

Roland Fischer* / Pascal Genoud**

Schrankenlose Drittsicherheiten im Konzern: Es geht auch bei Upstream Konstellationen

Inhaltsübersicht

- I. Problemstellung
- II. Upstream Sicherheiten und Kapitalschutz
- III. Elemente der Swiss limitation language und deren Wirkungen
- IV. Schrankenlose Upstream Sicherheit bei Weiterreichung der Mittel
 1. Sachverhalt
 2. Grundsatz: Keine Anwendbarkeit der *Swiss limitation* im Umfang der weitergereichten Mittel
 - 2.1 Begründung
 - 2.2 Problematische Konstellationen
 - a. Vertragliche Beschränkungen des Ausgleichsanspruchs
 - b. Sicherungszession des Anspruchs auf Rückzahlung
 - c. Rangrücktrittsbelasteter Anspruch auf Rückzahlung
 - 2.3 Plausibilisierung anhand zweier Alternativstrukturen
 - a. Tochtergesellschaft ist Kreditnehmerin und besichert eigene Schuld
 - b. Tochtergesellschaft besichert das konzerninterne Darlehen
 - 2.4 Rechtsvergleich Deutschland
- V. Konkursrechtliche Behandlung
 1. Verrechnung im Konkurs
 2. Paulianische Anfechtungsklagen
- VI. Fazit

I. Problemstellung

Kein rechtliches Thema der Konzernausserfinanzierungen¹ hat im Schrifttum ähnlich viel Beachtung erfahren wie die Problematik von Drittsicherheiten², namentlich

wenn diese «nach oben» (sog. *Upstream*) gerichtet sind und damit Verbindlichkeiten von (direkten oder indirekten) Muttergesellschaften absichern.³ Dabei liegt der Hauptfokus dieser Abhandlungen auf den gesellschaftsrechtlichen Kernthemen:

- Ist eine Upstream Sicherheit vom Gesellschaftszweck der Sicherheitgeberin gedeckt und besteht damit Vertretungsmacht?
- Handeln die Organe der Sicherheitgeberin im Interesse der Gesellschaft und sind sie damit vertretungsbefugt, wenn sie eine Upstream Sicherheit einräumen?
- Kommen die Organe der Sicherheitgeberin ihren Sorgfalts- und Treuepflichten nach, wenn sie die Upstream Sicherheit gewähren?
- Ist eine Upstream Sicherheit mit den Kapitalschutzvorschriften vereinbar oder führt sie allenfalls zu einer verdeckten Gewinnausschüttung nach Art. 678 OR, einer Verletzung der Reserveschutzvorschriften nach Art. 671 ff. OR oder gar einer Verletzung des Verbots der Rückzahlung des Aktienkapitals nach Art. 680 OR?

Die Praxis hat gestützt auf die dogmatische Aufarbeitung dieser Themen eine *Best Practice* entwickelt, welche

und Sidestream-Garantien zugunsten von Konzerngesellschaften, in: Kramer/Nobel/Waldburger (Hrsg.), Festschrift für Peter Böckli zum 70. Geburtstag, Zürich 2006, 173 ff.; ARNOLD RUSCH, Interzession im Interesse des Aktionärs, Sicherheitenbestellung für Verbindlichkeiten von Mutter- und Schwestergesellschaften in der Schweiz, Diss. Zürich 2004 (= Zürcher Studien zum Privatrecht 188); OLIVER BANZ, Sicherheiten zugunsten von Aktionären (sog. Upstream Securities), in: von der Crone/Forstmoser/Weber/Zäch (Hrsg.), Festschrift für Dieter Zobl zum 60. Geburtstag, Zürich 2004, 193 ff.; DIETER AEBI, Interzession, Kreditsicherungsgeschäfte im Interesse des beherrschenden Aktionärs im Konzern, Diss. Zürich 2001 (= SSHW 206); DIETER ZOBL, Sicherungsgeschäfte der Aktiengesellschaft im Interesse des Aktionärs, in: Gehrig/Schwander (Hrsg.), Banken und Bankrecht im Wandel, Festschrift für Beat Kleiner, Zürich 1993, 183 ff.

³ Die vorliegenden Ausführungen zu Upstream Sicherheiten gelten jeweils analog auch für Crossstream Sicherheiten, bei der eine Gesellschaft Sicherheiten zugunsten einer direkten oder indirekten Schwestergesellschaft ausrichtet. Zur besseren Lesbarkeit wird hier jeweils die Crossstream Sicherheit nicht explizit miterwähnt.

* Dr. iur. Roland Fischer, LL.M., Rechtsanwalt, Partner, Lenz & Staehelin.

** Lic. iur. Pascal Genoud, LL.M., Rechtsanwalt, Lenz & Staehelin.

¹ Also die externe Finanzierung eines Konzerns über Banken oder andere konzernexterne Kreditgeber.

² Vgl. statt vieler etwa (in chronologischer Reihenfolge): LUKAS GLANZMANN, Konzern-Kreditfinanzierungen aus Sicht der kreditgebenden Bank, SZW 2011, 229–248; PATRIC ALESSANDER BRAND, Aspekte der Fremdfinanzierung im Schweizer Aktienrechtskonzern, in: Jusletter vom 22. August 2011; MARC GRÜNENFELDER, Absicherung von Bankkrediten durch Upstream-Sicherheiten, Diss. Zürich/St. Gallen 2010 (= SSHW 287); ROLAND VON BÜREN/BENDICHT LÜTHI, Sicherung von Krediten Dritter im Konzern, in: Emmenegger (Hrsg.), Schweizerische Bankrechtstagung 2008 – Kreditsicherheiten, Basel 2008, 55 ff.; MARKUS NEUHAUS/ROLF WATTER, Handels- und steuerrechtliche Aspekte von Up-, Down-

den rechtlichen Problemfeldern Rechnung tragen soll.⁴ Diese Praxis umfasst insbesondere⁵ folgende Elemente:

- Die Statuten der Sicherheitengeberin müssen Upstream Sicherheiten ausdrücklich zulassen. Fehlt eine diesbezügliche Ermächtigung im Zweckartikel, werden die Statuten der Sicherheitengeberin angepasst, bevor die Upstream Sicherheit gewährt wird.⁶
- Die Upstream Sicherheit wird sowohl vom Verwaltungsrat als auch von der Generalversammlung der Sicherheitengeberin genehmigt. Zudem wird im Sicherheitenvertrag eine Verpflichtung der Sicherheitengeberin und deren Muttergesellschaft aufgenommen, im Zeitpunkt der Sicherheitenbeanspruchung (erneute) gesellschaftsrechtliche Beschlüsse zu fällen.
- Im Sicherheitenvertrag wird klargestellt, dass der Verwertungserlös aus der Upstream Sicherheit nur im Umfang der frei ausschüttbaren Mittel der Sicherheitengeberin zur Deckung der besicherten Forderungen verwendet werden darf. Diese Beschränkung wird in der Praxis üblicherweise als *Swiss limitation* bzw. *Swiss limitation language* bezeichnet.

Wird die *Swiss limitation* angewendet und durchgesetzt, mindert sie den Wert der Sicherheit für die besicherte Partei erheblich bzw. höhlt diese allenfalls sogar gänzlich aus. Letzteres ist insbesondere in einem Insolvenzscenario zu befürchten, wo kaum mehr Hoffnungen auf frei ausschüttbare Mittel der Sicherheitengeberin bestehen. Entsprechend erstaunt es, dass trotz der grossen wissenschaftlichen Durchdringung des Themas verhältnismässig wenig Augenmerk auf Ausnahmekonstellationen gelegt wird.

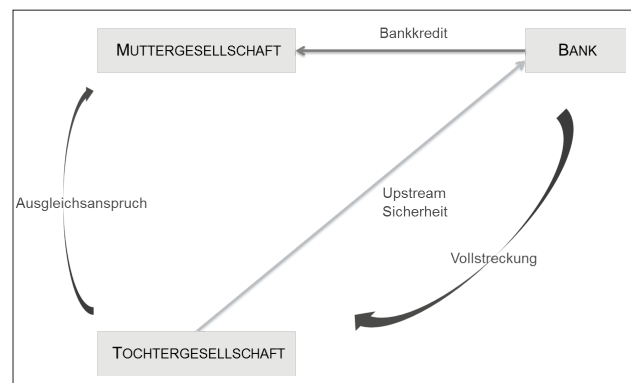
Ziel dieses Kurzbeitrages ist es daher, die Möglichkeiten einer schrankenlosen Upstream Sicherheit auszuloten, namentlich wenn die aus der Konzernausserfinanzierung aufgenommenen Mittel im Konzern verteilt werden. Diese Überlegungen werden anhand einer Drittpfandbestellung erörtert, welche einen der Muttergesellschaft gewährten Kredit besichert. Die Überlegungen lassen sich

aber auch weitestgehend auf Realsicherheiten in Form von Sicherungsübereignungen und -zessionen oder Personalsicherheiten wie Garantien oder Bürgschaften übertragen.

