

LUKAS GLANZMANN

MARKUS WOLF

CASH POOLS UND ANDERE KONZERNFINANZIERUNGEN VOR NEUEN HERAUSFORDERUNGEN

Praktische Auswirkungen des Urteils BGer 4A_138/2014 vom 16. Oktober 2014*

Das Urteil des Bundesgerichts verschlechtert die Rechtssicherheit für konzerninterne Finanzierungen. Die Autoren kommentieren ausgewählte Erwägungen des Bundesgerichts und deren Konsequenzen für die Praxis.

1. EINLEITUNG

Am 16. Oktober 2014 hat das Bundesgericht ein Urteil [1] gefällt, das die Teilnahme an Cash Pools und andere Konzernfinanzierungen nachhaltig erschweren dürfte. Beschwerdeobjekt bildete ein Entscheid des Zürcher Handelsgerichts [2], der ergangen ist, nachdem ein erstes Urteil in gleicher Sache aus dem Jahre 2012 [3] vom Bundesgericht [4] aufgehoben worden ist. Den Entscheiden liegt folgender Sachverhalt zugrunde [5]:

Die B., bei der es sich aufgrund der Angaben im Sachverhalt um die Swisscargo AG handeln dürfte, war in den Zero Balancing Cash Pool des Swissair-Konzerns eingebunden. Per 31. Dezember 2000 hatte sie gegenüber der Konzernmutter C. ein Guthaben über CHF 7 150 000 aus Festgeldanlagen und gegenüber der niederländischen Cash-Pool-Leaderin G. ein Guthaben von CHF 16 500 000 aus dem Cash Pool. Ihr Eigenkapital setzte sich per 31. Dezember 2000 wie folgt zusammen:

Aktienkapital	CHF 2 500 000
Allgemeine Reserve	CHF 1 250 000
Agio	CHF 2 430 000
Bilanzgewinn	CHF 29 170 000
Total	<u>CHF 35 350 000</u>

Die Generalversammlung der Swisscargo AG folgte am 20. April 2001 dem Antrag des Verwaltungsrats, für das Geschäftsjahr 2000 eine Dividende von CHF 28 500 000 auszurichten. Die Revisionsstelle hatte zuvor die Rechtmässigkeit

dieses Gewinnverwendungsvorschlags bestätigt. Die Dividende wurde am 28. Juni 2001 über den Cash Pool ausbezahlt.

Im Zuge des Zusammenbruchs des Swissair-Konzerns im Herbst 2001 fiel die Cash-Pool-Leaderin in Konkurs, und über die Swisscargo AG wurde ein Nachlassverfahren eröffnet; sie befindet sich heute in Nachlassliquidation.

Die Nachlassmasse der Swisscargo AG macht gegenüber der Revisionsstelle Schadenersatzansprüche in der Höhe von rund CHF 4 Mio. geltend. Sie begründet ihre Forderung sinngemäss damit, die Festgeldanlagen bei der Konzernmutter und die Forderung gegenüber der Cash-Pool-Leaderin stellten Darlehen an den Aktionär dar und sperrten in ihrem Umfang das für die Gewinnausschüttung verwendbare Eigenkapital. Da auch das Agio für Dividendenaus-schüttungen gesperrt sei, hätten statt CHF 28 500 000 nur CHF 5 520 000 (Bilanzgewinn abzgl. konzerninterne Darlehen) ausgeschüttet werden dürfen. Indem die Revisionsstelle die Rechtmässigkeit der um CHF 22 980 000 zu hohen Dividende bestätigt hatte, habe sie sich pflichtwidrig verhalten. Wenn die Differenz im Cash Pool verblieben wäre, hätte die Nachlassmasse der Swisscargo AG im Konkurs der Cash-Pool-Leaderin eine um ca. CHF 4 Mio. höhere Konkursdividende erhalten. Diesen Schaden habe ihr die Revisionsstelle aus aktienrechtlicher Verantwortlichkeit (Art. 755 OR) zu ersetzen.

Das Zürcher Handelsgericht schützte in seinem zweiten Entscheid die Auffassung der Klägerin. Das Bundesgericht wies die dagegen geführte Beschwerde im nachfolgend besprochenen Urteil mehrheitlich ab und wies die Sache zur



LUKAS GLANZMANN*,
PROF. DR. IUR., LL.M.,
RECHTSANWALT,
TITULARPROFESSOR AN
DER UNIVERSITÄT
ST. GALLEN, BAKER &
MCKENZIE, ZÜRICH



MARKUS WOLF*,
DR. IUR.,
RECHTSANWALT,
BAKER & MCKENZIE,
ZÜRICH

neuen Entscheidung an die Vorinstanz zurück. Das Verhalten des Verwaltungsrats war nicht Prozessgegenstand.

