

*Prof. Dr. Georg Bitter*

Lehrstuhl für Bürgerliches Recht,  
Bank- und Kapitalmarktrecht, Insolvenzrecht

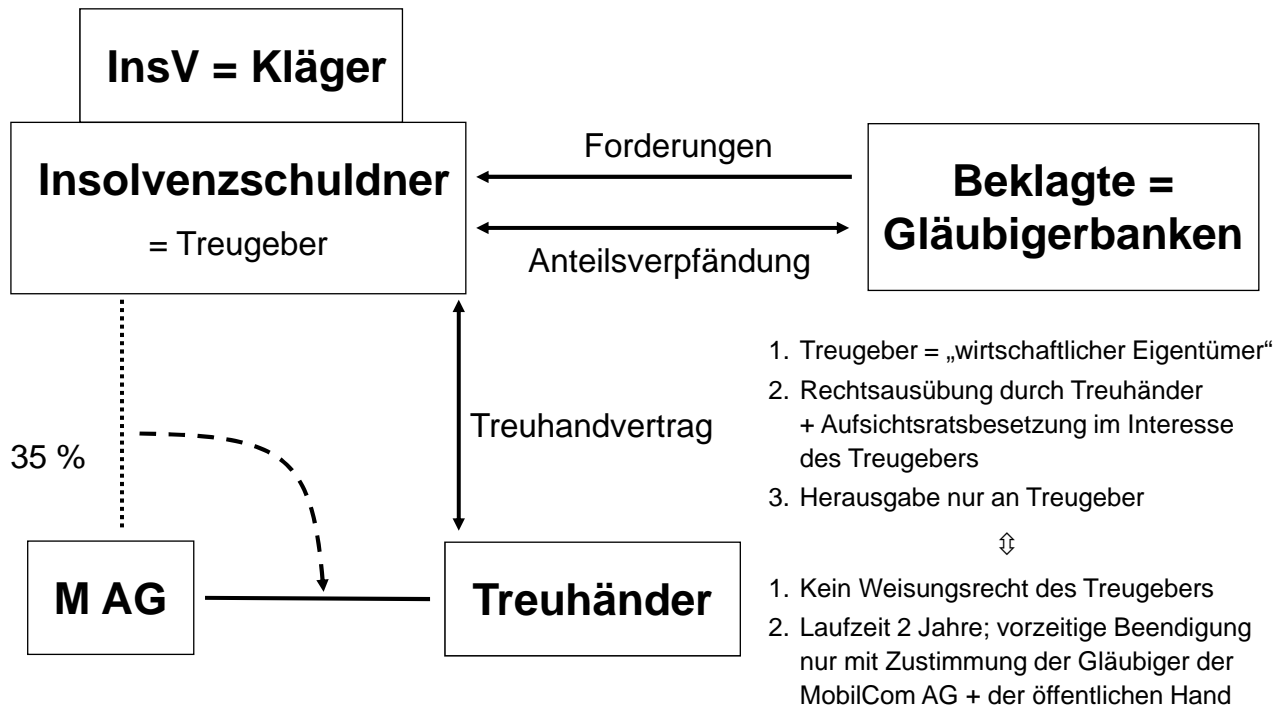
**Verwertung von verpfändeten  
Gesellschaftsbeteiligungen durch den  
Insolvenzverwalter**

VID-Workshop „Gesellschaftsrecht und Insolvenz“  
am 15. April 2016 in Hannover

[www.georg-bitter.de](http://www.georg-bitter.de)

## **Gliederung**

1. Das Verwertungsrecht des Insolvenzverwalters bei Unternehmensbeteiligungen und bei (sonstigen) „besitzlosen“ Rechten
2. Das Verwertungsrecht des Insolvenzverwalters bei einer (Doppel-)Treuhand am Sicherungsgut



## 1. Ausgangspunkt: Enge Fassung des § 166 InsO

- (1) Der Insolvenzverwalter darf eine bewegliche Sache, an der ein Absonderungsrecht besteht, freihändig verwerten, wenn er die Sache in seinem Besitz hat.
- (2) Der Verwalter darf eine Forderung, die der Schuldner zur Sicherung eines Anspruchs abgetreten hat, einziehen oder in anderer Weise verwerten.
- (3) ...