Angesichts dieses engen Fokus wird in diesem Kurzbeitrag auf eine kritische Diskussion der eingangs dargestellten rechtlichen Problemfelder verzichtet und diesbezüglich auf die einschlägige Literatur verwiesen. Davon ausgenommen wird eine kurze Darstellung der Kapitalschutzproblematik.

II. Upstream Sicherheiten und Kapitalschutz

Die Kapitalschutzrelevanz der Upstream Sicherheit lässt sich am einfachsten grafisch bzw. über vereinfachte Bilanzen darlegen, wobei sich die Ausgangslage wie folgt präsentiert:



Nachdem die Bank die von der Tochtergesellschaft gestellte Drittsicherheit vollstreckt hat, steht dieser gegen die Muttergesellschaft grundsätzlich ein Ausgleichsanspruch⁷ zu. Bei der hier betrachteten Drittpfandbestellung folgt dieser Anspruch gestützt auf Art. 110 Ziff. 1 OR bzw. Art. 827 Abs. 2 ZGB aus Subrogation, d.h. die Tochtergesellschaft tritt im Umfang der Verwertung der Upstream Sicherheit infolge Legalzession an die Stelle der finanzierenden Bank.⁸ Die Praxis

⁴ Auch wenn gewisse Teilaspekte bzw. Formulierungen durchaus kontrovers diskutiert werden, sind die Eckpfeiler der *Best Practice* weitgehend unumstritten und deren Beachtung liegt im Interesse sowohl der kreditgebenden Banken als auch des Konzerns, der die Finanzierung erhält.

⁵ In der Literatur werden zuweilen noch weitere Massnahmen erwähnt wie beispielsweise das Ausrichten einer Gebühr von der Muttergesellschaft an die Tochtergesellschaft für das Einräumen der Upstream Sicherheit. Siehe beispielsweise den Massnahmenkatalog bei GRÜNENFELDER (FN 2), 170 ff. Diese zusätzlichen Massnahmen spielen aber in der Praxis eine eher untergeordnete Rolle.

⁶ Ein solcher Zweckartikel in den Statuten kann wie folgt lauten: «Die Gesellschaft kann Dritten, einschliesslich ihrer direkten oder indirekten Muttergesellschaften sowie deren oder ihren direkten oder indirekten Tochtergesellschaften Darlehen oder andere Finanzierungen gewähren und für Verbindlichkeiten von solchen anderen Gesellschaften Sicherheiten aller Art stellen, einschliesslich mittels Pfandrechten an oder fiduziarischen Übereignungen von Aktiven der Gesellschaft oder Garantien jedwelcher Art, ob gegen Entgelt oder nicht.»

⁷ Der Begriff Ausgleichsanspruch wird in diesem Artikel als neutraler Überbegriff und insbesondere ungeachtet der Rechtsgrundlage (Subrogation, Auslagenersatz, sonstiger Regress) verwendet.

⁸ Bei Realsicherheiten in Form von Sicherungsübereignung und -zessionen folgt ein entsprechender Ausgleichsanspruch ebenfalls aus Art. 110 Ziff. 1 OR, da insofern eine analoge Anwendung dieser (im Übrigen restriktiv anzuwendenden) Norm angezeigt erscheint (wie hier PETER REETZ, Die Sicherungszession von Forderungen unter besonderer Berücksichtigung vollstreckungsrechtlicher Probleme, Zürich 2006, Rz. 567; a.M. BK-ZOBL/THURNHERR, ZGB 884 N 979 f., die von einer obligatorischen Verpflichtung der finanzierenden Bank ausgehen, ihre Ansprüche an den Sicherungsübereigner bzw. Sicherungszedent zu übertragen). Für Personalsicherheiten sind mögliche Rechtsgrundlagen für einen Ausgleichsanspruch insbesondere Art. 507 OR für das Rückgriffsrecht des Bürgen oder der Auslagenersatz nach Art. 402 OR bei einem Garantierauftrag (zu

des Bundesgerichts hat dabei festgehalten, dass dieser Anspruch über den Wortlaut hinaus nicht nur bei einer eigentlichen Einlösung des Drittpfandes besteht (also wenn die Drittpfandschuldnerin das Drittpfand gegen Leistung von Geld an die Drittpfandgläubigerin auskauft), sondern insbesondere auch bei der Verwertung des Drittpfandes durch die Pfandgläubigerin.⁹ Die erwähnten Normen haben dabei allerdings nur dispositiven Charakter.¹⁰ Darauf ist zurückzukommen.¹¹

Gestützt auf diese rechtliche Situation können die zwei Bilanzen der Tochtergesellschaft vor und nach Verwertung der Upstream Sicherheit sehr vereinfacht wie folgt dargestellt werden¹²:

Bilanz bei Pfandbestellung		Bilanz nach Pfandverwertung	
UV	FK	UV	FK
Pfandgegenstand		Subrogationsanspruch	
AV	EK	AV	EK

Bei der Drittpfandbestellung ist anfänglich lediglich ein Hinweis im Anhang der Bilanz erforderlich (Art. 959c Abs. 2 Ziff. 7 OR). Daher ist die Drittpfandbestellung an sich bilanzneutral. Bei der Pfandverwertung erfolgt grundsätzlich ein Aktiventausch, indem der Pfandgegenstand aus der Bilanz ausgebucht und an dessen Stelle der Ausgleichsanspruch aus Subrogation erfasst wird. Damit erscheint auch die Pfandverwertung *prima vista* bilanzneutral und tangiert insbesondere das Eigenkapital der Bestellerin der Drittsicherheit nicht.

Diese Darstellung blendet aber offensichtlich die Umstände der Drittpfandverwertung aus. Dieser liegt ja der Sachverhalt zugrunde, dass der Schuldner der mit dem

Drittpfand besicherten Forderung diese bei Fälligkeit nicht bedienen will oder kann. Damit ist höchst fraglich, ob der Ausgleichsanspruch bei der Ersterfassung in der Bilanz der Drittpfandbestellerin gestützt auf die Bewertungsregeln von Art. 960 ff. OR und insbesondere gestützt auf das Vorsichtsprinzip gemäss Art. 960 Abs. 2 OR tatsächlich zum Nennwert erfasst werden darf. Realistischer scheint, dass der Ausgleichsanspruch entweder nur zu einem (erheblich) tieferen Wert oder sogar gleich zu Beginn nur *pro memoria* erfasst werden darf, selbst wenn er rechtlich an sich bestehen würde. Unter diesen Umständen ist die Drittpfandverwertung nicht mehr bilanzneutral, sondern unmittelbar erfolgswirksam und damit eigenkapitalrelevant.¹³

Damit leuchtet ein, weshalb die Drittpfandbestellung zu einem eigenkapitalrelevanten Vorgang führen kann. Dabei fliesst der Wert der Sicherheit zumindest *prima vista* an einen konzernexternen Dritten, nämlich an die finanzierende Bank. Ökonomisch findet aber offensichtlich eine Wertverschiebung zugunsten der Muttergesellschaft statt, indem für deren Schuld gegenüber der Bank ein Vermögenswert der Drittpfandbestellerin erhalten muss, ohne dass letzterer ein werthaltiger Ausgleichsanspruch gegenüber der Muttergesellschaft zukäme.¹⁴ Daher können die Kapitalschutznormen durch die Drittpfandbestellung dann tangiert sein, wenn der Ausgleichsanspruch der Drittpfandbestellerin aus Subrogation gegenüber der Muttergesellschaft nicht werthaltig ist.¹⁵ Je nachdem, in welche Eigenkapitalposition bei der Drittpfandbestellerin eingegriffen wird, kann entweder eine (allenfalls verdeckte) Gewinnausschüttung (nach Art. 678 Abs. 1 bzw. Abs. 2 OR), eine Verletzung der Reservevorschriften (nach Art. 671 ff. OR) oder aber eine verbotene Kapitalrückgewähr vorliegen (nach Art. 680 Abs. 2 OR).¹⁶

Die weiteren Umstände können immer noch gegen eine Verletzung der Kapitalschutznormen sprechen. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn die Drittsicherheit gestützt auf die konkrete Ausgestaltung und die Begleitumstände im Zeitpunkt der Bestellung als Transaktion erscheint, welche auch zwischen unabhängigen Dritten so abgeschlossen worden wäre (sog. *arm's length Test*).¹⁷

letzterem auch etwa NEUHAUS/WATTER (FN 2), 180 f., mit Hinweisen auf weitere Rechtsgrundlagen).

⁹ BGE 108 II 188, wobei einschränkend erwähnt wurde, dass dies jedenfalls dann gelte, wenn die Rechtsbeziehung zwischen dem Drittpfandbesteller und dem Schuldner unklar blieben. Zustimmend etwa BSK OR I-ZELLWEGER-GUTKNECHT, Art. 110 N 15; BK-WEBER, OR 110 N 11. Vorliegend nicht weiter nachgegangen wird der Frage, ob eine neben dem Drittpfand bestehende Bürgschaft oder Garantie des Drittpfandbestellers die Anwendung von Art. 110 Ziff. 1 OR ausschliesst, da keine fremde Schuld mehr bestehe. So für den Fall der Solidarbürgschaft BGE 53 II 29 f., wobei diese Praxis zu altem Recht erging und von der Lehre z.T. kritisiert wird, vgl. BSK OR I-ZELLWEGER-GUTKNECHT, Art. 110 N 10. Selbst wenn die Praxis weitergelten würde, bestünde in aller Regel ein Ausgleichsanspruch aus einem anderen Rechtsgrund.

