

**Untersuchungen über das
Spar-, Giro- und Kreditwesen**

Abteilung B: Rechtswissenschaft

Herausgegeben von Peter O. Mülbert,
Uwe H. Schneider und Dirk A. Verse

Band 212

**Das Pfandrecht an Gesellschaftsanteilen
bei umwandlungsrechtlichen
Vorgängen**

Von

Tobias Kobitzsch



Duncker & Humblot · Berlin

TOBIAS KOBITZSCH

Das Pfandrecht an Gesellschaftsanteilen
bei umwandlungsrechtlichen Vorgängen

Untersuchungen über das
Spar-, Giro- und Kreditwesen

Abteilung B: Rechtswissenschaft

Schriften des Instituts für deutsches und
internationales Recht des Spar-, Giro- und Kreditwesens
an der Johannes Gutenberg-Universität Mainz

Herausgegeben von

Prof. Dr. Peter O. Mülbert,

Prof. Dr. Dr. h. c. Uwe H. Schneider, Prof. Dr. Dirk A. Verse

Band 212

Das Pfandrecht an Gesellschaftsanteilen bei umwandlungsrechtlichen Vorgängen

Von

Tobias Kobitzsch



Duncker & Humblot · Berlin

Die Juristische Fakultät der Eberhard Karls Universität Tübingen
hat diese Arbeit im Jahre 2017 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.

D 21

Alle Rechte vorbehalten

© 2019 Duncker & Humblot GmbH, Berlin

Satz: Klaus-Dieter Voigt, Berlin

Druck: CPI buchbücher.de gmbh, Birkach

Printed in Germany

ISSN 0720-7352

ISBN 978-3-428-15244-5 (Print)

ISBN 978-3-428-55244-3 (E-Book)

ISBN 978-3-428-85244-4 (Print & E-Book)

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier
entsprechend ISO 9706 ☺

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

Geleitwort

Sowohl das Pfandrecht als Sicherungsmittel im Allgemeinen als auch das Pfandrecht an Gesellschaftsanteilen im Besonderen dürfen als rechtswissenschaftlich gut untersucht gelten. Wenig und unterentwickelt und schon gar nicht systematisch behandelt ist das Pfandrecht im Zusammenhang mit den vom Umwandlungsgesetz erfassten umwandlungsrechtlichen Vorgängen. Zwar gibt es Untersuchungen zu einzelnen Fallgestaltungen, doch fehlt es an einer umfassenden und systematisch angelegten Arbeit, die Pfandrechte an Gesellschaftsanteilen aller in Betracht kommender Rechtsformen – d.h. neben der in erster Linie in Betracht kommenden AG und GmbH auch der GbR, oHG und KG – berücksichtigt. Erst eine solche Arbeit lässt Antworten auf die für die Rechtsanwendung, die Rechtsfortbildung und die Rechtspolitik bedeutenden Fragen zu, ob und gegebenenfalls unter welchen Voraussetzungen Pfandrechte ein rechtliches Umwandlungshindernis sein können und welches Schicksal Pfandrechte, die Umwandlungen nicht entgegenstehen, in und nach der Umwandlung nehmen können und nehmen.

Der Autor hat sich diesen Fragen mit seiner breit angelegten und rechtstatsächlich gut untermauerten Arbeit über das Pfandrecht an Gesellschaftsanteilen bei umwandlungsrechtlichen Vorgängen gestellt. Er verfolgt dabei keinen geringeren Anspruch als denjenigen, die diesbezüglich lückenhaften Regelungen des Umwandlungsgesetzes offenzulegen: einerseits, um diese – wo möglich – durch Gesetzgebungsvorschläge zu schließen, und andererseits, um Vertragsmuster, mit denen die Kautelarpraxis bereits auf solche Lücken zu reagieren versucht, durch entsprechende Vorschläge im Rahmen des Möglichen zu verbessern.