## 2. Problem: Keine Erfassung „besitzloser“ Gegenstände / Rechte

### 3. Bedeutung „besitzloser“ Gegenstände / Rechte als Kreditsicherheiten (Verpfändung / Sicherungsübertragung)

- a) Unternehmensbeteiligungen
  - Aktien
  - GmbH-Anteile
  - (übertragbare) Anteile an Personengesellschaften
- b) Rechte des geistigen Eigentums
  - Erfinderrechte (Patent, Gebrauchsmuster)
  - Marke
  - Geschmacksmuster
  - ausschließliche Lizenzen sowie Nutzungsrechte nach §§ 31 ff. UrhG

### 4. Frage: Analoge Anwendung des § 166 Abs. 1 oder 2 InsO?

- a) Analogie zu Absatz 2 nicht möglich (str.)
  - Sinn der Regelung: Erleichterung der praktischen Abwicklung im Verfahren: Insolvenzverwalter hat Debitorenlisten ⇒ einfachere Möglichkeit der Einziehung
- b) Analogie zu Absatz 1 sehr Streitig
  - Ansicht 1: keine Analogie mangels planwidriger Regelungslücke  
Beispiel: MünchKommInsO/Lwowski/Tetzlaff, 3. Aufl. 2013, § 166 Rn. 66; „Die Übertragung des Verwertungsrechts ... sowie die Kostenbeitragsregeln waren Gegenstand jahrelanger Diskussionen im Laufe des Gesetzgebungsverfahrens. Es erscheint fern liegend, hier von einer planwidrigen Regelungslücke auszugehen ...“
  - Ansicht 2: Regelungslücke und vergleichbare Interessenlage (+)  
Argument: bessere Gesamtverwertung und Chancen der Betriebsfortführung

## 5. Die „tragische“ Historie des § 166 Abs. 1 InsO

- Erfassung aller Rechte in § 181 DiskE-InsO (später § 166 InsO)
- RefE: Begrenzung (des späteren § 166 InsO) auf Forderungen + Einführung eigenständiger Regelung für „sonstige“ Rechte
  - ⇒ § 188 RefE: Nutzungs- und Verwertungsmöglichkeit des Verwalters für sonstige Rechte *auf Antrag* vom Insolvenzgericht zugesprochen
  - ⇒ Sinn + Zweck identisch mit dem heutigen § 166 Abs. 1 InsO: „sinnvolle Masseverwertung, etwa für die Fortführung eines Betriebes, für eine Gesamtveräußerung oder für eine Sanierung des Schuldners“ (RefE, S. 54)
- Übernahme der Regel in § 199 RegE

## 5. Die „tragische“ Historie des § 166 Abs. 1 InsO (Fortsetzung)

- Problem: Geltung der Antragslösung des § 188 RefE / § 199 RegE als Ausnahmeregelung auch für Pfandrechte an beweglichen Sachen (= fehlender Besitz des Verwalters)
  - ⇒ „Der Insolvenzverwalter soll jedoch berechtigt sein, die Herausgabe des Pfandes zu beantragen, wenn dieses im Einzelfall für eine sinnvolle Masseverwertung, etwa für die Fortführung des Betriebs, für eine Gesamtveräußerung oder für eine Sanierung des Schuldners erforderlich ist.“ (BT-Drucks. 12/2443, S. 87)
- Folge bei Einbringung in den Bundestag: Antragslösung als Doppelregelung für Pfandrechte an beweglichen Sachen und „sonstige“ besitzlose Gegenstände / Rechte

## 5. Die „tragische“ Historie des § 166 Abs. 1 InsO (Fortsetzung)

- Rechtsausschuss: Streichung der (kompletten) Antragslösung
  - ⇒ „Mit dem Ziel einer Entlastung des Insolvenzgerichts hat der Rechtsausschuss § 199 des Regierungsentwurfs gestrichen. Ein besonderes gerichtliches Verfahren zur Herausgabe von Pfandsachen an den Insolvenzverwalter ist nach Auffassung des Ausschusses nicht erforderlich. Es ist ausreichend, daß der Verwalter die Möglichkeit hat, die gesicherte Forderung zu berichtigen und dann nach den allgemeinen Regeln des Bürgerlichen Rechts die Sache herauszuverlangen.“ (BT-Drucks. 12/7302, S. 178)
  - ⇒ „Die Vorschrift über die Herausgabe von verpfändeten Sachen an den Verwalter wird gestrichen (§ 199).“ (BT-Drucks. 12/7302, S. 153)
- Diagnose: „partielle Amnesie“ des Gesetzgebers

