

Kryptoassets im Zahlungsverkehr und Aussonderung nach § 46i KWG und § 45 KMAg

„Not your keys – but your coins“? Kryptoassets werden immer intensiver auch als Gegenstand im Zahlungsverkehr diskutiert. Die als Währung konzipierten Currency Token, wie z. B. Bitcoin, Ether etc., erfreuen sich steigender Beliebtheit. Aktuell spricht mancher sogar von einem „Kryptofrühling“ angesichts ansteigender Kurswerte. Langfristig wird auch der digitale Euro an Bedeutung und Stellenwert gewinnen. Im Zahlungsverkehr ist das Vertrauen in solche digitalen Währungseinheiten jedoch auch von den rechtlichen Rahmenbedingungen, insbesondere auch von einem funktionierenden Insolvenzrecht, abhängig. Das heißt, sind Werte auch trotz Krise und Insolvenz weiterhin handelbar und sind die Verfügungsrechte sichergestellt, wird die Akzeptanz der Marktteilnehmer steigen. Davon können der Finanzstandort in Deutschland, aber auch Verbraucher und Nutzer profitieren. Im nachfolgenden Beitrag wird am Beispiel der Kryptoverwahrung näher untersucht, welchen Schutz die aktuellen Gesetzesinitiativen tatsächlich entfalten können.

Dr. Marc d'Avoine, RA/FAStR/FAHaGesR, und Phil Hamacher, RA

I. Einführung und Überblick zu Kryptoassets im Zahlungsverkehr

Bereits seit dem 28.6.2023 steht fest: Der digitale Euro kommt. Das war bereits Inhalt des Gesetzgebungspakets der EU-Kommission („Digital euro package“¹ oder „Single Currency Package“²). Wenngleich die exakte Ausprägung noch unklar ist, zeigen schon die Verordnungsentwürfe, dass ein Rechtsrahmen für den digitalen Euro geschaffen wird und die Europäische Zentralbank die Einführung des künftigen digitalen Zentralbankgelds flankieren wird.³ Die zweijährige „Untersuchungsphase“ der EZB endete im Oktober 2023, seither befindet sich das Projekt in der „Vorbereitungsphase“⁴. In dieser Phase sollen u. a. das Regelwerk für den digitalen Euro fertiggestellt und Anbieter ausgewählt werden, die eine Plattform und die Infrastruktur für einen digitalen Euro entwickeln können.⁵

Nach Einführung soll der digitale Euro das Bargeld nur ergänzen, es aber nicht ersetzen. Und damit besteht die Parallele zu Kryptowerten bzw. -währungen, die ebenfalls digitale Vermögenswerte sind, aber den körperlichen oder digitalen Euro als Zentralbankgeld nicht ersetzen können und auch nicht sollen.

Kryptowerte (auch „Kryptowährungen“) haben in der breiten Gesellschaft Bekanntheit gewonnen und sind inzwischen auch in den Märkten angekommen. Anders als das Geld der Zentralbanken sind Kryptowährungen nicht staatlich ausgegeben; sie stellen mithin kein Fiatgeld⁶ dar, weshalb der Begriff (Krypto-)währung im deutschen Finanzsektor juristisch unsauber ist. Als Währung wird nämlich nur eine auf einem staatlichen Geldsystem

basierende Rechnungseinheit bezeichnet.⁷ Die Verf. verwenden daher grundsätzlich den Begriff „Kryptowert“ auch dann, wenn Token einen Währungscharakter haben sollen, wie z. B. Bitcoin oder Ether.

Der Krypto-Markt in Deutschland wird im Jahr 2024 voraussichtlich einen Umsatz von ungefähr 1,9 Mrd. Euro verzeichnen.⁸ Es wird sogar erwartet, dass der jährliche Umsatz bis zum Jahr 2028 auf 2,3 Mrd. Euro ansteigen wird, was bis dahin einem jährlichen

1 European Commission, Digital euro package, 28.6.2023, abrufbar unter https://finance.ec.europa.eu/publications/digital-euro-package_en (Abruf: 18.5.2024).

2 European Commission, Single Currency Package: new proposals to support the use of cash and to propose a framework for a digital euro, abrufbar unter https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_23_3501 (Abruf: 18.5.2024).

3 Omlor/Schneider, BKR 2023, 649–659.

4 Vgl. EZB, PM vom 18.10.2023, abrufbar unter <https://www.bundesbank.de/resource/blob/917452/9a46a8a6dc60a98fee49fd76720f36fc/mL/2023-10-18-digitaler-euro-download.pdf> (Abruf: 21.5.2024).

5 EZB (Fn. 4).

6 Lateinisch „es geschehe, es werde!“ Das bedeutet, dass der Wert der Währung über die Macht der Regierung gesichert wird, diese Währung als gesetzliches Zahlungsmittel vorzuschreiben.

7 Voraussetzung ist u. a. eine hoheitliche Geldverfassung für ein bestimmtes Währungsgebiet, vgl. für den europäischen Währungsraum Art. 128 Konsolidierte Fassungen des Vertrags über die Europäische Union und des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV), ABIEU vom 26.10.2012, C 326, 1; s. Omlor, in: Staudinger, BGB, 2021, Vor § 244, Rn. A 193; Grothe, in: Bamberger/Roth (Hrsg.), BeckOK BGB, Stand: 1.8.2022, § 244, Rn. 2.

8 Weitemeyer, Statista: Cryptocurrencies – Deutschland, abrufbar unter <https://de.statista.com/outlook/fmo/digital-assets/cryptocurrencies/Deutschland> (Abruf: 21.5.2024).

Wachstum von 4,77% (CAGR 2024-2028) entspräche.⁹ Auf internationaler Ebene sind bereits weitreichende Meldepflichten geplant, um Schwarzmärkten und Cyber-Kriminalität entgegenzuwirken; so soll z. B. der Informationsaustausch der Finanzverwaltung durch das Crypto-Asset Reporting Framework (CARF)¹⁰ gestärkt und ausgebaut werden. Der europäische Verordnungsgeber hat ebenfalls die Verordnung zur Regulierung der Märkte für Kryptowerte (Markets in Crypto-Assets Regulation – MiCAR¹¹), die erste europaweite Regulierung des Kryptomarkts, beschlossen.

Seit dem 1.1.2020 ist im deutschen Kreditwesengesetz (KWG) eine Legaldefinition von Kryptowerten etabliert (§ 1 Abs. 11 S. 1 Nr. 10 KWG i.V.m. S. 4 KWG). Auch das Kryptoverwahrgeschäft ist im KWG geregelt unter § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 6 KWG.

