

Schriften zum Wirtschaftsrecht

---

Band 287

# Die doppelseitige Sanierungstreuhand in der Unternehmenskrise

Hintergründe, Gestaltungsmöglichkeiten  
und Risiken behandelt am Beispiel der Gesellschaft  
mit beschränkter Haftung

Von

Sebastian Gerlinger



Duncker & Humblot · Berlin

SEBASTIAN GERLINGER

Die doppelseitige Sanierungstreuhand  
in der Unternehmenskrise

Schriften zum Wirtschaftsrecht

Band 287

# Die doppelseitige Sanierungstreuhand in der Unternehmenskrise

Hintergründe, Gestaltungsmöglichkeiten  
und Risiken behandelt am Beispiel der Gesellschaft  
mit beschränkter Haftung

Von

Sebastian Gerlinger



Duncker & Humblot · Berlin

Die Juristische Fakultät der Ludwig-Maximilians-Universität München  
hat diese Arbeit im Jahre 2015 als Dissertation angenommen.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in  
der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten  
sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte vorbehalten  
© 2016 Duncker & Humblot GmbH, Berlin  
Satz: Konrad Triltsch GmbH, Ochsenfurt  
Druck: buchbücher.de GmbH, Birkach  
Printed in Germany

ISSN 0582-026X  
ISBN 978-3-428-15020-5 (Print)  
ISBN 978-3-428-55020-3 (E-Book)  
ISBN 978-3-428-85020-4 (Print & E-Book)

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier  
entsprechend ISO 9706 ☼

Internet: <http://www.duncker-humblot.de>

## **Vorwort**

Die vorliegende Arbeit wurde im Wintersemester 2015/2016 von der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der Ludwig-Maximilians-Universität München als Dissertation angenommen.

Ich bedanke mich bei meinem Doktorvater, Herrn Prof. Dr. Bruno Rimmelpacher, für die Unterstützung, die Geduld sowie die allzeitige Bereitschaft meine Arbeit mit wertvollen Diskussionen, Anregungen und Gedanken zu bereichern. Ebenfalls bedanke ich mich bei Frau Prof. Dr. Beate Gsell für die Übernahme des Zweitgutachtens und die sehr gute, konstruktive Kritik an meiner Dissertation.

Ich möchte diese Arbeit all jenen widmen, die mich über die letzten Jahre auf die ein oder andere Art unterstützt haben, und ferner all jenen, welche mich auf meinem Weg bis hierher geprägt haben und dies hoffentlich auch in der Zukunft werden.

München, im Mai 2016

*Sebastian A. L. Gerlinger*



# Inhaltsübersicht

§ 1 Einleitung .....	25
<i>1. Teil</i>	
<b>Einführung: Einseitige und doppelseitige Treuhand</b>	
§ 2 Die einseitige Treuhand .....	33
§ 3 Die doppelseitige Treuhand .....	45
<i>2. Teil</i>	
<b>Die doppelseitige Sanierungstreuhand</b>	
72	
<i>1. Kapitel</i>	
<b>Ausgangssituation und Beteiligte</b>	
72	
§ 4 Aufbau, Struktur und Funktion der Sanierungstreuhand .....	72
§ 5 Die Beteiligten der doppelseitigen Sanierungstreuhand .....	93
<i>2. Kapitel</i>	
<b>Der Sanierungstreuhandvertrag und die Errichtung der Treuhandkonstruktion</b>	
102	
§ 6 Der Sanierungstreuhandvertrag und seine Rechtsnatur .....	102
§ 7 Wirksamkeitshindernisse des Treuhandvertrages .....	189
§ 8 Die Übertragung der GmbH Gesellschaftsanteile als Treugut .....	202
§ 9 Neustrukturierung der gesellschaftsinternen Führungsstruktur .....	208
§ 10 Graphische Zusammenfassung der Inhaber-, Verwaltungs- und Finanzierungsstruktur des Unternehmens .....	212



## 3. Kapitel

**Haftungs- und Verlustrisiken der Sanierungstreuhand  
für die beteiligten Parteien** 213

§ 11 Risiken für den Doppeltreuhänder ..... 213

§ 12 Risiken für die Altgesellschafter ..... 216

§ 13 Risiken für das finanzierende Kreditinstitut ..... 225

## 3. Teil

**Die Sanierungstreuhand in der Insolvenz** 255

§ 14 Einführung in die Folgen einer Insolvenz ..... 256

§ 15 Insolvenz des Treuhänders ..... 258

§ 16 Insolvenz der Krisengesellschaft ..... 282

§ 17 Insolvenz eines Altgesellschafters ..... 287

§ 18 Zusammenfassung ..... 297

## 4. Teil

**Abschließende Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse** 299

§ 19 Grundlagen der doppelseitigen Treuhand (allgemein) ..... 299

§ 20 Ausgangssituation und Grundlagen der doppelseitigen Sanierungstreuhand ..... 300

§ 21 Der Treuhandvertrag bei der doppelseitigen Sanierungstreuhand ..... 302

§ 22 Haftungs- und Verlustrisiken der Konstruktion für die einzelnen Parteien ..... 304

§ 23 Die doppelseitige Sanierungstreuhand in der Insolvenz ..... 306

**Literaturverzeichnis** ..... 309

**Stichwortverzeichnis** ..... 326

# Inhaltsverzeichnis

§ 1 Einleitung .....	25
A. Hintergrund .....	25
B. Ziel der Arbeit und Gang der Untersuchung .....	31