## 6. Folge: Analogie zu § 166 Abs. 1 InsO ist möglich !

- a) Planwidrige Regelungslücke für „sonstige“ Rechte (+)
- b) Vergleichbare Interessenlage (+) wegen deckungsgleichen Telos
  - ⇒ „sinnvolle Masseverwertung, etwa für die Fortführung eines Betriebes, für eine Gesamtveräußerung oder für eine Sanierung des Schuldners“ (RefE, S. 54 zu § 188 RefE = Verwertungsrecht bei „sonstigen“ Rechten)
  - ⇒ „Besitzlose Mobiliarsicherheiten bestehen in aller Regel am Umlauf- und Anlagevermögen des schuldnerischen Unternehmens. Das Sicherungsgut wird regelmäßig im Betrieb des Schuldners genutzt; es steht mit dem restlichen Schuldnervermögen in einem **technisch-organisatorischen Verbund**. Es spricht eine tatsächliche Vermutung dafür, daß die Insolvenzmasse dann am wirtschaftlichsten verwertet werden kann, wenn dieser Verbund erhalten bleibt (DiskE, Allgemeine Begründung, S. A46 f.)

**6. Folge: Analogie zu § 166 Abs. 1 InsO ist möglich !**

- b) Vergleichbare Interessenlage (+) wegen deckungsgleichen Telos
- ⇒ „Vorhandene Chancen für eine zeitweilige oder dauernde Fortführung des Unternehmens des Schuldners werden erhalten. Darüber hinaus wird dem Insolvenzverwalter ermöglicht, durch eine gemeinsame Verwertung zusammengehöriger, aber für unterschiedliche Gläubiger belasteter Gegenstände einen höheren Verwertungserlös zu erzielen.“ (DiskE, Begründung zu § 181 Abs. 1 DiskE [heute § 166 Abs. 1 InsO], S. B172)

**7. BGH-Urteil vom 24.9.2015 – IX ZR 272/132, ZIP 2015, 2286**

- a) Verwertungsrecht des Insolvenzverwalters bei globalverbrieften Aktien in unmittelbarer Anwendung des § 166 Abs. 1 InsO im Hinblick auf den „Besitz“ des Insolvenzverwalters (Rn. 19 ff.)
- ⇒ mittelbarer Besitz bei Aktien nach traditionellem Verständnis auch bei globalverbrieften Aktien trotz „Entmaterialisierung des Wertpapierrechts“ und trotz eines fehlenden Anspruchs des Aktionärs auf Einzelverbriefung (Rn. 16)
  - ⇒ Mittelbarer Besitz besteht trotz Verpfändung fort (Rn. 20)
  - ⇒ Zweck des § 166 Abs. 1 InsO: Gläubigerzugriff auf die wirtschaftliche Einheit des Schuldnerunternehmens (Rn. 22) ⇒ erforderliche Begrenzung des Anwendungsbereichs ⇒ mittelbarer Besitz allein reicht nicht (Rn. 23); entscheidend sind die Mitgliedschaftsrechte (Rn. 27 ff.)

**7. BGH-Urteil vom 24.9.2015 – IX ZR 272/132, ZIP 2015, 2286**

- a) Fortsetzung: unmittelbare Anwendung des § 166 Abs. 1 InsO
- ⇒ Verwertungsrecht des Verwalters bei Unternehmensbeteiligung
    - ⇔ Abgrenzung zur Vermögensanlage (Rn. 30 ff.)
    - ❖ Faustregel: Orientierung an § 271 Abs. 1 Satz 3 HGB = Anteil von 20 % (Rn. 33 mit Verweis auf *Häcker*); bei Unterschreiten der 20 % sind weitere Faktoren relevant wie die besondere Verbindung des Schuldners zur AG
    - ❖ *Bitter/Alles*, KTS 2013, 113, 144 ff., 148 ff.: 5 %-Grenze des § 21 WpHG
- b) offen, ob eine analoge Anwendung des § 166 Abs. 1 InsO bei nicht verbrieften Unternehmensbeteiligungen und sonstigen „besitzlosen“ Rechten möglich ist (Rn. 19)

