



EuropaInstitut

AN DER UNIVERSITÄT ZÜRICH

Herausgeber:
Thomas U. Reutter, Thomas Werlen

Kapitalmarkttransaktionen V

Sonderdruck aus

Europa Institut Zürich Band 107

Kapitalmarkttransaktionen V

Herausgeber: Thomas U. Reutter und Thomas Werlen

Konsortialkredite

Philippe A. Weber
Marco Häusermann

Schulthess §

Konsortialkredite

Philippe Weber/Marco Häusermann

Inhalt

I.	Einleitung – Marktübersicht und Praxis.....	2
1.	Der Konsortialkredit	2
2.	Entwicklung des Marktes für Konsortialkredite.....	3
3.	Zunehmende Standardisierung: Die Rolle der Loan Market Association (LMA) und der Loan Syndications and Trading Association (LSTA).....	4
4.	Einsatzfelder für Konsortialkredite.....	5
5.	Kreditarten (Types of Facilities).....	5
6.	Typischer Transaktionsablauf.....	6
7.	Parteien eines Konsortialkreditvertrags	7
II.	Rechtliche Analyse des Konsortialkreditvertrags	7
1.	Qualifikation Konsortialkreditvertrag	7
2.	Vertragsverhältnisse zwischen Kreditnehmern und Kreditgebern	8
a)	Mehrheit von Kreditgebern	8
aa)	Ausgestaltungsmöglichkeiten	8
bb)	Parallel Debt/Konstitutives Schuldanerkenntnis	9
b)	Mehrheit von Kreditnehmern	12
c)	Zwischenfazit	12
3.	Rechtsverhältnis unter den Kreditgebern.....	13
a)	Einfache Gesellschaft (OR 530 ff.)	13
b)	Ausschluss der Solidarhaftung und Gesamtgläubigerschaft	14
aa)	Geschäftsführung, Vertretung, Willensbildung	14
bb)	Gesellschafterwechsel/Handel mit Beteiligungen.....	15
c)	Rechtsverhältnis unter den Finanzierungsparteien – Musterklausel	15
4.	Rechtsverhältnis unter den Kreditnehmern.....	16
III.	Spezialfragen	16
1.	Up- und Crossstream Leistungen/Garantien/Sicherheiten.....	16
a)	Begriff	16
b)	Rechtsprobleme	17
aa)	Kapitalrückzahlungsverbot (OR 680 Abs. 2).....	17
bb)	Ungerechtfertigte Gewinnausschüttungen (OR 678)	18
cc)	Gesellschaftszweck und -interesse	19
dd)	Steuern (Verrechnungssteuer).....	19
c)	Lösungsansätze.....	19
2.	Ausgewählte Steuerprobleme	20
a)	Allgemeines.....	20
b)	10/20 Nicht-Banken Regeln	20
c)	Tax Gross-up (Aufrechnung)/Tax Indemnity.....	24
d)	Umgehungstatbestand via ausländischen Kreditnehmer (und Garantie durch CH Mutter).....	26

e)	Lösungsansätze zur Vermeidung Schweizer Verrechnungssteuer	26
aa)	Keine Verwendung von Mitteln in der Schweiz	26
bb)	Beschränkung der Anzahl Nicht-Banken	27
aaa)	Innerhalb des Konsortialkredits (10 Nicht-Banken Regel)	27
bbb)	Ausserhalb des Konsortialkredits (20 Nicht-Banken Regel)	27
cc)	Schweizer Fazilität	28
dd)	Steuerrulings	28
f)	Pro memoria: Vorsicht bei grundpfandgesicherten Krediten	28
3.	Handel mit Kreditanteilen (Sekundärmarkt)	29
a)	Arten	29
aa)	Übertragung und Abtretung	29
bb)	Unterbeteiligung	30
cc)	Andere	31
b)	Interessen (veräussernder) Kreditgeber	31
c)	Interessen (neuer) Kreditgeber	32
d)	Interessen Kreditnehmer	32
e)	Zustimmung Kreditnehmer	32
f)	Auswirkung auf Sicherheiten	33
aa)	Akzessorische Sicherheiten	33
bb)	Nicht akzessorische Sicherheiten	34
cc)	Parallel Debt	35
4.	Aktuelle Aspekte	35
a)	Verrechnungsrechte der Kreditnehmer gegenüber den Kreditgebern	35
b)	Ausfall (Konkurs) eines Kreditgebers	37
c)	Konsortialkreditvertrag als unzulässige Abwehrmassnahme bei öffentlichen Übernahmen	37
d)	Faktische Organschaft	38

I. Einleitung – Marktübersicht und Praxis

1. Der Konsortialkredit

Der Konsortialkredit (syndizierter Kredit) ist ein Kredit, der durch verschiedene Kreditgeber gemeinsam gewährt wird, wobei ein Konsortialführer (Agent) die Federführung übernimmt.¹ Der Konsortialkreditvertrag ist einheitlich und kann flexibel in der Ziehung, Rückzahlung und im Währungssystem sein.

¹ LOMBARDINI CARLO, Droit Bancaire Suisse, Zürich/Basel/Genf 2002, 550.

Im Vergleich zu bilateralen Krediten ist das Kreditvolumen bei Konsortialkrediten in der Regel grösser. Ein einzelner Kreditgeber ist daher nicht gewillt, das Ausfallrisiko unter dem Konsortialkreditvertrag alleine zu übernehmen. Aus Sicht der Kreditgeber dient der Konsortialkredit somit in erster Linie der Risikostreuung.

Ein Konsortialkredit kann auch für den Kreditnehmer das Risiko reduzieren. Dieser verpflichtet anstatt eines einzigen Kreditgebers eine Mehrzahl von Kreditgebern zur Bereitstellung des Kredits. Die Bestellung eines Konsortialkredits ist im Gegensatz zur Aufnahme einer Mehrzahl von bilateralen Krediten bei verschiedenen Kreditinstituten mit unterschiedlichen Kreditbedingungen für den Kreditnehmer vorteilhaft, weil er sich dadurch Kosten und zusätzlichen Aufwand bei der Bewirtschaftung seines Kreditbedarfs ersparen kann. Des Weiteren erlaubt der Konsortialkredit die Berücksichtigung verschiedener Banken und dient der gegenseitigen Beziehungspflege.²

2. Entwicklung des Marktes für Konsortialkredite

Der Markt für Konsortialkredite wurde in den letzten 15 Jahren stetig auf- und ausgebaut. Aus dem traditionellen Kreditgeschäft zwischen einer oder mehreren Hausbank(en) und dem Kunden (bilaterale Kredite) entwickelte sich ein Kapitalmarkt, in dem Finanzinstitute Kredite strukturieren und bewerten, um diese einer Gruppe von Investoren anzubieten.³

Im Jahr 2007 erreichte der Markt für Konsortialkredite ein Volumen von mehr als USD 4,500,000,000,000, ein Anstieg von 13% gegenüber 2006 und von 32% gegenüber 2005. Der grösste Markt war die USA mit rund USD 2.1 Billionen und der zweitgrösste Markt war das Vereinigte Königreich mit GBP 376.3 Milliarden an syndizierten Krediten. Der Handel mit Kreditanteilen auf dem Sekundärmarkt wuchs in den USA mit einem geschätzten Anstieg des Handelsvolumens um 92% gegenüber 2006.⁴ Auch in der Schweiz

² Zu den verschiedenen Vorteilen des syndizierten Kredites für die Beteiligten siehe HOCKMANN HEINZ-JOSEF/THIESSEN FRIEDRICH (Hrsg.) *Investment Banking*, 2. Aufl., Stuttgart 2007, 311.