Lückenfüllung, zumal wenn sich Lücken – wie hier – reichlich und an verschiedenen Stellen zeigen, verlangt nach der Herausarbeitung eines rechtskonformen Regelungsleitbildes und, wie in dem hier betroffenen Rechtsbereich, mitunter auch dessen rechtskonforme Fortentwicklung. Die Arbeit geht dies an, indem sie ihr Material aus der Perspektive eines Pfandgläubigers strukturiert, der auch in umwandlungsrechtlichen Vorgängen seine zentralen Interessen als Pfandgläubiger gewahrt sehen möchte. Gleichzeitig wird deutlich, dass neben der Gewährleistung der Interessen des Pfandgläubigers auch dem Umstand Rechnung zu tragen ist, Pfandrechte an Gesellschaftsanteilen als verbreitete Sicherungsmittel nicht zum Hindernis für wirtschaftlich sinnvolle umwandlungsrechtliche Maßnahmen werden zu lassen.

Mit dieser Arbeit legt der Verfasser eine – für die Rechtswissenschaft wie für die Praxis gleichermaßen wertvolle – minutiöse Untersuchung der Risiken der

Gläubiger von Pfandrechten an Gesellschaftsanteilen in umwandlungsrechtlichen Situationen sowie der Möglichkeiten vor, diese qua Rechtsausübung durch die Betroffenen und sowie vorausgehende Vertragsgestaltung zu beseitigen oder zu mindest zu minimieren.

Tübingen/Stuttgart, im Januar 2019

Prof. Dr. Heinz-Dieter Assmann

Vorwort

Die Arbeit wurde im Wintersemester 2016/17 von der Juristischen Fakultät der Eberhard Karls Universität Tübingen als Dissertation angenommen. Sie wurde mit dem Preis der Juristischen Fakultät ausgezeichnet und von der Promotionsförderung der Studienstiftung des deutschen Volkes ideell gefördert.

Die Arbeit entstand während meiner Tätigkeit als Wissenschaftlicher Assistent am Lehrstuhl meines hoch geschätzten Doktorvaters Prof. Dr. Heinz-Dieter Assmann, LL.M. Er hat die Arbeit stets gefördert und mein Fortkommen generell äußerst wohlwollend begleitet. Ihm bin ich persönlich zu großem Dank verpflichtet.

Besonders bedanken möchte ich mich auch bei Herrn Kanzler der Universität a.D. Prof. Dr. Dr. h.c. Georg Sandberger für die zügige Erstellung des Zweitgutachtens und den Austausch während des Entstehungsprozesses der Arbeit, der immer wieder einen neuen Blickwinkel auf einzelne Fragen ermöglicht hat.

Den Herausgebern der Reihe „Untersuchungen über das Spar-, Giro- und Kreditwesen“ danke ich für die freundliche Aufnahme in diese illustre Reihe.

Die Arbeit an einer Dissertation ist ein langwieriges Projekt, das nicht hätte gelingen können, wenn mich nicht meine Familie und zahlreiche Freunde so treu unterstützt hätten. Besonders hervorheben möchte ich den Austausch mit Dr. Marco Brand und Dr. Felix Gegler, ohne die die Arbeit so nicht entstanden wäre. Am Lehrstuhl waren zunächst Dr. Thomas Pflock, sodann Dr. Georg Seitz wertvolle Gesprächspartner.

Außerhalb des juristischen Kosmos danke ich von Herzen meinen Freunden Dr. Margarete und Hermann Breuninger sowie Dr. Ursula Seitz für ihre jahrelange Unterstützung in vielfältiger Weise.

Meiner lieben Frau Miriam und meinen Eltern Werner und Heiderose Kobitzsch gilt aber mein herzlichster Dank – ihnen ist diese Arbeit gewidmet.