**8. Folgerungen aus dem BGH-Urteil vom 24.9.2015 – IX ZR 272/13**

- a) Verwertungsrecht bei nicht verbrieften Unternehmensbeteiligungen analog § 166 Abs. 1 InsO
- ⇒ keine sachliche Begründung für eine Differenzierung je nach (vorhandener oder fehlender) Verbriefung
  - ⇒ Existenz einer Globalurkunde (bei der Clearstream) hat keinen Bezug zum von § 166 Abs. 1 InsO intendierten Zusammenhalt des technisch-organisatorischen Verbundes des Schuldnervermögens (s.o. Folie 10)
- b) Analogie zu § 166 Abs. 1 InsO auch bei Immaterialgüterrechten
- ⇒ enorme praktische Bedeutung für die Unternehmensfortführung und -verwertung / Sanierung
- c) Gesetzliche Regelung wünschenswert

*Berger*, Absonderungsrechte an urheberrechtlichen Nutzungsrechten in der Insolvenz des Lizenznehmers, in FS Hans-Peter Kirchhof, 2003, S. 1, 11 f.

*Häcker*, Abgesonderte Befriedigung aus Rechten, 2001

*Häcker*, Verwertungs- und Benutzungsbefugnis des Insolvenzverwalters für sicherungsübertragene gewerbliche Schutzrechte, ZIP 2001, 995

*Hirte*, Die Verwertung „besitzloser“ Gegenstände in der Insolvenz des Sicherungsgebers: Zur Notwendigkeit einer teleologisch-funktionalen Sicht von § 166 InsO, in FS Gero Fischer, 2008, S. 239

*Wiedemann*, Lizenzen und Lizenzverträge in der Insolvenz, 2006, Rz. 1528 ff.

Speziell zu Aktienverpfändungen (zum Fall Gerhard Schmid/MobilCom):

*Berger*, Die Verwertung verpfändeter Aktien in der Insolvenz des Sicherungsgebers, ZIP 2007, 1533

*Berger*, Verpfändung und Verwertung von Aktien, WM 2009, 577

*Bitter/Alles*, Das Verwertungsrecht des Insolvenzverwalters gemäß § 166 Abs. 1 InsO bei verpfändeten globalverbrieften Aktien, KTS 2013, 113

*Bitter*, Das Verwertungsrecht des Insolvenzverwalters bei besitzlosen Rechten und bei einer (Doppel-)Treuhand am Sicherungsgut, ZIP 2015, 2249

*Hirte/Knof*, Das Pfandrecht an globalverbrieften Aktien in der Insolvenz, WM 2008, 7 und 49

## Gliederung

1. Das Verwertungsrecht des Insolvenzverwalters bei Unternehmensbeteiligungen und bei (sonstigen) „besitzlosen“ Rechten
2. Das Verwertungsrecht des Insolvenzverwalters bei einer (Doppel-)Treuhand am Sicherungsgut