³ BARNISH KEITH/MILLER STEVE/RUSHMORE MICHAEL, *Journal of Applied Corporate Finance*, April 2005.

⁴ The Depository Trust & Clearing Corporation, *Transforming the Syndicated Loan Market, A White Paper to the Industry* – September 2008.

kam es zu Konsortialkrediten mit teilweise sehr hohen Kreditbeträgen, in verschiedenen Fällen über CHF 1 Milliarde, und grossen Syndikaten mit bis zu mehreren Dutzend Kreditgebern.

Mit der Finanzkrise und dem „Credit Crunch“ trat eine gewisse Ernüchterung ein und das globale Volumen für Konsortialkredite sank dramatisch. Im dritten Quartal 2009 nahm das Volumen gegenüber dem dritten Quartal 2008 um rund 61% ab. Das globale Volumen betrug bis Ende des dritten Quartals 2009 lediglich USD 1.24 Billionen, was das geringste Volumen seit dem Jahre 2000 darstellte.⁵ Konsortialkredite spielen aber weiterhin eine wesentliche Rolle und es dürfte nur eine Frage der Zeit sein, bis die Volumen wieder signifikant steigen werden.

3. Zunehmende Standardisierung: Die Rolle der Loan Market Association (LMA) und der Loan Syndications and Trading Association (LSTA)

Die Loan Market Association (LMA)⁶ in Europa und ihr Pendant in Amerika, die Loan Syndications and Trading Association (LSTA)⁷, spielen im Konsortialkreditmarkt eine überaus wichtige Rolle. Ihre Hauptaktivitäten sind das Erarbeiten und zur Verfügung stellen von Vertragsmustern für den Primär- und Sekundärmarkt, das Festigen der Marktpraxis, das Anbieten von Weiterbildungsveranstaltungen, das Betreiben von Lobbying und das Schaffen von Networking-Möglichkeiten.

Die für Europa insbesondere relevante LMA hat ihren Sitz in London, ist aber in der gesamten Euroland-Region aktiv. Auch in der Schweizer Praxis sind die von der LMA geschaffenen Standards in einer allenfalls leicht angepassten Form als „Swiss LMA Style“ zunehmend von Bedeutung.

Die LMA wurde 1996 gegründet und umfasst heute über 380 Mitglieder (Banken, institutionelle Investoren, Anwaltskanzleien, Rating-Agenturen und System-Provider).

⁵ REUTERS THOMSON, Third Quarter 2009 Global Investment Banking Review.

⁶ <<http://www.loan-market-assoc.com>>.

⁷ <<http://www.lsta.org>>.

4. Einsatzfelder für Konsortialkredite

Konsortialkredite können und werden für eine Vielzahl von verschiedenen Finanzierungsformen eingesetzt, zum Beispiel für:⁸

- i. Betriebsmittelkredite
- ii. Refinanzierungen
- iii. Investitionskredite
- iv. Akquisitionsfinanzierungen
- v. Projektfinanzierungen
- vi. Überbrückungsfinanzierungen (Bridge Loans)

5. Kreditarten (Types of Facilities)

Aufgrund der vielen Einsatzfelder für Konsortialkredite ist deren Ausgestaltung je nach Bedarf sehr unterschiedlich. Es gibt unter anderem folgende Arten von Konsortialkrediten, die oft zusammen unter einem Konsortialkreditvertrag (in Tranchen gegliedert) verfügbar gemacht werden:

- i. Term Loan Facility (feste Laufzeit, einmalige Nutzung)
- ii. Revolving Credit Facility (mehrmalige Ziehung und Rückzahlung möglich) in Form von:
 - Geldmarktdarlehen mit Zinsperiode und Geldmarktzinssätzen
 - Kontokorrentkredite mit aktuellem (wechselndem) Zinssatz
 - Avalkredite (Letters of Credit) (wobei Kontokorrentkredite und Avalkredite typischerweise in Form eines Unterkredits (Ancillary Facility) bereitgestellt werden)
- iii. Single Currency/Multi Currency Loans
- iv. Committed (underwriting)/Uncommitted (best efforts)
- v. Weitere (Swinglines/Evergreen, Extendable Facilities/Combination Facilities etc.)

⁸ Vgl. HOCKMANN/THIESSEN (FN 2), 313.

6. Typischer Transaktionsablauf

Das Zustandekommen eines Konsortialkredits durchläuft typischerweise folgende Stufen:⁹

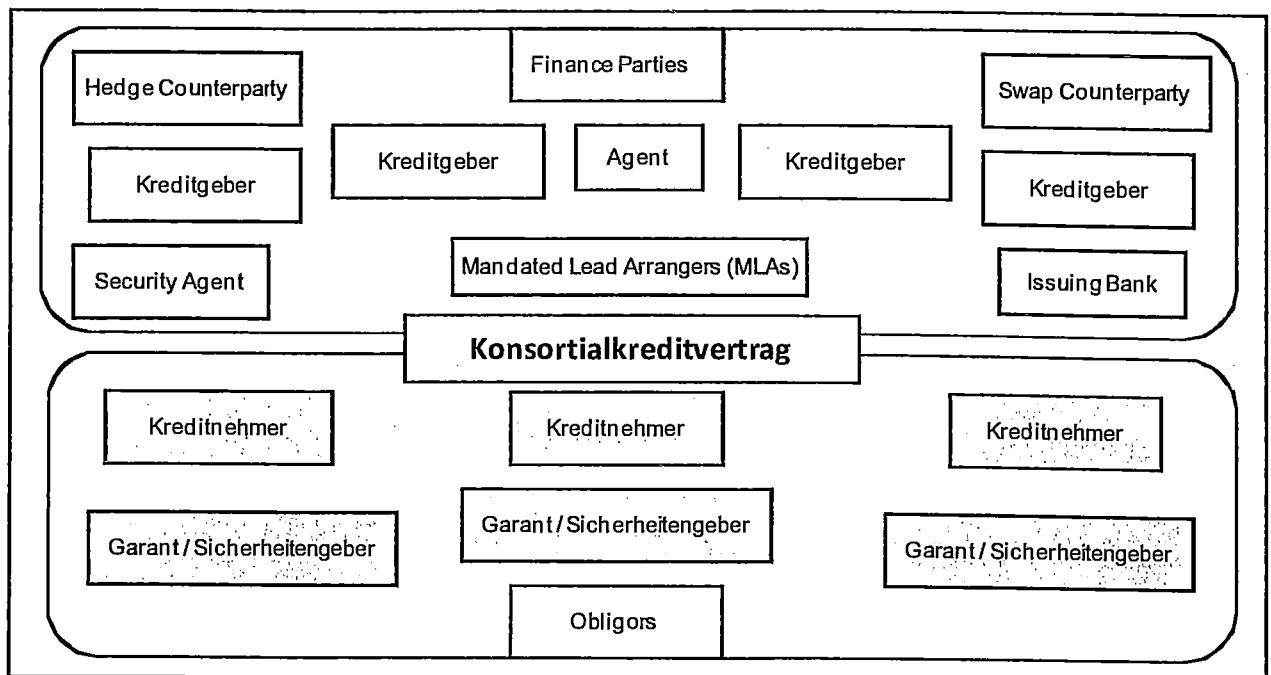
- i. Kontaktaufnahme des Kreditnehmers mit möglichen Konsortialführern (Mandated Lead Arrangers/MLAs)/Einholen von Offerten
- ii. Term Sheet (und evtl. Mandatsbrief)
- iii. Ausarbeitung Konsortialkreditvertrag und Sicherheitenverträge
- iv. Unterzeichnung der Finanzierungsdokumente
- v. Vollzug/Auszahlung
- vi. Syndizierung durch MLAs/Bookrunner (evtl. auch schon früher)¹⁰
- vii. Handel der Konsortialkreditanteile (inkl. Unterbeteiligungen) auf dem Sekundärmarkt
- viii. Verwaltung des Kredits und der Sicherheiten durch den Konsortialführer und Sicherheitenverwahrer
- ix. Rückzahlung des Konsortialkredits oder Refinanzierung

⁹ LOMBARDINI (FN 1), 547 ff.