¹⁰ Für Art. 110 Ziff. 1 OR BK-WEBER, OR 110 N 24 f.

¹¹ Siehe dazu hinten Ziff. IV.2.2a zu vertraglichen Beschränkungen des Ausgleichsanspruchs.

¹² Ausgeblendet werden dabei die allenfalls zwischen diesen beiden Zeitpunkten noch bestehenden Bilanzbilder. So kann bereits vor der Verwertung bei drohender Inanspruchnahme der Drittsicherheit allenfalls die Pflicht zur Bildung einer Rückstellung bestehen (Art. 960c Abs. 2 OR), wobei auch hier der Ausgleichsanspruch in die Analyse einzubeziehen ist. Hierzu etwa NEUHAUS/WATTER (FN 2), 183; GRÜNENFELDER (FN 2), 132 f.

¹³ NEUHAUS/WATTER (FN 2), 183 f.; GRÜNENFELDER (FN 2), 130 ff.

¹⁴ GRÜNENFELDER (FN 2), 83, m.w.H.

¹⁵ Vorliegend nicht weiter berücksichtigt wird die Frage, inwiefern ein Verzicht auf ein angemessenes Entgelt für die Drittpfandbestellung allenfalls auch kapitalschutzrelevant ist (etwa infolge einer angenommenen verdeckten Gewinnausschüttung im Rahmen der nicht verdienten Pfandbestellungsgebühr). Hierzu etwa NEUHAUS/WATTER (FN 2), 176, 182; ZOBL (FN 2), 188.

¹⁶ GLANZMANN (FN 2), 241 ff.; GRÜNENFELDER (FN 2), 83 ff. (Verletzung der Reservevorschriften), 101 ff. (Verletzung des Verbots der Kapitalrückgewähr) und 113 ff. (Verletzung der Gewinnausschüttungsvorschriften); ZOBL (FN 2), 188 f. (verdeckte Gewinnausschüttung) und 191 f. (Kapitalrückgewähr und Verletzung der Reservevorschriften).

¹⁷ So z.B. bei einer angemessenen Gegenleistung durch die Muttergesellschaft in Form einer Gebühr für die Drittsicherheit.

Für diesen Kurzbeitrag kann diesbezüglich auf die einschlägige Literatur verwiesen werden.¹⁸

III. Elemente der *Swiss limitation language* und deren Wirkungen

Die eingangs erwähnte *Swiss limitation language* hat zum Ziel, einer möglichen Verletzung von Kapitalschutznormen durch die Drittpfandbestellung «nach oben» vorzubeugen, selbst wenn diese Drittpfandbestellung den *arm's length* Test nicht besteht. Materiell sollen eine verbotene Kapitalrückgewähr und eine nicht zulässige Verwendung geschützter Reserven verhindert werden. Sodann werden in formeller Hinsicht die Voraussetzungen dafür geschaffen, dass die Verwendung des Verwertungserlöses selbst dann formell korrekt erfolgt, wenn sie als Ausschüttung qualifiziert.

Die Verbreitung solcher Klauseln ist in der Praxis gross. Auch wenn sowohl in der Formulierung als auch in der inhaltlichen Ausgestaltung Nuancen bestehen, finden sich in aller Regel die folgenden Elemente:

- Die finanzierende Bank kann nur denjenigen Teil des Verwertungserlöses verwenden, den die Sicherheitgeberin als Dividende frei ausschütten kann. Dies ist der Kern jeder *Swiss limitation language*. Die Klauseln sehen dabei üblicherweise vor, dass dieser Betrag im Zeitpunkt der Sicherheitenverwertung bestimmt wird.¹⁹ Weiter sollen allfällig erforderliche Zwischenabschlüsse erstellt und geprüft sowie gesellschaftsrechtliche (Ausschüttungs-) Beschlüsse gefasst werden, um die (angenommene) Dividendenausschüttung auch formell korrekt zu beschliessen.
- Der korrekte Umgang mit der Verrechnungssteuer wird vorgezeichnet. Im Interesse der Drittpfandgläubigerin soll dabei, wenn immer möglich, das verrechnungssteuerrechtliche Meldeverfahren nach Art. 20 Abs. 2 VStG und Art. 26a VStV zur Anwendung kommen. Steht es nicht zur Verfügung, muss die Drittpfandgläubigerin entweder den Steuerbetrag namens der Drittpfandbestellerin an die Eidgenössische Steuerverwaltung abliefern oder aber der Drittpfandbestellerin einen entsprechenden Betrag zur Begleichung der Verrechnungssteuerschuld überlassen.
- Schliesslich werden in der *Swiss limitation language* zuweilen noch weitere Massnahmen vereinbart, wel-

che die ökonomischen Folgen der *Swiss limitation* mildern sollen. Hierzu gehören unter anderem die Verpflichtung der Drittpfandbestellerin, ihre unterbewerteten Aktiven aufzuwerten oder (soweit sie nicht betriebsnotwendig sind) zu verkaufen und damit stille Reserven zu realisieren sowie ihr Aktienkapital auf das zulässige Minimum herabzusetzen unter Zuweisung des Herabsetzungsbetrages zu den freien Reserven. Durch beide Massnahmen wird die ausschüttbare Quote erhöht.

Wird die freie Verwendung des Verwertungserlöses aufgrund der gesellschafts- und steuerrechtlichen Vorgaben entsprechend eingeschränkt, schmälert dies den ökonomischen Wert der Upstream Sicherheit erheblich. Vor diesem Hintergrund und da nach wie vor kein Gerichtsurteil vorliegt, welches die Anwendbarkeit der *Swiss limitation* explizit bestätigen würde, wird die *Swiss limitation language* in der Praxis oft flexibel ausgestaltet. Üblich ist etwa eine Formulierung, wonach die Beschränkungen nur dann gelten, wenn dies nach dem im Zeitpunkt der Vollstreckung anwendbaren Recht (zwingend) erforderlich ist. Dies könnte zwar als Selbstverständlichkeit aufgefasst werden, da insbesondere die Kapitalschutznormen gesellschaftsintern zwingend sind und häufig auch gegenüber der finanzierenden Bank als Drittperson durchgesetzt werden könnten.²⁰ Dennoch sollte auf diese einschränkende Formulierung in der Praxis nicht verzichtet werden, eröffnet sie doch eine gewisse Flexibilität, gestützt auf die Umstände im konkreten Fall eine Anwendung zu verneinen. Dies kann etwa dann der Fall sein, wenn die Drittpfandbestellung im Einzelfall als Transaktion zu Drittbedingungen erscheint (*arm's length* Test), oder aber in der nachstehend vertieft zu betrachtenden Konstellation, bei welcher aus der Konzernausserfinanzierung Mittel an die Tochter weitergereicht werden.

IV. Schrankenlose Upstream Sicherheit bei Weiterreichung der Mittel

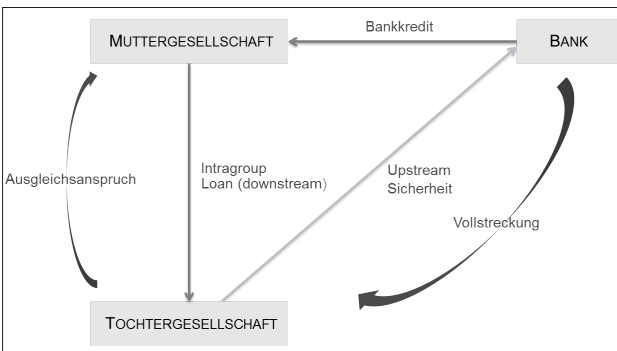
1. Sachverhalt

Die schrankenlose Upstream Sicherheit ist nach Meinung der Autoren dann möglich, wenn und soweit die Muttergesellschaft Mittel aus der Konzernausserfinanzierung an die das Drittpfand bestellende Tochtergesellschaft weiterreicht. Dies ist ein in der Praxis häufig anzutreffender Sachverhalt. Die Struktur stellt sich in Anlehnung an den Grundsachverhalt grafisch wie folgt dar:

¹⁸ Etwa BRAND (FN 2), Rz. 186 f.; GLANZMANN (FN 2), 232 f.; NEUHAUS/WATTER (FN 2), 180 f.

¹⁹ Siehe aber die grundsätzlich andere Konzeption bei GRÜNENFELDER (FN 2), 86, 105 f. und 134 ff., der für den Kapitalschutz auf den Zeitpunkt der Bestellung der Drittsicherheit abstellt; ähnlich bereits NEUHAUS/WATTER (FN 2), 193 ff. Dies entspricht auch der Auffassung in Deutschland, vgl. Urteil des Bundesgerichtshofs vom 21. März 2017 (Aktenzeichen II ZR 93/16), Rn. 12 ff.; Urteil des Bundesgerichtshofs vom 10. Januar 2017 (Aktenzeichen II ZF 94/15), Rn. 14 ff.