Stuttgart, im Januar 2019

Tobias Kobitzsch

Inhaltsverzeichnis

§ 1 Einleitung	17
A. Praktische Relevanz und Forschungsstand	18
B. Gang der Darstellung	19
I. Entstehung von Risiken für das Anteilspfandrecht durch eine Umwandlung	19
II. Bestehende Schutzkonzepte für das Pfandrecht	20
III. Schutz durch zusätzliche Vereinbarungen und Reformvorschläge	21
§ 2 Risiken für das Pfandrecht	22
A. Formwechsel	22
I. Einführung und Motive für den Formwechsel	22
II. Dogmatische Grundlagen des Formwechsels und Untersuchungsablauf	23
III. Untergang des Pfandrechts	25
1. Untergang durch fehlerhaften Formwechsel	25
2. Nicht-verhältniswahrender Formwechsel quantitativer Natur	27
a) Grundkonstellation	29
b) Formwechsel unter Hinzutritt eines neuen Gesellschafters	30
c) Nicht-verhältniswahrender Formwechsel zum Ausgleich für untergehende Spezifika der Ausgangsrechtsform	31
d) Bewertung des Risikos	31
e) Fortsetzung des Pfandrechts an der Geldzahlung	33
aa) Analoge Anwendung des § 1287 BGB	33
bb) Vorzugswürdig: Bildung einer Gesamtanalogie	35
f) Zwischenergebnis	36
3. Ausscheiden des Gesellschafters gegen Abfindung gemäß § 207 UmwG	37
a) Anteile an Personengesellschaften	37
b) GmbH-Geschäftsanteile	38
c) Aktien	39
4. Formwechsel mit anschließendem Squeeze-out	41
5. Zwischenergebnis	42
IV. Entwertung des Pfandes	42
1. Erheblichkeitsschwelle	43
2. Durch den Formwechsel bedingter Wertverlust	45
a) Formwechsel einer Personengesellschaft in eine Kapitalgesellschaft	45

aa) Kapitalschutz	45
bb) Gestaltungsspielräume und Einfluss der Gesellschafter	47
cc) Zugriff auf das Gesellschaftsvermögen	48
dd) Zwischenergebnis	49
b) Formwechsel einer Kapitalgesellschaft in eine Personengesellschaft	49
aa) Wegfall der Kapitalbindungen	49
bb) Konsequenz	50
cc) Weitere Konstellationen	51
c) Formwechsel einer Kapitalgesellschaft in eine andere Kapitalgesellschaft	52
aa) Kapitalschutz	52
bb) Gestaltungsspielräume der Gesellschafter	54
d) Zwischenergebnis	54
3. Entwertungen durch einen Mittelabfluss anlässlich des Formwechsels	54
a) Risikogewichtung	55
b) Nachträgliche Überprüfung der Höhe der baren Zuzahlung bzw. der Barabfindung	55
c) Zwischenergebnis	58
4. Wegfall von Berechtigungen und Anteilsspezifika durch einen Formwechsel	58
a) Veränderung der Beteiligung im Ganzen	58
b) Wegfall wertbildender Faktoren am Beispiel der Vorzugsaktie ..	59
aa) Meinungsstand	60
bb) Stellungnahme	60
5. Problemfall Umfang des Pfandrechts	61
a) Erweiterung des Umfangs analog § 1289 BGB	62
b) Kritik	63
c) Lösung	63
d) Folge für den Pfandrechtsumfang	64
6. Sonderfall Nutzungspfand	64
7. Zwischenergebnis	65
V. Erschwerung der Verwertbarkeit	66
1. Vergleich der Verwertungsmöglichkeiten	66
2. Konsequenz	68
VI. Zwischenergebnis	69
B. Verschmelzung und Spaltung	69
I. Einzelne Verschmelzungsformen und risikobehaftete Konstellationen ..	72
II. Einzelne Spaltungsformen und risikobehaftete Konstellationen	73
III. Untergang des Pfandrechts	75