¹⁰ Insbesondere bei sehr grossen Konsortialkrediten findet die Syndizierung oft bereits vor Unterzeichnung der Finanzierungsdokumente statt.

7. Parteien eines Konsortialkreditvertrags

Der Konsortialkreditvertrag bringt eine Vielzahl von Parteien zusammen. Schematisch lässt sich dies wie folgt illustrieren:



II. Rechtliche Analyse des Konsortialkreditvertrags

1. Qualifikation Konsortialkreditvertrag

Der Konsortialkreditvertrag enthält verschiedene schuldrechtliche und gesellschaftsrechtliche Elemente.¹¹ Diese vielfältigen Rechtsbeziehungen unter den involvierten Parteien werden sinnvollerweise anhand der Verhältnisse zwischen den Kreditnehmern und den Kreditgebern (siehe nachstehend Abschnitt II.2.), jener zwischen den Kreditgebern (II.3.) sowie jener zwischen den Kreditnehmern (II.4.) analysiert.¹²

¹¹ Vgl. EMCH URS/RENZ HUGO/ARPAGAU RETO, Das Schweizerische Bankgeschäft, 6. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2004, Rz. 742; BSK-OR I-SCHÄRER/MAURENBRECHER, Basel 2007, Art. 312 N 66b.

¹² MALACRIDA RALPH, Der Konsortialvertrag, in: Kapitalmarkttransaktionen III, hrsg. von REUTTER THOMAS U./WERLEN THOMAS, Zürich 2008, 191 ff.; FRANCONI

2. Vertragsverhältnisse zwischen Kreditnehmern und Kreditgebern

Die Vertragsverhältnisse im Zusammenhang mit einer Konsortialkreditdokumentation sind vielseitig. Folgende Rechtsverhältnisse zwischen Kreditnehmern und Kreditgebern sind dabei zu berücksichtigen:

- i. Darlehen (Art. 312 ff. OR)
- ii. Garantien (Art. 111 OR)
- iii. Pfandverträge (Art. 884 ff. ZGB)
- iv. Sicherungsabtretungsverträge (Art. 164 ff. OR)
- v. Sicherungsübereignungsverträge (Vertrag sui generis)
- vi. Sicherheiten an Bucheffekten (Bucheffektengesetz)¹³

a) *Mehrheit von Kreditgebern*

aa) *Ausgestaltungsmöglichkeiten*

Von grosser Bedeutung ist die vertragliche Ausgestaltung des Verhältnisses der Mehrzahl von Kreditgebern gegenüber den Kreditnehmern. Grundsätzlich fallen folgende drei Konzepte in Betracht:¹⁴

RETO, Konsortialverträge bei Konsortialdarlehen im schweizerischen Recht, Diss. Zürich 1987 (= SSHW 94), 2.

¹³ Bundesgesetz über Bucheffekten vom 3. Oktober 2008 (Bucheffektengesetz, BEG), SR 957.1.; siehe dazu allgemein BÄRTSCHI HARALD, Die rechtliche Umsetzung des Bucheffektengesetzes, AJP 2009, 1079 ff.; CONSTANTINI RENATO, The new Act on Book-Entry Securities, CapLaw 5/2009, 8; DALLA TORRE LUCA/GERMANN MARTIN, 12 Antworten zum neuen Bucheffektengesetz, GesKR 2009, 577 ff.

¹⁴ GAUCH PETER/SCHLUEP WALTER R., Schweizerisches Obligationenrecht, Allgemeiner Teil, 9. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2008, N 3654 ff.; BSK-OR I-SCHÄRER/MAURENBRECHER, Art. 312 N 66c ff.

Teilgläubigerschaft (Normalfall bei teilbaren Leistungen; Vermutung)	Jeder kann (nur) seinen Teil fordern	z.B. Anlehensobligation (eingeschränkt durch Regeln betreffend Anlehensgläubigergemeinschaft)
Gemeinschaftliche Gläubigerschaft (Gesamthandschaft)	Alle oder jeder (im Fall einer Stellvertretung) kann (nur) die Leistung an alle fordern	Durch Vereinbarung oder Gesetz (z.B. Einfache Gesellschaft, OR 544 Abs. 1)
Solidargläubigerschaft (OR 150)	Jeder kann die ganze Leistung an sich selbst fordern	Durch Vereinbarung oder Gesetz

In aller Regel ist zu erwarten, dass die Kreditgeber eine Teilgläubigerschaft anstreben, wonach jeder Kreditnehmer (nur) die Rückzahlung des von ihm gewährten Kreditanteils fordern kann.

bb) Parallel Debt/Konstitutives Schuldanerkenntnis

Insbesondere in internationalen Konsortialkrediten findet sich ergänzend zur Teilgläubigerschaft zunehmend die im englischen und deutschen Rechtsraum entwickelte Konstruktion der „Parallel Debt“.¹⁵ Dabei anerkennen alle Kreditnehmer (unwiderruflich und unbedingt) jeden Betrag, den sie unter der Konsortialkreditdokumentation den Kreditgebern schulden, auch einem einzelnen Kreditgeber (namentlich dem Sicherheitenverwahrer) zu schulden (Anerkennungsschuld).¹⁶ Der Gläubiger der Anerkennungsschuld erwirbt damit gegenüber den Kreditnehmern ein eigenes Recht, die Erfüllung der Anerkennungsschuld vom jeweiligen Kreditnehmer (bzw. allenfalls Garantie- und/oder Sicherheitengeber) zu verlangen. Die Höhe der Annerken-

¹⁵ HAEBERLI DANIEL, Pfandrechtliche Probleme bei der Besicherung von Konsortialkrediten, GesKR 4/2007, 361 ff.; DANIELEWSKY MIKE/DETTMAR JASMIN ISABEL, Instrumente der Vertragsgestaltung zur Übertragung akzessorischer Sicherheiten im Rahmen von Konsortialkreditverträgen, Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht, Jg. 62 Nr. 16/2008, 713 ff.; HOFFMANN GUIDO, Parallel Debt, Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht, Jg. 63 Nr. 31/2009, 1452 ff.