## *1. Teil*

<b>Einführung: Einseitige und doppelseitige Treuhand</b> .....	33
§ 2 Die einseitige Treuhand .....	33
A. Terminologie .....	33
B. Grundlagen auf dem Gebiet der einseitigen Treuhand .....	37
I. Begriff und Merkmale einer „Treuhand“ .....	37
1. Definitionsversuche .....	39
2. Struktur und wesentliche Merkmale .....	40
a) Dingliches Element: Rechtsmacht .....	40
b) Schuldrechtliches Element: Treuhandvertrag .....	42
3. Zusammenfassung .....	43
II. Historische Entwicklung der „modernen“ Treuhand .....	43
§ 3 Die doppelseitige Treuhand .....	45
A. Begriff und Struktur .....	45
I. Aktueller Stand .....	45
II. Entwicklung des doppelseitigen Treuhandbegriffs .....	46
III. Struktur und Merkmale doppelseitiger Treuhandschaften .....	47
1. Ablehnung der existierenden Definition .....	47
a) Keine vertraglich relevanten widerstrebenden Interessen .....	48
b) Keine Abgrenzung zu „einseitigen“ Treuhandkonstruktionen .....	49
c) Keine klare Ermittelbarkeit .....	50
2. Eigene Definition doppelseitiger Treuhandschaften .....	50
a) Vertragliche Bindung des Treuhänders an mindestens zwei Parteien .....	51
b) Nichtidentität von Treuhänder und gesichertem Drittbegünstigten .....	52
c) Vorschlag einer neuen Definition .....	53
B. Praktische Anwendungsformen .....	53
I. Contractual Trust Agreements .....	54

II. Doppeltreuhand bei Unternehmenstransaktionen: Escrow Accounts und Closing Escrow .....	56
III. Treuhandliquidationsvergleich .....	57
IV. Das Restschuldbefreiungsverfahren nach den §§ 286 ff. InsO .....	59
V. Softwarehinterlegungsverträge und Sicherung von sonstigen Immaterialgüterrechten .....	60
VI. Treuhandlösungen zur Betriebsfortführung im (vorläufigen) Insolvenzverfahren: Besicherung von Neugläubigern und übertragende Sanierung .....	61
VII. Kreditsicherungstreuhand .....	65
1. Allgemeine Ausgestaltung .....	65
2. Spezialfall: Konsortialkredit und Sicherheitenpool .....	69
3. Spezialfall: Sanierungstreuhand .....	71

## *2. Teil*

### **Die doppelseitige Sanierungstreuhand** 72

#### 1. Kapitel

#### **Ausgangssituation und Beteiligte** 72

§ 4 Aufbau, Struktur und Funktion der Sanierungstreuhand .....	72
A. Terminologie .....	72
B. Hintergrund, Struktur und Aufbau .....	74
I. Liquiditätsbedarf in der Unternehmenskrise .....	75
II. Die Rolle der beteiligten Parteien in der Unternehmenskrise .....	76
1. Gesellschafter .....	76
a) Keine Finanzierungspflicht .....	76
b) Keine Finanzierungsmöglichkeit oder -bereitschaft .....	77
c) Wirtschaftliche Interessen .....	77
2. Finanzinvestoren .....	78
3. Lieferanten/Warenkreditgeber .....	79
4. Kreditinstitute .....	79
a) Keine Finanzierungspflicht .....	80
b) Voraussetzungen für die Finanzierung .....	80
aa) Gesellschaftsanteile als einzig verbleibende Sicherheiten .....	81
bb) Haftung und Risiken .....	81
(1) Sicherungsabtretung und Debt Equity Swap .....	82
(2) Verpfändung der Gesellschaftsanteile .....	84
(3) Allgemeine Risiken einer Finanzierung in der Krise .....	85
cc) Fehlendes Vertrauen in Gesellschafter und Geschäftsführung sowie Mangel an Prozesssicherheit .....	85

c) Alternative: Negative Vergabeentscheidung und Eröffnung Insolvenzverfahren .....	86
d) Zusammenfassung .....	87
C. Die Grundlagen der doppelseitigen Sanierungstreuhand in der Übersicht .....	88
I. Vertraglicher Konsens zwischen Gesellschaftern und finanzierenden Banken .....	88
II. Aufbau und Errichtung der Treuhandkonstruktion .....	89
III. Leistungsmerkmale der Sanierungstreuhand .....	91
IV. Graphische Übersicht der doppelseitigen Sanierungstreuhand .....	92
§ 5 Die Beteiligten der doppelseitigen Sanierungstreuhand .....	93
A. Das Unternehmen als Sanierungsobjekt und die Mitgliedschaftsrechte als Treugut .....	94
B. Treugeber .....	96
C. Doppeltreuhänder .....	97
I. Stellung im Sanierungsverfahren .....	97
II. Auswahl .....	98
III. Profil .....	99
D. Drittbegünstigte Kreditgeber .....	101

2. Kapitel

**Der Sanierungstreuhandvertrag und die Errichtung der Treuhandkonstruktion**

§ 6 Der Sanierungstreuhandvertrag und seine Rechtsnatur .....	102
A. Der Sanierungstreuhandvertrag .....	102
I. Die am Treuhandvertrag direkt beteiligten Parteien .....	103
II. Der Inhalt des Sanierungstreuhandvertrages .....	104
1. Vertragszweck und -gegenstand .....	105
2. Drittbegünstigende Sicherungszweckabrede .....	106
3. Sicherungsfall .....	107
a) Begriff .....	107
b) Voraussetzungen .....	108
c) Sonstige Anforderungen .....	110
4. Verwertungsrecht und -pflicht des Doppeltreuhänders sowie Modalitäten der Verwertung .....	110
a) Art und Weise der Verwertung .....	111
b) Einwirkungsmöglichkeiten von Altgesellschaftern und Bank auf den Verkaufsprozess .....	112
c) Pflicht zur sofortigen Verwertung nach Eintritt des Sicherungsfalles? .....	113
5. Erlösverteilungsabrede (Waterfall) .....	114