Kryptowerte sind zudem Gegenstand jüngster Gesetzesinitiativen, so z. B. im Zukunftsfinanzierungsgesetz (ZuFinG)¹² und im Regierungsentwurf zum Finanzmarktdigitalisierungsgesetz (FinmadiG).¹³ Beide regeln konkret in den §§ 26b, 46i KWG und in § 45 RegE Kryptomärkteaufsichtsgesetz (KMAG¹⁴) die Behandlung von verwahrten Kryptowerten in der Krise und Insolvenz, worauf nachfolgend näher einzugehen ist. Rechte zu Gunsten der Kunden im Insolvenzfall des Verwahrers erschienen Teilen der Literatur geboten.¹⁵ Inzwischen existieren zahlreiche verschiedene Kryptoprojekte und einige Kryptoverwahrer, die insolvent geworden sind, so z. B. die Unternehmen FTX¹⁶ oder Celsius¹⁷. Die Verwahrung von Kryptowerten ist ein Massengeschäft. Nicht selten sind tausende Kunden betroffen. Insolvente Kryptoverwahrer haben bereits einen volkswirtschaftlichen Schaden in immenser Höhe verursacht.¹⁸ Kunden stellen sich die Fragen nach der Behandlung, der von den Verwahrern verwahrten Token, sowie deren Vorrechten in der Insolvenz.

II. Rechte der Anleger und Grundregeln in der Insolvenz des Kryptoverwahrers

Kunden von insolventen Kryptoverwahrern verlangen vom jeweiligen Insolvenzverwalter die Ab- oder Aussonderung ihrer Werte.¹⁹ In der Regel sind jedoch Aussonderungsrechte nach deutschem Insolvenzrecht schwer begründbar. Gegenüber dem Insolvenzverwalter werden diese wohl meistens nur nach einem erfolgreich geführten Rechtsstreit durchsetzbar sein, wenn nicht eine fremdnützige Treuhand besteht.²⁰ Das Prozessrisiko liegt dabei regelmäßig beim Kunden, der zudem die Beweislast trägt.

Finanzberater empfehlen mitunter, Werte u. a. nicht Dritten zur Verwahrung zu überlassen, sondern eher selbst die Administration zu übernehmen.²¹ Eine solche Selbstverwahrung kann auch als Self-Custodian-Wallet bezeichnet werden. Das ist zwar aufwendig, verhindert aber Ärger in der Verwahrerinsolvenz. Denn

in der Branche gilt der Satz: „not your keys, not your coins“. Kryptowerte basieren nämlich auf der Distributed-Ledger-Technologie (DLT), speziell der Blockchain. Transaktionen werden ermöglicht über ein „Zwei-Schlüssel-Konzept“; mittels private key und public key.²² Der Slogan „not your keys, not your coins“ soll skandieren, dass in vielen Fällen Kunden und Krypto-User dann keinen Zugriff auf „ihre“ Werte haben, wenn nur der Verwahrer das Schlüsselpaar kennt und verwaltet.

1. (Fragliche) Vorrechte von Kunden in der Verwahrerinsolvenz

Es ist davon auszugehen, dass ein Großteil der Tokenuser seine Kryptowerte hingegen nicht selbst verwahrt. Die Einrichtung einer eigenen Blockchainadresse ist zwar grundsätzlich für jedermann möglich, jedoch benötigt diese v. a. Zeit für die Verwaltung

9 S. Weitemeyer (Fn. 8).

10 OECD, Crypto-Asset Reporting Framework and Amendments to the Common Reporting Standard, 10.10.2022, abrufbar unter <https://www.oecd.org/tax/exchange-of-tax-information/crypto-asset-reporting-framework-and-amendments-to-the-common-reporting-standard.htm> (Abruf: 21.5.2024).

11 Verordnung (EU) 2023/1114 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 31. Mai 2023 über Märkte für Kryptowerte und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010 und (EU) Nr. 1095/2010 sowie der Richtlinien 2013/36/EU und (EU) 2019/1937 (MiCAR), ABIEU vom 9.6.2023, L 150, 40.

12 Gesetz zur Finanzierung von zukunftssichernden Investitionen (Zukunftsförderungsgesetz – ZuFinG), BGBl. I 2023, Nr. 354 v. 14.12.2023; der Regierungsentwurf der Bundesregierung, Entwurf eines Gesetzes Regierungsentwurf (RegE) von zukunftssichernden Investitionen (Zukunftsförderungsgesetz – ZuFinG), BT-Drs. 20/8292, enthält die Gesetzesbegründung.

13 Regierungsentwurf der Bundesregierung (RegE), Entwurf eines Gesetzes über die Digitalisierung des Finanzmarkts (Finanzmarktdigitalisierungsgesetz – FinmadiG), BT-Drs. 20/10280.

14 Das Gesetz zur Aufsicht über Märkte für Kryptowerte (Kryptomärkteaufsichtsgesetz – KMAG) wird über den RegE FinmadiG (Fn. 13) eingeführt, 6–62, Art. 1, „Gesetz zur Aufsicht über Märkte für Kryptowerte – Kryptomärkteaufsichtsgesetz – KMAG“.

15 Z. B. d'Avoine/Hamacher, ZIP 2022, 2214, 2222; Schröder/Triantafyllakis, BKR 2023, 12, 19.

16 Yaffe-Bellany, Embattled Crypto Exchange FTX Files for Bankruptcy, abrufbar unter <https://tinyurl.com/3ktxuu4> (Abruf: 21.5.2024).

17 Jesberg, Celsius-Insolvenz: Kann sich die digitale Finanzwelt noch erholen?, 14.7.2022, abrufbar unter <https://www.handelsblatt.com/audio/today/handelsblatt-today-celsius-insolvenz-kann-sich-die-digitale-finanzwelt-noch-erholen/28506168.html> (Abruf: 21.5.2024).

18 Im Fall von FTX ist von einem Gläubigerschaden in Höhe von ca. 11 Mrd. US-Dollar auszugehen, s. da Silva, FTX says it has billions more than owed to victims, 8.5.2024, abrufbar unter <https://www.bbc.com/news/articles/c9wz3wkrdj9o> (Abruf: 21.5.2024).

19 Z. B. bei Celsius: Yaffe-Bellany, They Lost Crypto in the Crash. They're Trying to Get It Back, 18.8.2022, updated 22.6.2023, abrufbar unter <https://www.nytimes.com/2022/08/18/technology/crypto-crash-investments.html> (Abruf: 21.5.2024).

20 d'Avoine/Hamacher (Fn. 15); d'Avoine/Hamacher, WM 2024, 525, 527.

21 Haag, Krypto-Assets: Sichere Verwahrung steht über allem, 7.12.2022, abrufbar unter <https://www.vermoegenszentrum.ch/wissen/krypto-assets-sichere-verwahrung-steht-ueber-allem> (Abruf: 21.5.2024).