¹⁶ HAEBERLI (FN 15), 362.

nungsschuld wird aus dem Konsortialkreditverhältnis abgeleitet. Zudem wird in der Regel klarstellend festgehalten, dass dem Gläubiger keine weitergehenden Ansprüche aus der Anerkennungsschuld zustehen, als das was von den Kreditgebern insgesamt im Zusammenhang mit dem Konsortialkredit geltend gemacht werden kann.¹⁷

Das „Parallel-Debt“ Konzept kann bei der Bestellung von akzessorischen Sicherheiten (zum Beispiel Pfandrechte) hilfreich sein. Gemäss dem Akzessoritätsprinzip sollte der Gläubiger der Forderung zugleich auch Pfandgläubiger sein.¹⁸ Die Parallel-Debt ermöglicht die Errichtung eines Pfandrechts zu Gunsten des sogenannten Sicherheitenverwahrers für die gesamte Kreditschuld, ohne dass alle anderen Kreditgeber formell besicherte Partei sein müssen.¹⁹ Dies vereinfacht zum Beispiel die Sicherheitenbestellung, wenn – wie beim Konsortialkredit möglich – die Kreditgeber nach Bestellung der Sicherheiten wechseln. Da die Anerkennungsschuld eine eigenständige Forderung darstellt, wird dem Akzessorietätsprinzip genüge getan. Eine Umgehung des Akzessorietätsprinzips oder ein Simulationsgeschäft liegt nicht vor, da die Anerkennungsschuld von den Parteien explizit vertraglich vereinbart und gewünscht wird und neben der Bestellung von akzessorischen Sicherheiten auch der Bewirtschaftung des Konsortialkredits durch den Gläubiger der Anerkennungsschuld dienen kann und daher einen weitergehenden Nutzen für alle Parteien mit sich bringt.²⁰

Nach Schweizer Recht kann eine Art Parallel Debt durch die Vereinbarung einer Solidargläubigerschaft zugunsten eines einzelnen Kreditgebers (namentlich dem Sicherheitenverwahrer) erreicht werden, womit diesem Kreditgeber ein eigenständiges Recht zur Geltendmachung aller Einzelforderungen aller Kreditgeber (welche auf einem einheitlichen Schuldverhältnis beruhen) gegenüber den Kreditnehmern eingeräumt wird. Unseres Erachtens

¹⁷ KRAUSKOPF FRÉDÉRIC, Die Schuldanerkennung im schweizerischen Obligationenrecht, Diss. Fribourg 2003, N 128 ff. und 228 f.; siehe dazu auch HAEBERLI (FN 15), 362 ff. der für die Begründung der „Parallel Debt“ auf das Konzept der Solidargläubigerschaft gemäss OR 150 abstellt.

¹⁸ HAEBERLI (FN 15), 363.

¹⁹ KRAUSKOPF (FN 17), N 216 der in diesem Zusammenhang auch festhält, dass Sicherheiten, welche im Zusammenhang mit dem Grundverhältnis bestellt wurden, auch die Anerkennungsschuld mitbesichern.

²⁰ HAEBERLI (FN 15), 363 f.

ist bereits ein solches eigenständiges Forderungsrecht zugunsten eines einzelnen Kreditgebers Grundlage genug, um diese Forderung im Einklang mit dem Akzessorietätsprinzips pfandrechlich zu besichern.²¹ Eine dem englischen oder aber auch dem deutschen²² Konzept der Parallel Debt noch näher kommende Struktur kann unseres Erachtens mittels einer konstitutiven Schuldanerkennung im Sinne von OR 17 erreicht werden, indem damit eine eigenständige und unabhängige Forderung zusätzlich zum Grundverhältnis (eben eine parallele Schuld zu den Schulden unter der Konsortialkreditdokumentation) kreiert und dann pfandgesichert würde.²³ Einwendungen, dass eine Solidargläubigerschaft oder eine konstitutive Schuldanerkennung gegen den Grundsatz der Akzessorietät sprechen, weil damit faktisch ein nicht-akzessorisches Pfandrecht geschaffen würde, kann nicht gefolgt werden, da das Pfandrecht seiner gesetzlichen Ausgestaltung nach lediglich zugunsten einer bestehenden Forderung bestellt werden muss, was sowohl bei einer Solidargläubigerschaft als auch bei einem Gläubiger einer konstitutiven Anerkennungsschuld der Fall ist und auch die entsprechenden Gläubiger Partei des Pfandvertrags sind. Die Kreditnehmer und die Kreditgeber sind damit genauso gut geschützt wie zuvor.²⁴

²¹ BK-ZOBL, Systematischer Teil und Art. 884-887 ZGB, Art. 884 ZGB N 260; HAEBERLI (FN 15), 362 f.

²² Schuldversprechen und Schuldanerkennntnis gemäss § 780 und 781 BGB; siehe dazu DANIELEWSKY MIKE/DETTMAR JASMIN ISABEL, 713 ff.; HOFFMANN GUIDO, 1452 ff.

²³ KRAUSKOPF (FN 17), N 151, 154, 214 ff.; BUCHER EUGEN, Schweizerisches Obligationenrecht, Allgemeiner Teil ohne Deliktsrecht, 2. Aufl., Zürich 1988, 52 ff. insbesondere 59 f.; HURNI CHRISTOPH, in: Kurzkommentar OR Art. 1-529, hrsg. von HONSELL HEINRICH, Basel 2008, Art. 17 N 5, 7, 10 f.

²⁴ Dem zukünftigen Wechsel von Pfandgläubigern kann für Pfandrechte nach Schweizer Recht auch mit der Gewährung von Vollmachten Rechnung getragen werden (siehe dazu nachstehend Abschnitt III.3.f).

b) *Mehrheit von Kreditnehmern*

Auch mit Bezug auf die Mehrheit von Kreditnehmern stellt sich die Frage, wie sich diese gegenüber den Kreditgebern verpflichten wollen. Hier kommen ebenfalls drei mögliche Konstellationen in Frage:²⁵

Teilschuldnerschaft (Normalfall bei teilbaren Leistungen; Vermutung)	Jeder ist (nur) auf seinen Teil verpflichtet	Kreditgewährung ohne spezielle Abrede
Gemeinschaftliche Schuldnerschaft (Gesamtschuldnerschaft)	Alle müssen gemeinsam leisten (Zusammenwirken)	Äusserst selten, allenfalls durch Vertrag (im Normalfall eine Solidarschuldnerschaft)
Solidarschuldnerschaft (OR 143 ff.)	Jeder schuldet das Ganze	Durch Vertrag oder Gesetz (z.B. OR 544 Abs. 3)

In der Regel ist davon auszugehen, dass die Kreditnehmer eine Teilschuldnerschaft anstreben. Hiervon sehen Konsortialkreditverträge indes oft gewisse Abweichungen vor. Die Kreditgeber fordern z.B. oft, dass alle Kreditnehmer (und weitere Gruppengesellschaften) die Rückzahlung des Kredits in Form einer Garantie und mittels der Bestellung von Sicherheiten (Pfandrechte etc.) besichern. Eine rein auf das Kreditverhältnis ausgestaltete Teilschuldnerschaft schliesst also ein zusätzliches Bürgschafts- oder ein Garantieverprechen oder andere Drittparteiensicherheiten durch die anderen Kreditnehmer nicht aus.

c) *Zwischenfazit*

Grundsätzlich zielt der Konsortialkredit darauf ab, dass die einzelnen Parteien nur für Ihre Verpflichtungen einstehen müssen aber andererseits ihre Rechte auch nur hinsichtlich ihres Anteils am Kredit (sei es schulder- oder gläubigerseitig) geltend machen können. Die Kreditgeber bilden dafür eine Teilgläubigerschaft und die Kreditnehmer (sofern es den mehrere sind) eine Teil-

²⁵ GAUCH PETER/SCHLUEP WALTER R., Schweizerisches Obligationenrecht, Allgemeiner Teil, 9. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2008, N 3685 ff.

schuldnerschaft. Um dieses Ergebnis sicherzustellen ist im Konsortialkreditvertrag eine saubere vertragliche Regelung notwendig.