1.	Konzernkonstellationen	76
a)	Downstream-merger	76
aa)	Meinungsstand	76
bb)	Stellungnahme	77
(1)	Übertragender Rechtsträger	78
(a)	Auslegung nach dem Wortlaut	78
(b)	Auslegung nach Sinn und Zweck der Norm	78
(c)	Auslegung nach der Systematik	79
(d)	Zwischenergebnis	80
(2)	Übernehmender Rechtsträger	81
cc)	Folgen für den Downstream-merger in den Beispieldfällen ..	82
dd)	Bewertung des Ergebnisses	82
(1)	Bewertung aus Sicht von Pfandgläubiger D	82
(2)	Bewertung aus Sicht von Pfandgläubiger B	83
(3)	Bewertung aus Sicht der Muttergesellschaft	83
(4)	Bewertung aus Sicht der Gesellschafter an der Muttergesellschaft	84
ee)	Zwischenergebnis	84
b)	Upstream-merger	84
aa)	Problemdarstellung	85
bb)	Bewertung des Ergebnisses	85
(1)	Bewertung aus Sicht der Pfandgläubiger	85
(2)	Bewertung aus Sicht der Gesellschafter der Muttergesellschaft	86
(3)	Bewertung aus Sicht der Muttergesellschaft als Verpfändter	87
cc)	Abschließender Vergleich zum Downstream-merger	87
c)	Andere Konzernkonstellationen	87
2.	Weitere Konstellationen unter Verzicht auf die Anteilsgewährung ..	88
a)	Freiwilliger Verzicht der Gesellschafter	88
b)	Aufnahme weiterer Gesellschafter	89
c)	Nicht-verhältniswahrende Spaltung bzw. Spaltung „zu Null“ ..	89
d)	Kompensationszahlung	90
3.	Verschmelzungsrechtlicher Squeeze-out, Abfindung, bare Zuzahlung	90
4.	Zwischenergebnis	91
IV.	Entwertung des Pfandes	92
1.	Ermittlung des Umtauschverhältnisses	92
a)	Bewertungsverfahren	93
b)	Probleme bei Ab- und Aufspaltung	94
c)	Risiken bei Ausgliederungsfällen	95

aa) Ausgliederung innerhalb der Gesellschaft	96
(1) Risiko des Entzugs wirtschaftlich bedeutender Werte und eines verminderten Einflusses	96
(2) Denkbare Kompensation durch ein zusätzliches Pfand- recht	96
bb) Ausgliederung auf eine Gesellschaft mit Drittbe teiligung ...	97
cc) Ausgliederung „upstream“	97
2. Verzichte durch die Gesellschafter	98
a) Verschmelzungskonstellationen	98
aa) Problemdarstellung	98
bb) Parallelproblem bei der AG	98
b) Spaltungskonstellationen	99
3. Mischverschmelzungen und vergleichbare Vorgänge	100
4. Risiko einer Entwertung wegen Haftung für Verbindlichkeiten	101
5. Risiken durch „vergessene Gegenstände“	102
a) Kritik	104
b) Stellungnahme	104
6. Entwertung durch bare Zuzahlungen, erhöhte Abfindungen	105
a) Bare Zuzahlungen	106
b) Ausscheiden nach § 29 UmwG oder verschmelzungsrechtlichem Squeeze-out	106
7. Beteiligung der neuen Gesellschafter am Gewinn	107
8. Entwertungen durch nachfolgende Maßnahmen und Haftungsrisiken	108
9. Entwertung durch Kosten von Verschmelzung und Spaltung	109
10. Zwischenergebnis	110
V. Erschwerung der Verwertbarkeit	110
C. Gesamtfazit zur Einschätzung des Risikos	111
§ 3 Bestehende Schutzkonzepte	113
A. Informationsrechte	114
I. Informationsrechte gegenüber der Gesellschaft	114
1. Berichte anlässlich der Strukturmaßnahme	114
a) Funktion und Inhalt des jeweiligen Berichts	115
b) Erweiterung des Adressatenkreises zu Gunsten des Pfandgläubi- gers	117
2. Information durch weitere Dokumente anlässlich der Strukturmaß- nahme	118
3. Informationsrechte aus der Verpfändung des Gesellschaftsanteils ..	119
a) Rechtliche Ausgangslage	119
b) Meinungsstand	120
c) Stellungnahme	120
II. Informationsrechte gegenüber dem Verpfänder	121

