www.jusletter.ch

Michelle Claudia Wolf

Das Einlagerückgewährsverbot bei Interzessionen im Konzern

Rechtliche Risiken im Zusammenhang mit dem Verbot der Einlagerückgewähr gem. Art. 680 Abs. 2 OR bei Interzessionen im Rahmen konzernexterner Fremdkapitalfinanzierungen

Die Konzernfinanzierung wird in der Praxis oftmals durch konzernexterne Fremdkapitalfinanzierungen vorgenommen. Da im Konzern jede Gesellschaft ein eigenständiges Rechtsubjekt ist und damit von den anderen Konzerngesellschaften rechtlich unabhängig, geschieht die Finanzierung über die einzelnen Konzerngesellschaften. Bei konzernexternen Fremdkapitalfinanzierungen werden i.d.R. Besicherungen des Finanzierungsgeschäfts verlangt, welche oftmals von anderen Konzerngesellschaften gewährt werden. Konzerninterne Besicherungen bergen etliche rechtliche Risiken, unter anderem die Verletzung des Verbots der Einlagerückgewähr gem. Art. 680 Abs. 2 OR.

Beitragsart: Beiträge
Rechtsgebiete: Wirtschafts- und Wirtschaftsverwaltungsrecht, Gesellschaftsrecht

Zitiervorschlag: Michelle Claudia Wolf, Das Einlagerückgewährsverbot bei Interzessionen im Konzern, in: Jusletter 25. April 2022

Inhaltsübersicht

1. Einleitung
2. Interzessionen
   2.1. Kreditsicherheiten im Konzern
   2.2. Grundsatz des Dealing at Arm's Length
      2.2.1. Allgemeines
      2.2.2. Wirtschaftliche Folgen von nicht zu Drittbedingungen gewährten Interzessionen
3. Verbot der Einlagerückgewähr gem. Art. 680 Abs. 2 OR
   3.1. Grundlagen
   3.2. Voraussetzungen
      3.2.1. Geschütztes Kapital
      3.2.2. Verbotene Vermögensdispositionen
      3.2.3. Leistungen an Aktionäre
4. Verletzung des Verbots der Einlagerückgewähr bei Interzessionen
5. Rechtsfolgen der Verletzung des Verbots der Einlagerückgewähr
6. Praxis: Swiss limitation
7. Fazit

1. Einleitung

[1] In Konzernstrukturen sind die einzelnen Konzerngesellschaften rechtlich unabhängig voneinander. Dies führt dazu, dass es keine eigentliche «Konzernfinanzierung» gibt.[1] In der Praxis sind sog. Finanzgesellschaften verbreitet, welche die Funktion einer Konzernbank übernehmen. Für die Sicherstellung der Unternehmensfinanzierungen der einzelnen Konzerngesellschaften sind diese jedoch nicht zwingend.[2] Die Finanzierung der Konzerngesellschaften kann sowohl über die Beschaffung von Eigenkapital sowie über Fremdkapital geschehen und zudem können die Finanzierungen sowohl konzernintern wie auch konzernextern erfolgen.[3] Im vorliegenden Beitrag werden nur Fremdkapitalfinanzierungen, welche konzernextern erfolgen, behandelt. Bei konzernexternen Fremdkapitalfinanzierungen werden vom Kapitalgeber regelmässig Besicherungen verlangt, welche unter anderem konzernintern gewährt werden können.

2. Interzessionen

2.1. Kreditsicherheiten im Konzern

[2] Der Zweck von Sicherungsgeschäften liegt grundsätzlich darin, dass Kredite und andere Forderungen einer Drittperson gegenüber deren Schuldner besichert werden.[4] Obligationen sind stets mit der Unsicherheit behaftet, dass eine Schuld nicht erbracht werden könnte. Sicherheiten

---

1 BGE 130 III 213 E. 2.2.2 S. 219; Lukas Glanzmann, Konzern-Kreditfinanzierungen aus Sicht der kreditgebenden Bank, SZW 83/2011, S. 229 ff, 230.

2 Barbara Brauchli Rohrer/Andreas Hünerwadel, Cash Pooling im Konzern – aus Sicht des Zivil- und des Steuerrechts, GesKR 2/2010, S. 151 ff., 153; Peter V. Kunz, Grundlagen zum Konzernrecht der Schweiz, Bern 2016, 279; Peter V. Kunz, Wirtschaftsrecht, Bern 2019, §7 N 715.

3 Peter V. Kunz, Wirtschaftsrecht (Fn. 2), §7 N 730.

4 Phillip Abegg/Alex Geissbühler/Kurt Haefeli/Eric Huggenberger/Gabriel Larumbe, Schweizerisches Bankenrecht, 4. Aufl., Zürich 2019, 180; Peter Gauch/Walter R. Schluep/Jörg Schmid/Susan Emmenegger, Schweizerisches Obligationenrecht Allgemeiner Teil, Band II, 11. Aufl., Zürich 2020, N 3757.

bezwecken demnach, dass der Sicherheitsgeber für die Sicherheitsforderung einsteht, falls der Schuldner die Obligation nicht erfüllt.[5] Das Gesetz selber sieht gewisse Sicherstellungen zum Schutz der Gläubigerstellung vor, insbesondere die Einräumung bestimmter gesetzlicher Pfandrechte sowie die gesetzlichen Rechtsbehelfe, welche im Fall der Nichterfüllung bzw. nicht gehörigen Erfüllung angerufen werden können.[6] Den Parteien stehen indessen auch vertragliche Möglichkeiten zur zusätzlichen Besicherung einer Obligation zur Verfügung.[7] Unterschieden werden Realsicherheiten sowie Personalsicherheiten.[8] Der Sicherheitsgeber hat dabei maximal bis zur Höhe der Sicherheitsforderung einzustehen.[9]

[3] Sicherheiten werden durch vertragliche Vereinbarungen begründet. Sie können als direkte Sicherheiten oder Drittsicherheiten ausgestaltet sein. Bei der direkten Sicherheit besteht eine vertragliche Vereinbarung zwischen dem Gläubiger und dem Schuldner. Bei der Drittsicherheit besteht die Vereinbarung zwischen dem Gläubiger und einer Drittperson, welche nicht mit dem Schuldner identisch ist.[10] I.c. geht es um konzerninterne Besicherungen, d.h. die Konstellation gestaltet sich derart, dass eine Konzerngesellschaft (= sicherheitsgewährende Gesellschaft) einen Kredit besichert, welcher eine Drittperson (= kreditgebende Drittperson) einer anderen Konzerngesellschaft (= kreditnehmende Gesellschaft) gewährt. Es handelt sich demnach stets um Drittsicherheiten.

[4] Bei Drittsicherheiten muss unterschieden werden zwischen dem Valuta-, Sicherungs- und Deckungsverhältnis. Das Valutaverhältnis besteht zwischen der kreditgebenden Drittperson und der kreditnehmenden Gesellschaft. Das Sicherungsverhältnis ist das Rechtsverhältnis zwischen der kreditgebenden Drittperson und der sicherheitsgewährenden Gesellschaft und das Deckungsverhältnis besteht zwischen der kreditnehmenden Gesellschaft und der sicherheitsgewährenden Gesellschaft.[11]

[5] Bei Konzernfinanzierungen wird die kreditgebende Drittperson regelmässig eine Bank sein, wobei jedoch jegliche natürlichen und juristischen Personen als kreditgebende Personen in Betracht kommen können. I.d.R. werden in Konzernverhältnissen von Kreditgebern Kreditsicherungsmittel verlangt, welche vom herrschenden Unternehmen oder auch von anderen abhängigen Unternehmen des betroffenen Konzerns gewährt werden sollen.[12] Je nach der Richtung der Sicherheit wird unterschieden zwischen Down-Stream-, Up-Stream- und Side-Stream-Security.