3. Rechtsverhältnis unter den Kreditgebern

a) *Einfache Gesellschaft (OR 530 ff.)*

In der Regel bilden die Kreditgeber bei Konsortialkrediten eine einfache Gesellschaft²⁶, denn:

- i. sie verfolgen einen *gemeinsamen Zweck*, namentlich die Finanzierung der Kreditnehmer²⁷;
- ii. sie wenden *gemeinsame Kräfte und Mittel* auf, so zum Beispiel administrative Funktionen (Arranger, Agent etc.) und gemeinsames zur Verfügung stellen von finanziellen Mitteln und
- iii. es liegt ein *gewisser Grad an Organisation* vor, indem eine detaillierte Kompetenzregelung der einzelnen Kreditgeber zur Vertretung des Konsortiums (zum Beispiel Mehrheitsbeschluss der Konsorten) vereinbart wird.

Die mit der Qualifikation als einfache Gesellschaft einhergehende gesetzliche Regelung ist, wie oben unter Abschnitt II.2.a) und nachfolgend dargelegt, aus Sicht der Kreditgeber in einzelnen wichtigen Punkten nicht wünschenswert. Da die einschlägigen gesetzlichen Bestimmungen dispositiver Natur sind, wird in der Praxis regelmässig eine abweichende Regelung vereinbart.²⁸

²⁶ FRANCIONI (FN 12), 46 ff.; MALACRIDA (FN 12), 199. In Konsortialkreditverträgen aus dem angelsächsischen Raum ist die Entstehung einer gesellschaftsrechtlich geprägten Gemeinschaft jeweils explizit ausgeschlossen und unerwünscht, da diese eine Gesamthandschaft und eine solidarische Haftung begründen.

²⁷ Wobei die Motive für die Finanzierung unterschiedlicher Natur sein können (reine Gewinnmaximierung, Pflege oder Aufbau einer Kundenbeziehung etc.); HAEBERLI DANIEL, Pfandrechtliche Probleme der Besicherung von Konsortialkrediten, GesKR 2007, 356.

²⁸ LOMBARDINI (FN 1), 550 ff.; MALACRIDA (FN 12), 199.

b) *Ausschluss der Solidarhaftung und Gesamtläubigerschaft*

Die gesetzliche Regelung sieht für Verpflichtungen der Gesellschafter einer einfachen Gesellschaft eine solidarische Haftung vor (OR 544 Abs. 3 i.V.m. OR 143 ff.).²⁹ Für Forderungen der einfachen Gesellschafter gegenüber Schuldnern gilt unter den Gesellschaftern eine Gesamtläubigerschaft (OR 544 Abs. 1).³⁰

Die gesetzliche Regelung entspricht nicht den Interessen der Kreditgeber im Rahmen eines Konsortialkredits, weshalb in Konsortialkreditverträgen häufig eine davon abweichende Regelung hin zu einer Teilschuldnerschaft (für Verpflichtungen der Kreditgeber) und einer Teilgläubigerschaft (für Forderungen der Kreditgeber) zu finden ist, was in diesem Umfang auch zulässig ist.³¹

aa) *Geschäftsführung, Vertretung, Willensbildung*

Gemäss OR 535 Abs. 1 steht die Geschäftsführung allen Gesellschaftern (also allen Kreditnehmern) zu. Die Geschäftsführung (Tätigkeiten, die keinen Gesellschafterbeschluss erfordern) für die einfache Gesellschaft wird deshalb in der Regel im Konsortialkreditvertrag mittels Einzelgeschäftsführung auf den Agenten übertragen.³² Damit wird auch die Vertretungsbefugnis des Agenten für die Gesellschaft und die übrigen Gesellschafter (Kreditgeber) vermutet (OR 543 Abs. 3) und zumeist vertraglich noch detailliert festgehalten.³³

Der Willensbildungsprozess unter den Kreditgebern, insbesondere ob und wann welche Art von Gesellschafterbeschluss notwendig ist (zum Beispiel

²⁹ MEIER-HAYOZ ARTHUR/FORSTMOSER PETER, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 10. Aufl., Bern 2007, § 12 N 31 ff. und 69; BSK-OR II-PESTALOZZI/WETTENSCHWILER, Basel 2002, Art. 544 N 14 ff.

³⁰ BSK-OR II-PESTALOZZI/WETTENSCHWILER, Art. 544 N 3; MALACRIDA, 206 f.

³¹ BSK-OR II-PESTALOZZI/WETTENSCHWILER, Art. 544 N 5, 21.

³² MALACRIDA (FN 12), 203 f.; FRANCONI (FN 12), 8 und 136 ff.

³³ MALACRIDA (FN 12), 202 f.

Mehrheitsbeschluss/Einstimmigkeit; siehe auch OR 535 Abs. 3), ist im Konsortialvertrag detailliert zu regeln.³⁴

bb) Gesellschafterwechsel/Handel mit Beteiligungen

Gemäss OR 542 besteht die Möglichkeit zur freien Ausgestaltung der Übertragung einer Beteiligung/Mitgliedschaft oder einer Unterbeteiligung (so z.B. die Vereinbarung von Mehrheitsbeschlüssen oder die generelle Zulassung von bestimmten Kategorien von Gesellschaftern, z.B. Banken im Sinne des Steuerrechts; vgl. OR 542 Abs. 2).³⁵

Bei der Abtretung (OR 164) gehen hingegen nur die Forderungsrechte auf den Dritten über, die übrigen Rechte verbleiben beim bestehenden Gesellschafter.³⁶

c) Rechtsverhältnis unter den Finanzierungsparteien – Musterklausel

Die nachstehende Musterklausel beschreibt, in der für Konsortialkredite mehrheitlich verwendeten englischen Sprache, wie das Rechtsverhältnis unter den Kreditgebern im Konsortialvertrag typischer Weise geregelt wird:

„Finance Parties’ Rights and Obligations Several

The Finance Parties form a simple partnership (*einfache Gesellschaft*) as per article 530 et seq. CO for the purpose of granting the Facilities under this Agreement. The obligations of each Finance Party under the Finance Documents are several and each Finance Party explicitly waives, and the other Parties acknowledge and agree that there shall not be, joint and several liabilities (*Solidarhaftung*) provided for in article 544(3) CO.

Failure by a Finance Party to perform its obligations under the Finance Documents does not affect the obligations of any other Party under the Finance Documents. No Finance Party is responsible for the obligations of any other Finance Party under the Finance Documents and no Finance Party may be held responsible for any other Finance

³⁴ MALACRIDA (FN 12), 204.

³⁵ MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER (FN 29), § 12 N 93.

³⁶ BSK-OR I-GIRSBERGER, Art. 164 N 5.

Party's failure to perform its obligations under the Finance Documents.

The Finance Parties do not form a community of creditors (*Gläubigergemeinschaft*) and are neither joint and several creditors (*Solidargläubiger*) nor joint creditors (*Gesamtgläubiger*) pursuant to article 544(1) CO. The rights of each Finance Party under or in connection with the Finance Documents are separate and independent rights and any debt arising under the Finance Documents to a Finance Party from a Borrower or a Chargor shall be a separate and independent debt. Each Finance Party may, except as otherwise provided for in the Finance Documents, separately enforce its rights under the Finance Documents, independent of the Agent or any other Finance Party, provided that if any Finance Party commences proceedings in respect of the Finance Documents it shall promptly notify the other Finance Parties through the Agent and the Agent shall notify the other Finance Parties accordingly.“

4. Rechtsverhältnis unter den Kreditnehmern

Die Voraussetzung für eine gesellschaftsrechtliche Verbindung unter den Kreditnehmern im Rahmen des Konsortialkreditvertrags liegen in der Regel nicht vor und eine solche ist auch nicht beabsichtigt. Vielmehr wird vertraglich eine Teilschuldnerschaft und ein Ausschluss der gesamtschuldnerischen Haftung/Solidarhaftung hinsichtlich der Rückzahlung des Kredits vereinbart. Weitere Regelungsbereiche im Konsortialkreditvertrag bestehen allenfalls in den Bereichen der administrativen Aufgaben der Obergesellschaft, der Stellvertretungsverhältnisse (Vollmachten etc.) und der Garantie- und/oder Sicherheitengeber (down-, up- oder crossstream).