6. Informationsrechte und -pflichten	116
a) Exkurs: Die Rechtsstellung des Treuhänders in und gegenüber der Gesellschaft	116
b) Informationsrechte von Altgesellschaftern und Kreditinstituten	117
c) Rechenschaftslegung	119
d) Kollision mit gesellschaftsrechtlichen Vorgaben (Auskunfts- und Verschwiegenheitspflicht)	119
7. Weisungsrechte und Einflussnahme auf gesellschaftsinterne Vorgänge	121
a) Die Stellung des Doppeltreuhänders in der Gesellschafterversammlung und gegebenenfalls als Geschäftsführer	121
b) Bindung der gesellschaftsrechtlichen Kompetenzen durch den Treuhandvertrag	122
c) Vorgaben: Interessenkollision zwischen Altgesellschaftern und Kreditinstituten sowie Effizienz der Treuhand	123
d) (Gesellschaftsrechtliche) Zulässigkeit der Einflussnahme auf Organe der GmbH	124
aa) Stimmbindung des Gesellschafters	124
bb) Bindung der Geschäftsführung	125
e) Weisungsrechte im Einzelfall	127
aa) Einstufiges Modell: Weisungsfreiheit ab Vertragsschluss	127
bb) Zweistufiges Modell: Weisungsfreiheit mit Eintritt des Sicherungsfalles	128
cc) Beiratsmodell: Weisungsbefugnis zugunsten eines Gremiums	129
8. Herausgabepflicht/Rückübertragungsanspruch an dem Treugut	129
9. Gewinnausschüttung	131
10. Haftungsregelungen/Freistellungen	133
a) Vertragliche Haftung gegenüber Altgesellschaftern und Kreditinstituten	133
b) Gesellschaftsrechtliche Haftung gegenüber der Gesellschaft im Innenverhältnis	134
c) Haftungsbeschränkung und Freistellung	136
11. Garantien	139
a) Garantien der Altgesellschafter zugunsten des Doppeltreuhänders	139
b) Exkurs: Garantien zugunsten der Erwerber bei Verkauf im Sicherungsfall	140
12. Kostentragung und Vergütung	142
a) Vergütung der treuhänderischen Tätigkeit	142
b) Ersatz von Aufwendungen	143
13. Laufzeit und Beendigung	144
a) Auflösende Bedingung bei Fortfall des Sicherungszwecks?	144
b) Einvernehmliche Beendigung	146
c) Tod des/der Altgesellschafter(s)	147

- d) Ordentliche Kündigungsrechte ..... 147
- e) Außerordentliche Kündigungsrechte ..... 149
- f) Kündigung bei quantitativer Spaltung der Altgesellschafterposition  
(mehrere ehemalige Gesellschafter) ..... 150
- III. Form ..... 150
- B. Der Sanierungstreuhandvertrag als doppelseitige Treuhandkonstruktion in der  
allgemeinen Treuhandsystematik und seine Rechtsnatur ..... 152
  - I. Die „Treuhand“ im System des deutschen Schuldrechts ..... 153
  - II. Der einseitige Treuhandvertrag ..... 154
    - 1. Untersuchungsgegenstand: Der Treuhandvertrag im engeren Sinn .... 155
    - 2. Merkmale des Auftragsrechts ..... 156
      - a) Subordinationscharakter von Auftrag und Geschäftsbesorgung .... 156
      - b) Die Angemessenheit der Rechtsfolgen als negatives Tatbestands-  
merkmal ..... 158
      - c) Zwischenfeststellung ..... 160
    - 3. Unterscheidung in eigen- und fremdnützige Treuhand ..... 160
      - a) Kriterien ..... 160
      - b) Anwendungsformen eigennütziger Treuhandschaften ..... 161
      - c) Anwendungsformen fremdnütziger Treuhandschaften ..... 162
      - d) Übersicht ..... 162
    - 4. Der eigennützige Treuhandvertrag als Vertrag sui generis ..... 163
      - a) Widerspruch zum Subordinationscharakter ..... 163
        - aa) Keine subordinatorische Tätigkeit ..... 164
        - bb) Keine Korrektur durch Schwerpunktbildung ..... 165
        - cc) Keine Korrektur durch weitgehende Einschränkung des Subor-  
dinationsgrundsatzes ..... 166
      - b) Unangemessene Rechtsfolgen ..... 166
      - c) Zusammenfassung und Qualifikation als Vertrag sui generis ..... 168
    - 5. Der fremdnützige Treuhandvertrag als Auftrag oder Geschäftsbesor-  
gung ..... 169
    - 6. Verknüpfung von Zweck, Interesse und Rechtsnatur bei einseitigen  
Treuhandschaften ..... 170
  - III. Der (Sanierungs-)Treuhandvertrag mit doppelseitiger Pflichtenbindung ... 171
    - 1. Überblick ..... 171
    - 2. Kritik ..... 175
    - 3. Ergebnis: Der Sanierungstreuhandvertrag in doppelseitigen Treuhand-  
konstellationen als Dienstvertrag ..... 177
  - IV. Zusammenfassung ..... 180

V. Zuordnung der doppelseitigen Sanierungstreuhand in die bestehende begriffliche Systematik .....	180
1. Zweck der Treuhand .....	182
a) Beziehung Altgesellschafter und Doppeltreuhänder .....	184
b) Beziehung Doppeltreuhänder und gesicherte Kreditinstitute .....	184
2. Interesse der Parteien .....	185
a) Eigen- und fremdnützige Treuhandschaften .....	185
b) Die „doppelnützige“ Treuhand? .....	185
3. Offenlegung der Treuhand .....	185
4. Anzahl der beteiligten Parteien und Struktur der Treuhand .....	187
5. Begründung der treuhänderischen Stellung am Treugut (Güterbewegung) .....	188
6. Zusammenfassende Systematik der doppelseitigen Sanierungstreuhand .....	188
§ 7 Wirksamkeitshindernisse des Treuhandvertrages .....	189
A. Formelle Hindernisse .....	189
I. Formerfordernisse .....	189
II. Satzungsgemäße Vinkulierungen .....	189
III. Sonstige nicht korporative Satzungsinhalte sowie Vorgaben einer Gesellschaftervereinbarung .....	191
B. Materielle Hindernisse .....	191
I. Zivilrechtliche Anfechtbarkeit .....	191
II. Gesetzesverstoß und Sittenwidrigkeit .....	193
1. Gesetzliches Verbot, § 134 BGB .....	193
2. Schädigungsabsicht, § 138 BGB .....	193
3. Übersicherung, § 138 BGB .....	194
a) Anfängliche Übersicherung .....	194
b) Nachträgliche Übersicherung .....	195
c) Stellungnahme .....	197
4. Gläubigergefährdung in Folge von Kredittäuschung und/oder Insolvenzverschleppung, § 138 BGB .....	199
§ 8 Die Übertragung der GmbH Gesellschaftsanteile als Treugut .....	202
A. Übertragung durch Abtretungsvertrag .....	202
B. Zustimmungs- und sonstige Erfordernisse .....	203
C. Form .....	204
D. Wirksamkeit .....	204
I. Verfügungsmacht der Altgesellschafter .....	204
II. Sonstige Wirksamkeitshindernisse .....	205
E. Umfang der Übertragung (insbesondere steuerrechtliche Gesichtspunkte) .....	206

