

MAI 2015

## Newsletter

## Autoren:

Martin Weber  
Philipp ChianiSWISS LAW FIRM  
OF THE YEAR 2015  
Who's Who Legal

CORPORATE / MERGERS &amp; ACQUISITIONS

## Vorsicht im Umgang mit Aktionärsdarlehen und *Cash Pools*

Aufgrund von ersten Erfahrungen im Zusammenhang mit der Erstellung und Revision der Jahresabschlüsse 2014 zeichnet sich ab, dass ein neuer Bundesgerichtsentscheid, und insbesondere dessen Auslegung durch die schweizerische Treuhand-Kammer, dem Umgang mit *up-stream* oder *cross-stream* Darlehen ein enges und in der Praxis nur sehr schwer handhabbares Korsett verpasst. Gleiches gilt für *Cash Pool*-Forderungen im Konzernverhältnis.

### 1 EINLEITUNG

**Aktionärsdarlehen** von schweizerischen Gesellschaften an ihre direkten oder indirekten Aktionäre bzw. Muttergesellschaften (*up-stream*) oder ihre Schwestergesellschaften (*cross-stream*) sind unter kapitalenschutzrechtlichen und steuerlichen Gesichtspunkten problematisch und nur beschränkt zulässig.

Darunter fallen in der Regel auch **Forderungen gegenüber konzerninternen *Cash Pools***, namentlich wenn diese als physische *Zero Balancing Cash Pools* aufgesetzt sind. Doch können auch virtuelle bzw. Notional *Cash Pools* heikel sein (vgl. hierzu den Schellenberg Wittmer Newsletter von November 2011). Wenn nachfolgend vereinfachend von „**Aktionärsdarlehen**“ oder „**Konzerndarlehen**“ die Rede ist, umfasst dies jeweils alle Formen von *up-stream* und *cross-stream* Darlehen, einschliesslich Forderungen gegenüber *Cash Pools* im Konzern.

In einem am 16. Oktober 2014 in Sachen *Swisscargo* ergangenen Urteil hat das **schweizerische Bundesgericht** die

gesellschaftsrechtlichen Voraussetzungen für die Zulässigkeit einer Dividendenausschüttung im Zusammenspiel mit der Gewährung konzerninterner *up-stream* und *cross-stream* Darlehen konkretisiert und verschärft.

Im Nachgang dazu hat die **schweizerische Treuhand-Kammer** (seit dem 1. April 2015 unter „**EXPERTsuisse**“ firmierend) mit einer Publikation vom 17. Dezember 2014 ihre bisherigen Richtlinien im Schweizer Handbuch der Wirtschaftsprüfer (HWP) zur Beurteilung von konzerninternen Forderungen, *Cash Pooling* und Dividenden ergänzt und angepasst.

In weiter Auslegung und grober Verallgemeinerung der vom Bundesgericht im konkreten Fall erlassenen Erwägungen setzen diese Fachempfehlungen und die darauf abgestützte **Praxis der Revisionsstellen** die Messlatte für den Umgang mit Aktionärsdarlehen noch höher als das Bundesgericht. Die betroffenen Gesellschaften sehen sich deswegen mit schwer lösbaren Problemen konfrontiert.

Trotz der **weitverbreiteten Kritik**, welche das **Bundesgerichtsurteil** in Lehre und Praxis ausgelöst hat, werden die schweizerischen Unternehmen bis auf Weiteres damit leben müssen. In Bezug auf die über das Ziel hinaus schießenden **Richtlinien der Treuhand-Kammer** tut jedoch eine möglichst baldige Korrektur Not.

## 2 DIE VOM BUNDESGERICHT BEURTEILTE FALLKONSTELLATION

Das Bundesgericht hatte im konkreten Fall die Frage zu beurteilen, ob die **Revisionsstelle** der zur damaligen Swissair-Gruppe gehörenden (und sich mittlerweile in Nachlassliquidation befindlichen) schweizerischen Swisscargo AG eine haftungsbegründende **Pflichtverletzung** beging, indem sie im Rahmen der Abschlussprüfung die Gesetzmässigkeit und Statutenkonformität eines **Dividendenantrags** des Verwaltungsrates bestätigte. Eine solche Haftung wurde bejaht, da es die Revisionsstelle unterlassen hatte, in ihrem Revisionsbericht darauf hinzuweisen, dass die beantragte Dividende um die der Konzern-Grossmuttergesellschaft sowie der von dieser gehaltenen Cash-Pool-Führerin des Konzerns gewährten Darlehen hätte reduziert werden müssen, welche vom Bundesgericht als nicht-marktgerecht eingestuft wurden.