Die Entscheide des Bundesgerichts und des Handelsgerichts wurden bereits in mehreren Publikationen (zu Recht) kritisch kommentiert. Zudem hat sich die Treuhand-Kammer in einem Q&A mit den Implikationen dieser neuen Rechtsprechung auseinandergesetzt[6]. Das Hauptaugenmerk des vorliegenden Aufsatzes liegt auf den praktischen Konsequenzen des zweiten bundesgerichtlichen Verdikts. Da der zugrunde liegende Sachverhalt Einlagen in einen Zero Balancing Cash Pool betraf, handeln die nachfolgenden Ausführungen von konzerninternen Darlehen. Die Frage der Behandlung von Upstream- und Cross-Stream-Sicherheiten, die sich beispielsweise beim Notional Cash Pooling stellt, wird vorliegend aus Platzmangel nicht adressiert[7].

2. AUSGEWÄHLTE ERWÄGUNGEN DES BUNDESGERICHTS UND DEREN KONSEQUENZEN FÜR DIE PRAXIS

2.1 Ausschüttbarkeit von Agio. Die frohe Botschaft zuerst: Das Bundesgericht konnte endlich zur Frage Stellung nehmen, ob das Agio nach Art. 680 Abs. 2 OR geschützt sei, d. h., ob es in jedem Fall gleich zu behandeln sei wie Aktienkapital. Erfreulicherweise hat sich das Gericht hier auf die Seite derjenigen Autoren geschlagen, welche die Auffassung vertreten, das Agio falle nicht in den Anwendungsbereich von Art. 680 Abs. 2 OR, sondern sei ganz gewöhnlich als Teil der allgemeinen Reserve zu behandeln[8]. Somit kann auch ein Agio als Dividende ausgeschüttet werden, sofern die allgemeinen Voraussetzungen einer Dividendenausschüttung erfüllt sind. Das Bundesgericht beendet damit eine in der Literatur über viele Jahre geführte Debatte und schafft diesbezüglich die dringend gewünschte Rechtssicherheit.

2.2 Rechtliche Qualifizierung von Cash-Pool-Einlagen und Cross-Stream-Darlehen. Das Bundesgericht hatte bereits in seinem ersten Rückweisungsentscheid in derselben Angelegenheit festgehalten, dass Einlagen in einen Cash Pool und kurzfristige Festgeldanlagen bei einer anderen Konzerngesellschaft Darlehen darstellen[9]. Daneben stellte es nun noch fest, dass Cross-Stream-Darlehen aufgrund der Dreieckstheorie gleich zu behandeln sind wie Upstream-Darlehen[10]. Diesen Erwägungen ist zuzustimmen.

2.3 Drittmannstest. Upstream-Darlehen – und eben auch Cross-Stream-Darlehen – stellen gemäss Bundesgericht kapitalschutzrechtlich Ausschüttungen dar, wenn sie nicht zu Markt- oder Drittbedingungen, d. h. nicht *at arm's length* gewährt werden[11]. Umgekehrt ist aufgrund des Urteils davon auszugehen, dass Darlehen, die zu Drittbedingungen gewährt werden, aus kapitalschutzrechtlicher Sicht uneingeschränkt zulässig sind. Letzteres entspricht der h. L.

Die Kardinalfrage ist, wann ein Upstream- oder Cross-Stream-Darlehen *at arm's length* gewährt wird und damit keinen Ausschüttungscharakter hat. Das Bundesgericht führt vorerst in einer wenig hilfreichen Verallgemeinerung aus, es sei «bereits im Ansatz fragwürdig, ob die Teilnahme an einem Cash Pool, bei der die Teilnehmerin über ihre Liquidität verfügt, als solche überhaupt einem Drittmannstest standhält»[12]. Ohne diese Frage zu beantworten, geht es auf den konkreten Fall ein und kommt zum Schluss, dass die beiden Darlehen nicht *at arm's length* gewährt worden seien,

tät verfügt, als solche überhaupt einem Drittmannstest standhält»[12]. Ohne diese Frage zu beantworten, geht es auf den konkreten Fall ein und kommt zum Schluss, dass die beiden Darlehen nicht *at arm's length* gewährt worden seien,

«Wenn eine Konzerngesellschaft von einem Dritten (z. B. einer Bank) einen unbesicherten Kredit erhält, dann kann auch ein unbesichertes Upstream-Darlehen *at arm's length* sein.»

da sie nicht besichert waren und die Beschwerdeführerin (bei der es sich *nota bene* um die Revisionsstelle handelt) nie behauptet habe, sie hätte sich mit der Bonität der Schuldnerinnen befasst[13].

Bei der Prüfung der Drittbedingungen im konkreten Fall beurteilt das Bundesgericht richtigerweise einzig die Rückzahlungswahrscheinlichkeit der fraglichen Darlehen und damit deren Werthaltigkeit[14]. Auch wenn gemäss Bundesgericht im konkreten Fall die Drittbedingungen mangels Besicherung der Darlehen nicht erfüllt waren, darf daraus nicht geschlossen werden, dass ein Upstream-Darlehen zwingend besichert sein muss, um den Drittmannstest zu erfüllen. Im Gegenteil: Wenn eine Konzerngesellschaft von einem Dritten (z. B. einer Bank) einen unbesicherten Kredit erhält, dann kann auch ein unbesichertes Upstream-Darlehen *at arm's length* sein[15]. Ebenso kann mit einer Muttergarantie der Drittmannstest erfüllt werden, wenn sich auch Banken bei der Kreditvergabe an diese Konzerntochtergesellschaft mit einer Muttergarantie begnügen würden. Dass diese Garantie in der Insolvenz des Konzerns nicht mehr viel wert ist, trifft zwar zu, verhindert aber nicht die Erfüllung des Drittmannstests. Genau gleich werden nämlich Banken von einem solchen Ausfall betroffen, und dennoch gewähren sie in der Praxis regelmässig Darlehen, die einzig mit einer Muttergarantie besichert sind[16]. Dass ein Darlehen ausfallen kann, liegt in der Natur der Sache.