---

5 Abegg et al. (Fn. 4), 180; OECD (2020), Verrechnungspreisleitlinien zu Finanztransaktionen: Inclusive Framework on BEPS – Aktionspunkte 4, 8–10, OECD, Paris, http://www.oecd.org/tax/beps/guidance-on-financial-transactions-inclusive-framework-on-beps-actions-4-8-10-DE.pdf [besucht am 22. März 2021], N 10.155.

6 Gauch/Schluep/Schmid/Emmenegger (Fn. 4), N 3758; Rolf H. Weber, Art. 110–113 OR Allgemeine Bestimmungen: Beziehungen zu Dritten, Berner Kommentar, Band VI, Bern 2002, Art. 111 N 28.

7 Gauch/Schluep/Schmid/Emmenegger (Fn. 4), N 3763.

8 Glanzmann, SZW (Fn. 1), 230; Marc Grünenfelder, Absicherung von Bankkrediten durch Upstream-Sicherheiten, Diss. St. Gallen 2010, 2 f.; Hans Kuhn, Schweizerisches Kreditsicherungsrecht, Bern 2011, §6 N 1.

9 Abegg et al. (Fn. 4), 180.

10 Abegg etal. (Fn. 4), 180; Kuhn (Fn. 8), §11 N 1.

11 Glanzmann, SZW (Fn. 1), 232 f.

12 Roland Von Büren/Bendicht Lüthi, Sicherung von Krediten Dritter in Konzernen, in: Susan Emmenegger (Hrsg.), Kreditsicherheiten, Bern 2008, S. 55 ff., 63.

[6] Down-Stream-Securities liegen vor, wenn die herrschende Gesellschaft der kreditgebenden Drittperson eine Sicherheit einräumt, um die Kreditschuld einer abhängigen Gesellschaft zu besichern.[13]

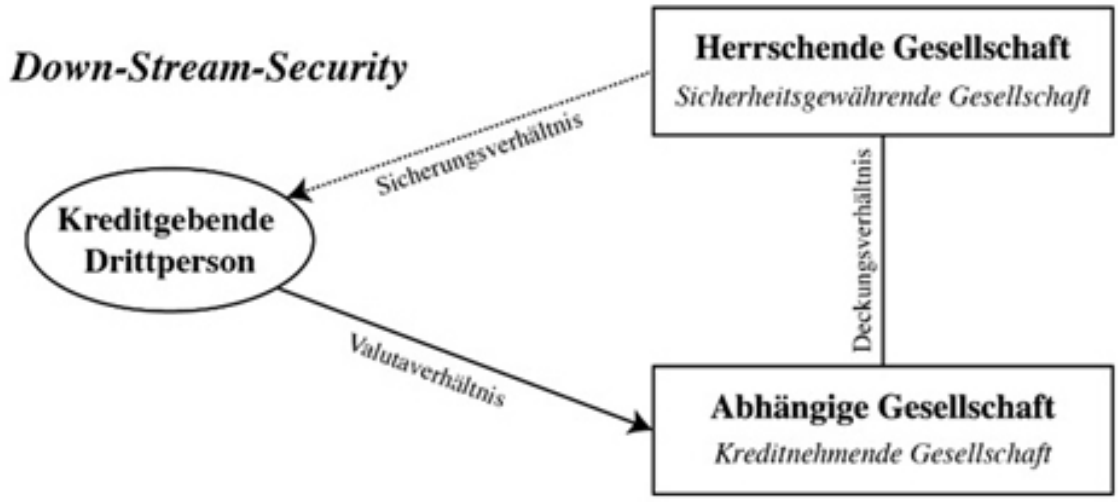

Abbildung 1: Down-Stream-Security

[7] Up-Stream-Securities liegen vor, wenn eine abhängige Gesellschaft als Sicherheitsgeberin auftritt für einen Kredit der kreditgebenden Drittperson an die herrschende Gesellschaft.[14]

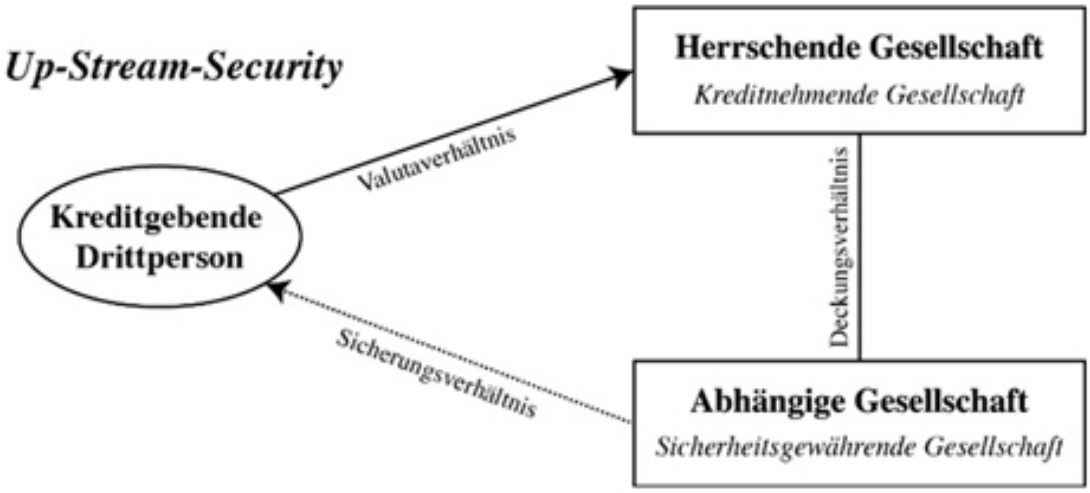

Abbildung 2: Up-Stream-Security

13 Glanzmann, SZW (Fn. 1), 230; Peter V. Kunz, Unternehmensfinanzierung sowie Konzernfinanzierung, in: Peter V. Kunz/Florian S. Jörg/Oliver Arter (Hrsg.), Entwicklungen im Gesellschaftsrecht V, Bern 2010, S. 45 ff., 85; von Büren/Lüthi (Fn. 12), 67.

14 Glanzmann, SZW (Fn. 1), 230 f.; Kunz, Unternehmensfinanzierung (Fn. 13), 87; von Büren/Lüthi (Fn. 12), 69.

[8] Side-Stream-Securities (auch als Cross-Stream-Securities bezeichnet) liegen vor, wenn eine abhängige Gesellschaft einen Kredit der kreditgebenden Drittperson besichert, den diese einer anderen abhängigen Konzerngesellschaft gewährt hat.[15]