## 3 FOLGEN FÜR DEN UMGANG MIT AKTIONÄRSDARLEHEN

### 3.1 ALLGEMEINES

Aus dem Swisscargo-Urteil lassen sich namentlich für CFOs und Verwaltungsräte von schweizerischen Gesellschaften die nachfolgend skizzierten **Weichenstellungen für die Gewährung von Aktionärsdarlehen** sowie deren potentiellen **Auswirkungen auf die Fähigkeit zur Ausschüttung von Dividenden** ableiten. In Bezug auf die überschüssenden Empfehlungen der Treuhand-Kammer und deren Umsetzung in der Revisionspraxis ist es aber ebenso wichtig, aufzuzeigen, welche Fragen das Bundesgericht in seinem Urteil **nicht** zu entscheiden hatte und wofür sich daher aus dem Urteil **keine** Folgerungen oder Handlungsanweisungen für die Beurteilung von Aktionärsdarlehen ableiten lassen.

Aus Platzgründen wird hier nicht näher auf die **steuerlichen Implikationen** von nicht-marktgerechten Aktionärsdarlehen eingegangen (vgl. dazu die in den wesentlichen Aspekten immer noch aktuelle Übersicht im Schellenberg Wittmer Newsletter von November 2011).

### 3.2 NICHT-MARKTGERECHTE AKTIONÄRSDARLEHEN FÜHREN ZU EINER FAKTISCHEN SPERRUNG DES FREIEN EIGENKAPITALS

**Aktionärsdarlehen**, inklusive *Cash Pool* Forderungen im Konzern, **die einem Drittvergleich (sog. *at arm's length-Test*) nicht standhalten**, führen gemäss Bundesgericht zu einer „**faktischen Sperrung des freien Eigenkapitals**“ im Umfang des vollen Darlehensbetrags.

Dadurch **reduziert** sich sowohl das im Hinblick auf Art. 675 Abs. 2 OR **zur Ausschüttung von Dividenden** zur Verfügung stehende ungebundene Kapital als auch das im Hinblick auf das **Verbot der Einlagerückgewähr gemäss Art. 680 Abs. 2 OR** ungesperrte Kapital je um den vollen Darlehensbetrag.

Entgegen anderweitig geäussert Meinungen verlangt das Bundesgericht in seinem Urteil **nicht**, dass die gefor-

derte Sperrung des freien Eigenkapitals in Form einer **separat auszuweisenden Spezialreserve** zu erfolgen hat.

### 3.3 DIVIDENDENAUSCHÜTTUNGEN IM UMFANG DER FAKTISCHEN SPERRQUOTE SIND UNZULÄSSIG

Im vom Bundesgericht zu beurteilenden Fall erfolgte eine Dividendenausschüttung, ohne dass zunächst die als nicht-marktgerecht beurteilten Aktionärsdarlehen vom freien Eigenkapital in Abzug gebracht wurden.

In diesem Umfang hat das Bundesgericht daher einen **Verstoss gegen die Reserveschutzbestimmungen** und damit eine **nach Art. 675 Abs. 2 OR unzulässige Gewinnausschüttung** festgestellt und den diesbezüglich erhobenen Verantwortlichkeitsanspruch gegen die Revisionsstelle im Grundsatz gutgeheissen.

### 3.4 STATISCHE BILANZSTICHTAGSBETRACHTUNG

Die Frage, ob bzw. in welchem Umfang nicht-marktgerechte Aktionärsdarlehen zu einer faktischen Sperrung des für Dividendenausschüttungen zur Verfügung stehenden freien Eigenkapitals führen, beurteilt sich gemäss Bundesgericht ausschliesslich **per Bilanzstichtag** des betreffenden Jahresabschlusses. Nachträgliche Entwicklungen, wie etwa die Rückzahlung bzw. Neu-Begründung solcher nicht-marktgerechter Darlehenspositionen nach dem Bilanzstichtag, bleiben dagegen gemäss dem Swisscargo-Urteil unbeachtlich.