Da mit dem Drittmannstest letztlich die Rückzahlungsfähigkeit bzw. Bonität der Borgergesellschaft geprüft wird, sind richtigerweise die in dieser Hinsicht relevanten Aspekte einem Drittvergleich zu unterziehen. Dazu gehören nebst der Besicherung weitere Faktoren wie die Höhe der Darlehenssumme, die Laufzeit des Darlehens oder dessen Kündbarkeit (Kündigungsgründe und -fristen)[17]. Für diese Beurteilung nicht ausschlaggebend ist hingegen die Höhe des Darlehenszinses[18]. Weder ist ein Marktzinssatz notwendig, um die Werthaltigkeit der Darlehensforderung zu begründen, noch ist er dafür hinreichend. Bei der in der Praxis häufig anzutreffenden Auffassung, bei angemessener Verzinsung lägen Drittbedingungen vor, handelt es sich um einen Trugschluss, denn es gibt im Zivilrecht keine *safe-harbor rule* wie im Steuerrecht[19]. Allenfalls liegt in der Zinsdifferenz eine verdeckte Ausschüttung bzw. Einlage[20].

Der Drittmannstest muss aus einer *ex ante*-Perspektive geführt werden[21] und zwar aus Sicht der Borgergesellschaft.

Damit muss er als erfüllt gelten, wenn die Borgergesellschaft das Darlehen zu den gleichen Bedingungen auch von einem unabhängigen Dritten erhalten hätte [22]. Irrelevant ist, ob die Darleihergesellschaft das nämliche Darlehen auch einem Dritten gewährt hätte. Dieser Test mag hilfreich

«Das Bundesgericht übersieht, dass es nebst dem geschützten Kapital und dem freien Eigenkapital auch noch geschützte Reserven gibt.»

sein, um zu beurteilen, ob das Kapital sorgfältig angelegt wurde, nicht aber, ob eine Ausschüttung vorliegt [23].

Die Werthaltigkeit kann in besonderen Konstellationen auch bei einem Darlehen gegeben sein, das nicht *at arm's length* ausgerichtet wurde. Dies ist namentlich der Fall, wenn eine verrechenbare Gegenforderung besteht [24]. In diesem Fall hat das Darlehen keinen Ausschüttungscharakter.

Erwähnenswert ist, dass die Treuhand-Kammer bei Forderungen gegenüber Aktionären und Konzerngesellschaften vom Verwaltungsrat Nachweise zu einem durchgeführten Drittvergleich verlangt. Zudem hat der Verwaltungsrat eine eindeutige Schlussfolgerung zu diesem Drittvergleich zu ziehen [25]. Es wird sich noch weisen, ob dieses Erfordernis in der Praxis darauf hinausläuft, dass zukünftig Upstream- und Cross-Stream-Darlehen einen formellen Verwaltungsratsbeschluss voraussetzen, der sich zum Ergebnis des Drittmannstests äussert.

Sodann stellt sich die Frage, ob auch Kaufpreisforderungen aus Umsatzgeschäften mit verbundenen Gesellschaften den Drittmannstest erfüllen müssen. Dieser wäre zumindest dann erfüllt, wenn handelsübliche Zahlungsbedingungen gelten [26].

2.4 Darlehen mit Ausschüttungscharakter als neue Kategorie. Bislang wurde zwischen echten und fiktiven Darlehen unterschieden [27]. Ein Darlehen wird als fiktiv bezeichnet, wenn der Rückzahlungswille oder die Rückzahlungsfähigkeit der Borgergesellschaft von Anfang an nicht gegeben ist. Deswegen ist das fiktive Darlehen in Tat und Wahrheit gar kein Darlehen, sondern eine verdeckte Ausschüttung [28]. Selbstredend darf ein fiktives Darlehen nicht als Darlehen bilanziert werden.

Im vorliegenden Fall hat das Bundesgericht in seinem ersten Urteil ausgeführt, dass das Handelsgericht die Guthaben der Swisscargo AG gegenüber der Cash-Pool-Leaderin zutreffend als Darlehen qualifiziert habe [29]. Somit handelt es sich bei den fraglichen Forderungen gegenüber der Cash-Pool-Leaderin offensichtlich nicht um fiktive Darlehen. Auch mussten diese Darlehen offenbar nicht im Wert berichtet werden [30]. Weil das Bundesgericht diesen Darlehen kapitalrechtlich aber dennoch Ausschüttungscharakter zuschreibt, hat es eine neue, dritte Kategorie von Darlehen geschaffen.