III. Spezialfragen

1. Up- und Crossstream Leistungen/Garantien/Sicherheiten

a) Begriff

Von Upstream und Crossstream Leistungen (inkl. Garantien und Sicherheiten) ist die Rede, wenn diese zugunsten anderer Gruppengesellschaften, die

nicht Tochtergesellschaften sind, gewährt werden.³⁷ Positiv formuliert sind es also Verpflichtungen zum Vorteil von Ober- (Upstream) oder Schwester- gesellschaften (Crossstream). Ein typisches Beispiel ist die Abgabe einer Garantie durch eine Tochtergesellschaft gegenüber den Konsortialbanken für die Verbindlichkeiten ihrer Muttergesellschaft unter dem Konsortialkredit.³⁸

b) Rechtsprobleme

aa) Kapitalrückzahlungsverbot (OR 680 Abs. 2)

Leistungen einer Schweizer Gesellschaft an oder zugunsten des Aktionärs aus dem geschützten Gesellschaftsvermögen³⁹ sind gemäss OR 680 Abs. 2 eine unzulässige Einlagerückgewähr und (teil-)nichtig.⁴⁰ Upstream und Crossstream Leistungen einer Schweizer Gesellschaft können als direkte oder indirekte Leistungen zugunsten des Aktionärs qualifizieren und sind damit (primär gegenüber dem Aktionär) dem Risiko der (Teil-)Nichtigkeit ausgesetzt, sofern diese aus dem geschützten Gesellschaftsvermögen erfolgen.⁴¹ Im Fall der Nichtigkeit des Geschäfts lebt gegebenenfalls die Liberierungspflicht des Aktionärs wieder auf und der Verwaltungsrat ist zur Rückforderung verpflichtet.⁴² Ob die (Teil-)Nichtigkeit auch Dritten (z.B.

³⁷ Vgl. BANZ OLIVER, Sicherheiten zugunsten von Aktionären (sog. Upstream Securities), in: VON DER CRONE/FORSTMOSER/WEBER (Hrsg.), Aktuelle Fragen des Bank- und Finanzmarktrechts, FS für Dieter Zobl zum 60. Geburtstag, Zürich 2004, 196.

³⁸ NEUHAUS MARKUS R./WATTER ROLF, Handels- und steuerrechtliche Aspekte von Up-, Down- und Sidestream-Garantien zugunsten von Konzerngesellschaften, in: Festschrift für Peter Böckli, hrsg. von KRAMER/NOBEL/WALDBURGER, Zürich 2006, 173 ff.; RUSCH ARNOLD F., Interzession im Interesse des Aktionärs, Diss. Zürich 2004, 4.

³⁹ Dazu zusammenfassend BSK OR II-KURER, Art. 680 N 18 f. und GRÜNENFELDER MARC, Absicherung von Bankkrediten durch Upstream-Sicherheiten, Diss. St. Gallen 2010, 56 ff., 92 ff.

⁴⁰ MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER (FN 29), § 16 N 55 ff.; TSCHÄNI RUDOLF, M&A-Transaktionen nach Schweizer Recht, Zürich/Basel/Genf 2003, Kap. 5 N 67, 70; RUSCH (FN 38), 135 ff., 146 ff.; BSK OR II-KURER, Art. 680 N 17 ff.; GRÜNENFELDER (FN 39), 98 ff.

⁴¹ GRÜNENFELDER (FN 39), 101 f.; BANZ (FN 37), 198 f.

⁴² RUSCH (FN 38), 146 ff.

den Kreditgeber) gegenüber geltend gemacht werden kann bzw. die Dritten eine Rückerstattungspflicht trifft, ist umstritten.⁴³

bb) Ungerechtfertigte Gewinnausschüttungen (OR 678)

Stehen Leistungen einer Schweizer Gesellschaft an Aktionäre oder Mitglieder des Verwaltungsrates (sowie diesen nahestehende Personen wie z.B. Schwesterngesellschaften oder indirekte Obergesellschaften) in einem offensichtlichen Missverhältnis zur Gegenleistung und zur wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft, so müssen solche Leistungen gestützt auf OR 678 Abs. 2 vom Empfänger an die Gesellschaft zurückerstattet werden, sofern diese Leistungen unrechtmässig und bösgläubig bezogen wurden.⁴⁴ Ein Missverhältnis zwischen Leistung und Gegenleistung wird dann vermutet, wenn ein unabhängiger Dritter nicht bereit wäre, das entsprechende Rechtsgeschäft zu den gleichen Konditionen abzuschliessen (*at arm's length* Test).⁴⁵ Weiter muss dieses Missverhältnis offensichtlich sein; ein gewisses geschäftsmässiges Ermessen muss der Gesellschaft jedoch gewahrt bleiben.⁴⁶

Anders als beim Verbot über die Kapitalrückzahlung, betrifft OR 678 Abs. 2 auch Leistungen, welche aus Mitteln ausserhalb des geschützten Gesellschaftsvermögens geleistet wurden, also nicht zwingend in Verletzung von OR 675 Abs. 2 und 680 Abs. 2 erfolgt sind.⁴⁷

Die Frage einer ungerechtfertigten Gewinnausschüttung stellt sich insbesondere auch dann, wenn eine Schweizer Gesellschaft Upstream and Crossstream Leistung einzig aufgrund ihrer Konzernzugehörigkeit erbringt, die Transaktion ihr selber aber keinen wirtschaftlichen Vorteil bringt oder sie von den Konzerngesellschaften keine adäquate Gegenleistung erhält.⁴⁸

⁴³ TSCHÄNI (FN 40), Kap. 5 N 69; GRÜNENFELDER (FN 39), 100 f.

⁴⁴ BSK-OR II-KURER, Art. 678 N 14 ff.; RUSCH (FN 38), 100 ff.

⁴⁵ RUSCH (FN 38), 140.

⁴⁶ BSK-OR II-KURER, Art. 678 N 17.

⁴⁷ BANZ (FN 37), 199 f.

⁴⁸ RUSCH (FN 38), 104.

cc) *Gesellschaftszweck und -interesse*

Bei Rechtsgeschäften einer Schweizer Gesellschaft ohne adäquate Gegenleistung stellt sich die Frage, ob diese im Interesse der Gesellschaft und solche Rechtsgeschäfte noch vom Zweck der Gesellschaft gedeckt sind.⁴⁹ Dabei darf unseres Erachtens nicht lediglich auf eine materielle Entschädigung (zum Beispiel im Sinne einer Garantiegebühr) abgestellt werden, sondern es sollen und dürfen auch andere Aspekte berücksichtigt werden, wie zum Beispiel, dass die Schweizer Gesellschaft oder deren Tochtergesellschaften eventuell mittels Gruppendarlehen Mittel zur Verfügung gestellt erhält oder Obergesellschaften durch die Finanzierung so besser gestellt werden, dass die Schweizer Gesellschaft indirekt in ihrem Geschäftsgang auch davon profitieren kann, weil z.B. dadurch die Absatzkanäle für die Produkte der Schweizer Gesellschaft verbessert und ausgebaut werden können.

dd) *Steuern (Verrechnungssteuer)*

Bei Upstream and Crossstream Leistung ohne adäquaten Gegenwert (oder im fiskalischen Sprachgebrauch ohne geschäftsmässige Begründetheit) qualifizieren diese Leistungen als geldwerte Leistungen (verdeckte Gewinnausschüttung) mit den entsprechenden steuerrechtlichen Konsequenzen.⁵⁰

c) *Lösungsansätze*

In der Praxis bestehen verschiedene Wege, um den oben aufgeführten Problemen Rechnung zu tragen, namentlich:

- i. Beschränkung der Upstream and Crossstream Leistungen auf die von der Gesellschaft im Zeitpunkt der Vollstreckung der Garantien oder Sicherheiten bestehenden ausschüttbaren Mittel (gegebenenfalls nach Abzug einer allfälligen Verrechnungssteuer).
- ii. Entschädigung der Schweizer Gesellschaft für die Bereitstellung von Upstream and Crossstream Leistungen (*at arm's length* Transaktion).