22 d'Avoine/Hamacher, Krypto-Assets in Krise und Insolvenz, RWS-Skript 398, 2023, Rn. 23ff.

und Verwendung des Schlüssel-Paars und das dafür benötigte Know-How. Zudem besteht auch das Risiko, dass das Schlüssel-Paar vergessen oder verloren wird, was einem Totalverlust der Werte gleichkäme.²³ Abhilfe versprechen Dienstleister, die die Verwahrung von Kryptowerten und Schlüssel-Paaren für Interessierte anbieten. Neben der Verwahrung kann über diese Dienstleister auch oft mit Kryptowerten gehandelt werden, wobei das Handeln und Erwerben von Kryptowerten und die bloße Verwahrung zwei unterschiedliche Leistungen darstellen. Je nach angebotenen Portfolio kann das Geschäftsmodell dann als Kryptobörse, Crypto-Exchange oder Kryptoverwahrer bezeichnet werden.²⁴ Der Kryptoverwahrung kommt aus aufsichtsrechtlicher Sicht eine besondere Bedeutung zu, denn sie ist eine nach § 32 Abs. 1 S. 1 KWG erlaubnispflichtige Dienstleistung.

Finanzmitteldienstleister erhalten mit anhaltend steigender Tendenz Zulassungen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) für den Kryptomarkt. So sind Mitte Mai 2024 elf Unternehmen von der BaFin offiziell mit einer Kryptoverwahrerlizenz ausgestattet.²⁵ Z. T. laufen auch noch Anträge, deren Bearbeitung durchschnittlich über 1 000 Tage dauert.²⁶ Die Anzahl der Verwahrer wird nach Ansicht der Verf. in Deutschland mittelfristig weiter steigen.²⁷

In einer Insolvenz eines Kryptoverwahrers sind Tokeninhaber zunächst einmal mit Aktionen blockiert, schon wegen der Sicherungsaufgaben und der zeitintensiven Prüfungen des Insolvenzverwalters. Das gilt ganz unabhängig davon, ob ein Vorrecht der Kunden überhaupt besteht oder nicht.

2. Rechtslage in Deutschland bis Ende 2023

In der Insolvenz des Kunden, können die von ihm erworbenen Kryptowerte, als die ihm gehörenden Vermögenswerte, grundsätzlich Teil der Insolvenzmasse gem. § 35 InsO sein.²⁸

In der Insolvenz eines Verwahrers kann jedoch kein Umkehrschluss gezogen werden, dass die verwahrten Werte automatisch nicht dem Verwahrer gehören und damit auch nicht als Teil der Insolvenzmasse betrachtet werden dürfen. Fraglich ist nämlich, ob Kunden eines Kryptoverwahrers aus dem Treuhandverhältnis Rechte für sich ableiten können, die einer quotalen Befriedigung am Ende des Verfahrens widersprechen und ihm einen gewissen Vorrang einräumen (Vorrechte). Fehlen die Voraussetzungen für Vorrechte, stehen Ansprüche der Kunden, insbesondere Herausgabeansprüche, im Rang einer „einfachen“ Insolvenzforderung gem. § 38 InsO.

Im Folgenden soll dargestellt werden, warum Vorrechte der Kunden ohne die heutigen Neuregelungen bis Ende 2023 nur schwer begründbar waren.

Absonderungsrechte gem. §§ 49 ff. InsO kommen nicht in Betracht. Eine abgesonderte Befriedigung wäre nur dann möglich, wenn Rechte aus einem Gegenstand gefordert werden, welcher grundsätzlich als Massezugehörig angesehen werden kann.²⁹ Gegenstände sind Massezugehörig, wenn sie gem. § 35 InsO dem schuldnerischen Betrieb haftungsrechtlich zuzuordnen sind.³⁰ Es ist also entscheidend, ob die verwahrten Kryptowerte für Verbindlichkeiten des Kryptoverwahrers haften sollen. Da Kryptowerte von einem Kryptoverwahrer lediglich (für die Kunden) „verwahrt“ werden, sollen diese nach dem Willen der Beteiligten gerade nicht für seine eigenen Verbindlichkeiten haften. Denn die Kryptowerte werden ihrer Natur nach als Tausch- oder Investitionsmittel der Kunden betrachtet. Absonderungsrechte sind somit nicht einschlägig.

Ein Herausgabeanspruch als sog. *Masseverbindlichkeit* wird in der Praxis auch nicht bestehen. § 55 Abs. 1 Nr. 2 InsO bestimmt:

„Masseverbindlichkeiten sind weiter die Verbindlichkeiten aus gegenseitigen Verträgen, soweit deren Erfüllung zur Insolvenzmasse verlangt wird oder für die Zeit nach der Eröffnung des Insolvenzverfahrens erfolgen muss“.

Diese Regelung steht unmittelbar in Zusammenhang mit dem Erfüllungswahlrecht des Insolvenzverwalters nach § 103 InsO.³¹ Zweifelhaft ist jedoch bereits, ob der Insolvenzverwalter für den Vertrag zwischen Kunden und Kryptoverwahrer überhaupt das Wahlrecht gem. § 103 InsO ausüben würde.³² Der Verwalter wird nach Auffassung der Verf. mit hoher Wahrscheinlichkeit die Erfüllung nach § 103 InsO verweigern, da der Kryptoverwahr-

23 Exemplarisch für viele *Böhm*, Noch zwei Versuche, um an 200 Millionen Euro zu kommen, 13.1.2023, abrufbar unter <https://www.spiegel.de/netzwelt/web/bitcoin-passwort-vergessen-stefan-thomas-hat-noch-zwei-versuche-um-an-200-millionen-euro-zu-kommen-a-69e7dd73-c700-4a54-b529-b53bbbd3e46e> (Abruf: 21.5.2024).

24 Im Folgenden „Kryptoverwahrer“.

25 Anycoin Direct GmbH, BitGo Europe GmbH, Bitpanda Asset Management GmbH, Boerse Stuttgart Digital Custody GmbH, Coinbase Germany GmbH, Commerzbank AG, Crypto Finance (Deutschland) GmbH, Finoa GmbH, Hauck Aufhäuser Digital Custody GmbH, Tangany GmbH und Upvest GmbH, abrufbar unter <https://portal.mvp.bafin.de/database/InstInfo/> (Abruf: 18.5.2024).

26 *Maume*, BKR 2023, 711.

27 *d'Avoine/Hamacher* (Fn. 22), Rn. 154.

28 Ausnahmen sind in Einzelfällen denkbar, zu den Voraussetzungen vgl. *d'Avoine/Hamacher*, ZIP 2022, 6; *Peters*, in: *Stürner/Eidenmüller/Schoppmeyer* (Hrsg.), *Münchener Kommentar zur InsO*, Bd. 1, 4. Aufl. 2019, § 35 InsO, Rn. 407.

29 *d'Avoine/Hamacher* (Fn. 22), Rn. 163; *Thole*, in: *Schmidt* (Hrsg.), *InsO*, 20. Aufl. 2023, § 47 InsO, Rn. 1.