Indem das Bundesgericht die rote Linie für den Kapitalschutz nicht erst beim fiktiven oder im Wert zu berichtenden Darlehen zieht, sondern ein neues Konstrukt des Darlehens mit Ausschüttungscharakter kreiert, produziert es einen inhärenten Widerspruch, denn ein Darlehen kann nicht Ausschüttungscharakter haben, solange der Rückzahlungswille und die Rückzahlungsfähigkeit der Borgergesellschaft gegeben sind [31].

Sodann stellt sich die Frage, ob an die Ausrichtung von Darlehen mit Ausschüttungscharakter die gleichen formalen Erfordernisse zu stellen sind wie an eine Dividendenausschüttung. Insbesondere fragt sich, ob ein Generalversammlungsbeschluss benötigt wird [32]. Anders als bei fiktiven Darlehen, bei denen die Nichtbeachtung der Formvorschriften – mangels Heilung durch einen nachträglichen formalen Dividendenbeschluss – die Nichtigkeit des Geschäfts zur Folge hat [33], ist u. E. nicht davon auszugehen, dass diese Formalitäten bei Darlehen mit Ausschüttungscharakter eingehalten werden müssen. Wäre das Bundesgericht anderer Auffassung, so hätte es im konkreten Fall die Nichtigkeit der fraglichen Upstream- und Cross-Stream-Darlehen und nicht die durch ihre Ausrichtung hervorgerufene Sperrung des freien Eigenkapitals feststellen müssen.

2.5 Kapitalschutzrechtliche Behandlung von Darlehen mit Ausschüttungscharakter. Nach Auffassung des Bundesgerichts verstösst ein Darlehen mit Ausschüttungscharakter nicht gegen das Verbot der Einlagenrückgewähr, «solange das nach Art. 680 Abs. 2 OR geschützte Kapital durch die Ausschüttung nicht berührt ist, d. h. der nicht zu Marktbedingungen geleistete Darlehensbetrag nicht aus dem geschützten, sondern aus dem freien Eigenkapital herührt» [34].

Diese Formulierung hat zu einiger Verwirrung geführt, denn das Bundesgericht übersieht, dass es nebst dem nach Art. 680 Abs. 2 OR geschützten Kapital und dem freien Eigenkapital auch noch geschützte Reserven (Art. 671 Abs. 3 und 4 OR) gibt [35]. Da im vorliegenden Fall der Schutz der Reserven – ausser des Agios [36] – aufgrund des Bilanzbilds der Swisscargo AG nicht entscheidungsrelevant war, darf aus dieser Formulierung weder geschlossen werden, dass alles Kapital, das nicht frei verfügbar ist, in den Schutzbereich von Art. 680 Abs. 2 OR fällt, noch dass alles Kapital, das nicht als Nennkapital von Art. 680 Abs. 2 OR erfasst wird, frei verfügbar ist [37]. Vielmehr hat das Bundesgericht den Fall, dass Darlehen mit Ausschüttungscharakter zwar nicht in das geschützte Kapital nach Art. 680 Abs. 2 OR, aber in die geschützten Reserven eingreifen, schlichtweg ausser Acht gelassen. Konsequenterweise müssten Darlehen mit Ausschüttungscharakter auch zu einer Verletzung der Reserve-schutzvorschriften führen können.

Aus den bundesgerichtlichen Erwägungen muss geschlossen werden, dass nach Auffassung des Gerichts Darlehen mit Ausschüttungscharakter, die nicht durch freies Eigenkapital gedeckt sind, das Verbot der Einlagenrückgewähr bzw. die Reserveschutzvorschriften verletzen. Entsprechend empfiehlt die Treuhand-Kammer, im Revisionsbericht auf eine Verletzung dieser Normen hinzuweisen [38].

Weiter vertritt das Bundesgericht, dass Darlehen mit Ausschüttungscharakter das freie Eigenkapital im entsprechenden Betrag sperren, weil dieses sonst doppelt verwendet werden könnte [39]. Konkret bedeutet dies, dass die Dividende den Betrag des freien Eigenkapitals minus etwaiger Darlehen mit Ausschüttungscharakter grundsätzlich nicht übersteigen darf [40]. Bei einer Verletzung dieser Einschränkung ist damit zu rechnen, dass die Revisionsstelle die Rechtmässigkeit des Antrags des Verwaltungsrats verneinen und im Revisionsbericht daraufhinweisen wird [41].

Die vom Bundesgericht stipulierten Rechtsfolgen finden im Gesetz keine Grundlage. Insbesondere in der vergleichbaren Situation der Teilliberierung, wo die Gesellschaft ebenfalls eine Forderung gegenüber einem Aktionär hat, wird die Dividendenfähigkeit nicht beschränkt. Vielmehr geht das Gesetz selber von der Zulässigkeit von Dividenden aus, denn gemäss Art. 661 OR ist bei einer Teilliberierung der Dividendenanspruch der einzelnen Aktionäre grundsätzlich im Verhältnis der auf das Aktienkapital einbezahlten Beträge zu berechnen. Zudem kann eine Gesellschaft mit Teilliberierung ihre Dividendenfähigkeit noch steigern, weil die erste Zuweisung aus dem Jahresgewinn nur so lange vorzunehmen ist, bis die allgemeine Reserve 20% des «einbezahlten» Aktienkapitals erreicht [42].