1. Umfang der Informationsrechte	122
2. Informationsrechte im Fall einer Umwandlung	122
III. Unterrichtung der Gesellschafter im Verfahren	123
IV. Verzicht auf Berichte nach dem Umwandlungsgesetz	124
B. Zustimmungserfordernisse	126
I. Zustimmung nach dem Umwandlungsgesetz	126
1. Fälle berechtigter Einflussnahme	127
2. Prognostische Einschätzung des Pfandgläubigers	127
3. Keine Bindung des Verpfänders im Außenverhältnis	128
4. Folgen eines pflichtwidrigen Verhaltens	128
II. § 1276 BGB als pfandrechtliche Schutzvorschrift	129
1. Problemdarstellung	129
2. Meinungsstand	131
3. Stellungnahme	133
a) Umwandlungsgesetz als abgeschlossener Bereich	133
b) Rechtsfolge des § 1276 BGB	134
c) Anwendbarkeit dieser Rechtsfolge im Umwandlungsrecht	135
aa) Schutz <i>ipso iure</i>	135
bb) Zeitliche Komponente	136
d) Konsequenz und Zwischenergebnis	136
III. Einzelne Sonderkonstellationen	137
1. Ansichten in der Literatur	137
a) Verzichte nach § 54 Abs. 1 Satz 3 und § 68 Abs. 1 Satz 3 UmwG	137
b) Nicht-verhältniswahrende Spaltung	137
2. Stellungnahme	138
a) Vergleich mit dem Entfall der Anteilsgewährung in anderen Fällen	138
b) Mangelnde Praktikabilität	138
c) Erhebliche Rechtsunsicherheit	139
d) Zwischenergebnis	139
C. Verhinderungsrechte	140
D. Ausscheiden aus der Gesellschaft	141
E. Sicherung der Werthaltigkeit angesichts einer Umwandlung	143
I. Kapitalgesellschaften	144
1. Formwechsel	144
2. Verschmelzung und Spaltung	147
a) Strukturmaßnahme zur Neugründung	147
aa) Differenzhaftung	147
bb) Unterbilanzhaftung	149
cc) Gründerhaftung	149

b) Strukturmaßnahme zur Aufnahme	150
c) Kapitalherabsetzung bei der Spaltung	150
II. Personengesellschaften	151
1. Formwechsel	151
2. Verschmelzung und Spaltung	152
III. Konsequenz für den Pfandgläubiger	153
F. Schutz durch Kapitalmaßnahmen	153
I. Einfluss des § 54 Abs. 1 Satz 3 UmwG	154
II. Verpflichtende Kapitalerhöhung als Schutzkonzept für den Pfandgläubiger	155
G. Schadenersatzrechte	158
I. Nach dem Umwandlungsgesetz: §§ 25, 205 UmwG	158
1. Einbeziehung im Wege einer Analogie	158
2. Erstreckung des Pfandrechts auf den Schadenersatzanspruch	159
II. Gemäß § 280 Abs. 1 BGB i.V.m. den Regelungen im Verpfändungsvertrag	160
III. Ansprüche aus Delikt	162
1. § 823 Abs. 1 BGB	162
a) Das Pfandrecht als sonstiges Recht	162
b) Umfang des deliktischen Schutzes	162
c) Denkbare Schädigungen durch eine Umwandlung	163
d) Umwandlungsmaßnahme <i>lege artis</i> als Rechtfertigungsgrund	164
e) Keine Begrenzung des deliktischen Schutzes durch vorrangige gesellschaftsrechtliche Rechtsbehelfe	164
f) Anspruchsgegner	165
g) Rechtsfolge	165
2. § 826 BGB	165
H. Anspruch auf Stellung weiterer Sicherheiten	168
I. Vorzeitige Verwertung	168
J. Prozessuale Ansprüche	169
I. Anfechtungsausschluss und Verweis auf das Spruchverfahren	169
II. Unbedenklichkeitsverfahren nach § 16 Abs. 3 UmwG	172
III. Vorgehen gegen Kapitalmaßnahmen	174
K. Ergebnis	175
§ 4 Sinnvolle Gestaltungen des Verpfändungsvertrages und Reformvorschläge	177
A. Informationsrechte	178
B. Vereinbarungen zum Stimmverhalten	180
C. Verbot der Schädigung des Pfandrechts	182
D. Surrogate und Sperrkonto	183