30 Erst bei fehlender Massezugehörigkeit drängen sich Aussonderungsrechte auf, denn Ab- und Aussonderung schließen sich gegenseitig aus; vgl. auch *Brinkmann*, in: *Uhlenbruck* (Hrsg.), *InsO*, Bd. 1, 15. Aufl. 2019, § 47, Rn. 9.

31 *Leithaus*, in: *Andres/Leithaus* (Hrsg.), *InsO*, 4. Aufl. 2018, § 55 InsO, Rn. 7.

32 *d'Avoine/Hamacher* (Fn. 22), Rn. 170.

rer meist zahlungsunfähig und/oder überschuldet sein wird. Das heißt, die Passiva übersteigen die Aktiva und die Erfüllungswahl würde ggf. zu einem wirtschaftlich nicht zu erfüllenden Anspruch führen. Genau das hat der Insolvenzverwalter aber zu verhindern. Er wird daher in der Praxis wahrscheinlich die Nicht-Erfüllung wählen und den Gläubiger auf die Anmeldung der Forderung zur Tabelle verweisen.

Aussonderungsrechte sind in § 47 InsO geregelt. Auch diese Aussonderungsrechte scheinen bei näherem Betrachten keineswegs eindeutig vorzuliegen.³³ Ein Aussonderungsrecht bezweckt die Herausgabe eines Gegenstands, der haftungsrechtlich nicht dem Insolvenzschuldner (hier dem Kryptoverwahrer) zuzuordnen und insoweit massefremd ist. Aussonderungsberechtigte Gläubiger³⁴ sind keine Insolvenzgläubiger (§ 47 S. 1 InsO). Fraglich bleibt jedoch, ob das Aussonderungsgut bestimmt oder zumindest bestimmbar ist.³⁵ Das ist zwar auch bei Verwendung von Omnibus Wallets³⁶ grundsätzlich möglich über interne Verrechnungs- und Buchungssysteme (internal settlements). Jedoch bestehen in der eingetretenen Krisensituation zahlreiche unvorhersehbare Faktoren, die gegen eine Bestimmbarkeit der verwahrten Werte zum jeweiligen Kunden sprechen. Dies und die daraus resultierenden Rechtsfolgen wurden in der Literatur zum Teil breit diskutiert.³⁷ Klarheit für den Finanzplatz Deutschland war also geboten, was u. a. den Gesetzgeber zu Neuregelungen veranlasst haben dürfte.

III. Neuregelungen des KWG und Einführung des K MAG

Mit dem ZuFinG und dem FinmadiG schafft der Gesetzgeber die rechtlichen Grundlagen für einen weitreichenden Kundenschutz in der Krise des Kryptoverwahrers durch Neuregelungen im KWG und schlägt zugleich auch die Einführung eines neuen Gesetzes vor, das K MAG, um den Kryptomarkt fortlaufend zu überwachen.

1. Einführung des § 26b KWG und des § 46i KWG

Mit dem ZuFinG wurden unterschiedliche Gesetze geändert und erweitert. Urheber waren Bundesjustizministerium und Bundesministerium der Finanzen. Das ZuFinG wurde am 14.12.2023 im Bundesgesetzblatt verkündet und Regelungen, die das KWG betreffen, sind auch schon in Kraft getreten.³⁸ Regelungsgegenstand sind 31 verschiedene Gesetze bzw. Verordnungen. Neben zahlreichen Ergänzungen und Änderungen wurden besondere Pflichten bei Kryptoverwahrung gefasst.³⁹ Über § 26b KWG wurde der Kryptoverwahrer u. a. zur Vermögenstrennung verpflichtet, d. h. Kryptowerte seiner Kunden und seine eigenen müssen getrennt bleiben. Außerdem muss er die Bestimmbarkeit sicherstellen.

§ 26b Abs. 1 S. 2 KWG definiert die „gemeinschaftliche Verwahrung“, als gebündelte Verwahrung von Kryptowerten mehrerer Kunden.⁴⁰ Die strenge Trennung von Werten des Kryptoverwahrers von denen seiner Kunden (§ 26b Abs. 1 S. 1 KWG), hat auch im Rahmen der gemeinschaftlichen Verwahrung zu erfolgen.⁴¹ Mit der Einführung des § 26b KWG werden die Grundsätze einer fremdnützigen Treuhand für in Deutschland ansässige Institute, die das Kryptoverwahrungsgeschäft betreiben, etabliert.⁴²

Von besonderer Bedeutung ist zudem der neue § 46i KWG⁴³, welcher die haftungsrechtliche Zuordnung zum Vermögen der jeweiligen Kunden sicherstellen soll.⁴⁴

§ 46i Abs. 1 KWG stellt eine unwiderlegliche gesetzliche Vermutung dar, keine Fiktion.⁴⁵ § 46i Abs. 2 Alt. 1 KWG erstreckt die Vermutungswirkung auch auf solche Anteile von Kryptowerten, die gemeinschaftlich verwahrt werden. Insoweit wird die Vermutung mit § 26b Abs. 1 S. 2 KWG und den dort getroffenen Pflichten der Verwahrer verwoben.

Den Kunden soll auch im Rahmen eines Zugriffs bei Einzelzwangsvollstreckung auf die verwahrten Kryptowerte des Verwahrers über § 46i Abs. 1 KWG die Möglichkeit einer Drittwiderspruchsklage gem. § 771 ZPO zustehen. Folgerichtig greife im Rahmen der (insolvenzrechtlichen) Gesamtvollstreckung über das Vermögen des Verwahrers das Aussonderungsrecht gem. § 47 InsO ein.⁴⁶

Die spezielle Kostentragungsregelung des § 46i Abs. 3 KWG wird hier nicht näher behandelt.⁴⁷

33 Eine detaillierte Darstellung des Problemkreises findet sich in *d'Avoine/Hamacher* (Fn. 22), Rn. 172 ff.

34 *Hanecke*, in: *Fridgen/Geiwitz/Göpfert* (Hrsg.), BeckOK InsR, Stand: 15.1.2024, § 47 InsO, Rn. 18–20.

35 Zu dieser Unterscheidung *Bäuerle*, in: *Braun* (Hrsg.), InsO, 10. Aufl. 2024, § 47, Rn. 10.

36 Als Omnibus Wallet wird die Verwahrung mehrerer Kryptowerte unterschiedlicher Kunden auf einer einzigen Blockchainadresse verstanden, s. hierzu *d'Avoine/Hamacher* (Fn. 22), Rn. 185.

37 Statt vieler *d'Avoine/Hamacher* (Fn. 15), 2214 ff.; *Skauradszun/Schweizer/Kümpel*, ZIP 2022, 2101 ff.; *Schröder/Triantafyllakis* (Fn. 15), 12 ff.