⁴⁹ RUSCH (FN 38), 18 ff.; TSCHÄNI (FN 40), Kap. 5 N 72 ff.; GRÜNENFELDER, 72 ff.

⁵⁰ NEUHAUS/WATTER (FN 38), 200 ff., 213 ff.

- iii. Anpassung der Zweckbestimmung in den Statuten, wonach die entschädigungslose Gewährung von Upstream and Crossstream Leistungen sowie an Dritte ausdrücklich zugelassen wird.
- iv. Genehmigung der Upstream and Crossstream Geschäfte durch den Verwaltungsrat und die Generalversammlung der Schweizer Gesellschaft.

Werden diese Punkte berücksichtigt, sind unseres Erachtens Up- und Crossstream Verbindlichkeiten grundsätzlich zulässig.

2. Ausgewählte Steuerprobleme

a) Allgemeines

Für den Konsortialkredit ist die Vielzahl von Kreditgebern begriffstypisch. In steuerlicher Hinsicht führt dies bei Konsortialkrediten mit Schweizer Kreditnehmern zu einem Problem, das in der Praxis – insbesondere wenn ausländische Kreditgeber beteiligt sind – regelmässig erheblichen Beratungsbedarf auslöst. Es findet seinen Ausdruck in der sogenannten „10-Nicht Banken Regel“ und „20 Nicht-Banken Regel“ (dazu im Einzelnen nachstehend Abschnitt III.2.b). Eng damit verbunden ist die Problematik der (unzulässigen) Aufrechnungsklauseln im Bereich der Verrechnungssteuer, auf welche nachstehend in Abschnitt (III.2.c) eingegangen wird.

b) 10/20 Nicht-Banken Regeln

Bei Verletzung der sogenannten 10 bzw. 20 Nicht-Banken Regeln droht die Schweizer Emissionsabgabe auf dem Ausgabebetrag und Schweizer Verrechnungssteuer auf Zinszahlungen des Schweizer Kreditnehmers. Vereinfacht, lassen sich die zwei Regeln wie folgt zusammenfassen:

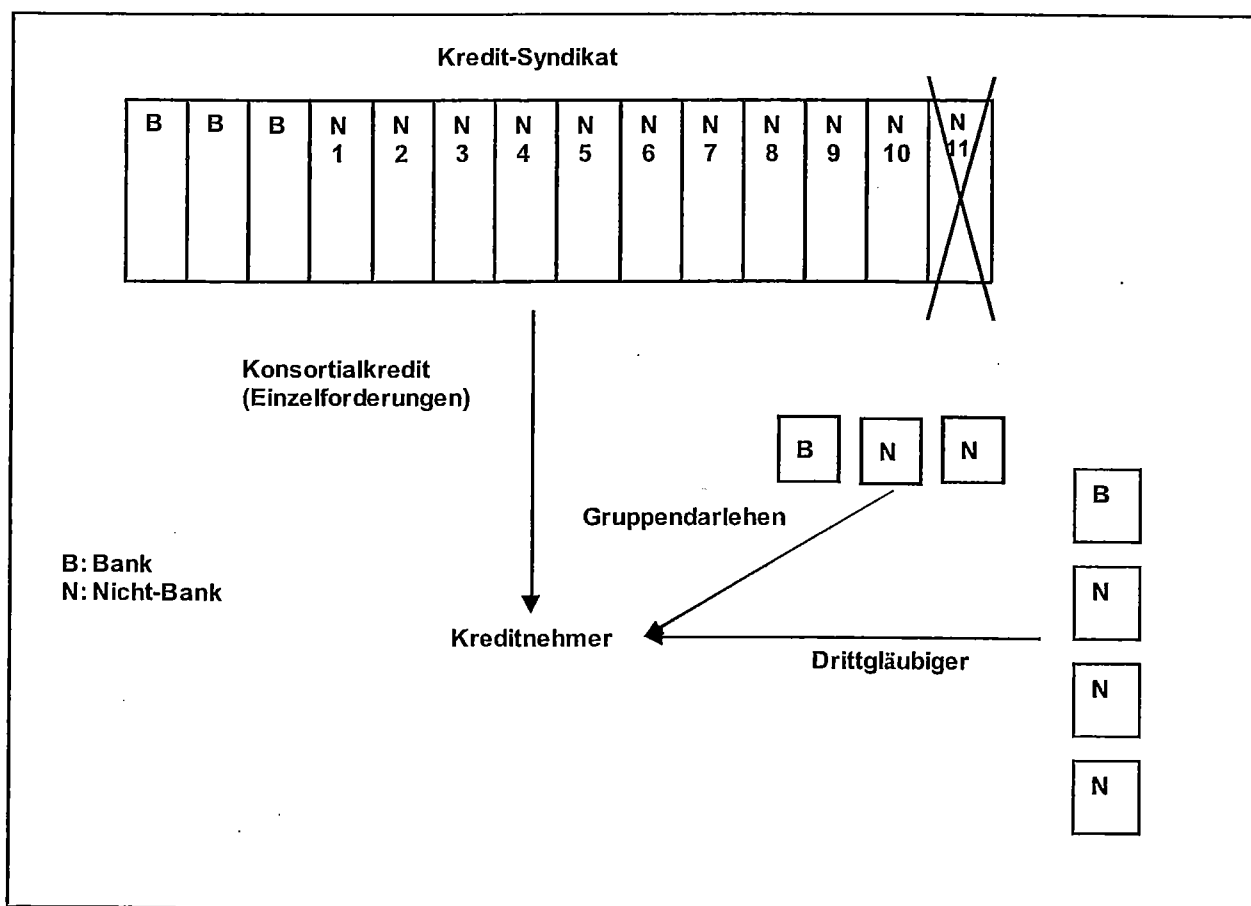
- i. 10 Nicht-Banken Regel: Wird ein Konsortialkredit als Anleihe qualifiziert⁵¹, so ist die Emissionsabgabe geschuldet und die Zinszahlungen des Schweizer Kreditnehmers unter diesem Kredit unterliegen der

⁵¹ Eidgenössische Steuerverwaltung, Hauptabteilung Direkte Bundessteuer, Verrechnungssteuer, Stempelabgaben, Merkblatt, Steuerliche Behandlung von Konsortialdarlehen, Schuldscheindarlehen, Wechseln und Unterbeteiligungen (Januar 2000).

schweizerischen Verrechnungssteuer. Dies ist unter den folgenden Voraussetzungen der Fall:

- Unter den Kreditgebern befinden sich mehr als 10 Nicht-Banken;⁵²
- die gesamte Darlehenssumme beträgt mindestens CHF 500'000.–; und
- das Kapital wird vom Schweizer Kreditnehmer zu identischen Bedingungen aufgenommen und bezieht sich auf das gleiche Kreditverhältnis.