Ausserdem stellt sich die Frage, ob ein aufgrund von Darlehen mit Ausschüttungscharakter gesperrter Teil des freien Eigenkapitals als Spezialreserve in der Bilanz auszuweisen ist, analog zur Reserve für eigene Aktien nach altem Rechnungslegungsrecht [43]. Das Bundesgericht weist zwar darauf hin, dass gewisse Lehrmeinungen dies forderten, doch scheint es dies richtigerweise nicht zu verlangen [44].

2.6 Ermittlung des freien Eigenkapitals. Bei einer Gesellschaft, die Darlehen mit Ausschüttungscharakter ausstehend hat, bestimmt die Höhe des freien Eigenkapitals, ob diese Darlehen einen verpönten Eingriff ins geschützte Kapital darstellen und welcher Betrag als Dividende ausgeschüttet werden darf. Damit stellt sich die zentrale Frage, wie die Höhe des freien Eigenkapitals zu ermitteln ist.

Nach Ansicht des Bundesgerichts ist für die Frage, ob genügend «ausschüttbare Mittel» vorhanden sind, einzig der Bilanzstichtag entscheidend. Nachträgliche Entwicklungen seien unbeachtlich [45]. Diese Auffassung widerspricht nicht nur dem Gesetz [46], sondern auch einhelliger Lehre und Praxis [47]. Diese sind sich nämlich einig, dass sog. werterhellende Ereignisse nach dem Bilanzstichtag normal in der Bilanz erfasst werden müssen [48]. Im konkreten Fall wurden die Darlehen zwischen Bilanzstichtag und Dividendenausschüttung zurückgeführt, was der beste Beweis dafür ist, dass sie am Bilanzstichtag voll werthaltig waren und deshalb keinen Ausschüttungscharakter haben konnten [49]. Beachtenswert ist auch, dass die II. öffentlich-rechtliche Abteilung des Bundesgerichts dies in einem anderen Fall ebenso erkannt hat [50]. Damit setzt sich das Bundesgericht auch in Widerspruch zu seiner eigenen Rechtsprechung.

Leider besteht wohl bis zu einem korrigierenden Entscheid des Bundesgerichts die unerfreuliche Situation, dass *positive* werterhellende Ereignisse nach dem Bilanzstichtag unbe-

achtlich bleiben müssen, um die Ausschüttbarkeit des freien Eigenkapitals zu beurteilen. Selbstredend kann dies für wesentliche *negative* Ereignisse nach dem Bilanzstichtag nicht gelten [51].

Es ist zu berücksichtigen, dass das Bundesgericht im konkreten Fall die Rechtmässigkeit des Gewinnverwendungsvorschlags zu beurteilen hatte. Daher darf nicht gefolgert werden, dass der Bilanzstichtag auch für die Beurteilung massgeblich ist, ob ein unterjährig ausgerichtetes Darlehen mit Ausschüttungscharakter ins geschützte Eigenkapital eingreift. Vielmehr muss in diesem Fall auf die aktuellen Verhältnisse abgestellt werden, weshalb alle Ereignisse seit dem Bilanzstichtag zu berücksichtigen sind. Daher kann es u. E. problematisch sein, Darlehen mit Ausschüttungscharakter vor dem Bilanzstichtag zurückzuzahlen, um sie danach wieder auszurichten. Im Übrigen ist dieses Vorgehen häufig schon rein faktisch keine Alternative, weil die Gruppe in der Folge möglicherweise Probleme hätte, die *Financial Covenants* [52] einzuhalten, da per Bilanzstichtag gewöhnlich ein möglichst grosser Teil der externen Verschuldung zurückgeführt werden soll. Zudem ist zu befürchten, dass die Revisionsstelle eine Offenlegung der Wiederauszahlung des Darlehens als wesentliches Ereignis nach dem Bilanzstichtag (Art. 959c Abs. 2 Ziff. 13 OR) fordern könnte.

2.7 Lösungsansätze zur Vermeidung einer doppelten Verwendung des Eigenkapitals. Das Bundesgericht begründet die Sperrung des freien Eigenkapitals im Betrag der Darlehen mit Ausschüttungscharakter damit, dass vermieden werden müsse, dass das freie Eigenkapital doppelt verwendet wird [53]. Im konkreten Fall wurde die Dividende über den Cash Pool ausbezahlt. Damit wurde der gleiche Franken Eigenkapital nicht zweimal verwendet, weil sich das Darlehen gegenüber der Cash-Pool-Leaderin im Umfang, in dem eine Dividendenausschüttung erfolgte, verminderte [54]. Trotzdem hat das Bundesgericht festgehalten, dass diese Art der Gewinnausschüttung als blosser Zahlungsmodalität erscheine und nicht ausschliesse, dass sich die Swisscargo AG «liquider Mittel entäusserte, die sie zur Dividendenzahlung nicht verwenden durfte» [55]. Daraus darf immerhin gefolgert werden, dass das Bundesgericht eine Dividendenausschüttung als zulässig erachtet, wenn eine doppelte Verwendung des gleichen Frankens freien Eigenkapitals ausgeschlossen werden kann.