38 S. ZuFinG (Fn. 12); Das Inkrafttreten des ZuFinG erfolgte am 15.12.2023.

39 Gemäß Art. 20 Nr. 6 ZuFinG wird nach § 26a KWG ein neuer Abschnitt „Besondere Pflichten bei Kryptoverwahrung“ eingeführt.

40 Gemeint sind Omnibus Wallets (Fn. 36).

41 S. RegE ZuFinG (Fn. 12); 137, Begr. zu Art. 20 Nr. 6.

42 *d'Avoine/Hamacher*, WM 2024, 525, 533.

43 S. RegE ZuFinG (Fn. 12); 138, Begr. zu Art. 20 Nr. 11.

44 *d'Avoine/Hamacher* (Fn. 22), Rn. 214.

45 Die Unterscheidung mag rein dogmatischer Natur sein, die die praktische Anwendung der Norm nicht ändert; s. ausführlich hierzu *Skauradszun u. a.*, ZBB 2023, 355, 359; *d'Avoine/Hamacher* (Fn. 20), 534.

46 S. RegE ZuFinG (Fn. 12), 138, Begr. zu Art. 20 Nr. 11.

47 Kritisch hierzu *d'Avoine/Hamacher*, ZRI 2024, 49.

2. Einführung KMAG und Anpassungen des § 26b KWG und des § 46i KWG

Der Regulierungsdruck des Gesetzgebers ist offensichtlich hoch. Während nämlich das ZuFinG mit den obenstehenden Regelungen vom Gesetzgeber noch nicht final beschlossen war, wurden am 23.10.2023 bereits Änderungen an den dort vorgeschlagenen § 26b KWG und § 46i KWG über das FinmadiG⁴⁸ initiiert. Außerdem wurde die Einführung eines Kryptomärkteaufsichtsgesetzes (KMAG) vorgeschlagen. Seit dem 7.2.2024 liegt auch der RegE FinmadiG vor. Das KMAG soll europäische Verordnungen, wie die Europäische MiCAR, in bundesdeutsches Recht umsetzen.

a) Aussonderungsrechte gem. § 45 KMAG

Aussonderungsrechte finden sich auch im vorgeschlagenen KMAG⁴⁹, dort in § 45 KMAG-RegE. Die Regelung ist fast wortgleich mit § 46i KWG gefasst, was laut Gesetzesbegründung der Durchsetzung der Vorgaben des Art. 75 Abs. 1 der MiCAR diene, aber auch die bestehende Rechtslage aufrecht erhalten soll.⁵⁰

b) Änderungen des § 26b RegE KWG und § 46i KWG

Art. 3 FinmadiG-RegE schlägt Änderungen des KWG vor.⁵¹ Hiernach soll der jüngst über das ZuFinG eingeführte § 26b KWG, Ergänzungen erfahren.⁵² Auch § 46i KWG soll geändert werden.⁵³ Dabei handele es sich laut Begründung des Regierungsentwurfs lediglich um „Folgeänderungen“, welche durch Umbenennung des Kryptoverwahrgeschäfts in § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 6 KWG-RegE notwendig würden. Dort sieht der Regierungsentwurf die Ergänzung *qualifiziertes* Kryptoverwahrgeschäft vor. Zwischen Kryptowerten (im Anwendungsbereich der MiCAR) und Finanzinstrumenten bestehe ein Alternativverhältnis. Der Anwendungsbereich beider Normen im KWG sei daher auf *kryptographische Instrumente* sowie kryptographische Schlüssel zu beschränken.⁵⁴

IV. Aussonderung bei Verstößen des Verwahrers

In der Gesetzesbegründung des ZuFinG wird zu § 46i Abs. 1 KWG ausgeführt, dass die haftungsrechtlichen Konsequenzen aus dem Treuhandcharakter des Verwahrgeschäfts gezogen werden, der den Kunden als „wirtschaftlich Berechtigten“ ausweist.⁵⁵ Indem die Vorschrift diese Folge an das Bestehen eines Kryptoverwahrgeschäfts und damit an das Bestehen der Pflicht zur Vermögenstrennung gem. § 26b Abs. 1 KWG knüpfe, mache sie eine Prüfung der Anforderungen entbehrlich, welche die Rechtsprechung an Treuhandverhältnisse stelle, die dem Treugeber ein Drittwiderspruchs- und Aussonderungsrecht vermitteln würde. Insoweit würden diese Anforderungen durch die Anforderungen des § 26b Abs. 1 KWG ersetzt werden.⁵⁶

Das Einrichten und Verwenden von Omnibus Wallets und interner Verrechnungs- und/oder Buchungssysteme („Internal Sett-

lements“) ist eine Ausprägung der Kosteneffizienz und der eigenen Dokumentation. Rein technisch findet jedoch keine Zuordnung eines Werts zum User auf der Blockchain statt, die dieser oder ein unbeteiligter Dritter einsehen könnte.⁵⁷ Genau das ist der wesentliche Unterschied zur Selbstverwahrung, bei der der Kunde seine Blockchainadresse selbst unterhält und auch das Schlüssel-Paar kennt.

Der Kunde des insolventen Kryptoverwahrers ist beweisbelastet und hat die Umstände, aus denen er sein Aussonderungsrecht ableiten möchte, nachzuweisen.⁵⁸ Interne Verrechnungen und Buchungen sind jedoch genau das: intern. Der Kunde wird in aller Regel keinen Einblick in die geschlossene Buchführung seines Verwahrers erhalten. Ihm bleibt allein das Vertrauen darauf, dass seine Kryptowerte existent sind und für ihn „verwahrt“ werden und dass eben jene Werte auch tatsächlich existieren und ihm „gehören“.

Die europäischen Gesetzesanstrengungen (z. B. MiCAR, CARF) tragen erste Früchte. Die Finanzaufsicht, allen voran die BaFin, wird die Einhaltung der jüngst geschaffenen besonderen Pflichten für Kryptoverwahrer im KWG gewährleisten. Fraglich bleibt aber, ob der Kunde auch dann das ihm von der Gesetzgebung zugebilligte Aussonderungsrecht durchsetzen kann, wenn der Kryptoverwahrer gegen seine Pflichten zur Vermögenstrennung und/oder gegen die Pflicht jederzeitiger Bestimmbarkeit (§ 26b KWG) verstößt. Diese Frage drängt sich v. a. deshalb auf, da allein der § 46i KWG, aber auch die Gesetzesbegründungen hierzu schweigen.