Inhaltsverzeichnis	15
E. Weitergehende Reformvorschläge	184
I. Anteilsgewährung	184
II. Nicht-verhältniswahrender Formwechsel	185
III. Systemwechsel zu eigenen Ansprüchen der Drittrechtsinhaber	186
IV. Nebeneinander von Vorschriften über das Pfandrecht und Umwandlungsrecht	186
F. Ergebnis	187
§ 5 Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse	189
Literaturverzeichnis	193
Sachwortregister	218

§ 1 Einleitung

Pfandrechte an Gesellschaftsanteilen gehören zu den gängigen Sicherungsmitteln der Finanzierungspraxis. Sie ermöglichen die Belastung eines werthaltigen Objekts, ohne dabei die Gesellschaft in ihrer operativen Tätigkeit zu behindern. Ihre Bestellung ist einfach und muss grundsätzlich weder der Gesellschaft noch den Mitgesellschaftern offengelegt werden. Angesichts dieser offensichtlichen Vorteile verwundert es wenig, dass bei Akquisitionen¹ und Restrukturierungen, bei Kapitalbedarf für neue Produkte oder Investitionen vielfach auf sie als Sicherheit für benötigte Darlehen zurückgegriffen wird.

Unter den verschiedenen Gesellschaftsformen kommt der Verpfändung von Anteilen einer GmbH große Bedeutung zu;² doch ist daneben auch die Verpfändung von Aktien als leicht bewertbares, formfrei bestellbares Sicherungsmittel praktisch relevant.³ Im Vergleich dazu spielen Pfandrechte an Anteilen von Personengesellschaften (GbR, oHG und KG) eine eher untergeordnete Rolle. Nichtdestotrotz sollen sie als verpfändbare Anteile umwandlungsfähiger Rechtsträger in die folgende Untersuchung miteinbezogen werden.

Mit dem Begriff „umwandlungsfähig“ deutet sich bereits der Zusammenhang zu den Maßnahmen nach dem Umwandlungsgesetz (UmwG)⁴ an, in denen das Anteilspfandrecht betrachtet werden soll. Umwandlungen werden durchgeführt, wenn Änderungen am Gesellschaftsvertrag innerhalb einer bestimmten Rechtsform nicht mehr ausreichen oder neue Unternehmensformen angestrebt sind. Beispielsweise lässt sich ein Unternehmen im Wege eines Formwechsels in eine andere Rechtsform überführen, mit einem anderen Unternehmen durch eine Verschmelzung zu einer neuen Einheit formen oder durch eine Spaltung teilen – für sämtliche Vorgänge sieht das Umwandlungsgesetz spezifische Regelungen vor,

¹ Überblick und Zahlen bei *Diem*, Akquisitionsfinanzierung, § 1 Rn. 7 ff.; *Schrell/Kirchner*, BB 2003, 1451, 1452; Überblick über die Konsortialkredite bei *Brandt/Sonnenhol*, WM 2001, 2329 ff.; *Bleifeld*, Akzessorische Kreditsicherheiten, S. 11 ff.; zur rechtlichen Gestaltung im Fall zentraler Bestellung *Eberlein*, Besicherung, S. 158 ff.

² *D. Wiegand*, in: *Staudinger*, BGB, § 1274 Rn. 53; *Hermanns*, RNotZ 2012, 490; *Brünink*, in: *Lwowski/Fischer/Gehrlein*, Kreditsicherung, § 12 Rn. 2; *Lux*, GmbHR 2003, 938; *Widder*, GmbHR 2002, 898.

³ *Brünink*, in: *Lwowski/Fischer/Gehrlein*, Kreditsicherung, § 12 Rn. 2, 19 ff.; *Wieling*, Sachenrecht, § 16 II (S. 773); *Bülow*, Recht der Kreditsicherheiten, Rn. 629. Hinzuweisen ist insbesondere auf die üblichen AGB-Pfandrechte von Kreditinstituten und Sparkassen an im Geschäftsverkehr erlangten Wertpapieren gemäß Nr. 14 AGB-Banken bzw. Nr. 21 AGB-Sparkassen.