§ 9 Neustrukturierung der gesellschaftsinternen Führungsstruktur .....	208
A. Ergänzung oder Auswechslung der Geschäftsführung mit/gegen einen CRO ...	209
B. Einsetzung eines Sanierungsbeirates .....	210
§ 10 Graphische Zusammenfassung der Inhaber-, Verwaltungs- und Finanzierungsstruktur des Unternehmens .....	212

### 3. Kapitel

#### **Haftungs- und Verlustrisiken der Sanierungstreuhand für die beteiligten Parteien**

213

§ 11 Risiken für den Doppeltreuhänder .....	213
A. Vertragliche Haftung .....	213
B. Gesellschaftsrechtliche Haftungsgrundlagen .....	214
C. Haftungsbegrenzung .....	215
§ 12 Risiken für die Altgesellschafter .....	216
A. Allgemeine Schadensersatzhaftung aus Vertrag und Gesetz .....	216
B. Gefahr treuwidriger Unternehmensleitung und/oder Verfügungen über die Gesellschaftsanteile .....	217
I. Keine absolute/dingliche Wirkung der Treuhandabrede .....	218
1. Die Rechtsmacht des Treuhänders bei der Vollrechtstreuhand im Außenverhältnis .....	218
2. Exkurs: Der Trust im anglo-amerikanischen Recht .....	219
3. Möglichkeit treuwidriger Unternehmensleitung und absprachewidriger Verfügungen .....	219
4. Zusammenfassung .....	221
II. Sicherungsmöglichkeiten .....	222
1. Ausgestaltung als Ermächtigungs- oder Vollmachtstreuhand .....	222
2. Ausgestaltung als deutsch-rechtliche Treuhand .....	223
3. Die Kompetenz und Neutralität des Doppeltreuhänders als Gewähr ...	225
§ 13 Risiken für das finanzierende Kreditinstitut .....	225
A. Haftung aufgrund Insolvenzverschleppung .....	225
I. Überbrückungskredite .....	226
II. Sanierungskredite .....	227
B. Haftung als faktischer Geschäftsführer .....	228
I. Grundsätze der Figur des faktischen Geschäftsführers .....	228
II. Faktische Geschäftsführung durch Banken .....	230
III. Bewertung .....	231



C. Die doppelseitige Sanierungstreuhand und das neue „Recht der Gesellschafterdarlehen“ .....	232
I. Eigenkapitalersatzrecht vor MoMiG .....	233
II. Nachrangigkeit der Gesellschafterdarlehen nach MoMiG .....	234
1. Änderungen durch das MoMiG .....	234
2. Das neue „Recht der Gesellschafterdarlehen“ .....	235
3. Zeitlicher Anknüpfungspunkt .....	236
4. Zusammenfassung .....	236
III. Behandlung von Darlehen Dritter .....	237
1. Vor Einführung des MoMiG .....	237
a) Pfandgläubiger .....	237
b) Einseitige Treuhand .....	238
c) Doppelseitige Treuhand .....	238
2. Nach Einführung des MoMiG .....	239
a) Fortgeltung der Finanzierungsfolgenverantwortung .....	240
b) Grundsatz der missbräuchlichen Haftungsbeschränkung .....	241
c) Qualifizierte Nähebeziehung zur Gesellschaft .....	242
aa) Vorrangige Befriedigungsmöglichkeit wegen Insiderstellung ..	242
bb) Kritik .....	243
cc) Weitergehender Ansatz von Kampshoff .....	243
dd) Kritik .....	244
ee) Weitergehender Ansatz von Nerlich .....	244
ff) Kritik .....	245
gg) Resümee .....	246
3. Die Bank als „Quasigesellschafter“ bei der doppelseitigen Sanierungstreuhand .....	246
a) Typische Ausgestaltungen .....	247
b) Optionale und atypische Ausgestaltungen .....	248
aa) Beteiligung der Bank in einem Sanierungsbeirat .....	248
bb) Vertragliche Weisungsrechte und faktische Möglichkeiten der Einflussnahme seitens der Bank .....	249
c) Das Sanierungsprivileg nach §§ 39 Abs. 4 S. 2, 135 Abs. 4 InsO ..	250
aa) Regelungsinhalt .....	250
bb) Bedeutung für die doppelseitige Sanierungstreuhand .....	252
(1) Begrenzter personeller Anwendungsbereich .....	252
(2) Begrenzter zeitlicher Anwendungsbereich .....	253
d) Zusammenfassung .....	254