In der Praxis bleiben verschiedene Szenarien denkbar, in denen es zumindest nicht ausgeschlossen ist, dass der Kunde trotz der Bestimmungen des § 46i KWG – aus rechtlichen oder tatsächlichen Gründen oder aufgrund faktischer Unmöglichkeit – keine Aussonderung seiner verwahrten Kryptowerte erreicht:

48 RegE FinmadiG (Fn. 13); die Änderungen des § 26b KWG sind auf S. 65 und des § 46i KWG auf S. 66 gefasst.

49 Vgl. RegE FinmadiG (Fn. 13), 6–62, Art. 1: „Gesetz zur Aufsicht über Märkte für Kryptowerte – Kryptomärkteaufsichtsgesetz – KMAG“.

50 S. RegE FinmadiG (Fn. 13), 154, Begr. zu § 45 RegE KMAG; das Trennungsgebot nach § 26b KWG-RegE stehe im Einklang mit der MiCAR (Fn. 11), Art. 75 Abs. 7, und bedürfe keiner eigenständigen Regelung im KMAG.

51 Vgl. RegE FinmadiG (Fn. 13), 69–76, Begr. zu Art. 3: „Änderungen des Kreditwesengesetzes“.

52 RegE FinmadiG (Fn. 13), 65, Begr. zu Art. 3 Nr. 9.

53 Vgl. RegE FinmadiG (Fn. 13), 66, Begr. zu Art. 3 Nr. 12.

54 S. RegE FinmadiG (Fn. 13), 165, Begr. zu Art. 3 Nr. 9, und 166, Begr. zu Art. 3 Nr. 12.

55 S. RegE ZuFinG (Fn. 12), 138, Begr. zu Art. 20 Nr. 11.

56 S. RegE ZuFinG (Fn. 12), 138, Begr. zu Art. 20 Nr. 11.

57 d'Avoine/Hamacher (Fn. 15), 222 f.

58 d'Avoine/Hamacher (Fn. 22), Rn. 189 ff.

1. Treuhandvermögen = 100% und Verstoß gegen das Bestimmungsgebot des § 26b KWG

Im ersten Szenario sollen die von einem insolventen Kryptoverwahrer verwahrten Kryptowerte, d.h. das treuhänderische Vermögen, ungeschmälert vorhanden sein. Das *Treuhandvermögen* beträgt 100%. Man stelle sich aber vor, es läge ein Verstoß des Kryptoverwahrers (nur) gegen das *Bestimmungsgebot* nach § 26b KWG vor.

Krisenunternehmen stehen meist unter Handlungs- und gleichzeitig Zeitdruck. Management und Belegschaft arbeiten oftmals (nur noch) Prioritäten ab. Daher zeigt es sich in der Praxis oft, dass jedenfalls in der Unternehmenskrise buchhalterische und/oder kaufmännische Pflichten eine untergeordnete Rolle spielen und am Ende nur noch eine mangelhafte bzw. nicht aktuelle Buchführung vorhanden ist. Derartige Phänomene lassen sich auch auf Internal Settlements übertragen, d.h. die internen Zuordnungsmechanismen greifen nicht mehr zielsicher. Ausgeblendet werden hier Sachverhalte des Datenmissbrauchs oder der Manipulation, was gerade in der Krise indes ein Aspekt defizitärer Datenlage und Buchhaltung ist.

Die Folge eines Verstoßes gegen das Bestimmungsgebot des § 26b KWG ist in der Situation eines Insolvenzverfahrens erheblich. Der Insolvenzverwalter muss Werte sichern und im Interesse der Gläubigergesamtheit verwalten (§ 159 InsO). Begründete Aussonderungsansprüche sind unverzüglich zu prüfen⁵⁹, unbegründete – vermeintliche – Ansprüche von einzelnen Gläubigern dürfen aber nicht durchdringen und sind daher vom Insolvenzverwalter abzulehnen. Das bedeutet im Einzelfall, dass der Insolvenzverwalter sehr wohl prüfen muss, welche Werte er vorfindet, welche er in die Verwaltung nimmt und wie er diese klassifiziert. Wenn er aber technisch schlicht nicht unterscheiden kann, welche Werte welchem Kunden tatsächlich gehören, scheitert ein Aussonderungsbegehren des vermeintlich bevorrechtigten Gläubigers. Der § 46i KWG kann hier nicht unterstützen. Zwar gelten die verwahrten Werte oder kryptografischen Instrumente als „ihm [dem Kunden] gehörig“. Aber ohne die korrekte Bestimmbarkeit durch z.B. interne Buchungs- oder Verrechnungssysteme, ist es dem Insolvenzverwalter – aber auch theoretisch jedem Dritten – nicht ansatzweise möglich, ein Vorrecht zu erkennen. Das Bestehen von Aussonderungsansprüchen kann insoweit an den faktischen Umständen scheitern.

In diesem Zusammenhang ist aber zu betonen, dass in diesen Konstellationen vermutlich eine beträchtliche Quote zu erwarten sein wird (wie geschildert ist in diesem Szenario ja 100% der verwahrten Kryptowerte vorhanden). Der Gläubiger hätte dann vermutlich keinen vollständigen Ausfall zu erleiden, möglicherweise

könnte er am Ende des Verfahrens mit einer hohen Befriedigungsquote rechnen.

Wenn der Treugeber mit diesem Ergebnis konfrontiert wird und durch den Ablauf des Verfahrens mit entsprechendem zeitlichem Verzug einen Zinsschaden erleidet und dann evtl. auch nur quotal befriedigt wird, ist er nicht etwa schutz- oder rechtslos. Denn die Verletzung der Kardinalverpflichtungen eines jeden Treuhänders, nämlich Bestimmung des Treuguts und (s. Abschn. IV. 3. und 4.) Trennung seiner eigenen Vermögenswerte von den verwahrten Vermögenswerten führen u.U. zu Schadensersatzansprüchen des Treugebers gegen den Treuhänder aus §§ 823 Abs. 2 BGB, 266 Abs. 1 StGB. Dieser Anspruch richtet sich gegen die verantwortlichen Personen als Treuhänder, mitunter auch gegen die Geschäftsführer und ist auf vollen Wertersatz gerichtet.⁶⁰

Es mag sein, dass der zum Schadenersatz verpflichtete (Ex-) Treuhänder im Einzelfall nicht oder nur vermindert leistungsfähig sein könnte. Es mag auch sein, dass er flüchtig oder dauerhaft unbekannt verzogen ist. Das ist jedoch Spekulation. Der Aspekt des möglicherweise nicht voll werthaltigen Anspruchs kann jedenfalls die rechtliche Betrachtung nicht zu Fall bringen. Auch eine Uneinbringlichkeit aus faktischen Gründen (z.B. Flucht) kehrt die Rechtslage nicht um. Im Gegenteil, der Anleger konnte und sollte vor Abschluss der Geschäfte abwägen, wem er was anvertraut. Und dieser Person oder Organisation müsste er das notwendige Vertrauen auch für Krise und Insolvenz entgegenbringen. Sollte der Geschäftsleiter des insolventen Verwahrers dieses in sich gesetzte Vertrauen am Ende nicht rechtfertigen oder gar missbrauchen, realisiert sich für die „Geschädigten“ ein grundsätzliches gesellschaftliches Risiko. Das aber hängt nur mittelbar mit Kryptoanlagen zusammen.