Damit besteht eine in der Praxis bereits zu beobachtende **Verlockung, diese statische Betrachtungsweise auszunützen**, und nicht-marktgerechte Aktionärsdarlehen kurz vor dem Bilanzstichtag vorübergehend zurückzufordern, um sie unmittelbar danach wieder zu gewähren. So besteht, bei rein formeller Betrachtung, am Bilanzstichtag kein Anlass für eine faktische Sperrung der Eigenmittel und die Ausschüttungsfähigkeit der Darlehensgeberin bleibt ungeschmälert. Ein solches Vorgehen ist jedoch sehr gewagt und dürfte die verantwortlichen Organe, einschliesslich die Revisionsstelle, im Ernstfall nicht wirksam vor allfälligen Verantwortlichkeitsansprüchen schützen, wenn solche willkürlichen „Darlehenslücken“ für die Ausschüttung von sonst gesperrtem Eigenkapital geschaffen und ausgenützt werden.

„Die aktuellen Empfehlungen von EXPERTsuisse für die Beurteilung von Aktionärsdarlehen schiessen über das Ziel hinaus.“

### 3.5 WONACH BESTIMMT SICH DIE MARKT(UN) ÜBLICHKEIT EINES AKTIONÄRSDARLEHENS?

Das Bundesgericht hat im Swisscargo-Fall die Marktunüblichkeit der Konzerndarlehen im Wesentlichen aufgrund deren **fehlenden Besicherung** bejaht, verbunden mit dem Hinweis, dass sich die Darlehensgeberin nachgewiesenermassen nicht mit der Bonität der Schuldnerinnen fasst hatte. Das Bundesgericht hat ausdrücklich **offen gelassen**, ob allenfalls bereits der **Umstand, dass eine Gesellschaft ihre gesamte Liquidität in einen Cash Pool gibt, fehlende Marküblichkeit indiziert**. Ansonsten lassen sich dem Swisscargo-Urteil keine verbindlichen Aussagen entneh-

men, nach welchen Kriterien die Markt(un)üblichkeit von Aktionärsdarlehen zu bestimmen ist.

Dazu findet sich jedoch ein **ausführlicher Kriterienkatalog** in den erwähnten Empfehlungen der Treuhand-Kammer. Danach ist für die **Bestimmung der Markt(un)üblichkeit von Aktionärsdarlehen** auf (i) **formelle Punkte** (insbesondere das Vorliegen eines schriftlichen Darlehensvertrags und einer angemessenen Dokumentation über die Vornahme des Drittvergleichs) sowie auf die (ii) **Darlehens-konditionen** (insbesondere betreffend Zinssatz, Laufzeit, Kündigungsmöglichkeiten, Sicherheiten, Amortisationspflicht) abzustellen. Darüber hinaus ist auch die (iii) **Bonität der Darlehensschuldner** zu beurteilen und sind (iv) verschiedene Risikoüberlegungen (insbesondere betreffend das **Liquiditätsmanagement** sowie das **Vermeiden von Klumpenrisiken**) anzustellen.

Diese verschiedenen Elemente und Kriterien sind je nach der konkreten Konstellation unterschiedlich zu gewichten und in eine **Gesamtbeurteilung** einzubetten. Die Beurteilung der Markt(un)üblichkeit von Aktionärsdarlehen ist sodann einer **regelmässigen Überprüfung** in Bezug auf allfällige Änderungen der Rechts- oder Sachlage zu unterziehen.

Eine rigide Anwendung dieses Anforderungskatalogs führt zur **Faustregel**, dass *up-stream* und *cross-stream* Darlehen, und insbesondere die Teilnahme an *Cash Pools* im Konzern, **nur in ganz seltenen Ausnahmefällen at arm's length** sind.

### 3.6 NICHT-MARKTGERECHTE AKTIONÄRS DARLEHEN SIND NICHT AUTOMATISCH „DE FACTO-DIVIDENDEN“

Bei genauer Lektüre lässt sich dem Bundesgerichtsurteil – entgegen den Erläuterungen der Treuhand-Kammer – **keine** verbindliche höchstrichterliche Aussage entnehmen, wonach nicht-marktgerechte Darlehen automatisch sog. „*de facto*-Dividenden“ darstellen.