3. Teil

<b>Die Sanierungstreuhand in der Insolvenz</b>	<b>255</b>
§ 14 Einführung in die Folgen einer Insolvenz . . . . .	256
A. Schuldrechtliche Verhältnisse des insolventen Schuldners . . . . .	256
B. Rechte am Treugut . . . . .	257
§ 15 Insolvenz des Treuhänders . . . . .	258
A. Rechte am Treugut . . . . .	259
I. Begriff der haftenden Insolvenzmasse nach § 35 Abs. 1 InsO . . . . .	259
II. Aussonderungsrecht des Treugebers . . . . .	260
1. Grundsatz der Aussonderungsberechtigung . . . . .	260
2. Aussonderungsberechtigung bei Treuhandschaften (allgemein) . . . . .	261
a) Die Treuhandabrede als „persönliches“ Recht . . . . .	261
b) Voraussetzungen im Einzelnen . . . . .	262
III. Aussonderungsrecht des Altgesellschafters als Treugeber bei der doppel- seitigen Sanierungstreuhand . . . . .	265
1. Grundsatz . . . . .	265
2. Kein Aussonderungsrecht vor Erfüllung des Sicherungszwecks? . . . . .	266
a) Literatur . . . . .	266
b) Kritik . . . . .	266
3. Konkreter Inhalt des Aussonderungsrechts . . . . .	267
IV. Aussonderungsrecht des Kreditinstitutes als gesicherter Gläubiger . . . . .	268
1. Kein „originäres“ Aussonderungsrecht nach den Grundsätzen zum treugeberischen Aussonderungsrecht . . . . .	269
a) Keine materielle und wirtschaftliche Inhaberschaft . . . . .	269
b) Keine „unmittelbare“ Vermögensübertragung . . . . .	270
c) Ergebnis . . . . .	270
2. Geltendmachung des „treugeberischen“ Aussonderungsrechts auf Grundlage der materiellen und wirtschaftlichen Berechtigung des Alt- gesellschafters . . . . .	271
a) Befugnis nach der Rechtsprechung zu einseitigen Treuhandschaften . . . . .	271
b) Bewertung für doppelseitige Treuhandschaften . . . . .	272
V. Zusammenfassung . . . . .	274
B. Auswirkung auf den Treuhandvertrag . . . . .	275
I. Ausgangssituation . . . . .	275
II. Kein „Erlöschen“ nach den §§ 115, 116 InsO . . . . .	276
III. Fortbestehen nach § 108 Abs. 1 S. 1 Alt. 2 InsO . . . . .	276
IV. Beendigungsmöglichkeiten, insbesondere Wirksamkeit einer insolvenzab- hängigen Lösungsklausel . . . . .	277
1. Kein Kündigungsrecht nach § 113 InsO . . . . .	278

2. Gesetzliches Kündigungsrecht aus § 626 BGB im Einzelfall . . . . .	278
3. Vertragliche Kündigungsrechte . . . . .	279
a) Wirksamkeit als insolvenzunabhängige Lösungsklausel . . . . .	279
b) Wirksamkeit bei Qualifikation als insolvenzabhängige Lösungs- klausel . . . . .	279
aa) Bewertung in Literatur und Rechtsprechung . . . . .	279
bb) Kritik . . . . .	280
c) Hilfsweise: Ordentliche, voraussetzungslose Kündigung unter Zu- stimmung des gesicherten Kreditinstitutes . . . . .	281
C. Zusammenfassung . . . . .	282
§ 16 Insolvenz der Krisengesellschaft . . . . .	282
A. Auswirkungen auf den Treuhandvertrag . . . . .	283
B. Rechte an den Gesellschaftsanteilen (Treuhand) . . . . .	284
C. Auswirkungen auf Verträge der Krisengesellschaft . . . . .	285
D. Zusammenfassung . . . . .	287
§ 17 Insolvenz eines Altgesellschafters . . . . .	287
A. Rechte am Treuhand . . . . .	287
I. Grundsatz: treuhänderisches Absonderungsrecht nach § 51 Nr. 1 InsO . . . . .	288
II. Geltung für doppelseitige Treuhandverträge . . . . .	289
B. Auswirkungen auf den Treuhandvertrag . . . . .	290
I. Einseitige Treuhand . . . . .	291
1. „Erlöschen“ nach den §§ 115, 116 InsO? . . . . .	291
2. Wechselwirkung mit den Rechten des Treuhänders in der Insolvenz . . . . .	293
3. Zusammenfassung . . . . .	293
II. Doppelseitige Sanierungstreuhand . . . . .	294
1. Übersicht . . . . .	294
2. Kritik . . . . .	295
3. Lösung . . . . .	296
§ 18 Zusammenfassung . . . . .	297

#### 4. Teil

<b>Abschließende Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse</b>	299
§ 19 Grundlagen der doppelseitigen Treuhand (allgemein) . . . . .	299
§ 20 Ausgangssituation und Grundlagen der doppelseitigen Sanierungstreuhand . . . . .	300
§ 21 Der Treuhandvertrag bei der doppelseitigen Sanierungstreuhand . . . . .	302
A. Parteien und Inhalt . . . . .	302

B. Rechtsnatur ..... 303

§ 22 Haftungs- und Verlustrisiken der Konstruktion für die einzelnen Parteien ..... 304

    A. Doppeltreuhänder ..... 304

    B. Altgesellschafter als Treugeber ..... 304

    C. Banken als gesicherte Drittbegünstigte ..... 305

§ 23 Die doppelseitige Sanierungstreuhand in der Insolvenz ..... 306

    A. Insolvenz des Doppeltreuhänders ..... 306

    B. Insolvenz der Krisengesellschaft ..... 307

    C. Insolvenz eines Altgesellschafters ..... 308

**Literaturverzeichnis** ..... 309

**Stichwortverzeichnis** ..... 326

## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Terminologie bei einseitigen Treuhandkonstellationen . . . . .	35
Abbildung 2:	Terminologie bei doppelseitigen Treuhandkonstellationen . . . . .	37
Abbildung 3:	Struktur und Parteien einer doppelseitigen Sicherungstreuhand im Vergleich mit einer einseitigen Sicherungstreuhand mit mehreren Beteiligten . . . . .	53
Abbildung 4:	Übersicht über doppelseitige Treuhandverhältnisse in der Praxis . . . . .	54
Abbildung 5:	Beteiligte und Strukturen der doppelseitigen Kreditsicherungstreuhand (Grundkonstellation) . . . . .	68
Abbildung 6:	Vereinfachte Struktur des Konsortialkredites mit Sicherheitenpool . . . . .	71
Abbildung 7:	Terminologie bei der doppelseitigen Sanierungstreuhand . . . . .	74
Abbildung 8:	Struktur der doppelseitigen Sanierungstreuhand . . . . .	93
Abbildung 9:	Parteien des Sanierungstreuhandvertrages . . . . .	105
Abbildung 10:	Übersicht eigen- und fremdnützige Treuhandkonstellationen . . . . .	163
Abbildung 11:	Inhaber-, Verwaltungs- und Finanzierungsstruktur nach Einrichtung der doppelseitigen Sanierungstreuhand (mit Beirat) . . . . .	212