2. Treuhandvermögen = 100% und Verstoß gegen das Trennungsprinzip des § 26b KWG

Auch im zweiten Szenario soll das Vermögen ungeschmälert vorhanden sein: Das *Treuhandvermögen* beträgt 100%. Der Kryptoverwahrer verstößt hingegen (nur) gegen das *Trennungsprinzip* gem. § 26b KWG. Das heißt, der Verwahrer trennt nicht sein eigenes Vermögen von dem Vermögen der Kunden. Die Werte der Kunden können zwar noch bestimmt werden, aber es wurde ge-

⁵⁹ Ein Prüfungszeitraum von zwei Monaten im Rahmen eines mittleren Firmeninsolvenzverfahrens kann als angemessen angesehen werden. In umfangreicheren Verfahren kann der angemessene Prüfungszeitraum erheblich größer sein; vgl. *Brinkmann*, in: Uhlenbruck (Hrsg.), *InsO*, 15. Aufl. 2019, § 47, Rn. 127.

⁶⁰ Bei Verstoß gegen die Pflichten des § 26b KWG können zudem auch Bußgelder im Rahmen des § 57 KWG verhängt werden. Diese Bußgelder haben jedoch primär einen Sanktionscharakter, d.h., Kunden erlangen hierdurch keinen direkten Vorteil.

gen einen der wichtigsten Treuhandgrundsätze „Trennung“ verstoßen.⁶¹ Die Aussonderung wäre in diesem Fall über den § 46i Abs. 1 KWG wohl möglich. Der Kunde hat somit weder Ausfall noch Schaden. Hier zeigt sich der Wert der Neuregelungen für die Kunden in der Verwahrerinsolvenz deutlich.⁶²

3. Treuhandvermögen < 100% und Verstoß gegen das Bestimmungsgebot des § 26b KWG

Im dritten Szenario unterstelle man ein geschmäleretes Treuhandvermögen: Das *Treuhandvermögen* beträgt also *weniger als 100%*, und der Kryptoverwahrer verstößt (nur) gegen das *Bestimmungsgebot* gem. § 26b KWG. Dann wäre im Wege eines „Erst-Recht-Schlusses“ keine Aussonderung – auch keine anteilige in Höhe des ggf. vorhandenen restlichen Treuhandvermögens – möglich (zur Begründung s. Abschn. IV. 1.). Der Treugeber hat keinen Aussonderungsanspruch. Er ist aber nicht etwa schutz- oder rechtlos. Denn die Verletzung der Kardinalverpflichtung „Bestimmung der Werte und Trennung der Vermögenswerte“ kann in diesem Fall ebenso zu Schadenersatzansprüchen des Treugebers gegen den Treuhänder aus §§ 823 Abs. 2 BGB, 266 Abs. 1 StGB führen.

4. Treuhandvermögen < 100% und Verstoß gegen das Trennungsprinzip des § 26b KWG

Im vierten Szenario stelle man sich ebenfalls ein geschmäleretes Treuhandvermögen vor: Das *Treuhandvermögen* beträgt also *weniger als 100%*, und der Kryptoverwahrer verstößt (nur) gegen das *Trennungsprinzip* gem. § 26b KWG. Differenzen zwischen dem Insolvenzverwalter des Kryptoverwahrers und der Kunden sind vorprogrammiert, wenn ein Kryptoverwahrer gegen seinen Pflichten nach § 26b KWG verstoßen hat, also am Ende weniger Werte aussondern könnte, als er nach seiner Verpflichtung als Treuhänder müsste. Die Aussonderung scheitert aber i. d. R. ganz grundsätzlich bei einem Verstoß des Treuhänders gegen die Vermögenstrennungspflicht aus § 26b KWG, wenn die Werte nicht getrennt wurden. Das dürften Teile der Literatur anders sehen.⁶³ Es werden sich wahrscheinlich Stimmen erheben, die die Einhaltung der Pflichten des § 26b KWG nicht als Voraussetzung für die Aussonderungsmöglichkeit des § 46i Abs. 1 KWG ansehen. Als Begründung ließe sich unbedingter und umfassender „Gläubigerschutz“ anführen. Die Aussonderung wäre dann immer möglich.

Richtig ist, dass der Wortlaut des § 46i Abs. 1 KWG keine Verweisung auf 26b KWG enthält. Nach Meinung der Verf. sieht auch die – zu interpretierende – Gesetzesbegründung zu § 26b KWG, diesen nicht als unmittelbare Voraussetzung des § 46i Abs. 1 KWG an:⁶⁴

„Indem die Vorschrift diese Folge an das Bestehen eines Kryptoverwahrgeschäfts i. S. d. § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 6 KWG und damit an das Be-

stehen der Pflicht zur Vermögenstrennung gem. § 26b Abs. 1 KWG-E knüpft, macht sie eine Prüfung der Anforderungen entbehrlich, welche die Rechtsprechung an Treuhandverhältnisse stellt, die dem Treugeber ein Drittwiderspruchs- und Aussonderungsrecht vermitteln. Insoweit werden diese Anforderungen durch die Anforderungen des § 26b Abs. 1 KWG-E ersetzt.“

Die Vorschriften haben aber nicht nur eine klarstellende Funktion. Im Gegenteil; sie stehen im Kontext mit der Insolvenzordnung. Die Eingangsnorm des § 1 S. 1 InsO sichert den Grundsatz „Das Insolvenzverfahren dient dazu, die Gläubiger eines Schuldners gemeinschaftlich zu befriedigen, [...]“.

Der zentrale Gedanke der Gesamtvollstreckung würde daher missachtet, wenn trotz Treuhänderuntreue ein Einzelgläubiger einen Zugriff auf lediglich Anteile des Gesamthandsvermögens hätte. Alle anderen Argumente für und wider verblissen im Licht dieses Zentralaspekts.⁶⁵

Hierzu sei eine praktische Parallele gezogen: Man möge sich vorstellen, dass 1:1-Werte identifiziert werden könnten und die körperliche Aufnahme weniger Gegenstände zeigt, als der Treuhänder ursprünglich einmal verwahrte (illustres Bild: Laut Gerichtsakte soll ein vollständiger „Besteckkasten“ im Vermögen des Schuldners vorhanden sein. Der Insolvenzverwalter findet jedoch nur abweichende Mengen an Besteck, wie z. B. Gabeln, Messer, Löffel, etc.). Der Insolvenzverwalter wäre weder rechtlich noch faktisch in der Lage, eine der dem § 1 InsO gerechte Auswahl der Gläubiger zu treffen, welche dann Einzelgegenstände erhielten, während andere Gläubiger vollständig leer ausgingen. Der Insolvenzverwalter würde sogar der Gläubigergesamtheit auf Schadenersatz haften (§ 60 InsO), wenn er entgegen den Prinzipien der Insolvenzordnung Rechte aussonderte, somit Gläubigervorrechte unbegründet erfüllte.