²⁰ Vgl. statt vieler die Übersicht bei GRÜNENFELDER (FN 2), 86 ff. (Verletzung der Reservvorschriften), 105 ff. (Verletzung des Verbots der Kapitalrückgewähr) und 119 ff. (Verletzung der Gewinnausschüttungsvorschriften); BANZ (FN 2), 203.



2. Grundsatz: Keine Anwendbarkeit der *Swiss limitation* im Umfang der weitergereichten Mittel

2.1 Begründung

Der einzige Unterschied zur Grundstruktur gemäss Ziff. II besteht im gruppeninternen Darlehen von der Muttergesellschaft an die Tochtergesellschaft. Daraus resultiert ein Rückzahlungsanspruch der Muttergesellschaft gegenüber der Tochtergesellschaft, welcher sich in deren Bilanz als Verbindlichkeit wiederfindet:

Bilanz bei Pfandbestellung		Bilanz nach Pfandverwertung	
UV	FK	UV	FK
	IC Darlehensschuld		IC Darlehensschuld
Pfandgegenstand		Subrogationsanspruch	
AV	EK	AV	EK

Wird nun bei einem Verzugsfall (*event of default*) unter dem Bankdarlehen die Upstream Sicherheit der Tochtergesellschaft vollstreckt, präsentiert sich die Situation wie folgt:

- Die Tochtergesellschaft hat gegen die Muttergesellschaft wie im Grundsachverhalt einen Ausgleichsanspruch aus Subrogation, nachdem sie von der Bank für die Upstream Sicherheit in Anspruch genommen wurde.
- Die Muttergesellschaft, welche mittels gruppeninternem Darlehen einen Teil des Bankdarlehens an die Tochtergesellschaft weitergereicht hat, besitzt gegenüber der Tochtergesellschaft einen Rückzahlungsanspruch.
- Dem Ausgleichsanspruch der Tochtergesellschaft steht somit der Rückzahlungsanspruch der Muttergesellschaft gegenüber.

Können der Ausgleichsanspruch und der Rückzahlungsanspruch miteinander verrechnet werden, wird im Umfang der Verrechnung das Eigenkapital der Tochtergesellschaft (und Sicherheitengeberin) nicht tangiert. Die Existenz und Verrechenbarkeit des Rückzahlungsan-

spruches aus dem gruppeninternen Darlehen führen entsprechend zu einem werthaltigen Ausgleichsanspruch. Eine Ersterfassung des Anspruches aus Subrogation unter dem Nominalwert ist unabhängig von der Bonität der Muttergesellschaft nicht erforderlich und auch eine nachfolgende Wertberichtigung erübrigt sich, solange Darlehensschuld und Verrechenbarkeit fortbestehen. Da das Eigenkapital der Sicherheitengeberin infolge dieser Verrechnungsmöglichkeit nicht tangiert ist, besteht auch kein Grund dafür, die Beschränkungen der *Swiss limitation* anzuwenden.²¹ Dies ist aber nur möglich soweit diese Klausel vertraglich genügend flexibel ausgestaltet ist. Greift demgegenüber die *Swiss limitation language* (bewusst oder unbewusst) generell und ohne einschränkende Voraussetzung der gesetzlichen Notwendigkeit, haben die Parteien einen überschüssenden vertraglichen Schutz für die drittpfandbestellende Tochtergesellschaft geschaffen, den es nach dem Grundsatz *pacta sunt servanda* zu beachten gilt. Die gleiche Rechtslage muss auch bestehen, wenn z.B. ein vorbestehendes Darlehen zwischen der Muttergesellschaft und der Tochtergesellschaft besteht, also nicht im eigentlichen Sinne Mittel aus der Konzernausserfinanzierung weitergereicht werden. Denn es kommt nach der vorstehenden Argumentation einzig auf die Existenz und Verrechenbarkeit der beiden Ansprüche an. Die zeitliche Abfolge bzw. Mittelherkunft ist demgegenüber irrelevant.²²

Die vorstehend begründete Ansicht setzt die Verrechenbarkeit des Ausgleichs- mit dem Rückzahlungsanspruch als notwendige Bedingung voraus. Auf diesbezügliche Problemfelder ist nachstehend einzugehen.

2.2 Problematische Konstellationen

Eine typische Finanzierungsdokumentation kann gewisse Klauseln enthalten, welche die freie Verrechenbarkeit des Ausgleichs- mit dem Rückzahlungsanspruch aus Darlehen einschränken oder gar ausschliessen. Der gleiche Effekt kann auch aus zusätzlichen Sicherheitendokumenten oder einer Rangrücktrittsbelastung des Rückzahlungsanspruches aus Darlehen resultieren. Nachstehend werden drei Konstellationen näher beleuchtet.

a. Vertragliche Beschränkungen des Ausgleichsanspruchs

Die aus der Inanspruchnahme von Real- und Personalsicherheiten resultierenden Ausgleichsansprüche werden in der heutigen Finanzierungspraxis häufig vertraglich eingeschränkt. Beispielhaft erwähnt sei hier die im Vertragsmuster der Loan Market Association für Akquisi-

²¹ Gl.M. GLANZMANN (FN 2), 233; GRÜNENFELDER (FN 2), 88; NEUHAUS/WATTER (FN 2), 182; RUSCH, (FN 2), 47 und 50; BRAND (FN 2), Rz. 186.

²² Wohl ebenso GLANZMANN (FN 2), 233; BRAND (FN 2), Rz. 186, die einzig auf den Bestand einer (offenbar beliebigen) Verrechnungsforderung abstellen.

tionsfinanzierungen unter der Überschrift *Deferral of Guarantor's Rights* enthaltene Beschränkung von Ausgleichsansprüchen bei Beanspruchung einer Garantie.²³ Ähnliche Klauseln werden immer häufiger auch in einzelne Sicherheitenverträge aufgenommen. Die Klauseln tragen dazu bei, den Vorrang der Bankfinanzierung vor (gruppeninternen) Ausgleichsansprüchen durchzusetzen. Fraglich ist aber, ob damit die vorstehend dargestellte Ausnahme zur Geltung der *Swiss limitation language* torpediert wird.

Zumindest die im Vertragsmuster der Loan Market Association vorgesehenen Einschränkungen entfalten nach Auffassung der Autoren keine derart unerwünschte Wirkung. Wie schon die Überschrift nahelegt, schliesst diese Bestimmung den Ausgleichsanspruch nicht aus, zeitlich wird aber die Geltendmachung hinausgezögert, bis die finanzierende Bank vollständig zurückbezahlt wurde. Damit wird auch die Verrechnung des Ausgleichsanspruchs mit dem Rückzahlungsanspruch aus dem konzerninternen Darlehen solange aufgeschoben²⁴, aber eben nicht ausgeschlossen. Die Werthaltigkeit des Ausgleichsanspruches wird dadurch nicht beeinträchtigt, solange gleichzeitig auch sichergestellt ist, dass das konzerninterne Darlehen nicht zurückgeführt werden muss. Entsprechend sollte die *Swiss limitation language* nach der hier vertretenen Auffassung weiterhin nicht greifen.

Andere Klauseln sind jeweils im Einzelfall zu prüfen bzw. mit Bedacht zu formulieren. Dies liegt insbesondere auch im Interesse der finanzierenden Bank, namentlich wenn der Wert des Drittpfands für den Kreditentscheid eine wesentliche Bedeutung hat und nicht nur ein *ringfencing* angestrebt wird. Schädlich wären etwa Bestimmungen, wonach die Sicherheitengeberin auf den Ausgleichsanspruch gegenüber der Darlehensnehmerin ganz verzichtet oder (was wohl kaum je vorkommt) ein Verrechnungsverbot für den Ausgleichsanspruch statuiert wird.²⁵ Wird ersteres vereinbart, schlägt die Verwertung der Drittsicherheit unmittelbar auf das Eigenkapital der Sicherheitengeberin durch. Im letzteren Fall besteht der Ausgleichsanspruch zwar formell, ist aber infolge der fehlenden Verrechnungsmöglichkeit in aller Regel nicht werthaltig und bereits bei der Ersterfassung wertberichtigt (d.h. zu einem geringeren Wert) oder sogar nur pro memoria in die Bilanz aufzunehmen.

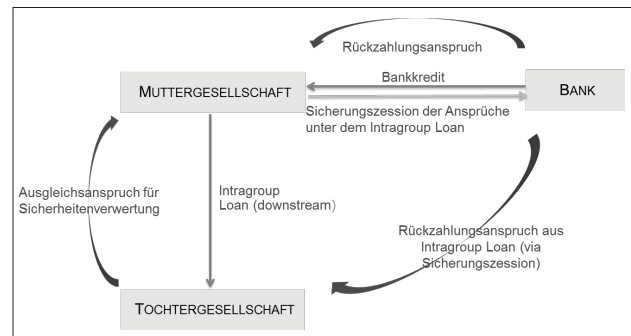
²³ Ziffer 24.8 des Form Senior Multicurrency Term and Revolving Facilities Agreement for Leveraged Acquisition Finance Transactions der Loan Market Association, Version vom 7. August 2017: «Until all amounts which may be or become payable by the Obligors under or in connection with the Finance Documents have been irrevocably paid in full [...], no Guarantor will exercise any rights [...] (a) to be indemnified by an Obligor; [...]; (c) to take the benefit (in whole or in part and whether by way of subrogation or otherwise) of any rights of the Finance Parties under the Finance Documents or of any other guarantee or security taken pursuant to, or in connection with, the Finance Documents by any Finance Party.»