**1. BGH-Urteil vom 24.9.2015 – IX ZR 272/13, ZIP 2015, 2286**

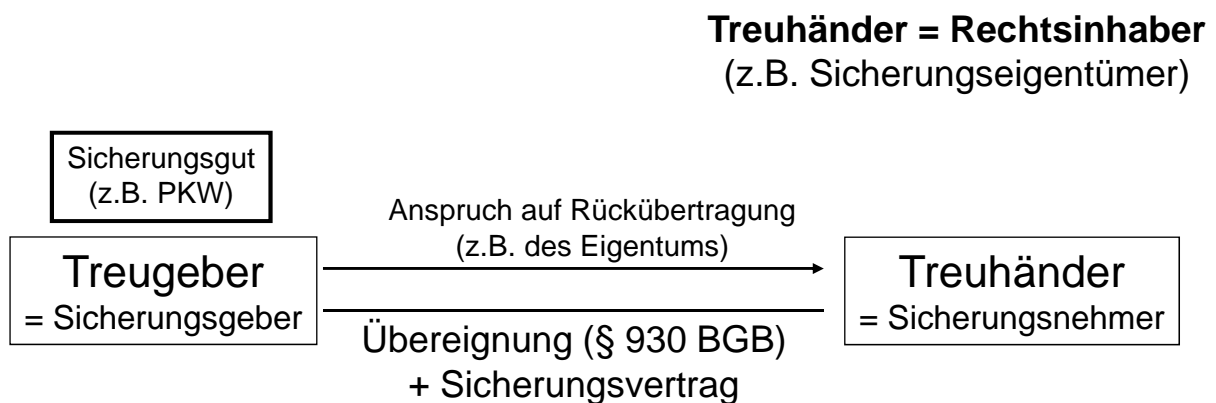
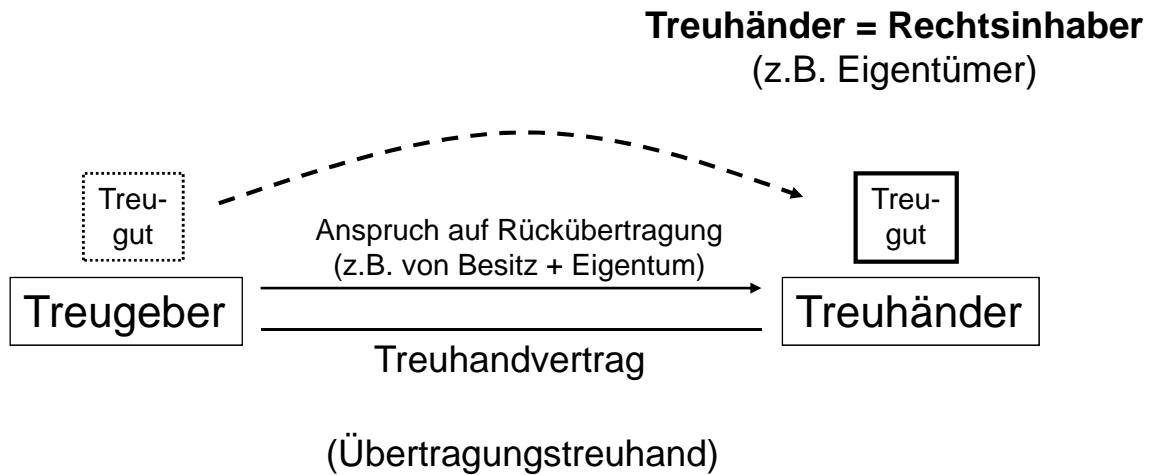
- a) Verwertungsrecht des Verwalters bei globalverbrieften Aktien entfällt wegen Übertragung der Aktien auf den Treuhänder (Rn. 33 ff.)
- ⇒ In der Person des Insolvenzschuldners fehlte es an „dauerhaften Mitgliedschaftsrechten“, die ein Verwertungsrecht begründen könnten (Rn. 34).
- b) Insolvenzfestigkeit der Doppeltreuhand (Rn. 37 ff.)
- ⇒ Treuhandvertrag mit drittschützendem Charakter (i.S.v. § 328 BGB) erlischt nicht gemäß §§ 115, 116 InsO bei Insolvenz des Treugebers (Rn. 37 ff.)
  - ⇒ keine Differenzierung zwischen dreiseitigem Treuhandvertrag und Vertrag zugunsten Dritter i.S.v. § 328 BGB (Rn. 43)
  - ⇒ Sicherungsinteresse kann sich in der Durchführung einer Sanierung ohne Einfluss des Schuldners erschöpfen (Rn. 44)