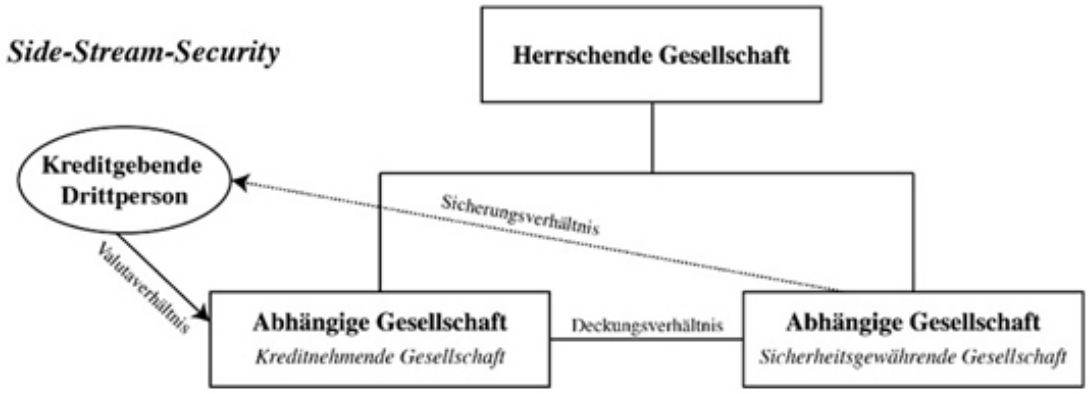

Abbildung 3: Side-Stream-Security

[9] Im Konzernverhältnis wird bei der Gewährung von konzerninternen Sicherheiten von Interzessionsgeschäften gesprochen. Eine Interzession liegt vor, wenn eine (abhängige) Gesellschaft den Gläubigern ihres Aktionärs (d.h. der herrschenden Gesellschaft) durch die Stellung von Sicherheiten zugunsten des Aktionärs den Zugriff auf ihre Vermögenswerte ermöglicht.[16] Interzessionsgeschäfte spielen in der Praxis eine grosse Rolle, da die herrschende Gesellschaft dadurch das finanzielle Potential ihrer abhängigen Gesellschaften ausnutzen kann.[17]

2.2. Grundsatz des Dealing at Arm's Length

2.2.1. Allgemeines

[10] Das Bundesgericht führt in BGE 138 II 57 aus: «*Das schweizerische Recht kennt – mit Ausnahme einzelner Bestimmungen – kein eigentliches Konzernrecht und behandelt jede Gesellschaft als ein rechtlich selbständiges Gebilde mit eigenen Organen, welche die Geschäfte im Interesse der besagten Gesellschaft und nicht in demjenigen des Konzerns, anderer Gesellschaften oder des sie beherrschenden Anteilsinhabers zu tätigen haben. Rechtsgeschäfte zwischen solchen Gesellschaften sind deshalb zu den*

15 Glanzmann, SZW (Fn. 1), 231; Kunz, Unternehmensfinanzierung (Fn. 13), 87; von Büren/Lüthi (Fn. 12), 70.

16 Abegg et al. (Fn. 4), 192; Brauchli Rohrer/Hünerwadel (Fn. 2), 154; Markus R. Neuhaus/Rolf Watter, Handels- und steuerrechtliche Aspekte von Up-, Down- und Sidestream-Garantien zugunsten von Konzerngesellschaften, in: Kramer/Nobel/Waldburger (Hrsg.), Festschrift für Peter Böckli zum 70. Geburtstag, Zürich 2006, S. 173ff., 178; Markus D. Vischer, Art. 678, in: Jolanta Kren Kostkiewicz/Stephan Wolf/Marc Amstutz/Roland Fankhauser (Hrsg.), OR Kommentar, Schweizerisches Obligationenrecht, 3. Aufl., Zürich 2016, N 14.

17 Peter Böckli, Schweizer Aktienrecht, 4. Aufl., Zürich 2009, §11 N 449m; Kuhn (Fn. 8), §11 N 8; von Büren/Lüthi (Fn. 12), 63.

gleichen Bedingungen abzuwickeln, wie sie auch mit aussenstehenden Dritten vereinbart würden.»[18] Damit beschreibt das Bundesgericht das Trennungsprinzip, wonach alle Konzerngesellschaften juristisch selbständig sind.[19] Zudem hält es den Grundsatz des Dealing at Arm's Length fest, wonach Rechtsgeschäfte unter Konzerngesellschaften einem Drittvergleich standhalten müssen, d.h. es dürfen bei konzerninternen Geschäften grds. keine Konzernsonderkonditionen gewährt werden.[20]

[11] In diesem Zusammenhang ist insbesondere das Deckungsverhältnis, d.h. das Rechtsverhältnis zwischen der sicherheitsgewährenden Gesellschaft und der kreditnehmenden Gesellschaft, kritisch zu betrachten. Das Valuta- sowie das Sicherungsverhältnis werden i.d.R. dem Drittvergleich standhalten, da sie mit einem konzernunabhängigen Dritten abgeschlossen werden.[21] Ob das konkrete Deckungsverhältnis unter den Konzerngesellschaften zu Drittbedingungen abgeschlossen wurde, ist aufgrund einer gesamtheitlichen Betrachtung im Einzelfall zu würdigen.[22]

[12] Im Grundsatz muss eine Interzession der sicherheitsgewährenden Gesellschaft durch die kreditnehmende Gesellschaft angemessen entschädigt werden.[23] Soll eine angemessene Gegenleistung berechnet werden, sind unterschiedliche Faktoren einzubeziehen. Dazu gehört in erster Linie die Quantifizierung des Risikos, d.h. die Wahrscheinlichkeit, dass die Sicherheit in Anspruch genommen wird und ein dadurch entstehender Rückerstattungsanspruch nicht oder nicht vollumfänglich erfüllt wird, ist zu berechnen. Weiter zu berücksichtigen sind die Kosten für die Liquiditätsblockierung sowie Opportunitätskosten, d.h. es ist einzuberechnen, welche Erträge mit den durch die Sicherheit gebundenen Mittel durch einen anderen Einsatz hätten erzielt werden können. Zudem ist ein angemessener Gewinn einzuberechnen, sofern die Gesellschaft gewinnorientiert ist (vgl. Art. 620 Abs. 3 OR).[24] In der Praxis erfolgen Interzessionen oftmals ohne bzw. ohne angemessene Gegenleistung, obwohl in reinen Drittverhältnissen grds. eine Kommission geschuldet wäre.[25]

[13] Umstritten ist, inwieweit eine Konzernzugehörigkeit trotz des Grundsatzes des Dealing at Arm's Length berücksichtigt werden darf bzw. inwiefern der Grundsatz dadurch relativiert werden darf.[26] In der Lehre wird vorwiegend die Meinung vertreten, dass eine Konzernzugehörigkeit im Einzelfall bis zu einem gewissen Ausmass berücksichtigt werden darf.[27] Das Bundesgericht

---

18 BGE 138 II 57 E. 4.1 S. 61.

19 Statt vieler: Kunz, Wirtschaftsrecht (Fn. 2), §7 N 240 m.w.H.

20 Peter Jung/Peter V. Kunz/Harald Bärtschi, Gesellschaftsrecht, 2. Aufl., Zürich 2018, §12 N 135; Kunz, Wirtschaftsrecht (Fn. 2), §7 N 734.

21 Glanzmann, SZW (Fn. 1), 233.

22 Glanzmann, SZW (Fn. 1), 231.

23 Jung/Kunz/Bärtschi (Fn. 20), §12 N 136; Kunz, Wirtschaftsrecht (Fn. 2), §7 N 732 f.; Neuhaus/Watter (Fn. 16), 181.

24 Von Büren/Lüthi (Fn. 12), 73.

25 Abegg et al. (Fn. 1), 268; Neuhaus/Watter (Fn. 16), 176; von Büren/Lüthi (Fn. 12), 72.

26 Kunz, Wirtschaftsrecht (Fn. 2), §7 N 734.

27 Böckli, Konzern und Konzerninteresse aus dem Blickwinkel des Einordnungskonzepts, in: Rolf Sethe/Peter R. Isler (Hrsg.), Verantwortlichkeit im Unternehmensrecht VII, Zürich 2014, S. 203 ff., 230; Patrick A. Brand, Aspekte der Fremdfinanzierung im Schweizer Aktienrechtskonzern, in: Jusletter vom 22. August 2011, N 68; Glanzmann, SZW (Fn. 1), 231; vgl. auch Urteil KassGer ZH vom 20. August 1999, ZR 98/1999 Nr. 52, E. 1.4.3 S. 242.

hingegen hat mehrmals die Berücksichtigung der Konzernzugehörigkeit als unzulässig erachtet.[28]