²⁴ Siehe lit. (c) der Bestimmung.

²⁵ Zum Verrechnungsverbot etwa GRÜNENFELDER (FN 2), 88.

b. Sicherungszession des Anspruchs auf Rückzahlung

Ein umfassendes Sicherheitenpaket zugunsten der finanzierenden Bank wird häufig auch die Sicherungszession von konzerninternen (Darlehens-)Forderungen vorsehen. Die Sicherungszession erfasst auch den Rückzahlungsanspruch der Muttergesellschaft gegenüber der Tochtergesellschaft aus der Weiterreichung der Mittel.



Es fragt sich nun, ob diese Sicherungszession die Verrechnung des Rückzahlungsanspruches mit dem Ausgleichsanspruch ausschliesst.

Die Sicherungszession von konzerninternen Forderungen wird in aller Regel bereits bei Abschluss des Sicherungszessionsvertrages notifiziert. Da die Tochtergesellschaft den Ausgleichsanspruch zivilrechtlich erst im Zeitpunkt der Verwertung der Drittsicherheit erwirbt²⁶, könnte dieser gestützt auf die dispositive Regelung von Art. 169 OR nicht mehr mit dem sicherungszierten Rückzahlungsanspruch (auf Rückzahlung des konzerninternen Darlehens) verrechnet werden. Damit müsste die *Swiss limitation language* wieder angewandt werden.

Um dies zu vermeiden, könnten die Parteien die Verrechenbarkeit abweichend von Art. 169 OR vertraglich zulassen. Dies könnte in der Notifikation der Abtretung an die Tochtergesellschaft entsprechend vorgesehen werden, die regelmässig von allen relevanten Parteien unterzeichnet wird (finanzierende Bank und Muttergesellschaft als notifizierende Parteien, Tochtergesellschaft als notifizierte Partei). Eine solche von Art. 169 OR abweichende erweiterte Verrechnungsmöglichkeit ist unbestritten zulässig.²⁷ Ob sie sinnvoll ist, wird im Einzelfall entschieden werden müssen. Massgebliches Kriterium auf Seiten der finanzierenden Bank ist die Bedeutung der Drittsicherheit für die Kreditgewährung insgesamt. Ist der Wert der Sicherheit höher als die erwartete Auszah-

²⁶ Entweder tritt dann die Subrogation des (vorbestehenden) Anspruches durch die finanzierende Bank ein oder aber der Ausgleichsanspruch entsteht in diesem Zeitpunkt. Bei letzterer Konstellation wäre auch denkbar, diesen Anspruch als im Zeitpunkt der Sicherheitenbestellung entstanden zu betrachten, wobei er aufschiebend bedingt ist auf die Verwertung der Drittsicherheit.

²⁷ Zur dispositiven Rechtsnatur von Art. 169 OR: BSK OR I-GIRSBERGER/HERMANN, Art. 169 N 14.

lung unter dem (unbesicherten) Rückzahlungsanspruch aus konzerninternem Darlehen, ist die Verrechnung aus Sicht der finanzierenden Bank vorteilhaft. Gerade im Konkurs der Tochtergesellschaft dürfte dies häufig der Fall sein.

c. Rangrücktrittsbelasteter Anspruch auf Rückzahlung

Eine Verrechnung ist dann ausgeschlossen, wenn der aus dem konzerninternen Darlehen resultierende Rückzahlungsanspruch i.S.v. Art. 725 Abs. 2 OR rangrücktrittsbelastet ist. Ein gültiger Rangrücktritt schliesst nicht nur die Rückzahlung, sondern auch die Begleichung der Rückzahlungsforderung mittels Verrechnung aus.²⁸ Dies gilt unabhängig davon, ob der Rangrücktritt vertraglich vereinbart oder infolge der Umstände angenommen wird. Letzteres soll bei Darlehen von Beteiligten unter gewissen qualifizierenden Umständen möglich sein, welche zuweilen unter den Stichworten «Drittmannstest» bzw. «Sanierungstest» zusammengefasst werden. Wenn also das gruppeninterne Darlehen der Muttergesellschaft in einer Situation gewährt wurde, in welcher keine Drittpartei mehr Fremdkapital zur Verfügung gestellt hätte (Drittmannstest) bzw. in welcher eine Sanierung der Tochtergesellschaft nur noch über Eigenkapital herbeizuführen gewesen wäre (Sanierungstest), ist nach einem Teil der Rechtsprechung und Lehre von einem stillschweigenden oder impliziten Rangrücktritt auszugehen.²⁹ In Anlehnung an die entsprechende *common law* Doktrin wird auch von *equitable subordination* gesprochen.³⁰

Bei einer konzerninternen Weiterreichung von Mitteln aus einer Konzernausserfinanzierung scheint das Risiko eines stillschweigenden oder impliziten Rangrücktritts jedenfalls dann gering, wenn die Weiterreichung mit dem Wissen der finanzierenden Bank erfolgt. In solchen Konstellationen wird der Drittmannstest wohl in aller Regel dazu führen, dass eben keine Situation vorliegt, die einen Rangrücktritt nahelegt. Die finanzierende Bank hat die Mittel ja gerade als konzernexterner Dritter zur Verfügung gestellt. Anders mögen die Umstände sein, wenn nicht eine Weiterreichung von Mitteln erfolgt, sondern eine vorbestehende konzerninterne Forderung besteht.

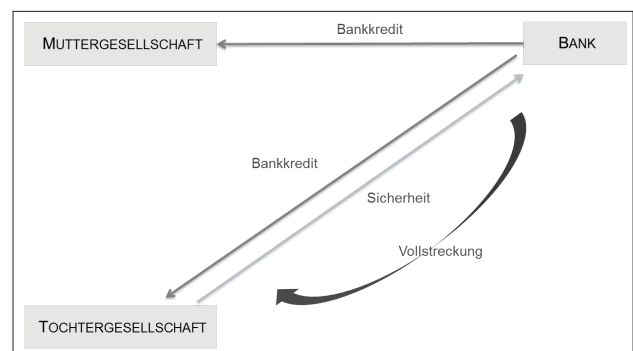
Ist der Anspruch auf Rückzahlung des konzerninternen Darlehens nicht rangrücktrittsbelastet, aber gegenüber dem Rückzahlungsanspruch der Bank aus der Konzernausserfinanzierung nachrangig gestellt³¹, kommt es auf den Inhalt der Nachrangvereinbarung an. Sieht sie zur Absicherung ihrer Wirksamkeit in der Insolvenz wie üblich eine Sicherungszession vor³², gelten die vorstehend unter Ziff. IV.2.2b. gemachten Ausführungen sinngemäss. Sieht die Nachrangvereinbarung, zu welcher i.d.R. nicht nur die finanzierende Bank und die Muttergesellschaft als Darlehensgeberin Partei sind, sondern auch die Tochtergesellschaft, ein Verrechnungsverbot der nachrangig gestellten Forderung vor, so würde dies dazu führen, dass die *Swiss limitation* greift. Fehlt es demgegenüber an einem Ausschluss der Verrechnung und ist auch keine Sicherungszession vorgesehen, steht die Nachrangvereinbarung der Verrechenbarkeit der Forderung nicht entgegen.

2.3 Plausibilisierung anhand zweier Alternativstrukturen

Die These, wonach die *Swiss limitation* bei bestehender Verrechenbarkeit des Rückzahlungsanspruches und des Ausgleichsanspruchs nicht greift, kann auch anhand zweier Alternativstrukturen plausibilisiert werden, welche in einer wirtschaftlichen Betrachtung mit der hier untersuchten Struktur vergleichbar sind und unzweifelhaft nicht der *Swiss limitation* unterstehen.

a. Tochtergesellschaft ist Kreditnehmerin und besichert eigene Schuld

Zunächst könnte die finanzierende Bank die Kreditvaluta nicht zentral der Muttergesellschaft, sondern dezentral (auch) den einzelnen Konzerngesellschaften einräumen.



Im Umfang, in welchem die Tochtergesellschaft den Kredit direkt bei der Bank aufnimmt und dafür Sicherheiten bestellt, liegt selbstverständlich keine Drittsicherheit vor. Die Besicherung ist entsprechend ohne Beachtung

²⁸ Statt aller LUKAS GLANZMANN, Rangrücktritt oder Nachrangvereinbarung? – Anwendungsbereiche, Ausgestaltung und Grenzen zweier ungleicher Instrumente der Mezzanine-Finanzierung, GesKR 2007, 6–23, 12.