Eine doppelte Verwendung des freien Eigenkapitals kann ausgeschlossen werden, indem ein spezifischer Dividendenbeschluss gefasst wird. Ein solcher liegt vor, wenn beim Bestehen eines Upstream- oder Cross-Stream-Darlehens explizit die Ausschüttung dieses Darlehens als Substanzdividende [56] oder beim Bestehen einer Darlehensforderung gegenüber dem Aktionär explizit die Verrechnung mit dem Upstream-Darlehen [57] beschlossen wird. Ferner könnte ein Dividendenbeschluss eine aufschiebende Bedingung enthalten, dass Upstream- oder Cross-Stream-Darlehen noch vor der Dividendenausschüttung zurückbezahlt werden. In all diesen Fällen können auch in Zukunft im Rahmen des freien Eigenkapitals Akontodividenden ausgerichtet werden, selbst wenn diese den Drittmannstest nicht erfüllen.

Weiter stellt sich die Frage, ob eine Ausschüttung gestützt auf eine nach der Rückzahlung von Darlehen mit Ausschüttungscharakter erstellte und geprüfte Zwischenbilanz zulässig ist. Unseres Erachtens ist dieses Vorgehen nicht nur zulässig, sondern scheint auch vom Bundesgericht getragen zu werden. Dieses führt in seinem Entscheid nämlich aus, dass die Beschwerdeführerin nicht behauptet habe, «sie habe im Hinblick auf die Gewinnausschüttung einen Zwischen-

abschluss erstellt, welcher die Rückzahlung der Darlehen aber auch weitere Ereignisse bis zu diesem Datum berücksichtigt hätte» [58]. Abgesehen davon, dass das Bundesgericht übersieht, dass die Revisionsstelle Beschwerdeführerin war, die ohnehin keinen Zwischenabschluss erstellen kann, scheint es diesen Weg als gangbar zu erachten. Wird gestützt auf eine solche Zwischenbilanz eine ausserordentliche Dividende, also Gewinn des vergangenen Geschäftsjahrs, ausgeschüttet [59], so liegt auch kein Fall einer Interims- oder Zwischendividende vor, die zwar von der aktuellen juristischen Lehre beinahe einhellig als rechters [60], aber von der neuesten Ausgabe des HWP [61] als unzulässig erachtet wird.

Schliesslich wäre auch eine sequenzielle Ausschüttung zulässig [62]. Weist eine Gesellschaft bspw. freies Eigenkapital von CHF 500 aus, hat aber im Betrag von CHF 400 Darlehen mit Ausschüttungscharakter gewährt, so könnte sie gestützt auf diese Bilanz CHF 100 als Dividende ausschütten. Werden durch die Dividendenausschüttung die Darlehen im Betrag von CHF 100 vermindert, so weist die Gesellschaft noch freies Eigenkapital von CHF 400 und Darlehensforderungen von CHF 300 aus. In diesem Zeitpunkt könnten eine Zwischenbilanz erstellt und gestützt darauf wiederum CHF 100 ausgeschüttet werden [63]. Wird dieses Prozedere noch zweimal wiederholt, so sind die Darlehen getilgt.

3. FAZIT

Die oben stehenden Ausführungen zeigen, dass die Erwägungen des Bundesgerichts kritisch zu lesen sind. Insbesondere dürfen die teils allgemein gehaltenen Aussagen des höchsten Gerichts nicht losgelöst vom konkreten Fall zum allgemeinen Standard erhoben werden. Doch selbst so wird das Urteil konzerninternen Finanzierungen und Zero Balancing Cash Pools engere Grenzen setzen. Gleichzeitig bleiben aber auch viele Fragen unbeantwortet. Leider werden sich daher die nächsten Monate und Jahre nicht durch mehr Rechtssicherheit in diesem Bereich auszeichnen. Zwar ist davon auszugehen, dass sich wiederum eine *best practice* herausbilden wird. Doch leider ist man nicht davor gefeit, dass das Bundesgericht auch diese in einem späteren Zeitpunkt als unzulässig beurteilen wird. ■