[14] Gem. dem Grundsatz des Dealing at Arm's Length müssen die Eigeninteressen der sicherheitsgewährenden Gesellschaft immer im Vordergrund stehen. Es ist grds. unzulässig, das Konzerninteresse zu priorisieren.[29] Die Gewährung von Down-Stream-Securities ist am wenigsten heikel, denn wenn die herrschende Gesellschaft auf eine angemessene Gegenleistung verzichtet, entsteht dieser zwar kein Ertrag, aber der abhängigen Gesellschaft entsteht in gleichem Umfang weniger Aufwand. Daraus folgt, dass der Wert der abhängigen Gesellschaft zunimmt und damit auch der Wert der Beteiligung der herrschenden Gesellschaft.[30] Bestehen jedoch bei den involvierten Gesellschaften Minderheitsaktionäre, ist auch bei Down-Stream-Securities grds. der Grundsatz des Dealing at Arm's Length voll zu beachten, da deren Interessen tangiert sein können.[31]

[15] Weitaus problematischer ist indes die Gewährung von Up-Stream-Securities und Side-Stream-Securities, weil hier die Sicherheit nicht im direkten Eigeninteresse der sicherheitsgewährenden Gesellschaft steht, wenn keine angemessene Gegenleistung erfolgt. Ein Schaden resultiert in dem Fall, wenn der kreditgebende Dritte die Sicherheit geltend macht, d.h. die sicherheitsgewährende Gesellschaft eine Zahlungspflicht hat und die kreditnehmende Gesellschaft die sicherheitsgewährende Gesellschaft nicht schadlos halten kann.[32] Wenn bereits bei der Sicherheitsgewährung ersichtlich ist, dass die kreditnehmende Gesellschaft ihrer Zahlungspflicht nicht nachkommen wird, ist der Grundsatz des Dealing at Arm's Length verletzt.[33]

[16] Wird der Grundsatz des Dealing at Arm's Length verletzt, können die Interessen der Minderheitsgesellschafter oder der Gläubiger der sicherheitsgewährenden Gesellschaft tangiert werden.[34]

2.2.2. Wirtschaftliche Folgen von nicht zu Drittbedingungen gewährten Interzessionen

[17] Wird einer abhängigen Gesellschaft eine Sicherheit der herrschenden Gesellschaft gewährt (Down-Stream-Security), welche dem Grundsatz des Dealing at Arm's Length nicht standhält, führt diese zu einer Bereicherung der abhängigen Gesellschaft und zu einer Entreicherung im gleichen Umfang bei der herrschenden Gesellschaft.[35] Hält die herrschende Gesellschaft 100% der Beteiligungsrechte an der abhängigen Gesellschaft und steht diese nicht kurz vor dem wirtschaftlichen Ruin, dann entsteht der herrschenden Gesellschaft bei einer bilanzmässigen Betrachtung kein Schaden, da der Wert der Beteiligungsrechte im Umfang der Entreicherung zunimmt.[36]

---

28 BGE 130 III 213 E. 2.2.2 S. 219; BGE 110 Ib 127 E. 3b/cc S. 133; Urteil BGer 4A_420/2011 vom 14. Mai 2011 E. 4; Urteil BGer 4A_188/2008 vom 9. September 2008 E. 4.5; Böckli, Konzern (Fn. 27), 231; Hofstetter, Verantwortlichkeit des Verwaltungsrats im Konzern, in: Rolf H. Weber/Peter R. Isler (Hrsg.), Verantwortlichkeit im Unternehmensrecht IV, Zürich 2008, S. 1 ff., 11.

29 Kunz, Unternehmensfinanzierung (Fn. 13), 83, 87; Kunz, Wirtschaftsrecht (Fn. 2), §7 N 737.

30 Neuhaus/Watter (Fn. 16), 176; von Büren/Lüthi (Fn. 12), 74 f.

31 Von Büren/Lüthi (Fn. 12), 75.

32 Glanzmann, SZW (Fn. 1), 233; Neuhaus/Watter (Fn. 16), 176.

33 Glanzmann, SZW (Fn. 1), 233.

34 Kunz, Wirtschaftsrecht (Fn. 2), §7 N 737.

35 Glanzmann, SZW (Fn. 1), 234.

36 Urteil KassGer ZH, ZR 98/1999 Nr. 52 S. 225 ff., Urteil B.1, E. 4.4.3 S. 251; Kunz, Unternehmensfinanzierung (Fn. 13), 86; Glanzmann, SZW (Fn. 1), 234; Neuhaus/Watter (Fn. 16), 208.

In diesem Fall sind Down-Stream-Securities grds. unproblematisch. Ist die abhängige Gesellschaft hingegen derart finanziell angeschlagen, dass der Konkurs auch durch die Sicherheitsgewährung nicht mehr abgewendet werden kann, werden die Gläubiger der abhängigen Gesellschaft durch die Gewährung der Down-Stream-Security begünstigt, ohne dass die herrschende Gesellschaft einen Mehrwert hat, d.h. es tritt eine Entreicherung bei der herrschenden Gesellschaft ein.[37] Hält die herrschende Gesellschaft nicht 100% der Beteiligungsrechte an der abhängigen Gesellschaft, d.h. sind Minderheitsaktionäre an der abhängigen Gesellschaft beteiligt, dann liegt eine Verwässerung der Beteiligungen vor. Die Minderheitsaktionäre werden in diesem Fall begünstigt durch die Down-Stream-Security, da die Bereicherung der abhängigen Gesellschaft grösser ist als die Wertzunahme der Beteiligungsrechte der herrschenden Gesellschaft.[38]

[18] Up-Stream-Securities, die nicht zu Drittbedingungen gewährt werden, führen bei der abhängigen, sicherheitsgewährenden Gesellschaft zu einer Entreicherung. Auf Seite der herrschenden Gesellschaft liegt keine Bereicherung vor, sofern diese 100% der Beteiligungsrechte der abhängigen Gesellschaft hält, da die Bereicherung in diesem Fall zur Verminderung des Beteiligungswerts an der abhängigen Gesellschaft in gleichem Umfang führt.[39] Hält die herrschende Gesellschaft hingegen nicht 100% der Beteiligungsrechte der abhängigen Gesellschaft, führt die Up-Stream-Security zu einer Bereicherung der herrschenden Gesellschaft. Zudem nimmt der Wert der Beteiligungsrechte an der abhängigen Gesellschaft ab, wodurch eine Ungleichbehandlung der Gesellschafter der abhängigen Gesellschaft entsteht.[40]

[19] Wenn Side-Stream-Securities nicht zu Drittbedingungen gewährt werden, führen diese zu einer Bereicherung der kreditnehmenden Gesellschaft sowie zu einer Entreicherung bei der sicherheitsgewährenden Gesellschaft. Werden diese beiden Gesellschaften nicht symmetrisch von den gleichen Gesellschaftern gehalten, liegt eine Ungleichbehandlung der Gesellschafter vor, denn grds. liegt bei einer Side-Stream-Security eine Up-Stream-Security an die herrschende Gesellschaft und anschliessend wiederum eine Down-Stream-Security an die kreditnehmende, abhängige Gesellschaft vor (sog. Dreiecksstheorie).[41] Folglich liegen bei der Side-Stream-Security die gleichen Problemstellungen wie bei der Up-Stream-Security vor.

3. Verbot der Einlagerückgewähr gem. Art. 680 Abs. 2 OR

3.1. Grundlagen

[20] Gem. Art. 680 Abs. 2 OR[42] hat der Aktionär kein Recht, den für die Liberierung seiner Aktien eingezahlten Betrag von der AG zurückzufordern. Daraus hat die Rechtsprechung das Verbot der

37 Urteil BGer 4A_391/2009 vom 12. Februar 2010 E. 2.2; Urteil KassGer ZH, ZR 98/1999 Nr. 52 S. 225 ff., Urteil B.1, E. 4.4.3 S. 251 f.; Glanzmann, SZW (Fn. 1), 234; Neuhaus/Watter (Fn. 16), 208 f.