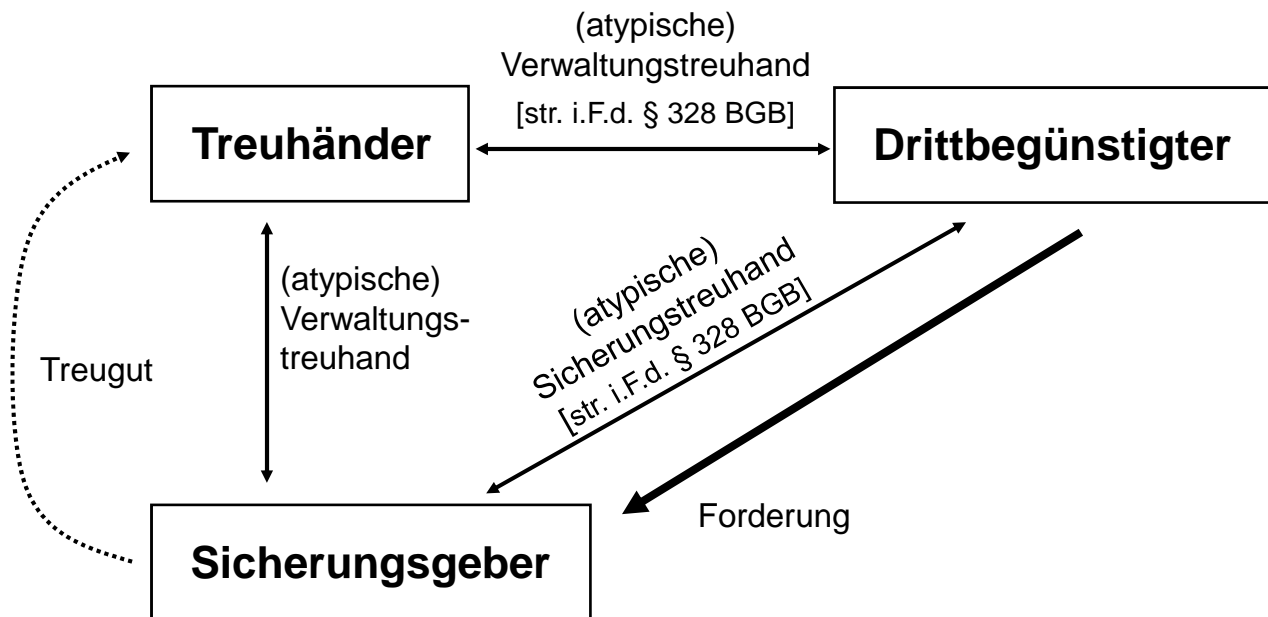
**❖ Verwaltungstreuhand**

- Treuhänder hält ein Recht (Eigentum, Nießbrauch, Patent, Forderungsinhaberschaft etc.) *fremdnützig* für einen Treugeber
- Rechtsträgerschaft für fremde Rechnung: Treuhänder = Rechtsinhaber; Treugeber = Inhaber eines schuldrechtlichen Anspruchs auf (Rück-)Übertragung + Träger der Gefahr
- Gründe: Umgehung, Verbergung, Vereinfachung

**❖ Sicherungstreuhand**

- Sicherungsnehmer (z.B. Bank, Vorbehaltsverkäufer) hält ein Recht *eigennützig* zum Zweck seiner Befriedigung im Sicherungsfall, im Übrigen aber treuhänderisch für den Sicherungsgeber, der bei Fortfall des Sicherungszwecks (Rück-)übertragung verlangen kann