Anmerkungen: * Etwaige Bemerkungen werden gerne entgegengenommen (lukas.glanzmann@bakermckenzie.com). Die Autoren waren nicht in den Prozess involviert. **1)** BGER 4A_138/2014 vom 16. Oktober 2014 (zur Publikation vorgesehen). **2)** Urteil HG130015-O des Handelsgerichts des Kt. Zürich vom 20. Januar 2014. **3)** Urteil HGO80315-O/U/dz des Handelsgerichts des Kt. Zürich vom 9. März 2012. **4)** BGER 4A_248/2012 vom 7. Januar 2013. **5)** Die vorliegende Sachverhaltsdarstellung entstammt dem Aufsatz Lukas Glanzmann/Marcus Wolf, Cash Pooling – Was ist noch zulässig? GesKR 2014, 264–273, 264 f. **6)** Treuhand-Kammer (Hrsg.), Ausgewählte Fragen und Antworten bei der Beurteilung konzerninterner Forderungen, Cash Pooling und Dividenden im Hinblick auf Art. 680 Abs. 2 OR, abrufbar unter <www.Treuhand-Kammer.ch>. **7)** Beim Notional Cash Pooling gelten u.E. nicht zwangsläufig die gleichen Über-

legungen wie beim Zero Balancing Cash Pooling. So jedoch unter gewissen Voraussetzungen Treuhand-Kammer (Anm. 6), Rz. 1.2. **8)** BGER 4A_138/2014 vom 16. Oktober 2014, E. 6.2.2. **9)** BGER 4A_248/2012 vom 7. Januar 2013, E. 2. **10)** BGER 4A_138/2014 vom 16. Oktober 2014, E. 4.2. **11)** BGER 4A_138/2014 vom 16. Oktober 2014, E. 4.2. **12)** BGER 4A_138/2014 vom 16. Oktober 2014, E. 4.5. **13)** BGER 4A_138/2014 vom 16. Oktober 2014, E. 4.5. **14)** Vgl. Glanzmann/Wolf (Anm. 5), 266 f. **15)** Gl. M. Treuhand-Kammer (Anm. 6), Rz. 3.3. **16)** Dieser Punkt wird in Treuhand-Kammer (Anm. 6), Rz. 3.3, für Garantien von Gesellschaften, welche dem gleichen Cash Pool angeschlossen sind, übersehen. **17)** Lukas Glanzmann, Konzern-Kreditfinanzierungen aus Sicht der kreditgebenden Bank, SZW 2011, 229–248, 232. **18)** Glanzmann/Wolf (Anm. 5), 266. A. M. Matthias Maurer/Marco Handle, Pflichten und Verantwortlichkeiten der Revisionsstelle im Zusammenhang

mit konzerninternen Darlehen, GesKR 2013, 287–298, 292; Treuhand-Kammer (Anm. 6), Rz. 3.3. **19)** Die ESTV publiziert jährlich Rundschreiben mit steuerlich anerkannten Zinssätzen für Vorstüsse oder Darlehen in Schweizer Franken oder Fremdwährungen. **20)** Glanzmann (Anm. 17), 232. **21)** Vgl. BGER 5C.226/2005 vom 2. März 2006, E. 4 bei der Beurteilung eines Downstream-Darlehens. **22)** Glanzmann/Wolf (Anm. 5), 267. Gl. M. Von Büren Roland/Lüthi Bendicht, Sicherung von Krediten Dritter im Konzern, in: Susan Emmenegger (Hrsg.), Kreditsicherheiten, Basel 2008, 55–107, 87; Lukas Handschin, Einige Überlegungen zum Cashpooling im Konzern, in: Wessner/Bohnet (Hrsg.), Mélanges en l'honneur de Roland Ruedin, Basel 2006, 273–290, 279. **23)** Diesen Punkt verkennen die unter dem Titel «Risikoüberlegungen» in Treuhand-Kammer (Anm. 6), Rz. 3.3, erwähnten Aspekte. **24)** Vgl. dazu Glanzmann/Wolf (Anm. 5),

268. **25)** Treuhand-Kammer (Anm. 6), Rz. 4.1. **26)** So wohl auch Treuhand-Kammer (Anm. 6), Rz. 1.1. **27)** Vgl. etwa Von Büren/Lüthi (Anm. 22), 87; Enrico Friz, Darlehen an Konzerngesellschaften, GesKR 2006, 325–330, 328; Glanzmann (Anm. 17), 232. **28)** Glanzmann (Anm. 17), 232. **29)** BGER 4A_248/2012 vom 7. Januar 2013, E. 2. **30)** Vgl. auch Treuhand-Kammer (Anm. 6), Rz. 4.5, wonach die gesetzeskonforme Bewertung von Aktiven und Verbindlichkeiten grundsätzlich unabhängig von allfälligen Überlegungen zur Einlagenrückgewähr vorzunehmen ist. **31)** Glanzmann/Wolf (Anm. 5), 266 f. **32)** Analog Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR. **33)** Vgl. Glanzmann (Anm. 17), 246, m. w. Hw. **34)** BGER 4A_138/2014 vom 16. Oktober 2014, E. 4.2. **35)** Vgl. hierzu Hans Caspar von der Crone, Aktienrecht, Bern 2014, § 9 N 25 ff. **36)** Vgl. dazu oben 2.1. **37)** So aber offenbar Treuhand-Kammer (Anm. 6), Rz. 2.2. **38)** Treuhand-Kammer (Anm. 6), Rz. 4.2, Konstellation 1, Spalte vier, wobei fälschlicherweise immer ein Hinweis auf Art. 680 Abs. 2 OR verlangt wird. **39)** BGER 4A_138/2014 vom 16. Oktober 2014, E. 4.2. **40)** Vgl. aber unten 2.7. **41)** Treuhand-Kammer (Anm. 6), Rz. 4.2, Konstellation 2, Spalte zwei Variante b und Spalte vier. **42)** Glanzmann/Wolf (Anm. 5), 271. **43)** Zu Recht kritisch hierzu Oliver Blum, Die Wirkung von Konzerndarlehen auf die Ausschüttungsfähigkeit – Besprechung des Urteils HG130015 des zürcherischen Handelsgerichts vom 20. Januar 2014 und des Bundesgerichtsurteils 4A_138/2014