## Abkürzungsverzeichnis

a. A.	anderer Ansicht
a.a.O.	am angegebenen Ort
Abs.	Absatz
AcP	Archiv für die civilistische Praxis
a. E.	am Ende
a. F.	alte Fassung
AG	Amtsgericht oder Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
AnfG	Anfechtungsgesetz
Anh.	Anhang
AO	Abgabenordnung
Art.	Artikel
BAG	Bundesarbeitsgericht
BayObLG	Bayrisches Oberstes Landesgericht
BB	Betriebsberater (Zeitschrift)
BegrRegE	Begründung zum Regierungsentwurf
BetrAV	Betriebliche Altersversorgung (Zeitschrift)
BetrAVG	Gesetz zur Verbesserung der betrieblichen Altersversorgung
BeurkG	Beurkundungsgesetz
BFH	Bundesfinanzhof
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen (Sammelband)
BKR	Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht
BR-Drs.	Bundesratsdrucksache
BReg	Bundesregierung
bspw.	beispielsweise
BStBl.	Bundessteuerblatt
BT-Drs.	Bundestagsdrucksache
CR	Computer und Recht. Zeitschrift für die Praxis des Rechts der Informations-technologien
CTA	Contractual Trust Agreement (oder auch Arrangement)
DB	Der Betrieb (Zeitschrift)
DepotG	Depotgesetz – Gesetz über die Verwahrung und Anschaffung von Wertpapieren
ders./dies.	derselbe/dieselben
d. h.	das heißt
Diss.	Dissertation
DJT	Deutscher Juristentag
DNotZ	Deutsche Notarzeitschrift
DStR	Deutsches Steuerrecht (Zeitschrift)

DZWIR	Deutsche Zeitschrift für Wirtschafts- und Insolvenzrecht
Einf. v.	Einführung von
Einl. v.	Einleitung von
e. K.	eingetragener Kaufmann
etc.	et cetera
ErfK	Erfurter Kommentar
ESUG	Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen vom 07.12.2012 (in Kraft getreten zum 01.03.2012)
EWiR	Entscheidungen zum Wirtschaftsrecht (Zeitschrift)
f./ff.	folgende/fortfolgende
FamRZ	Zeitschrift für das gesamte Familienrecht mit Betreuungsrecht, Erbrecht, Verfahrensrecht, Öffentlichem Recht
Fn.	Fußnote
FS	Festschrift
GbR	Gesellschaft bürgerlichen Rechts
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung
GmbHR	Die GmbH-Rundschau (Zeitschrift)
GrEStG	Grunderwerbssteuergesetz
GWR	Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht (Zeitschrift)
HGB	Handelsgesetzbuch
Hrsg.	Herausgeber
HypothekenbankG	Hypothekenbankgesetz
IDW	Institut der deutschen Wirtschaftsprüfer e. V.
i. E.	im Ergebnis
InsO	Insolvenzordnung
InvG	Investmentgesetz
i. Ü.	im Übrigen
i. V. m.	in Verbindung mit
JA	Juristische Arbeitsblätter (Zeitschrift)
Jh.	Jahrhundert
JuS	Juristische Schulung (Zeitschrift)
JW	Juristische Wochenschrift (Zeitschrift)
JZ	Juristenzeitung (Zeitschrift)
K&R	Kommunikation und Recht (Zeitschrift)
KAAG	Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften
KG	Kammergericht oder Kommanditgesellschaft
KO	Konkursordnung
KTS	Zeitschrift für Insolvenzrecht. Konkurs, Treuhand, Sanierung
KWG	Gesetz über das Kreditwesen
LG	Landgericht
LZ	Leipziger Zeitschrift für deutsches Recht (vor 1914 unter dem Titel „Leipziger Zeitschrift für Handels-, Konkurs- und Versicherungsrecht“)
MDR	Monatsschrift deutschen Rechts (Zeitschrift)
MittRhNotK	Mitteilungen der Rheinischen Notarkammer (Zeitschrift)
MoMiG	Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Mißbräuchen

MünchKomm	Münchener Kommentar
m. w. N.	mit weiteren Nachweisen
NJW	Neue Juristische Wochenschrift (Zeitschrift)
NJW-RR	Neue Juristische Wochenschrift Rechtsprechungsreport
Nr.	Nummer(n)
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
NZI	Neue Zeitschrift für das Recht der Insolvenz und Sanierung
o. ä.	oder ähnlich(e)
OLG	Oberlandesgericht
OLGR	OLG-Report (Zeitschrift, getrennt für Gruppen von Oberlandesgerichten)
OLGZ	Entscheidungen der Oberlandesgerichte in Zivilsachen (Sammelband)
PfandBG	Pfandbriefgesetz
PGR	Personen- und Gesellschaftsrecht (Liechtenstein)
PSVaG	Pensions-Sicherungs-Verein auf Gegenseitigkeit
RegE	Regierungsentwurf
RG	Reichsgericht
RGZ	Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen (Sammelband)
RIW	Recht der internationalen Wirtschaft (Zeitschrift)
Rn.	Randnummer
RVG	Gesetz über die Vergütung der Rechtsanwältinnen und Rechtsanwälte
s.	siehe
S.	Seite
st.	ständig(e)
str.	strittig
s. u.	siehe unten
u. a.	und andere/unter anderem
Übbl.	Überblick
unstr.	unstreitig
Urt. v.	Urteil vom
v.	von/vor
v. a.	vor allem
VAG	Gesetz über die Beaufsichtigung der Versicherungsunternehmen
vgl.	vergleiche
VglO	Vergleichsordnung (außer Kraft getreten zum 01.01.1999, aufgegangen in der InsO)
VVG	Gesetz über den Versicherungsvertrag
VzD	Vertrag zugunsten Dritter, § 328 BGB
WM	Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht, Wertpapiermitteilungen
WuB	Entscheidungssammlung zum Wirtschafts- und Bankrecht
z. B.	zum Beispiel
ZGB	Schweizerisches Zivilgesetzbuch
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht
ZInsO	Zeitschrift für das gesamte Insolvenzrecht
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht und Insolvenzpraxis
ZKW	Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen
ZPO	Zivilprozessordnung
ZVG	Gesetz über die Zwangsversteigerung und Zwangsverwaltung





# § 1 Einleitung

## A. Hintergrund

„Insolvenz: Stunde Null für General Motors“.