38 Glanzmann, SZW (Fn. 1), 234; Neuhaus/Watter (Fn. 16), 182.

39 Glanzmann, SZW (Fn. 1), 234.

40 Glanzmann, SZW (Fn. 1), 234; Neuhaus/Watter (Fn. 16), 182.

41 Böckli, Aktienrecht (Fn. 17), §11 N 449r; Glanzmann, SZW (Fn. 1), 234 f.; Neuhaus/Watter (Fn. 16), 212 f.

42 Bei der GmbH gilt dasselbe gem. Art. 793 Abs. 2 OR. Bei der Genossenschaft gibt es keine entsprechende Bestimmung, da die Genossenschaft dem Prinzip der offenen Tür folgt, wonach jedem Genossenschafter das Austrittsrecht gem. Art. 842 Abs. 1 OR zusteht und zudem ist bei der Genossenschaft ein fixes Grundkapital gem. Art. 828 Abs. 2 OR unzulässig. Die Ausführungen sind somit nicht auf Genossenschaften anzuwenden.

Einlagerückgewähr abgeleitet,[43] welches zum Kapitalschutz gehört, welcher nach bundesgerichtlicher Rechtsprechung eines der wichtigsten Prinzipien des Aktienrechts darstellt.[44] Die Rückzahlung von Aktienkapital an einen Aktionär ist demnach unzulässig, ausser im Rahmen der Aktienkapitalherabsetzung gem. Art. 732 ff. OR.[45] Das Verbot der Einlagerückgewähr bezweckt den Schutz des Vermögens der Gesellschaft gegenüber dem Aktionär zugunsten der anderen Aktionäre (insbesondere relevant bei Minderheitsaktionären) sowie der Gesellschaftsgläubiger, aber auch der Gesellschaft selber.[46]

[21] Das Verbot der Einlagerückgewähr ist umfassend zu verstehen, d.h. es beschränkt sich nicht auf die direkte Rückzahlung der Einlage, sondern es werden jegliche Transaktionen und Rechtsgeschäfte darunter subsumiert, welche wirtschaftlich der Rückzahlung der Einlage gleichkommen.[47]

3.2. Voraussetzungen

3.2.1. Geschütztes Kapital

[22] Das geschützte Kapital umfasst grds. das nominale Aktienkapital und Partizipationskapital (Art. 656a Abs. 2 OR) sowie die gesetzlich geschützten Reserven (Art. 671 Abs. 3, 671a, 671b OR).[48] Sonstige gesetzliche Reserven sowie statutarische Reserven fallen nicht in das geschützte Kapital.[49] Das Agio ist als allgemeine gesetzliche Reserve zu behandeln und fällt daher ebenfalls nicht in das geschützte Kapital (Art. 671 Abs. 2 Ziff. 1 OR).[50]

3.2.2. Verbotene Vermögensdispositionen

[23] Vom Verbot der Einlagerückgewähr werden nicht nur direkte Vermögensdispositionen an den Aktionär zulasten des geschützten Kapitals erfasst, sondern auch alle Rechtsgeschäfte, wel-

---

43 BGE 140 III 533 E. 4.1 S. 541; Urteil BGer 4A_248/2012 vom 7. Januar 2013 E. 3.2; Urteil BGer 4A_496/2010 vom 14. Februar 2011 E. 2.1; Patric A. Brand, Konzernorganisationsrechtliche Grenzen von Upstream-Darlehen, Diss. Bern 2015, N 1020; Peter Forstmoser/Arthur Meier-Hayoz/Peter Nobel, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996, §50 N 107; BSK OR II-Vogt, Art. 680 N 2; Hans-Ueli Vogt/Anna Peter, Aktienrechtliche Rahmenbedingungen einer finanziellen Sanierung, insbesondere das Verbot der Einlagerückgewähr, GesKR 2/2011, S. 228 ff., 231; Hans Caspar von der Crone, Aktienrecht, 2. Aufl., Bern 2020, §13 N 550.

44 BGE 132 III 668 E. 3.2 S. 673; Urteil BGer 4A_496/2010 vom 14. Februar 2011 E. 2.1; Urteil BGer 4A_188/2007 vom 13. September 2007 E. 4.3.2; Vogt/Peter (Fn. 43), 231; Dieter Zobl, Sicherungsgeschäfte der Aktiengesellschaft im Interesse des Aktionärs, in: Bruno Gehrig/Ivo Schwander (Hrsg.), Banken und Bankrecht im Wandel, Zürich 1993, S. 183 ff., 192.

45 BGE 109 II 128 E. 2 S. 129; BGE 87 II 169 E. 9b S. 181; Urteil BGer 4A_496/2010 vom 14. Februar 2011 E. 2.1; Glanzmann, SZW (Fn. 1), 242; Vogt/Peter (Fn. 43), 231.

46 Louis Bochud, Darlehen an Aktionäre aus wirtschaftlicher, zivil- und steuerrechtlicher Sicht, Diss. Bern 1991, 149 f.; Arnold F. Rusch, Interzession im Interesse des Aktionärs, Diss. Zürich 2004, 134; BSK OR II-Vogt, Art. 680 N 2.

47 Rusch (Fn. 46), 134; von der Crone (Fn. 43), §13 N 550.

48 Sebastian Burckhardt, Der Erwerb eigener Aktien und Stammanteile, Diss. Basel 1983, 24; Lukas Glanzmann, Die Pflichten des Verwaltungsrates und der Geschäftsführung in finanziellen Krisensituationen, in: Roberto Vito (Hrsg.), Sanierung der AG, 2. Aufl., Zürich 2003, S. 19 ff., 45 f.; BSK OR II-Vogt, Art. 680 N 18, 21.

49 BSK OR II-Vogt, Art. 680 N 20.

50 BGE 140 III 533 E. 6.2.2 S. 548; Glanzmann (Fn. 48), Pflichten, 46 f.; Lukas Glanzmann/Markus Wolf, Cash Pools und andere Konzernfinanzierungen vor neuen Herausforderungen, Schweizer Treuhänder 3/2015, S. 131 ff., 132; BSK OR II-Vogt, Art. 680 N 19.

che indirekt zu einer Einlagerückgewähr führen.[51] Dazu gehören u.a. auch konzerninterne Darlehen und Interzessionen.[52] Damit eine verbotene Vermögensdisposition i.S.v. Art. 680 Abs. 2 OR vorliegt, muss tatsächlich in das geschützte Kapital der Gesellschaft eingegriffen werden. Keine verbotene Vermögensdisposition liegt vor, wenn die Gesellschaft über genügend freies Kapital verfügt, denn die freien Mittel kann die Gesellschaft beliebig an ihre Aktionäre ausschütten. Dies gilt auch, wenn die Leistung an den Aktionär mit dessen Einlageleistung in einer Weise zusammenhängt, dass die Leistung der Gesellschaft als Rückzahlung des Kapitals erscheint.[53] In einem solchen Fall kann die Leistung jedoch von anderen Normen des Aktienrechts erfasst werden, namentlich von Art. 678 OR.[54]