*Bitter, in FS Ganter, 2010, S. 101 ff.*

## 2. Verwertungsrecht bei der Verwaltungstreuhand

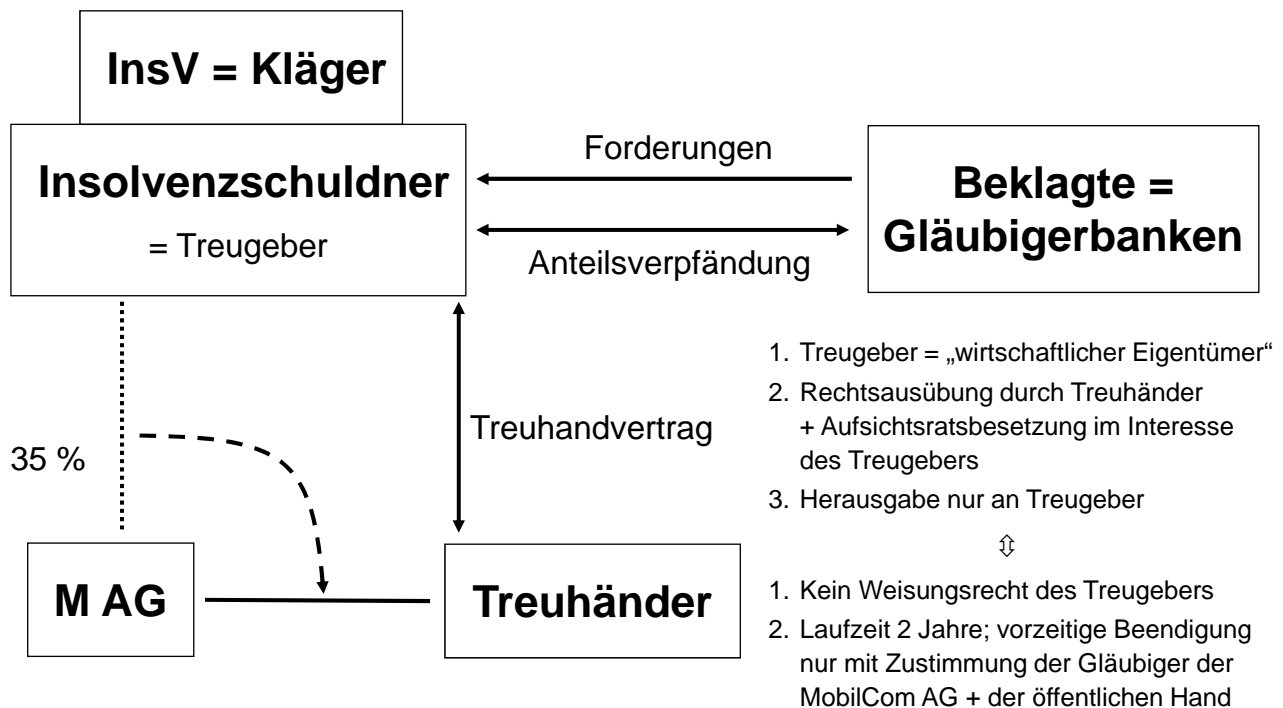
- a) Verwertungsrecht des Insolvenzverwalters ebenso wie bei unmittelbarer Innehabung des Treuguts durch den Treugeber
  - ⇒ jederzeitiger Anspruch des Treugebers auf Herausgabe
  - ⇒ Weisungsrecht des Treugebers
  - ⇒ Beendigung des Treuhandvertrags in der Insolvenz nach §§ 115, 116 InsO
- b) Differenzierung nach Maßgabe des § 166 InsO
  - ⇒ Verwertungsrecht gemäß § 166 Abs. 1 InsO bei Besitz des Verwalters
  - ⇒ Verwertungsrecht gemäß § 166 Abs. 2 InsO bei Sicherungszessionen
  - ⇒ analoge Anwendung des § 166 Abs. 1 InsO bei „besitzlosen“ Rechten (s.o. Folien 4 - 14)

### 3. Verwertungsrecht bei der Doppeltreuhand mit Sicherungszweck

- a) Verwertungsrecht des Insolvenzverwalters ebenso wie bei unmittelbarer Innehabung der treuhänderisch gehaltenen Rechtsposition durch den drittbegünstigten Gläubiger
  - ⇒ Zurechnung der Treuhänderposition zum Drittbegünstigten wegen der Herausgabepflicht an diesen im Sicherungsfall
- b) Differenzierung nach Maßgabe des § 166 InsO
  - ⇒ Verwertungsrecht des Insolvenzverwalters bei seinem unmittelbarem Besitz (Sicherungsübereignung an Treuhänder) oder bei der Sicherungsabtretung an den Treuhänder
  - ⇒ Verwertungsrecht des drittbegünstigten Gläubigers bei Aufgabe des unmittelbaren Besitzes durch den Sicherungsgeber (Wertgegenstände als „Faustpfand“) oder bei der Übertragung von Buchgeld

### 3. Verwertungsrecht bei der Doppeltreuhand mit Sicherungszweck

- b) Differenzierung nach Maßgabe des § 166 InsO (Fortsetzung)
  - ⇒ Problem: Verwertungsrecht des Insolvenzverwalters bei Wertpapieren
    - BGH: Besitz des Insolvenzverwalters bei Aktien ⇒ da der mittelbare Besitz des Schuldners im Sicherungsfall endet und der Treuhänder die Wertpapiere an den Drittbegünstigten zu übertragen hat, bestünde kein Verwertungsrecht des Insolvenzverwalters in *unmittelbarer* Anwendung des § 166 Abs. 1 InsO
    - Richtig: Verwertungsrecht des Insolvenzverwalters *analog* § 166 Abs. 1 InsO bei Unternehmensbeteiligung, nicht bei Vermögensanlage (s.o. Folie 13)
  - ⇒ Verwertungsrecht bei sonstigen besitzlosen Rechten (s.o. Folien 4 – 14)
    - BGH: offen, ob Verwertungsrecht des Verwalters analog § 166 Abs. 1 InsO
    - Richtig: Analogie zu § 166 Abs. 1 InsO bei Bezug zum technisch-organisatorischen Verbund des Schuldnervermögens