Das Bundesgericht hatte mit anderen Worten **weder** primär die Zulässigkeit von nicht-marktgerechten Aktionärsdarlehen als solche zu prüfen **noch** hat es dieselben als „*de facto*-Dividenden“ bezeichnet. Primärer Stein des Anstosses war vielmehr die formell richtig beschlossene, sprich „*de jure*“ Dividende, welche in die vom Bundesgericht statuierte „*de facto*“ Sperrquote eingriff.

### 3.7 NICHT-MARKTGERECHTE AKTIONÄRS DARLEHEN, DIE DAS FREIE EIGENKAPITAL ÜBERSTEIGEN, VERSTOSSEN NICHT AUTOMATISCH GEGEN ART. 680 ABS. 2 OR

Das Bundesgericht hatte auch **nicht** zu beurteilen, ob nicht-marktgerechte Aktionärsdarlehen *per se*, d.h. losgelöst vom Kontext einer effektiv erfolgten Dividendenausschüttung und unabhängig von Bonität und Rückzahlungswille des Darlehensschuldners, eine unzulässige Einlagenrückgewähr gemäss Art. 680 Abs. 2 OR darstellen, soweit sie nicht mit entsprechenden freien Eigenmitteln unterlegt sind.

Die von der Treuhand-Kammer zu Unrecht aus dem Swisscargo-Urteil abgeleitete gegenteilige Schlussfolgerung geht daher fehl: Eine **unerlaubte Einlagen- oder Kapitalrückgewähr** im Umfang des vollen Darlehensbetrags kann

schon rein begrifflich erst dann vorliegen, wenn der Darlehensschuldner **nicht (mehr) willens oder in der Lage ist, das Darlehen bei Fälligkeit zurückzubezahlen**, bzw. wenn das Darlehen **fiktiv** ist, d.h. „unter dem Deckmantel eines Darlehens in Wirklichkeit eine Ausschüttung von geschütztem Eigenkapital an die Aktionärin erfolgt“ (so das Bundesgericht in Erw. 4.2 des Swisscargo-Urteils).

Da wo die Darlehensschuldnerin jedoch finanziell gesund ist und über deren Wille und Fähigkeit zur Rückzahlung des gewährten Aktionärsdarlehens keine Zweifel bestehen, kann und darf **nicht leichtfertig und im Umfang des ganzen Darlehensbetrags auf eine unzulässige Kapitalrückzahlung geschlossen werden**. Selbst wenn eine solche Schuldnerin ein Aktionärsdarlehen zu nicht-marktgerechten Konditionen erhält, stellt sich die Frage nach einer unzulässigen Kapitalrückzahlung bzw. verdeckten Gewinnausschüttung höchstens im Umfang der nicht-marktgerechten Leistung, so beispielsweise in der Differenz zwischen einem zu tiefen Darlehenszins und einer marktgerechten Verzinsung.

Auch ein nicht-marktgerechtes Darlehen bleibt zumindest so lange ein Darlehen und mutiert nicht automatisch zu einer unerlaubten Kapitalrückgewähr, als es **nicht fiktiv** ist und **der Darlehensschuldner uneingeschränkt rückzahlungswillig und -fähig ist**.

Diesfalls ist es – auch im Lichte des Swisscargo-Urteils – nach wie vor ausreichend, wenn die Revisionsstellen bei Bedarf in ihren Revisionsberichten auf die **Möglichkeit** einer Verletzung von Art. 680 Abs. 2 OR hinweisen, falls ein bestehendes Aktionärsdarlehen sich als nicht-marktgerecht erweisen und dessen Rückzahlung ausbleiben sollte.

**„Auch ein nicht-marktgerechtes Darlehen ist und bleibt grundsätzlich ein Darlehen.“**

Die in diesem Punkt massiv verschärften Empfehlungen der Treuhand-Kammer und die sich darauf abstützende Revisionspraxis lassen sich weder mit dem Bundesgerichtsurteil noch mit Art. 680 Abs. 2 OR rechtfertigen und sind daher zu revidieren.