[24] Bei Darlehen an Aktionäre ist umstritten, wann diese gegen das Verbot der Einlagerückgewähr verstossen. Die Überlegungen zur Darlehensgewährung können analog auf die Sicherheitsgewährung angewendet werden.[55] Die h.L. vertritt die Ansicht, dass ein Darlehen an den Aktionär in folgenden Fällen gegen Art. 680 Abs. 2 OR verstösst: Es bestand nie eine ernsthafte Rückzahlungsabsicht (sog. fiktives Darlehen) oder dem Aktionär war es von Anfang an nicht möglich, das Darlehen zurückzuzahlen.[56] Massgebend ist demnach grds. die Bonität des Aktionärs bzw. der kreditnehmenden Gesellschaft bzgl. des Rückerstattungsanspruches.[57] Falls ein Darlehen allerdings zu Drittbedingungen gewährt wird, ist Art. 680 Abs. 2 OR nicht verletzt.[58]

3.2.3. Leistungen an Aktionäre

[25] Das Verbot der Einlagerückgewähr erfasst in erster Linie Leistungen an Aktionäre, jedoch auch Leistungen an den Aktionären nahestehende Personen, sofern diese Leistungen mittelbar eine Einlagerückgewähr darstellen.[59] Darunter können folglich Up- wie auch Side-Stream-

---

51 Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (Fn. 43), §50 N 109; Enrico Friz, Darlehen an Konzerngesellschaften, GesKR4/2006, S. 325 ff., 327; BSK OR II-Vogt, Art. 680 N 22; Vogt/Peter (Fn. 43), 232.

52 Glanzmann, SZW (Fn. 1), 242 f.

53 Urteil HGer ZH HG080315 vom 9. März 2012 E. 3.1.3; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (Fn. 43), §40 N 348; Glanzmann/Wolf (Fn. 50), 132; Vogt/Peter (Fn. 43), 232; von Büren/Lüthi (Fn. 12), 87.

54 Vogt/Peter (Fn. 43), 232.

55 Lean Nicolas Druey/Eva Druey Just/Lukas Glanzmann, Gesellschafts- und Handelsrecht, 12. Aufl., Zürich 2021, §11 N 77; Glanzmann, SZW (Fn. 1), 243; Rusch (Fn. 46), 139.

56 Urteil OGer ZH SB110493 vom 23. August 2012 E. 7.5.2; Peter M. Binder, Das Verbot der Einlagerückgewähr im Aktienrecht, Diss. Bern 1981, 84; Peter Böckli, Aktienrechtliches Sondervermögen und Darlehen an Aktionäre, in: Peter Böckli/Kurt Eichenberger/Hans Hinderling/Hans Peter Tschudi (Hrsg.), Festschrift für Frank Vischer zum 60. Geburtstag, Zürich 1983, S. 527 ff., 538, Fn 71; Druey/Druey Just/Glanzmann (Fn. 55), §11 N 75; Glanzmann, Pflichten (Fn. 48), 47; Dieter C. Probst, Die verdeckte Gewinnausschüttung nach schweizerischem Handelsrecht, Diss. Bern 1982, 25; Rusch (Fn. 46), 142; Rudolf Tschäni/Hans-Jakob Diem/Mathias Wolf, M&A-Transaktionen nach Schweizer Recht, 2. Aufl., Zürich 2013, 225; BSK OR II-Vogt, Art. 680 N 22.

57 Urteil HGer ZH HG080315 vom 9. März 2012 E. 3.1.3; Binder (Fn. 56), 84; Bochud (Fn. 46), 150 f.; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (Fn. 43), §40 N 348; Friz (Fn. 51), 328; Rusch (Fn. 46), 140 f.

58 BGE 140 III 533 E. 4.2 S. 542; Urteil HGer ZH HG130015 vom 20. Februar 2014 E. 5.1.3.2.2 f.; Oliver Blum, Cash Pooling: gesellschaftsrechtliche Aspekte, AJP6/2005, S. 705 ff., 710; Brand (Fn. 27), N 149; Brand, Up-Stream-Darlehen (Fn. 43), N 1037; Adrian Döring, Kreditsicherheiten in der Insolvenz – Zession und Globalzession in der Insolvenz, in: Sprecher (Hrsg.), Sanierung und Insolvenz von Unternehmen VII, Kreditsicherheiten, Zürich 2016, S. 69 ff., 80; Druey/Druey Just/Glanzmann (Fn. 55), §11 N 75; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (Fn. 43), §40 N 349 f.; Friz (Fn. 51), 328; Glanzmann/Wolf, Cash Pooling – Was ist noch zulässig?, GesKR 2/2014, S. 264 ff., 268; Kunz, Unternehmensfinanzierung (Fn. 13), 96; BSK OR II-Vogt, Art. 680 N 22.

59 Urteil HGer ZH HG130015 vom 20. Januar 2014 E. 5.1.4.2.1; Urteil HGer ZH HG080315 vom 9. März 2012 E. 3.1.3; Bochud (Fn. 46), 153; Vogt/Peter (Fn. 43), 233.

Securities subsumiert werden.[60] Bei Down-Stream-Securities kommt das Verbot der Einlagerückgewähr grds. nicht zur Anwendung, da die finanzielle Leistung weder direkt noch indirekt einem Aktionär gewährt wird.

4. Verletzung des Verbots der Einlagerückgewähr bei Interzessionen

[26] Aus den vorangegangenen Ausführungen folgt, dass eine Up- oder Side-Stream-Security gegen Art. 680 Abs. 2 OR verstossen kann, wenn bereits bei der Sicherheitsgewährung die Absicht bestand, dass die Sicherheit beansprucht wird, d.h. die kreditnehmende Gesellschaft wollte den Kredit nicht an den kreditgebenden Dritten zurückzahlen, sodass dieser die Sicherheit bei der sicherheitsgewährenden Gesellschaft geltend macht, oder die kreditnehmende Gesellschaft war von Anfang an nicht in der Lage, den Kredit zurückzuzahlen, sodass der kreditgebende Dritte wiederum die Sicherheit beansprucht. Zudem muss die Interzession in das geschützte Kapital der sicherheitsgewährenden Gesellschaft eingreifen. Das Verbot der Einlagerückgewähr ist nicht verletzt, wenn die Interzession zu Drittbedingungen gewährt wird, d.h. insbesondere adäquat abgegolten wird.[61]

[27] In der Lehre umstritten ist die Frage, zu welchem Zeitpunkt die Bilanzverhältnisse massgebend sein sollen. Ein Teil des Schrifttums vertritt die Ansicht, dass diejenigen Verhältnisse zum Zeitpunkt der Sicherheitsverwertung massgebend sind.[62] Andere Stimmen der Lehre sprechen sich dahingehend aus, dass die Bilanzverhältnisse zum Zeitpunkt der Sicherheitsgewährung ausschlaggebend sind.[63] Das Bundesgericht hat in BGE 140 III 533 bzgl. eines konzerninternen Darlehens entschieden, dass nur der Bilanzstichtag zum Zeitpunkt der Darlehensgewährung massgebend sein soll.[64] Bei analoger Anwendung auf Interzessionen wäre demnach der Zeitpunkt der Sicherheitsgewährung massgebend. Gem. Glanzmann/Wolf widerspricht das Bundesgericht in diesem Urteil nicht nur dem Gesetz (vgl. Art. 959c Abs. 2 Ziff. 13 OR) und der h.L. und Praxis[65], sondern auch seiner eigenen Rechtsprechung[66].[67] Gem. der gesetzlichen Regelung von Art. 959c Abs. 2 Ziff. 13 OR sind wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag im Anhang aufzuführen. Gemeint sind sowohl positive wie auch negative Ereignisse.[68] Ist der bundesgerichtlichen

---

60 BGE 140 III 533 E. 4.2 S. 542; EXPERTsuisse, Ausgewählte Fragen und Antworten bei der Beurteilung konzerninterner Forderungen, Cash Pooling und Dividenden im Hinblick auf Art. 680 Abs. 2 OR vom 17. Dezember 2014 mit letzter Änderung vom 22. August 2016, abrufbar unter http://www.expertsuisse.ch, N 1.1.; von Büren/Lüthi (Fn. 12), 86.