vom 16. Oktober 2014, GesKR 2014, 463–474, 470–472; Patric A. Brand/Thomas S. Müller, Konzerninterne Darlehen – Anmerkungen zum Urteil des Bundesgerichts 4A_138/2014 vom 16. Oktober 2014, zur Publikation vorgesehen (Swisscago Entscheid), Jusletter 15. Dezember 2014, Rz. 42. **44)** Vgl. BGER 4A_138/2014 vom 16. Oktober 2014, E. 4.2. **45)** BGER 4A_138/2014 vom 16. Oktober 2014, E. 4.5 und 5.2. **46)** Vgl. Art. 959c Abs. 2 Ziff. 13 OR, wonach wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag im Anhang aufzuführen sind. **47)** Vgl. Peter Böckli, Neue OR-Rechnungslegung, Zürich 2014, N 256; Lukas Handschin, Rechnungslegung im Gesellschaftsrecht, SPR VIII/9, Basel 2013, N 508 f.; Treuhand-Kammer (Hrsg.), Schweizer Handbuch der Wirtschaftsprüfung, Band Buchführung und Rechnungslegung, Zürich 2014, 296; Glanzmann/Wolf (Anm. 5), 268; Jean Nicolas Druey/Eva Druey Just/Lukas Glanzmann, Gesellschafts- und Handelsrecht, 11. A. Zürich 2015, § 25 N 106–109. **48)** Vgl. Druey/Druey Just/Glanzmann (Anm. 47), § 25 N 107, m. w. Hw. **49)** Vgl. Glanzmann/Wolf (Anm. 5), 268 f. **50)** Vgl. BGE 138 II 57 E. 7.2. **51)** So auch Treuhand-Kammer (Anm. 6), Rz. 4.6. **52)** Vgl. hierzu Markus Wolf, Stillhalteabkommen kreditgebender Banken – Ein Beitrag zum Unternehmenssanierungsrecht, Diss. St. Gallen 2012 (= SSHW 310), N 77, m. w. Hw. **53)** BGER 4A_138/2014 vom 16. Oktober 2014, E. 4.2. **54)** Vgl. Glanzmann/Wolf (Anm. 5), 272 f. A. M. Blum (Anm. 43), 473 f., mit der Begrün-

dung, es sei Zufall gewesen, dass das Darlehen gegenüber der Cash-Pool-Leaderin um exakt den Betrag der Dividende reduziert wurde. Der Autor erkennt, dass auf den hypothetischen Stand des Darlehens der Swisscago AG an die Cash-Pool-Leaderin mit und ohne Dividendenzahlung abzustellen ist. **55)** BGER 4A_138/2014 vom 16. Oktober 2014, E. 5.2. So bereits BGER 4A_248/2012 vom 7. Januar 2013, E. 3.5. Korrekt wäre die Formulierung «Eigenkapital verwendete, das sie zur Dividendenausschüttung nicht verwenden durfte». Gesperrt sind nämlich – wenn überhaupt – nicht liquide Mittel, sondern freies Eigenkapital im Umfang der Darlehensvaluta. **56)** So auch Treuhand-Kammer (Anm. 6), Rz. 4.2, Konstellation 4, Spalte zwei; Blum (Anm. 43), 472. **57)** So auch Treuhand-Kammer (Anm. 6), Rz. 4.2, Konstellation 3, Spalte zwei. **58)** BGER 4A_138/2014 vom 16. Oktober 2014, E. 5.2. **59)** Vgl. Peter Forstmoser/Valerie Meyer Bahar/Gaudenz G. Zindel, Zulässigkeit der Interimsdividende im schweizerischen Recht, SJZ 2009, 205–214, 205 f. **60)** Vgl. z. B. Paul Thalmann/Tony Waibel/David Bundi, Endlich – die Interimsdividende setzt sich im schweizerischen Recht durch, SZW 2007, 18–26, passim; Forstmoser/Meyer Bahar/Zindel (Anm. 59), passim; Peter Böckli, Schweizer Aktienrecht, 4. A. Zürich/Basel/Genf 2009, § 12 N 532; Druey/Druey Just/Glanzmann (Anm. 47), § 11 N 31. **61)** HWP (Anm. 47), 239. **62)** Gl. M. Blum (Anm. 43), 472 f. **63)** Vgl. oben 2.6.