#### 4. Verwertungsrecht im Fall Gerhard Schmid / MobilCom

##### a) Mittelbarer Besitz des Insolvenzverwalters trotz Treuhandvertrag

⇒ keine Herausgabe an Drittbegünstigte vorgesehen ⇒ Besitzmittlung des Treuhänders nur für den Treugeber

##### b) Relevanz des treuhandbedingt begrenzten Einflusses?

⇒ BGH: Entfallen des Verwertungsrechts aus § 166 Abs. 1 InsO (Folie 17)

⇒ Aber: reine Verwaltungstreuhand wäre unerheblich; jedes „formell“ vom Treuhänder ausgeübte Recht ist „materiell“ vom Treugeber ausgeübt (Folie 22)

⇒ zeitliche Bindung (2 Jahre) ist irrelevant (arg: latenter Herausgabeanspruch wie bei Vermietung – BGHZ 166, 215; BGH ZIP 2006, 1320)

⇒ Weisungsfreiheit hebt den technisch-organisatorischen Verbund nicht auf (arg.: Weisungsfreiheit des AG-Vorstands ebenfalls irrelevant)

- Bitter*, Die Doppeltreuhand in der Insolvenz, in FS Ganter, 2010, S. 101  
*Ganter*, in: Münchener Kommentar zur InsO, Bd. 1, 3. Aufl. 2013, § 47 Rn. 386 ff.  
*Hirschberger*, Die Doppeltreuhand in der Insolvenz und Zwangsvollstreckung, 2005  
*Jacoby*, Doppeltreuhand in der Insolvenz des Treugebers, in FS Kübler, 2015, S. 309  
*Rüger*, Die Doppeltreuhand zur Insolvenzsicherung von Arbeitnehmeransprüchen, 2009  
*Thole*, Die doppelnützige Sanierungstreuhand in der Insolvenz, KTS 2014, 45  
*von Rom*, Insolvenzsicherung und Jahresabschlussgestaltung durch doppelseitige Treuhandkonstellationen – Rechtsprobleme sogenannter Contractual Trust Arrangements, 2010  
*Wilhelm*, Doppeltreuhand und Insolvenz, in FS Wehr, 2012, S. 81

Speziell zum Verwertungsrecht des Insolvenzverwalters bei der Doppeltreuhand:

- Bitter*, Das Verwertungsrecht des Insolvenzverwalters bei besitzlosen Rechten und bei einer (Doppel-)Treuhand am Sicherungsgut – Zugleich Besprechung des BGH-Urteils v. 24.9.2015 – IX ZR 272/13, ZIP 2015, 2249  
*Hess*, Insolvenzrecht, Großkommentar in zwei Bänden, Bd. II, 2. Aufl. 2013, § 166 Rz. 24 ff.  
*Jacoby*, a.a.O., S. 316 - 318

1. Positiv: Der BGH bejaht erstmals ein Verwertungsrecht des Insolvenzverwalters bei der Verpfändung globalverbriefter Aktien in unmittelbarer Anwendung des § 166 Abs. 1 InsO.
2. Negativ: Unentschieden bleibt die Möglichkeit analoger Anwendung des § 166 Abs. 1 InsO bei sonstigen Unternehmensbeteiligungen und Immaterialgüterrechten. ⇒ Der Gesetzgeber sollte tätig werden.
3. § 166 Abs. 1 InsO gilt auch bei Treuhandkonstruktionen. Bei der Verwaltungstreuhand ist das Treugut der Treugebersphäre zuzuordnen, bei der Doppeltreuhand mit Sicherungscharakter der Sphäre des Drittbegünstigten. Dieser ist zwar nicht „formeller“, aber „materieller“ Inhaber der Sicherheit. Daraus folgt aber nicht zwingend ein Verwertungsrecht zugunsten des Drittbegünstigten.

© 2016

Prof. Dr. Georg Bitter

Universität Mannheim

Lehrstuhl für Bürgerliches Recht,

Bank- und Kapitalmarktrecht, Insolvenzrecht

Schloss, Westflügel W 241/242

68131 Mannheim

[www.georg-bitter.de](http://www.georg-bitter.de)



Zentrum für Insolvenz und Sanierung  
an der Universität Mannheim e.V.

[www.zis.uni-mannheim.de](http://www.zis.uni-mannheim.de)