⁴ Umwandlungsgesetz vom 28.10.1994 (BGBl. I S. 3210; 1995 I S. 428), zuletzt geändert durch Artikel 22 des Gesetzes vom 24.04.2015 (BGBl. I S. 642).

die nicht nur ihren Ablauf bestimmen, sondern auch auf die Risiken eingehen und verbindliche Schutzkonzepte schaffen.⁵

A. Praktische Relevanz und Forschungsstand

Angesichts dieses offenkundigen Zusammenhangs zwischen den beiden Teilen der hier erörterten Themenstellung verwundert es, dass zwar zahlreiche Untersuchungen zu Anteilsverpfändungen und zu einzelnen umwandlungsrechtlichen Fragestellungen vorliegen, eine umfassende Analyse des Anteilspfandrechts bei umwandlungsrechtlichen Vorgängen bislang aber nicht existiert.⁶ Praktisch besteht hierfür allerdings großer Bedarf, denn Anteilsverpfändungen und Umwandlungen sind wichtige und prägende Bestandteile des Unternehmensalltags in Deutschland: Als Sicherungsmittel muss das Anteilspfandrecht eine Umwandlung nach Möglichkeit unbeschadet überstehen, um die Kreditfinanzierung nicht zu gefährden; gleichzeitig ist es Teil der unternehmerischen Souveränität, die Rechtsform frei zu wählen und sich mit anderen Unternehmen zusammenzuschließen oder sich gegebenenfalls wieder zu trennen – eine Anteilsverpfändung sollte diese Freiheit grundsätzlich nicht beschränken.

Rechtswissenschaftlich wurden in diesem Zusammenhang bisher nur einzelne Risiken und Fragestellungen spärlich und punktuell erörtert. In zahlreichen Darstellungen fehlt zudem ein zusammenhängendes Gesamtkonzept, das es erlaubt, auch neu auftretende Fälle systemgerecht zu lösen. Nicht zuletzt stehen Dritt-rechtsinhaber wie beispielsweise der Pfandgläubiger bislang nicht im Zentrum des Regelungsinteresses des Gesetzgebers.

Ziel dieser Arbeit ist es deshalb, diese Lücke durch eine umfassende Analyse des Anteilspfandrechts bei umwandlungsrechtlichen Vorgängen zu schließen: Be-

⁵ *Hennrichs*, Formwechsel, S. 31; dazu auch *K. Schmidt*, Gesellschaftsrecht, § 5 II 2 und 3 (S. 100 f.); *Cramer*, Umwandlung, S. 21 f.; *Dauner-Lieb*, in: KK-UmwG, Einl. A, Rn. 1 ff., 10 ff., 15 ff.

⁶ Mit Drittcrechten bei Umwandlungen beschäftigt sich monographisch *Sandhaus*, Der Nießbrauch an Gesellschaftsanteilen bei Verschmelzung, Spaltung und Formwechsel, passim; *Apfelbaum*, Die Verpfändung der Mitgliedschaft in der Aktiengesellschaft, passim geht auf umwandlungsrechtliche Vorgänge in Bezug auf verpfändete Aktien ein. Zum Pfandrecht an Gesellschaftsanteilen, jedoch ohne Bezüge zum UmwG, existieren einige wenige, teils ältere Monographien (u.a. von *Buchwald*, *Büchner*, *Bürger*, *Hackenbroch* oder *Schlüter*), einige Aufsätze sowie Beiträge in Sammelbänden z.B. von *Hadling*, *Hirte/Knof*, *Kolkmann*, *Müller*, *Nodoushani*, *Roth*, *Rümker*, *Rieder/Ziegler*, *Reymann* oder *Stupp*. Zu einzelnen umwandlungsrechtlichen Fragestellungen gibt es zahllose Beiträge. Für die vorliegende Arbeit sind mittelbar (dazu später) vor allem Fragestellungen des Gläubiger- und des Gesellschafterschutzes relevant, vgl. hierzu im Einzelnen das Literaturverzeichnis ab Seite 193. Aufsätze oder Beiträge, die sich explizit mit dem Pfandrecht bei Umwandlungen auseinandersetzen, liegen derzeit nicht vor. Die einschlägige umwandlungsrechtliche Kommentarliteratur befasst sich mit Drittcrechten nur an einzelnen Stellen, v.a. im Rahmen der Kommentierungen zu den §§ 20 Abs. 1 Nr. 3 Satz 2, 131 Abs. 1 Nr. 3 Satz 2, 202 Abs. 1 Nr. 2 Satz 2 UmwG sowie zu den §§ 54, 68 UmwG, ohne jedoch konkret auf den Pfandgläubiger einzugehen.