So und ähnlich titelte die deutsche Presselandschaft am 1. Juni 2009.<sup>1</sup> Die weltweite Finanz- und Wirtschaftskrise hatte dem größten amerikanischen Autobauer General Motors so stark zugesetzt, dass der Geschäftsführung Anfang Juni keine Alternative blieb, als Gläubigerschutz im Rahmen des sogenannten Chapter 11 Verfahrens zu beantragen, der US-amerikanischen Entsprechung des deutschen Insolvenz(plan)verfahrens (jedenfalls im weitesten Sinn).

Schon Wochen vorher beherrschte in diesem Zusammenhang auch in Deutschland ein Thema die Öffentlichkeit: die Auswirkungen der GM Insolvenz auf die deutsche Konzerntochter Opel und potentielle Rettungsszenarien für das Traditionsunternehmen. Ganz nach dem Motto „too big to fail“ sah sich hier insbesondere die deutsche Bundesregierung wieder in der Pflicht, auf privatwirtschaftlicher Ebene zu intervenieren. Eine Insolvenz sei „politisch nicht verantwortbar“, so hieß es von höchster Stelle aus dem Bundeskanzleramt.<sup>2</sup> Selbst in Oppositionskreisen war sofort klar, dass „Opel eine staatliche Brückenfinanzierung bekommen werde“.<sup>3</sup> Das „too big“ bemaß sich diesmal nicht an der Systemrelevanz des Rettungskandidaten, sondern ganz konkret an Arbeitsplätzen und Steuerausfällen. Von Katastrophenszenarien mit dem Verlust von bis zu 100.000 Arbeitsplätzen war zu lesen,<sup>4</sup> was das Thema zum greifbaren und handfesten Diskussionsstoff machte – ganz im Gegensatz zu der vielbemühten aber doch sehr abstrakten Systemrelevanz eines undurchsichtigen globalen Finanzsystems.

Die staatliche Unterstützung für Opel technisch umzusetzen, gestaltete sich indes schwierig. Groß waren die Befürchtungen, dass eingesetzte Steuergelder nicht der

---

<sup>1</sup> Vgl. stellvertretend: Manager Magazin Online vom 01.06.2009 („Stunde Null für General Motors“), <<http://www.manager-magazin.de/unternehmen/artikel/0,2828,627932,00.html>> [Stand 06.12.2015].

<sup>2</sup> Spiegel Online („Insolvenzexperte leitet Opel-Treuhand“), <<http://www.spiegel.de/wirtschaft/0,1518,627941,00.html>> [Stand 06.12.2015].

<sup>3</sup> Tagesschau Online vom 14.05.2009 („Regierung setzt auf Treuhandmodell“), <<http://www.tagesschau.de/inland/opeltreuhand104.html>> [Stand 06.12.2015].

<sup>4</sup> Wirtschafts Blatt Online vom 17.11.2008 („100.000 Arbeitsplätze bei Opel in Gefahr“), <<http://www.wirtschaftsblatt.at/home/boerse/binternational/100000-arbeitsplaetze-bei-opel-in-gefahr-351194/index.do>> [Stand 07.12.2015]; ebenso: RP Online vom 17.11.2008 („100.000 Arbeitsplätze bei Opel in Gefahr“), <<http://www.rp-online.de/wirtschaft/unternehmen/100000-arbeitsplaetze-in-gefahr-1.2329221>> [Stand 06.12.2015].

Rettung von Opel und so letztlich der deutschen Volkswirtschaft zugutekämen, sondern direkt zur Konzernmutter GM abfließen würden. Der damalige Chefvolkswirt der Deutschen Bank, Norbert Walter, brachte es auf den Punkt: „Wenn deutsches Steuergeld investiert wird, sollte das auch helfen. Man müsse, gerade bei der Internationalität des Problems bei General Motors und Opel, sorgfältig darauf achten, dass eine staatliche Hilfe mit deutschem Steuergeld nicht dazu führt, dass wir etwas in die Konkursmasse überweisen und damit weder den Arbeitern bei Opel noch den europäischen Autokäufern eine Hilfe geben“.<sup>5</sup> Daneben war insbesondere die Art und Weise der staatlichen Beteiligung umstritten. Zwar wollte die Regierung federführend an der Rettung beteiligt sein, ein direktes unternehmerisches Engagement des Staates durch Übernahme von Anteilen an der Opel GmbH<sup>6</sup> war jedoch ausgeschlossen. Zu groß und unabsehbar schienen die rechtlichen und wirtschaftlichen Risiken, zu weit war ein direktes Engagement als Anteilsinhaber vom verfassungsrechtlichen Auftrag entfernt und zu gravierend waren dementsprechend die Vorbehalte in der Politik.<sup>7</sup>

Zur Lösung dieser (Ziel-)Konflikte kam schnell eine Treuhandkonstruktion ins Gespräch. Schlagzeilen wie „Treuhandmodell als letzte Chance für Opel“<sup>8</sup>, „Regierung setzt auf Treuhandmodell“<sup>9</sup> oder „Opel-Treuhand treibt Verkauf voran“<sup>10</sup> stimmten allgemein zuversichtlich, dass nun eine Zukunftsperspektive für Opel eröffnet sei. Es war gar von „New Opel“ zu lesen.<sup>11</sup> Unter großer medialer Aufmerksamkeit unterzeichnete GM am 31. Mai 2009 die entsprechenden Treuhand- und Konsortialverträge – einen Tag vor dem Chapter 11 Antrag in den USA. GM übertrug hierzu eine Mehrheitsbeteiligung in Höhe von 65 % seiner Gesellschaftsanteile an der Adam Opel GmbH auf eine Treuhandgesellschaft und stimmte einem

<sup>5</sup> RP Online vom 17.11.2008 („100.000 Arbeitsplätze bei Opel in Gefahr“), <<http://www.rp-online.de/wirtschaft/unternehmen/100000-arbeitsplaetze-in-gefahr-1.2329221>> [Stand 06.12.2015].