## 4 AGIO GEHÖRT NICHT ZUM GESCHÜTZTEN EIGENKAPITAL

Das Bundesgericht stellt im Swisscargo-Urteil klar, dass sog. **Agio** (d.h. der Differenzbetrag zwischen dem Nennwert und dem Ausgabebetrag von Aktien) ohne Zutun der Generalversammlung der allgemeinen gesetzlichen Reserve zuzuordnen ist. **Agioreserven fallen damit nicht unter das gesetzlich gesperrte Eigenkapital**, sondern dürfen nach ihrer Erfassung in den Geschäftsbüchern, unter Vorbehalt der allgemeinen Ausschüttungsregeln, als Dividende an die Aktionäre ausgeschüttet werden.

Damit schafft das Bundesgericht Klarheit in einer umstrittenen gesellschaftsrechtlichen Grundsatzfrage, die weit über den Kontext von Aktionärsdarlehen von Bedeutung ist.

## 5 FAZIT

Sind **Aktionärsdarlehen** ausstehend, hat der **CFD und Verwaltungsrat** einer schweizerischen Darlehensgeberin aufgrund des Swisscargo-Entscheids entweder auf strikte

Einhaltung des *at arms' length*-Grundsatzes zu achten oder andernfalls im Umfang von nicht-marktgerechten Aktionärsdarlehen **freies Eigenkapital zu sperren und keine Dividendenausschüttungen zuzulassen**.

Demgegenüber sind die darüber hinaus aus dem Bundesgerichtsurteil abgeleiteten **Empfehlungen der Treuhänder-Kammer zurückzuweisen bzw. zu korrigieren**: nicht-marktgerechte Aktionärsdarlehen stellen nicht per se einen Verstoß gegen Art. 680 Abs. 2 OR dar, wenn sie das frei verfügbare Eigenkapital übersteigen.

Im Hinblick auf einen möglichen *worst case* ist ein vorsichtiger CFO und Verwaltungsrat je nach den konkreten Umständen trotzdem gut beraten, nicht-marktgerechte

Aktionärsdarlehen maximal im Umfang des freien Eigenkapitals zu gewähren und überschüssige, d.h. betrieblich nicht mehr benötigte Liquidität innerhalb des Konzerns nicht in der Form von Aktionärsdarlehen zur Verfügung zu stellen, sondern als Dividenden auszuschütten.

Bei der Vergabe und Überwachung von Aktionärsdarlehen gelten sodann weiterhin die **generellen Sorgfaltspflichten**, wie insbesondere das **Vermeiden von Klumpenrisiken** sowie das **umsichtige Liquiditätsmanagement**. Auch ist es im Konzernverhältnis nach wie vor empfehlenswert, die **Vergabe von Aktionärsdarlehen** im Konzerninteresse ausdrücklich **in den statutarischen Gesellschaftszweck aufzunehmen** (siehe dazu im Einzelnen den Schellenberg Wittmer Newsletter von November 2011).

## Kontakte

Der Inhalt dieses Newsletter stellt keine Rechts- oder Steuerauskunft dar und darf nicht als solche verwendet werden. Sollten Sie eine auf Ihre persönlichen Umstände bezogene Beratung wünschen, wenden Sie sich bitte an Ihre Kontaktperson bei Schellenberg Wittmer oder an eine der folgenden Personen:

In Zürich:



**Dr. Martin Weber**

Partner  
martin.weber@swlegal.ch

In Genf:



**Jean Jacques Ah Choon**

Partner  
jean-jacques.ahchoon@swlegal.ch



**Dr. Lorenzo Olgiati**

Partner  
lorenzo.olgiati@swlegal.ch



**Jean-Yves De Both**

Partner  
jean-yves.deboth@swlegal.ch

**SHELLENBERG WITTMER AG / Rechtsanwälte**

**ZÜRICH** / Löwenstrasse 19 / Postfach 1876 / 8021 Zürich / Schweiz / T+41 44 215 5252

**GENÈVE** / 15bis, rue des Alpes / Postfach 2088 / 1211 Genève 1 / Schweiz / T+41 22 707 8000

**SINGAPUR** / Schellenberg Wittmer Pte Ltd / 6 Battery Road, #37-02 / Singapur 049909 / [www.swlegal.sg](http://www.swlegal.sg)

[www.swlegal.ch](http://www.swlegal.ch)