²⁹ Vgl. hierzu die umfassende Darstellung bei JÜRIG ROTH, Sanierungsdarlehen – Nachrang – Gleichrang – Vorrang, Basler Studien zur Rechtswissenschaft Reihe A Bd. 93, Basel 2009, 258 f. mit tabellarischer Übersicht über die Lehrmeinungen in 278 f.; das Bundesgericht hat die Frage eines impliziten Rangrücktritts bislang offen belassen, vgl. etwa die Entscheide vom 2. März 2006 (5C.226/2005 und 5C.230/2005) vom 18. Januar 2010 (6B_492/2009) und vom 14. Februar 2011 (4A_496/2010). Verworfen wurde lediglich die Theorie der Umqualifizierung solcher Darlehen in Eigenkapital.

³⁰ Vgl. dazu §510(c) des amerikanischen Konkursgesetzes 11 U.S.C.

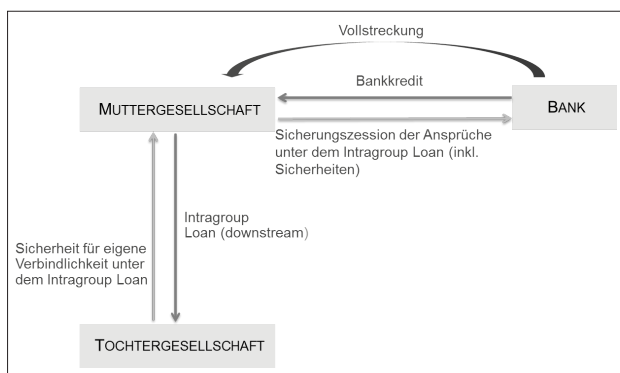
³¹ Zum Unterschied zwischen Rangrücktritt und Nachrang ausführlich GLANZMANN, (FN 28), 6 ff.

³² Dazu GLANZMANN, (FN 28), 19 f.

der *Swiss limitation* möglich. Allenfalls ist diese Struktur aber nicht gewollt bzw. aus regulatorischen oder sonstigen Überlegungen nicht möglich.

b. Tochtergesellschaft besichert das konzerninterne Darlehen

Die Parteien könnten sich bei solchen Restriktionen einer anderen Alternativstruktur bedienen, bei welcher die Tochtergesellschaft nicht die Drittschuld der Mutter, sondern ihre eigene Direktschuld gegenüber der Mutter besichert:



Auch in dieser Konstellation leitet die Muttergesellschaft das Bankdarlehen mittels konzerninternem Darlehen (*downstream*) an die Tochtergesellschaft weiter. Für ihre Rückzahlungsverpflichtung unter dem konzerninternen Darlehen räumt die Tochtergesellschaft der Muttergesellschaft eine Sicherheit ein. Gleichzeitig tritt die Muttergesellschaft der Bank mittels Sicherungszession sämtliche Ansprüche aus dem konzerninternen Darlehen ab. Von dieser Sicherungszession an die Bank miterfasst sind auch die Ansprüche der Muttergesellschaft gegen ihre Tochtergesellschaft aus der Sicherheit (vgl. Art. 170 Abs. 1 OR). Letztlich hat die finanzierende Bank in dieser Konstellation bei einem Verzugsfall unter dem Bankdarlehen (aufgrund der Sicherungszession) folgende Ansprüche gegen die Tochtergesellschaft:

- Anspruch auf Rückzahlung des konzerninternen Darlehens; sowie
- Anspruch auf Vollstreckung der Sicherheit, soweit der Anspruch auf Rückzahlung des konzerninternen Darlehens durch die Tochtergesellschaft nicht anderweitig honoriert wird.

Obschon die finanzierende Bank die durch die Tochtergesellschaft eingeräumte Sicherheit direkt vollstrecken kann, liegt keine *Upstream* Konstellation vor, da die Sicherheitenbestellung der Tochtergesellschaft für deren eigene Verbindlichkeiten unter dem konzerninternen Darlehen (und nicht für die Verbindlichkeiten der Muttergesellschaft unter dem Bankdarlehen) erfolgt. Auf die Aufnahme der *Swiss limitation language* bei der Sicherheit der Tochtergesellschaft kann deshalb verzichtet werden.

2.4 Rechtsvergleich Deutschland

Ein Blick über die Landesgrenze zeigt, dass die vorstehend begründete Auffassung kein Schweizer Unikum darstellt. So entspricht es der herrschenden Rechtsprechung³³ und Lehre³⁴ in Deutschland, dass die (deutsche) *limitation language* bei *Upstream* Sicherheiten in dem Umfang keine Anwendung findet, in welchem Mittel aus der Konzernausfinanzierung von der kreditnehmenden Muttergesellschaft an die Sicherheit stellende Tochtergesellschaft weitergereicht werden. Das Oberlandesgericht Frankfurt am Main hält in einem einschlägigen Urteil³⁵ hierzu auch fest, dass es dabei keine Rolle spielt, ob die der Tochtergesellschaft weitergereichten Mittel aus dem Bankdarlehen stammen. Nach Auffassung des Gerichts gibt es keinen Grund, bezüglich der Frage der Nichtanwendung der *limitation language* nach der Herkunft der Mittel für das Darlehen zu differenzieren.

Als Randbemerkung sei erwähnt, dass das Oberlandesgericht Frankfurt am Main und das Landgericht Darmstadt für die Situation nach Eröffnung des Konkursverfahrens die *limitation language* gar nicht mehr anwenden wollen. Dies offenbar unabhängig davon, ob Darlehen an die Tochtergesellschaft weitergereicht wurden. Begründet wird dies mit dem Sinn und Zweck der *limitation language*, die einerseits die Erhaltung des Stammkapitals und andererseits den Schutz des Geschäftsführers vor einer persönlichen Haftung zum Inhalt habe. Nach Auffassung der Gerichte bedürfen Dritte im Fall der Insolvenz keines Schutzes mehr hinsichtlich der Erhaltung des Stammkapitals und anstelle der Geschäftsführer trete der Insolvenzverwalter, der nicht der persönlichen Haftung nach deutschem Gesellschaftsrecht unterliege.³⁶ Ob

³³ Urteil des Landesgerichts Darmstadt vom 25. April 2013 (Aktenzeichen 16 O 195/12), bestätigt im Urteil des Oberlandesgerichts Frankfurt am Main vom 8. November 2013 (Aktenzeichen 24 U 80/13). Die Revision gegen das Urteil des Oberlandesgerichts Frankfurt am Main wurde vom Bundesgerichtshof nicht zugelassen (Aktenzeichen XI ZR 440/13), ohne dass sich der Bundesgerichtshof jedoch inhaltlich zum Urteil des Oberlandesgerichts Frankfurt am Main geäußert hat. Siehe auch die Urteile des Bundesgerichtshofs vom 21. März 2017 (Aktenzeichen II ZR 93/16) und vom 10. Januar 2017 (Aktenzeichen II ZR 94/15), die bei einem werthaltigen Ausgleichsanspruch nicht von einer kapitalschutzrelevanten Transaktion ausgehen.

³⁴ Münchener Kommentar zum Aktiengesetz-Bayer, Band 1, §§ 1–75, München 2016, § 57 N 106; WALTER BAYER, Zentrale Konzernfinanzierung, Cash Management und Kapitalerhaltung, in: Schneider/Hommelhoff/Schmidt/Timm/Grünwald/Drygala, Deutsches und europäisches Gesellschafts-, Konzern- und Kapitalmarktrecht: Festschrift für Marcus Lutter zum 70. Geburtstag, Köln 2001, 1025; GEORG MAIER-REIMER, in: Lutter/Scheffler/Schneider (Hrsg.), Handbuch der Konzernfinanzierung, Köln 1998, Rn. 16.20 f.; HERIBERT HIRTE, in: Lutter/Scheffler/Schneider (Hrsg.), Handbuch der Konzernfinanzierung, Köln 1998, Rn. 35.8; WOLFGANG SCHÖN, Kreditbesicherung im Konzern, Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht 159 (1995), 368.

³⁵ Urteil des Oberlandesgerichts Frankfurt am Main (FN 33), Rn. 29 und 30.

³⁶ Urteil des Landesgerichts Darmstadt (FN 33), Rn. 57 und 58; Urteil des Oberlandesgerichts Frankfurt am Main (FN 33), Rn. 38.

diese Argumentation auch auf die Schweiz übertragen werden kann, wird an dieser Stelle nicht weiter thematisiert.³⁷

V. Konkursrechtliche Behandlung

Abschliessend wird noch auf zwei konkursrechtliche Themen eingegangen. Zunächst fragt sich, ob die Verrechnung des Rückgriffs- mit dem Rückzahlungsanspruches in der Insolvenz noch möglich ist. Sodann ist kurz zu betrachten, inwieweit die Bestellung der Drittsicherheit bei Bestand eines werthaltigen Ausgleichsanspruches anfechtbar ist.

1. Verrechnung im Konkurs

Nach Ansicht der Autoren kann die Tochtergesellschaft den Ausgleichsanspruch in der Regel auch in einem Konkurszenario mit dem Rückzahlungsanspruch verrechnen.