<sup>6</sup> Opel war seit der Übernahme durch GM für 33,4 Millionen Dollar im Jahre 1929 als AG organisiert, bis 2005 eine Umwandlung in eine GmbH erfolgte. 2011 wurde Opel dann abermals in die Rechtsform der Aktiengesellschaft überführt.

<sup>7</sup> Insbesondere verwehrt sich der damalige Bundesfinanzminister gegen eine Direktbeteiligung des Staates, vgl. bspw. Süddeutsche Online vom 15.05.2009 („Ein Projekt mit Fragezeichen“), <<http://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/opel-treuhandmodell-ein-projekt-mit-fragezeichen-1.465527>> [Stand 06.12.2015].

<sup>8</sup> Manager Magazin Online vom 17.05.2009 („Treuhandmodell letzte Chance“), <<http://www.manager-magazin.de/unternehmen/artikel/0,2828,625342,00.html>> [Stand 07.12.2015].

<sup>9</sup> Tagesschau Online vom 14.05.2009 („Regierung setzt auf Treuhandmodell“), <<http://www.tagesschau.de/inland/opeltreuhand104.html>> [Stand 06.12.2015].

<sup>10</sup> *Afhüppe/Stratmann*, in: Handelsblatt Online vom 17.06.2009 (Opel-Treuhand treibt Verkauf voran“), <<http://www.handelsblatt.com/unternehmen/industrie/opel-treuhand-treibt-verkauf-voran/3200182.html>> [Stand 07.12.2015].

<sup>11</sup> Beck Online vom 23.09.2009, <<http://beck-online.beck.de/Default.aspx?vpath=bibdata/areddok/becklink/289672.htm&pos=1&hlwords=#xhlhit>> [Registrierung erforderlich, Stand 07.12.2015].

Investoreneinstieg grundsätzlich zu, um im Gegenzug staatlich besicherte Überbrückungskredite für Opel von einem Bankenkonsortium über mehrere Milliarden Euro zu erhalten.

Die mediale Öffentlichkeit stellte das im Fall von Opel eingesetzte Treuhandmodell fälschlicherweise als „wirtschaftliches und juristisches Neuland“ vor. Tatsächlich ist die im Rahmen der vorliegenden Arbeit als doppelseitige Sanierungs- respektive als Verkaufstreuhand beschriebene Treuhandkonstruktion schon seit einigen Jahren ein Standardinstrument als atypisches Kreditsicherungsmittel bei Unternehmensfinanzierungen in der Krise.<sup>12</sup> Richtig ist nur, dass die Konstruktion mit Opel zum ersten Mal eine wirklich breite öffentliche Aufmerksamkeit erfuhr. Die Ausgangssituation einer doppelseitigen Sanierungstreuhand ist regelmäßig wie folgt: ein Unternehmen befindet sich aufgrund von Umsatzeinbrüchen infolge konjunktureller Depressionsphasen, interner Missstände oder sonstiger Finanzierungsschwierigkeiten in einer akuten Ertrags- und Liquiditätskrise.<sup>13</sup> Es benötigt dringend frisches Kapital, um kurzfristig eine Zahlungsunfähigkeit respektive ein Insolvenzverfahren zu vermeiden. Langfristig muss das Unternehmen restrukturiert, saniert und damit wieder wettbewerbsfähig gemacht werden, was ebenfalls nicht ohne den Einsatz von neuem Kapital möglich ist. Scheitern die Sanierungsbemühungen, so ist mit einer Brückenfinanzierung zumindest einem geordneter Unternehmens(teil)verkauf möglich. Wie im einleitenden Beispiel von Opel erfolgt die Sanierung dann auf Erwerberseite oder mit dem frischen Kapital aus dem Einstieg eines neuen Investors als Gesellschafter. Ohne den zeitlichen Druck eines drohenden Insolvenzverfahrens können die bisherigen Inhaber (und deren Gläubiger) so einen möglichst hohen Verkaufserlös erzielen, möglichst ohne Herabstufung der Unternehmenswerte auf ihren Zerschlagungswert.

Da die Gesellschafter des Unternehmens bei fortschreitender Schieflage sehr oft selbst nicht mehr in der Lage oder auch nicht mehr Willens sind, das für die Sanierung benötigte Kapital aus eigenen Mitteln zur Verfügung zu stellen, liegt die entscheidende Rolle bei den finanzierenden Kreditinstituten. Die Voraussetzungen für eine positive Kreditvergabeentscheidung sind bei Krisenunternehmen aber in der Regel denkbar schlecht: die materiellen Vermögenswerte des Unternehmens selbst sind typischerweise schon für laufende Finanzierungen hinterlegt und können so nicht mehr als Sicherheit für die neuerliche Finanzierung herangezogen werden. Dasselbe gilt in der Regel für die privaten Vermögenswerte der Gesellschafter, soweit hier Bereitschaft bestünde diese über Drittbesicherungen zugunsten des Unternehmens verfügbar zu machen. Eine direkte Beteiligung als Gesellschafter ist aufgrund des damit verbundenen Haftungsrisikos in der Unternehmenskrise für die Bank ausgeschlossen. Das sogenannte „Sanierungsprivileg“ (§§ 39 Abs. 4 S. 2, 135

---

<sup>12</sup> *Lorenz/Sinhart*, S. 8 sprechen von „rund zehn Jahren“; *Wildberger/Reuter*, in: *Juve Handbuch*, S. 192 gehen von ca. 25 bis 30 Fällen jährlich derzeit aus. Als weiteres prominentes Beispiel nennt *Reuter*, in: *NZI* 2013, 166 den Verkauf von *Ratiopharm* and *Teva*.

<sup>13</sup> Eine ansichtliche Fallstudie zur Ausgangssituation findet sich auch bei *Ziegenhagen*, in: *Schulz, Restrukturierungspraxis*, S. 219 f.