61 Rusch (Fn. 46), 139 f.; von Büren/Lüthi (Fn. 12), 86 f.; Zobl (Fn. 44), 191.

62 Roland Fischer/Pascal Genoud, Schrankenlose Drittsicherheiten im Konzern: Es geht auch bei Upstream Konstellationen, GesKR 2/2018, S. 173 ff., 176; Rusch (Fn. 46), 144.

63 Glanzmann, SZW (Fn. 1), 242; Grünenfelder (Fn. 8), 139 ff.

64 BGE 140 III 533 E. 4.5 S. 545 und E. 5.2 S. 546.

65 Vgl. Peter Böckli, OR-Rechnungslegung, 2. Aufl., Zürich 2019, N 252; Lukas Handschin, Rechnungslegung im Gesellschaftsrecht, in: Christine Chappuis/Daniel Girsberger/Sybille Hofer/Peter V. Kunz/Thomas Sutter-Somm/Stephan Wolf (Hrsg.), Schweizerisches Privatrecht, Band VIII/9, 2. Aufl., Basel 2016, N 508 f.; Treuhand-Kammer (Hrsg.), Schweizer Handbuch der Wirtschaftsprüfung, Band Buchführung und Rechnungslegung, Zürich 2014, 296; Glanzmann/Wolf, GesKR (Fn. 58), 268; Druey/Druey Just/Glanzmann (Fn. 55), §25 N 106 ff.

66 Vgl. BGE 138 II 57 E. 7.2 S. 66.

67 Glanzmann/Wolf (Fn. 50), 135.

68 Botschaft vom 21. Dezember 2007 zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht und Rechnungslegungsrecht sowie Anpassungen im Recht der Kollektiv- und der Kommanditgesellschaft, im GmbH-Recht, Genossenschafts-, Handelsregister- sowie Firmenrecht), BBl 2008 1589 ff., Ziff. 2.2.2 S. 1708; Böckli, OR-Rechnungslegung (Fn. 65),

Rechtsprechung zu folgen, würde dies dazu führen, dass positive Ereignisse nicht beachtet werden können, negative müssten hingegen Beachtung finden, da sonst ggf. die zwingenden Kapitalschutzvorschriften verletzt würden.[69] M.E. ist zur Beurteilung des geschützten Kapitals demnach auf den Zeitpunkt der Sicherheitsverwertung abzustellen.

5. Rechtsfolgen der Verletzung des Verbots der Einlagerückgewähr

[28] Wird das Verbot der Einlagerückgewähr durch ein Rechtsgeschäft verletzt, ist dieses nichtig. Die Nichtigkeit führt dazu, dass die Liberierungspflicht des Aktionärs wieder auflebt.[70] Bei der Interzession erfolgt die finanzielle Leistung jedoch an den kreditgebenden Dritten und nicht direkt an den Aktionär bzw. diesem nahestehende Personen. Die Nichtigkeit beschlägt demnach nur das Deckungsverhältnis, jedoch nicht zwingend das Sicherungsverhältnis, denn die Nichtigkeit des Deckungsverhältnisses darf nicht direkt zur Nichtigkeit des Sicherungsverhältnisses führen, da sonst der Sicherungszweck vereitelt würde.[71]

[29] Durch die Nichtigkeit des Deckungsverhältnisses wird jedoch die Vertretungsbefugnis des Verwaltungsrats bzgl. des Sicherungsverhältnisses beschränkt.[72] Daraus folgt, dass das Sicherungsverhältnis nichtig ist, wenn der kreditgebende Dritte nicht gutgläubig war. In einem solchen Fall ist die finanzielle Leistung vom kreditgebenden Dritten nach den Regeln der ungerechtfertigten Bereicherung gem. Art. 62 ff. OR zurückzuerstatten.[73] Allerdings wird in Bezug auf das Sicherungsverhältnis gem. Art. 20 Abs. 2 OR Teilnichtigkeit angenommen, d.h. die Interzession wird auf das erlaubte Mass reduziert.[74] Handelt es sich beim kreditgebenden Dritten um eine Bank, wird diese sich i.d.R. nicht auf ihren guten Glauben berufen können, da Banken aufgrund ihrer branchenüblichen due-diligence-Prüfungen regelmässig über zu viele Informationen verfügen dürften, um als gutgläubig zu gelten.[75]

[30] Ist das Sicherungsverhältnis hingegen gültig, weil der kreditgebende Dritte sich auf seinen guten Glauben berufen kann, und wird die Sicherheit durchgesetzt, lebt die Liberierungspflicht gem. Art. 680 Abs. 1 OR wieder auf, d.h. die kreditnehmende Gesellschaft wird rückleistungspflichtig.[76]

N 252; Swiss GAAP FER, Fachempfehlungen zur Rechnungslegung, Stand: 1. Januar 2020, St.Gallen 2020, Rahmenkonzept, Ziff. 28; Treuhand-Kammer (Fn. 65), 295 f.

69 EXPERTsuisse (Fn. 60), N 4.6.; Glanzmann/Wolf (Fn. 50), 135.

70 BGE 109 II 128 E. 2 S. 129; Urteil BGer 4A_496/2010 vom 14. Februar 2011 E. 2.1; Urteil BGer 1P.573/1999 vom 3. Januar 2000 E. 4b; Oliver Banz, Sicherheiten zugunsten von Aktionären (sog. Upstream Securities), in: Hans-Caspar von der Crone/Peter Forstmoser/Wolf H. Weber/Roger Zäch (Hrsg.), Aktuelle Fragen des Bank- und Finanzmarktrechts, Zürich 2004, S. 193 ff., 199; Druey/Druey Just/Glanzmann (Fn. 55), §11 N 76; Friz (Fn. 51), 327; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (Fn. 43), §50 N 109; Glanzmann, Der Darlehensvertrag mit einer Aktiengesellschaft aus gesellschaftsrechtlicher Sicht, Diss. St.Gallen 1996, 77; Grünenfelder (Fn. 8), 105; Rusch (Fn. 46), 146; BSK OR II-Vogt, Art. 680 N 17b; Zobl (Fn. 44), 192.

71 Glanzmann, SZW (Fn. 1), 244; Grünenfelder (Fn. 8), 105; von Büren/Lüthi (Fn. 12), 88; Zobl (Fn. 44), 190.

72 Glanzmann, SZW (Fn. 1), 244; Rusch (Fn. 46), 147; Zobl (Fn. 44), 190.

73 Banz (Fn. 70), 199; Glanzmann, SZW (Fn. 1), 244; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel (Fn. 43), §50 N 109; Grünenfelder (Fn. 8), 105; Zobl (Fn. 44), 191.