Mit einer Verrechnung kann der gesamte Nominalbetrag der Verrechnungsforderung und nicht nur der auf diese entfallende, regelmässig erheblich tiefere Wert einer Konkursdividende erhältlich gemacht werden. Daher ist die Verrechnung im Konkurs in aller Regel vorteilhaft für den Verrechnungsgläubiger und nachteilig für die Konkursmasse; letztere wird durch die Verrechnung geschmälert. Befinden sich beide betroffenen Gesellschaften in Konkurs, kommt es auf einen Vergleich der zu erwartenden Dividenden an. Je nachdem wird die eine oder andere Masse von einer Verrechnung profitieren.

Im Interesse der Konkursmasse schliessen Art. 213 Abs. 2 – 4 SchKG die Verrechnung in gewissen Situationen aus, namentlich wenn ein Schuldner des Konkursiten erst nach der Konkurseröffnung dessen Gläubiger wird (Art. 213 Abs. 2 Ziff. 1 SchKG). Auch im umgekehrten Fall ist die Verrechnung nach Art. 213 Abs. 2 Ziff. 2 SchKG unzulässig. Bezogen auf die unter Ziffer IV.2 beschriebene Konstellation von sich gegenüberstehendem Rückzahlungs- und Ausgleichsanspruch ergibt sich gestützt auf diese Grundregeln Folgendes:

- Im Konkurs der Muttergesellschaft wäre gestützt auf Art. 213 Abs. 2 Ziff. 1 SchKG die Verrechnung durch die Tochtergesellschaft als Schuldnerin des Rückzahlungsanspruchs und Gläubigerin des Ausgleichsanspruches unzulässig, wenn letztere erst nach Konkurseröffnung Gläubigerin des Ausgleichsanspruches wurde. Die Muttergesellschaft bzw. deren Konkurs-

masse ist an diese Beschränkung an sich nicht gebunden. Sie kann gleichwohl die Verrechnung erklären, wobei sie dies nur tun wird, wenn die Verrechnung aus ihrer Sicht vorteilhaft ist.³⁸

- Im Konkurs der Tochtergesellschaft wäre gestützt auf Art. 213 Abs. 2 Ziff. 2 SchKG die Verrechnung durch die Muttergesellschaft als Gläubigerin des Rückzahlungsanspruchs und Schuldnerin des Ausgleichsanspruches unzulässig, wenn diese erst nach Konkurseröffnung Schuldnerin des Ausgleichsanspruches wurde. Die Tochtergesellschaft bzw. deren Konkursmasse ist an diese Beschränkung wiederum nicht gebunden.
- Im (praktisch nicht so seltenen) parallelen Konkurs der Mutter- und der Tochtergesellschaft wirken die beiden dargestellten Regeln parallel.

Die Zulässigkeit der Verrechnung hinge entsprechend massgeblich davon ab, in welchem Zeitpunkt die Tochtergesellschaft den Ausgleichsanspruch erwirbt (bei der Subrogation mit derivativem Erwerb von Forderungen der finanzierenden Bank) bzw. in welchem Zeitpunkt dieser entsteht (beim originären Erwerb etwa eines Auslagenersatzanspruches).³⁹ Nach der hier vertretenen Meinung ist dies jeweils erst mit Verwertung der Drittsicherheit der Fall. Diese kann vor oder nach der Eröffnung eines Konkurses über die Mutter- und/oder die Tochtergesellschaft erfolgen. Dies würde zweifelsohne zu willkürlichen Ergebnissen führen, lassen sich doch kaum plausible Gründe dafür finden, weshalb allein gestützt auf den Zeitpunkt der Verwertung der Drittsicherheit Unterschiedliches für die Verrechnung gelten soll. Entsprechend sieht Art. 213 Abs. 2 Ziff. 1 SchKG explizit eine Ausnahme vom Verrechnungsverbot vor, sofern der Schuldner des Konkursiten eine für die Schuld des Konkursiten haftende Sache einlöst, an der dem Schuldner des Konkursiten das Eigentum oder ein beschränktes dingliches Recht zusteht.⁴⁰ Dabei ist diese Bestimmung in Analogie zu Art. 110 Ziff. 1 OR und der diesbezüglichen Praxis des Bundesgerichts wiederum weit zu verstehen und umfasst neben der eigentlichen Auslösung des Pfandes auch den Fall der Pfandverwertung durch den Drittpfandgläubiger.⁴¹ Diese Ausnahmeregelung

³⁷ Zumindest zu einem vergleichbaren Resultat gelangt man aber dann, wenn man mit einem Teil der Lehre die (im Vergleich zum Insolvenzzenario mutmasslich besseren) Kapitalsituation der Tochtergesellschaft im Zeitpunkt der Drittsicherheitenbestellung für massgeblich erachtet. Hierzu die Hinweise in FN 19.

³⁸ BGE 109 III 118 f.; BSK SchKG II-STÄUBLI, Art. 213 N 33 f.; THOMAS BAUER, Die Verrechnung durch den Konkursverwalter, in: Honsell/Huwiler/Schulin (Hrsg.), Liber amicorum Nedim Peter Vogt, Basel 2012, 34 f.

³⁹ Dazu BGE 107 III 143 f.

⁴⁰ Die gleiche Ausnahme gilt auch dann, wenn der Schuldner eine vor der Konkurseröffnung eingegangene Verpflichtung erfüllt und damit nach Konkurseröffnung Gläubiger des Konkursiten wird. Damit wird explizit die Konstellation der Bürgschaft und der Garantie erfasst, vgl. BBl 1991 III 126. Auch der Fall der Drittsicherheit in Form von Sicherungszession bzw. -überweisung kann hierunter subsumiert werden, wenn hier bei Verwertung nicht von einem Subrogations- sondern von einem Auslagenersatzanspruch ausgegangen wird (vgl. dazu vorne die Ausführungen bei FN 8).

⁴¹ G.L.M. in Bezug auf Art. 213 SchKG insb. PIERRE ROBERT GILLIÉRON, Commentaire de la loi fédérale sur la poursuite pour dettes et

greift im Konkurs der Muttergesellschaft und im parallelen Konkurs der Mutter- und der Tochtergesellschaft, nicht aber im Konkurs der Tochtergesellschaft. Letztere bzw. deren Konkursmasse ist aber ohnehin nicht an die Beschränkung gebunden, wenn die Verrechnung aus ihrer Sicht vorteilhaft ist.

Insgesamt kann daher die Tochtergesellschaft den Rückzahlungsanspruch auch in einem Konkurszenario der Muttergesellschaft und/oder der Tochtergesellschaft weiter mit dem Ausgleichsanspruch verrechnen. Ob die Tochtergesellschaft diese im (parallelen) Konkurs der Muttergesellschaft ausüben soll, hängt von den zu erwartenden Dividenden ab.

2. Paulianische Anfechtungsklagen

Im Konkurs der Tochtergesellschaft kann sich die Frage stellen, ob die Einräumung der Upstream Sicherheit paulianisch angefochten werden kann, auch wenn der Tochtergesellschaft über konzerninterne Darlehen Mittel aus der Konzernausfinanzierung weitergereicht werden.

Mit den paulianischen Anfechtungsklagen (Art. 285 ff. SchKG) sollen der Zwangsvollstreckung Vermögenswerte zugeführt werden, die ihr durch eine Rechtshandlung nach den Art. 286 – 288 SchKG entzogen wurden. Für jede paulianische Anfechtungsklage wird dabei eine Gläubigerschädigung vorausgesetzt. Nach der bundesgerichtlichen Praxis setzt dies keinen Schaden i.S. der herkömmlichen Differenztheorie voraus. Eine relevante Gläubigerschädigung wird auch dann bejaht, wenn die Exekutionsrechte der Gläubiger anderweitig beeinträchtigt werden.⁴²

Wie vorne unter Ziffer IV.2 ausgeführt, führt das Weiterreichen des Bankkredits mittels konzerninternem Darlehen grundsätzlich dazu, dass der Ausgleichsanspruch der Tochtergesellschaft gegen die Muttergesellschaft werthaltig ist. Damit entfällt nach der hier vertretenen Meinung eine (auch weit verstandene) Gläubigerschädigung zumindest dann, wenn die Geltendmachung und Verrechnung des Ausgleichsanspruchs nicht übermässig erschwert bzw. verzögert wird oder gar ausgeschlossen ist.⁴³ Entsprechend ist nach unserer Auffassung in solchen Konstellationen im Umfang des konzerninternen

Darlehens eine paulianische Anfechtung der Upstream Sicherheit grundsätzlich ausgeschlossen. Dessen ungeachtet kann in Bezug auf die Einzelatbestände Folgendes ergänzt werden:

- Bei Upstream Sicherheiten kommen grundsätzlich die Schenkungsanfechtung nach Art. 286 SchKG sowie die Absichtsanfechtung nach Art. 288 SchKG in Frage. Ob auch eine Überschuldungsanfechtung nach Art. 287 SchKG möglich ist, ist umstritten und durch das Bundesgericht nicht geklärt.⁴⁴ Nach einem Teil der Lehre kommt diese Norm auf Drittsicherheiten nicht zur Anwendung.⁴⁵
- Eine Anfechtung nach Art. 286 SchKG setzt bei der Untervariante der schenkungsähnlichen Tatbestände im Sinne von Art. 286 Abs. 2 Ziffer 1 SchKG unter anderem ein Missverhältnis zwischen Leistung und Gegenleistung voraus. Ein grosser Teil der Lehre will im Ausgleichsanspruch keine relevante Gegenleistung für die Sicherheitenbestellung erblicken, da dieser nicht im Gegenzug für die Bestellung der Sicherheit eingeräumt bzw. begründet werde.⁴⁶ Diese Auffassung erscheint aus einer ökonomischen Betrachtung fraglich und sie ist mit der Praxis des Bundesgerichts nicht vereinbar.⁴⁷ Erfolgt wie in den hier näher betrachteten Konstellationen die Drittsicherheitenbestellung im Hinblick auf die Weiterreichung der Mittel und die dadurch geschaffene Verrechnungslage mit werthaltigem Ausgleichsanspruch, spricht dies u.E. für eine Gegenleistung und gegen die h.L.⁴⁸ Fraglich kann dann nur noch sein, ob die Gegenleistung in Form des Ausgleichsanspruchs von der richtigen Partei kommt. Nach einer in der Rechtsprechung und Lehre z.T. vertretenen Auffassung⁴⁹ wäre dies allenfalls zu verneinen, da die Gegenleistung bei anderen als durch Subrogation begründeten Ausgleichsansprüchen als von der Muttergesellschaft kommend betrachtet werden könnte und nicht, wie nach dieser Meinung verlangt, von der Anfechtungsbeklagten. Diese nicht weiter begründete Auffassung ist abzulehnen. Aus Sicht der Gläubiger ist es irrelevant, woher die Gegenleistung kommt.⁵⁰ Daher sollte

la faillite, Articles 159 – 270 LP, Lausanne 2001, Art. 213 N 39 f.; zur gleichen Problematik unter Art. 110 Ziff. 1 OR siehe vorne Ziff. II.

⁴² Vgl. etwa die Formulierung in BGE 137 III 283 sowie die Übersichten bei JEAN-DANIEL SCHMID, Die paulianische Anfechtung von Darlehensrückzahlungen und Darlehensbesicherungen, Diss. St. Gallen, Zürich 2013 (= SSHW 320), Rn. 103 ff. mit der Abgrenzung zum zivilrechtlichen Schadensbegriff in Rn. 119 ff. und BSK SchKG II-STAEHELIN, Art. 285 N 14 ff.

⁴³ Wohl ebenso FRANCO LORANDI, Sicherungsgeschäft in der Insolvenz des Sicherungsgebers, AJP 2005, 1299–1311, 1303 und 1307, wengleich er kaum je von der Werthaltigkeit des Ausgleichsanspruchs ausgeht. Offenbar zumindest teilweise a.M. für die vorliegende Konstellation SCHMID (FN 42), Rn. 782 ff.

⁴⁴ BGE 95 III 47 ff. ist entgegen gewissen Darstellungen in der Literatur nicht schlüssig.

⁴⁵ Siehe die umfassende Übersicht über die vertretenen Meinungen bei SCHMID (FN 42), Rn. 225 ff., der selber keinen Grund für eine einschränkende Auslegung von Art. 287 SchKG erkennen kann. Gegen eine Anwendung auf Drittsicherheiten aber etwa LORANDI (FN 43), 1304.

⁴⁶ SCHMID (FN 42), Rn. 837 ff.; LORANDI (FN 43), 1303; RUSCH (FN 2), 199.

⁴⁷ Siehe etwa BGE 138 III 508; BGer vom 17.11.2009 (5A_82/2008), E.2; BGE 49 III 30 f.; BGE 31 II 352 ff. Mit beiden Begründungen (und nicht eindeutig bezüglich der Frage, ob der Ausgleichsanspruch eine relevante Gegenleistung sein kann): BGE 95 III 47, E. 5. Unklar GRÜNENFELDER (FN 2), 157 f.

⁴⁸ Vgl. etwa BGE 49 III 30; LORANDI, (FN 43), 1302.

⁴⁹ Siehe die ausführliche Begründung bei SCHMID (FN 42), Rn. 827 ff., mit zahlreichen Hinweisen.

in einer solchen Konstellation die Schenkungsanfechtung ausgeschlossen sein, wenn die Geltendmachung und Verrechnung des Ausgleichsanspruchs nicht übermässig erschwert bzw. verzögert wird oder gar ausgeschlossen ist.

- Wenn man Art. 287 SchKG grundsätzlich auch auf Drittsicherheiten anwenden will, scheidet dessen Anwendung in den vorliegenden Konstellationen gleichwohl regelmässig an der bereits *ab initio* bestehenden Pflicht zur Drittsicherheitsbestellung.⁵¹ Gerade bei der Weiterreichung der Mittel wird die Drittsicherheit in aller Regel nicht erst im Nachhinein gestellt.
- Erfolgt die Drittsicherheitsbestellung im Hinblick auf die Weiterreichung der Mittel und die dadurch geschaffene Verrechnungslage mit werthaltigem Ausgleichsanspruch, dürften sich wohl häufig stichhaltige Argumente gegen die Annahme einer Schädigungsabsicht bzw. deren Erkennbarkeit je im Sinne von Art. 288 SchKG ergeben, wenn die Geltendmachung und Verrechnung des Ausgleichsanspruchs nicht übermässig erschwert bzw. verzögert wird oder gar ausgeschlossen ist.⁵²

Zusammenfassend gehen wir entsprechend von einem geringen Anfechtungsrisiko aus, wenn der Tochtergesellschaft für die Drittsicherheit konzerninternen Mittel weitergereicht werden und der Ausgleichsanspruch bei Verwertung der Drittsicherheit mit dem Rückzahlungsanspruch aus Darlehen verrechnet werden kann.

VI. Fazit

Die materiellen Schranken hinsichtlich der Verwendung des Verwertungserlöses, welche sich bei Upstream Sicherheiten aus der *Swiss limitation* ergeben, gelten nicht durchwegs. Soweit Mittel aus der Konzernausserfinanzierung an die Tochtergesellschaft weitergereicht werden, kann diese nach der hier vertretenen Auffassung Sicherheiten stellen, die diesen Schranken nicht unterliegen. Dies setzt voraus, dass die Tochtergesellschaft im Verwertungsfall ihren Ausgleichsanspruch gegen die Muttergesellschaft mit dem Rückzahlungsanspruch unter dem konzerninternen Darlehen verrechnen kann. Soweit die Verrechnungsmöglichkeit besteht bzw. diese tatsächlich erfolgt, wird das geschützte Kapital der Tochtergesellschaft nicht tangiert, weshalb der Grund für die Anwendung der *Swiss limitation* entfällt. Ein Blick auf zwei Alternativkonstruktionen, bei denen die *Swiss limitation* unbestritten nicht greift, bestätigt dieses Re-

sultat. So kann die Tochtergesellschaft selber Darlehensnehmerin unter der Konzernausserfinanzierung werden oder aber anstelle der Konzernausserfinanzierung das konzerninterne Darlehen besichern. Beide Sicherheitenbestellungen unterliegen nicht den Schranken der *Swiss limitation*. Im Hinblick auf die Konstellation der Weiterreichung der Mittel ist aber bedeutsam, dass der Ausgleichsanspruch der Tochtergesellschaft nicht vertraglich ausgeschlossen oder übermässig verzögert, oder die Verrechnung ganz ausgeschlossen wird. Die *Swiss limitation* könnte auch dann wieder greifen, wenn infolge struktureller Massnahmen (wie etwa der Sicherungszession des Anspruches aus dem konzerninternen Darlehen an die finanzierende Bank) die Verrechnung verunmöglicht wird. Dies ist bei der Redaktion der entsprechenden Verträge zu beachten.

Für die Praxis stellt sich die Frage, ob der Wortlaut der *Swiss limitation language* allenfalls angepasst und solche Konstellationen explizit als Ausnahmetatbestände erfasst werden müssen. Unserer Ansicht nach ist dies nicht notwendig, wenn der Wortlaut der *Swiss limitation language* ausreichend offen formuliert ist und sie nur dann Anwendung findet, sofern dies im Zeitpunkt der Vollstreckung der Sicherheit unter dem dann anwendbaren Recht (zwingend) erforderlich ist.⁵³ Bei einer Sicherungszession der Ansprüche aus dem konzerninternen Darlehen sind aber allenfalls zusätzliche Bestimmungen erforderlich, welche die Verrechnung explizit zulassen. Ob dies im Einzelfall sinnvoll ist, wird wesentlich vom Wert der betreffenden Sicherheit für die Gesamtfinanzierung abhängen.

⁵¹ Vgl. SCHMID (FN 42), Rn. 222, wonach es bereits ausreicht, wenn die «Entstehung der Verbindlichkeit und die Sicherheitenbestellung einen einheitlichen Vorgang» darstellt.

⁵² Ausführlich dazu GRÜNENFELDER, 162 ff.

⁵³ Eine solcher Wortlaut in einer *Swiss limitation language* kann wie folgt lauten: «[...] provided that this is a requirement under then applicable mandatory Swiss law at the time of enforcement of the Security [...]».