stehende Defizite im geltenden Recht sollen aufgezeigt und Lösungen für die Verpfändungspraxis unter Einbeziehung von gängigen Vertragsmustern erarbeitet werden, um Risiken durch umwandlungsrechtliche Vorgänge im Interesse aller Parteien der Verpfändung bereits vorab zu begegnen. Sofern nötig, werden abschließend Reformvorschläge an den Gesetzgeber formuliert, um gesetzliche Defizite und systemwidrige Zustände zu beseitigen. Dabei ist der Anspruch, durch die Betrachtung zahlreichen Einzelfragen eine umfassende Gesamtanalyse zu leisten, mithin induktiv vorzugehen, trotz aller monographischer Beiträge, Aufsätze und Kommentare zu Verpfändungen und Problemen bei Umwandlungen ein neuer Untersuchungsansatz.

B. Gang der Darstellung

I. Entstehung von Risiken für das Anteilspfandrecht durch eine Umwandlung

In der folgenden Analyse wird bewusst die Perspektive des Pfandgläubigers gewählt. Dadurch soll dem zentralen Anliegen der Finanzierungspraxis nach einem möglichst unveränderten Fortbestand des Sicherungsmittels „Anteilspfandrecht“ Rechnung getragen werden.

Das erste Kapitel geht daher der Frage nach, ob „Risiken“ für das Anteilspfandrecht durch eine Umwandlung überhaupt entstehen können. Hintergrund dieser Fragestellung ist, dass der Pfandgläubiger günstige Entwicklungen durch Umwandlungen gerne hinnehmen, nachteilige Auswirkungen, also „Risiken“, aber nur sehr begrenzt dulden wird. Risiken entstehen für den Pfandgläubiger immer dann, wenn eine Veränderung das Pfandrecht in seiner Funktion beeinträchtigt. Gemäß § 1204 BGB darf dieser bei Pfandreife durch Verwertung eines fremden Gegenstands, vorliegend dem Gesellschaftsanteil, Befriedigung für seine Forderung suchen.

Dass Risiken für das Anteilspfandrecht entstehen können, liegt auf der Hand: Wenn beispielsweise eine börsennotierte AG durch einen Formwechsel in eine GmbH umgewandelt wird, können die GmbH-Geschäftsanteile nicht mehr frei-händig über die Börse verkauft werden, wie es vormals bei Aktien möglich war. Diese Veränderung ist für den Pfandgläubiger von Nachteil. Bei einer Verschmelzung als einem Zusammenschluss zweier bislang selbstständiger Unternehmen wird die Anteilsbewertung ein zentraler Streitpunkt sein – wenn der verpfändete Anteil zu Lasten des Pfandgläubigers falsch bewertet wird, kommt es zu einer Entwertung des Pfandes. Umgekehrt gilt dieses Beispiel auch für eine Spaltung. Risiken sind damit die Entwertung des Pfandes,⁷ die Erschwerung der

⁷ Die Begriffe „Pfand“, „Pfandobjekt“ und „Pfandgegenstand“ werden synonym gebraucht und bezeichnen den verpfändeten Gesellschaftsanteil. „Pfand“ ist der gesetzlich verwendete Begriff, der daher zumeist verwendet wird.