Genau diese Triage widerspricht den Prinzipien der Gesamtvollstreckung. Bei fehlenden Aussonderungsrechten hat der Insolvenzverwalter zu sichern, i. S. d. Gläubigergesamtheit bestmöglich zu verwerten und anschließende Verteilung des Erlöses für eine quotale Rückführung des Gegenwerts an die Gläubiger zu

61 BGH, 27.4.2017 – IX ZR 198/16, ZIP 2017, 1336, Rn. 15; BGH, 14.7.2005 – IX ZR 142/02, NJW 2005, 3285; BGH, 8.2.1996 – IX ZR 151/95, BB 1996, 873; BGH, 20.12.2007 – IX ZR 132/06, BB-Entscheidungsreport *Bartholomäus*, BB 2008, 469, Rn. 6.

62 So auch *Skauradzun*, RdI 2023, 269, 271; *Haneke*, NZI 2023, 529, 531.

63 Hierzu sind bislang noch keine Stimmen in der Literatur bekannt. Die Streitfähigkeit des geschilderten Sachverhalts liegt jedoch auf der Hand.

64 S. RegE ZuFinG (Fn. 12), 138, Begr. zu Art. 20 Nr. 11.

65 *Pape*, in: Uhlenbruck (Hrsg.), 15. Aufl. 2019, InsO § 1, Rn. 1; *Schmidt*, in: Schmidt (Hrsg.), InsO, 20. Aufl. 2023, § 1 InsO, Rn. 2; *Ganter/Bruns*, in: Stürner/Eidenmüller/Schoppmeyer (Hrsg.), Münchener Kommentar zur InsO, 4. Aufl. 2019, § 1 InsO, Rn. 6.

sorgen.⁶⁶ Das ist die Regel einer „gleichmäßigen Befriedigung“. Die Quote steigt in einem solchen Fall stark an. Die „einfachen“ Gläubiger erhalten dann ein aliud, nämlich die Quote in „Geld“, aber sie erhalten auch eine gleichmäßige Befriedigung.

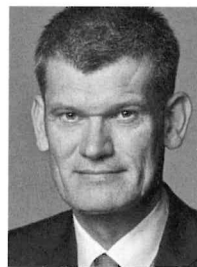
Das heißt aus Sicht der Gläubigersamtheit: Die Einhaltung der Trennungspflicht gem. § 26b KWG ist jedenfalls dann Voraussetzung für Aussonderung nach § 46i Abs. 1 KWG, wenn nur noch verringertes Treuhandvermögen vorhanden ist, wenn also nicht jeder Aussonderungsgläubiger eine vollständige Befriedigung erhalten kann.

V. Zusammenfassung

1. Deutschland ist einer der führenden Märkte für Kryptowerte, was statistische Auswertungen zeigen. Insolvenzen können auch Verwahrer bzw. Intermediäre von Kryptoassets betreffen. User und Kunden werden bei Insolvenz ihres Kryptoverwahrers die Aussonderung ihrer Werte verlangen.
2. Aussonderungsrechte an Kryptowerten sind spätestens seit Inkrafttreten des ZuFinG grundlegend geregelt; der RegE FinmadiG differenziert weiter aus. § 26b KWG sieht besondere Pflichten bei der Verwahrung von Kryptowerten vor, was den Kunden am Ende einen Aussonderungsanspruch gem. 46i KWG gewähren soll. Das gilt insbesondere auch gem. § 46i Abs. 2 Alt. 1 KWG für solche Anteile von Kryptowerten, die sich in gemeinschaftlicher Verwahrung befinden.
3. Probleme entstehen, wenn der Verwahrer etwa gegen das Bestimmungsgebot oder das Trennungsgebot gem. § 26b KWG verstoßen haben sollte. Soweit gegen das Bestimmungsgebot verstoßen wurde, ist eine Aussonderung faktisch so gut wie nie möglich, da der Insolvenzverwalter – ohne Betreiben eines unverhältnismäßig hohen Ermittlungsaufwands – Werte der einzelnen Kunden schlicht nicht identifizieren kann.
4. Wenn das Treuhandvermögen 100% beträgt und der Kryptoverwahrer nur gegen das Trennungsprinzip gem. § 26b KWG verstoßen hat, können die Werte der Kunden noch bestimmt und auch ausgesondert werden. Der Kunde hat somit weder Ausfall noch Schaden. Hier zeigt sich der Wert der Neuregelungen für die Kunden in der Verwahrerinsolvenz.
5. Sollte jedoch eine Vermögenstrennung nicht eingehalten sein und der Bestand des Treuguts – gleich aus welchen Gründen – verringert sein, wird eine Aussonderung des Treuguts nicht mehr länger möglich. Der Kunde verliert sein Aussonderungsrecht, entgegen dem Wortlaut des § 46i KWG. Das werden Teile der Literatur wahrscheinlich anders sehen, denn die Intention eines umfassenden Kundenschutzes gem. § 46i KWG liegt auf der Hand. Die Wertung des

§ 1 S. 1 InsO dürfte aber in diesen Fällen überstrahlen. Wenngleich der Kunde sein Aussonderungsrecht verliert, ist er nicht schutzlos oder gar entrechtet. Denn der Reflex des Rechtsverstößes des Treuhänders ist nicht eine Besserstellung dieses Gläubigers in der Gesamtvollstreckung, sondern der dadurch erwachsende Schadensersatzanspruch aus § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. 266 Abs. 1 StGB gegen die Verantwortlichen, die Geschäftsleiter oder handelnden Personen.

6. Digitale Assets und v.a. Kryptowerte als Gegenstand des Zahlungsverkehrs und deren Behandlung in Krise und Insolvenz werden die Märkte weiter beschäftigen. Technische Entwicklungen und rechtliche Ausprägungen werden mit Spannung erwartet.



AUTOREN

Dr. Marc d'Avoine, RA/FAStR/FAHa-GesR, ist Gründungspartner der Kanzlei d'Avoine Teubner Neu und als Gutachter, Sachwalter, Insolvenzverwalter sowie Berater in Ratingen aktiv. Darüber hinaus ist er u. a. im Vorstand des VID, Berlin.



Phil Hamacher, RA, ist in der Kanzlei d'Avoine Teubner Neu in Wuppertal tätig und berät schwerpunktmäßig im Bereich des Insolvenz- und Steuerrechts sowie bei Sachverhalten mit Bezug zu Kryptowährungen und Blockchain-Technologie.

⁶⁶ d'Avoine/Hamacher (Fn. 21), Rn. 93.