74 Urteil KGer NE vom 5. November 1984, RJN 1984 69 ff., 71; Grünenfelder (Fn. 8), 106; Rusch (Fn. 46), 148 f.

75 Glanzmann, SZW (Fn. 1), 244; Grünenfelder (Fn. 8), 106; Zobl (Fn. 44), 193.

76 BGE 109 II 128 E. 2 S. 129; Glanzmann, SZW (Fn. 1), 244; Zobl (Fn. 44), 193.

[31] Diejenigen Organe, deren Beschlüsse zur Verletzung des Verbots der Einlagerückgewähr führen, haften u.U. aus aktienrechtlicher Verantwortlichkeit nach Art. 754 OR. Zudem können sie haftbar sein, wenn die Rückzahlungsforderung der Gesellschaft nicht geltend gemacht wird.[77]

6. Praxis: Swiss limitation

[32] In der Bankenpraxis ist es üblich, dass im Vertrag über die Sicherheit eine Klausel aufgenommen wird, welche die Sicherheitsverwertung auf das zulässige Mass beschränkt, sodass die zwingenden Kapitalschutzvorschriften nicht verletzt werden. Diese Klausel wird Swiss limitation oder auch Swiss limitation language genannt.[78]

[33] Die Swiss limitation enthält üblicherweise folgende Elemente:[79]

- Der Verwertungserlös wird auf den frei ausschüttbaren Teil beschränkt, d.h. die kreditgebende Bank kann nur denjenigen Teil verwenden, den die Gesellschaft als Dividende frei ausschütten kann (Art. 675 Abs.2 OR). Meist wird auch geregelt, zu welchem Zeitpunkt dieser Betrag bestimmt werden soll, i.d.R. wird der Zeitpunkt der Sicherheitsverwertung gewählt.
- Die steuerrechtlichen Einschränkungen, insbesondere die Regelungen zur Verrechnungssteuer, werden aufgeführt.
- Zuweilen werden weitere Massnahmen vereinbart, welche die ökonomischen Folgen der Swiss limitation mildern können.

[34] Durch die Swiss limitation wird der Wert der Interzession verringert, da der Verwertungserlös auf den gesellschafts- und steuerrechtlich zulässigen Wert reduziert wird. In der Praxis wird deshalb versucht, die Swiss limitation möglichst flexibel zu formulieren, sodass bspw. aufgenommen wird, dass nur die im Verwertungszeitpunkt zwingend anzuwendenden Normen des Rechts anwendbar sein sollen.[80]

[35] Ein Auszug einer entsprechenden Swiss limitation aus der Praxis, welcher die zentralen Elemente umfasst, lautet bspw. wie folgt:

> *«The obligations and liabilities of an Obligor incorporated in Switzerland (the ‹**Swiss Obligor**›) under this Agreement or any other Finance Document in relation to the obligations, undertakings, indemnities or liabilities of an Obligor other than that Swiss Obligor or any of its fully owned and controlled subsidiaries (the ‹**Restricted Obligations**›) shall be limited to the amount of that Swiss Obligor's Free Reserves Available for Distribution at the time payment is requested or the maximum amount permitted by Swiss law applicable at the time payment is requested, **provided that** such limitation is a requirement un-*

77 Friz (Fn. 51), 328; Glanzmann, Pflichten (Fn. 48), 48.

78 Blum (Fn. 58), 712; Oliver Blum, Die neue Rechtsprechung zu Konzerndarlehen: Was ist noch zulässig?, in: Peter V. Kunz/Florian Jörg/Oliver Arter (Hrsg.), Entwicklungen im Gesellschaftsrecht XI, Bern 2016, S. 237 ff., 255 f.; Dörig (Fn. 58), 79; Fischer/Genoud (Fn. 62), 176; Grünenfelder (Fn. 8), 171 f., 175, 183 f.; Theodor Härtsch, Schadloshaltungsklauseln (Indemnities) in Kapitalmarkttransaktionen, in: Thomas U. Reutter/Thomas Werlen (Hrsg.), Kapitalmarkttransaktionen X, Zürich 2016, S. 51 ff., 78; Rusch (Fn. 46), 144.

79 Fischer/Genoud (Fn. 62), 176; vgl. die Musterklauseln in Grünenfelder (Fn. 8), 203 f. und Härtsch (Fn. 78), 78 f.

80 Fischer/Genoud (Fn. 62), 176; Grünenfelder (Fn. 8), 184 f.

der applicable law (including any case law) at that point in time and that such limitation shall not free the Swiss Obligor from its obligations in excess thereof, but merely postpone the performance date until such time as performance is permitted notwithstanding such limitation.»[81]

7. Fazit

[36] Obwohl mit etlichen rechtlichen Risiken behaftet, werden Up-, Down- und Side-Stream-Securities in der Konzernfinanzierung sehr verbreitet gewährt. Als zentrales Element in der gesamten Konzernfinanzierung erscheint dabei die Beachtung des Grundsatzes des Dealing at Arm's Length. Interzessionen sollten stets zu Drittkonditionen gewährt werden, konzerninterne Privilegierungen sind nach Möglichkeit zu vermeiden, damit können schon einige der rechtlichen Risiken verhindert werden, denn die Rechtsgültigkeit von zu Drittbedingungen gewährten Sicherheiten wird i.d.R. gegeben sein, da die Sicherheitsgewährung grds. als vom Gesellschaftszweck erfasst gilt, auch wenn dieser dies nicht explizit erwähnt.

[37] Bei der Gewährung von Interzessionen sind stets die zwingenden Kapitalschutzvorschriften zu beachten, insbesondere das Verbot der Einlagerückgewähr nach Art. 680 Abs. 2 OR. Ein Eingriff in das geschützte Kapital ist demnach zu vermeiden, da die Interzession ansonsten grds. nichtig ist, wobei im Verhältnis zum kreditgebenden Dritten der Gutglaubensschutz zu beachten ist. In der Praxis wird der kreditgebende Dritte i.d.R. eine Bank sein, welche wohl selten als gutgläubig qualifiziert werden kann. Wird durch eine Interzession das Verbot der Einlagerückgewähr verletzt, laufen die handelnden Mitglieder des Verwaltungsrats wiederum Gefahr, mittels der Verantwortlichkeitsklage haftbar gemacht zu werden. In der Praxis ist es daher üblich, in den Verträgen über die Sicherheit die Klausel Swiss limitation aufzunehmen, welche die Sicherheit auf die im Zeitpunkt der Sicherheitsverwertung ausschüttbaren Mittel der sicherheitsgewährenden Gesellschaft beschränkt. Zur Vermeidung der Verletzung der zwingenden Kapitalschutzvorschriften sowie auch steuerlicher Vorschriften, ist die Aufnahme der Swiss limitation im Sicherheitsvertrag sehr zu empfehlen, wobei die Relevanz noch grösser erscheint, wenn es sich um internationale Geschäfte handelt.

[38] Abschliessend ist festzuhalten, dass die rechtlichen Risiken im Zusammenhang mit Up-/Down-/Side-Stream-Securities bei konzernexternen Fremdkapitalfinanzierungen erheblich sein können und insbesondere die Mitglieder des Verwaltungsrats der sicherheitsgewährenden Gesellschaft vorsichtig sein müssen, um sich keiner persönlichen Haftbarkeit auszusetzen. Als zentraler, risikominimalisierender Punkt erscheint dabei die Beachtung des Grundsatzes des Dealing at Arm's Length sowie die Beachtung der zwingenden Kapitalschutzvorschriften.

Michelle Claudia Wolf, MLaw, Rechtsanwaltspraktikantin.

[81] GHR Rechtsanwälte AG, Auszug aus einer Swiss guarantee limitation aus einem Facilities Agreement. Es handelt sich bei diesem Facilities Agreement um einen von einem Bankensyndikat zugunsten der herrschenden Konzerngesellschaft ausgestellten Kredit über mehrere hundert Millionen USD, welcher u.a. abgesichert wird durch Garantieerklärungen und die Verpfändung von Vermögenswerten diverser abhängiger Konzerngesellschaften. Der Auszug wurde zur Verfügung gestellt von Marc Grüninger, GHR Rechtsanwälte AG, Zürich/Bern 2021.

Beim vorliegenden Jusletterartikel handelt es sich um einen – teilweise angepassten – Auszug der Masterarbeit der Autorin: Michelle Claudia Wolf, Rechtliche Risiken im Zusammenhang mit Up-Stream-/Down-Stream-/Side-Stream-Securities bei konzernexternen Fremdkapitalfinanzierungen, in: Magister, Editions Weblaw, Bern 2021.