Zur Illustration der 10 Nicht-Banken Regel siehe nachfolgende Darstellung:



⁵² Auf das Sonderproblem der Unterbeteiligungen kann hier nicht im Einzelnen eingegangen werden. Immerhin ist darauf hinzuweisen, dass unter Umständen auch Unterbeteiligungen hinzugezählt werden müssen.

- ii. 20 Nicht-Banken Regel: Zinszahlungen von Banken an ihre Gläubiger sind verrechnungssteuerpflichtig. Ein Schweizer Kreditnehmer ist im Sinne des Merkblatts Kundenguthaben vom April 1999 der EStV⁵³ als Bank zu qualifizieren und somit verrechnungssteuerpflichtig, wenn folgende Voraussetzungen erfüllt sind:
- Der Schweizer Kreditnehmer hat insgesamt mehr als 20 Nicht-Banken als Gläubiger⁵⁴ (je nach Situation exklusive oder inklusive zum Beispiel andere Gruppengesellschaften unter Gruppendarlehen⁵⁵), wobei gewisse Forderungen (insbesondere Anleihen) ausgenommen sind da diese selber eine Verrechnungssteuerpflicht auslösen;
 - der Schweizer Kreditnehmer nimmt fortlaufende, zinspflichtige Gelder auf; und
 - der ausstehende Gesamtdarlehensbetrag des Schweizer Kreditnehmers übersteigt CHF 500'000.–.

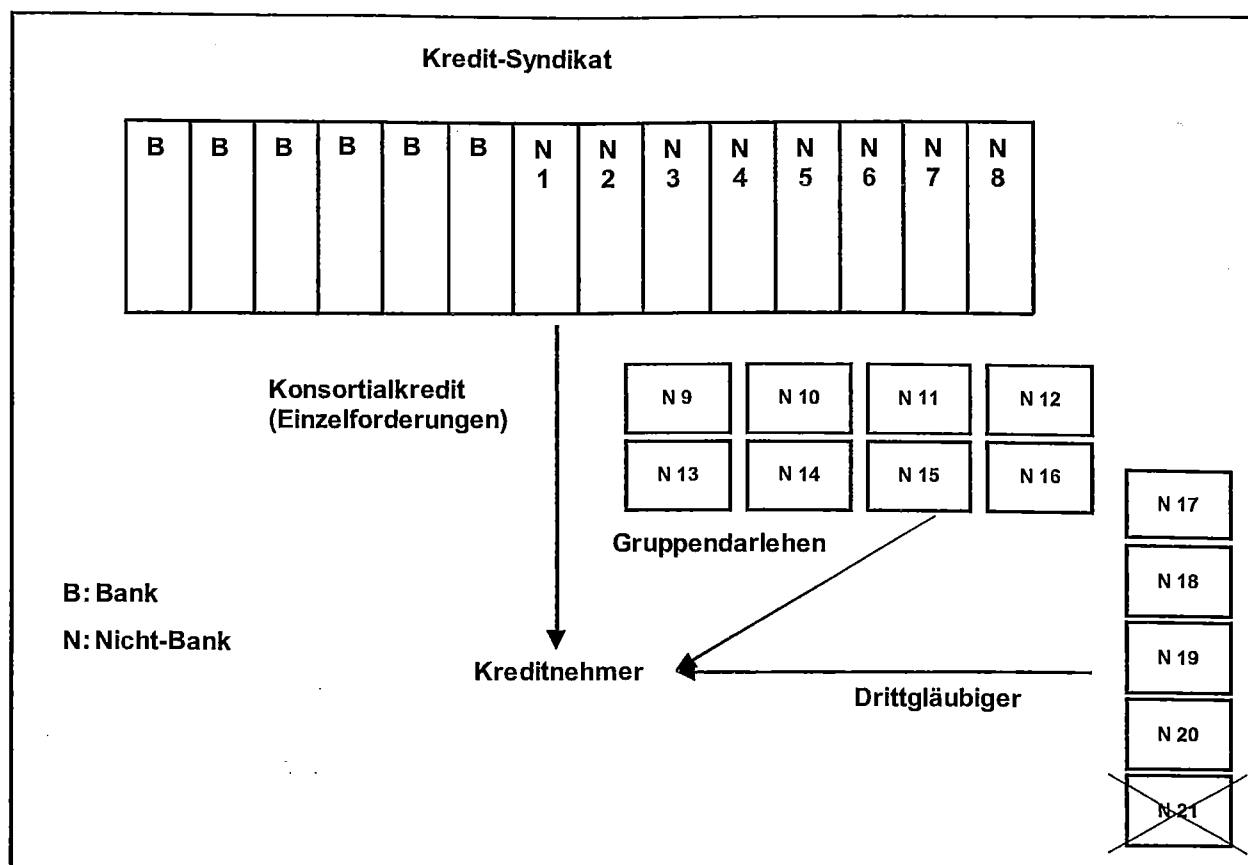
Mit anderen Worten, überschreitet die Anzahl der Kreditgeber eines Schweizer Kreditnehmers 20, mutiert der Kreditnehmer verrechnungssteuerlich zur Bank.

Zur Illustration der 20 Nicht-Banken Regel siehe nachfolgende Darstellung:

⁵³ Eidgenössische Steuerverwaltung, Hauptabteilung Direkte Bundessteuer, Verrechnungssteuer, Stempelabgaben, Merkblatt Kundenguthaben, April 1999.

⁵⁴ Siehe FN 52.

⁵⁵ Eidgenössische Steuerverwaltung, Hauptabteilung Direkte Bundessteuer, Verrechnungssteuer, Stempelabgaben, Merkblatt Obligationen, April 1999; siehe auch Eidgenössische Steuerverwaltung (ESTV), Anhörung über Änderungen im Bereich der Stempelabgaben und der Verrechnungssteuer, Erläuternder Bericht, 16. Dezember 2009; Art. 14a der Verordnung über die Verrechnungssteuer (Stand 1. August 2010).



Der Vollständigkeit halber ist darauf hinzuweisen, dass auch die steuerlichen Folgen von Kassenobligationen (d.h. Verrechnungssteuer/Emissionsabgabe) zu beachten sind, sofern ein Schweizer Kreditnehmer bei mehr als 20 Nicht-Banken fortlaufend Geld zu variablen Bedingungen aufnimmt.⁵⁶

Als Banken im Sinne der schweizerischen Steuerrechts gelten Person, inbegriffen Handelsbanken und Finanzinstitute (unabhängig von deren Organisationsstatut), die mit eigenem Personal und eigener Infrastruktur als Hauptzweck eine echte Banktätigkeit ausüben und eine gemäss der Gesetzgebung an ihrem Sitz, oder im Fall einer Zweigniederlassung eine gemäss der Gesetzgebung am Orte der Zweigniederlassung gültige Banklizenz haben.⁵⁷ Konkreter verlangen die Schweizer Steuerbehörden im Grundsatz, dass das Wort Bank im Gesellschaftsnamen des Kreditgebers enthalten ist, der Kreditgeber eine in seiner Jurisdiktion gültige Banklizenz hat und die Bilanz des

⁵⁶ Ziffer 1.3.2.

⁵⁷ Eidgenössischen Steuerverwaltung, Merkblatt Verrechnungssteuer auf Zinsen von Bankguthaben, deren Gläubiger Banken sind (Interbankguthaben) vom 22. September 1986.

Kreditnehmer zeigt, dass dessen Haupttätigkeit im Bereich der Kreditgewährung und Entgegennahme von Publikumsgeldern besteht.

Eine Verletzung der 10 Nicht-Banken Regel und der 20 Nicht-Banken Regel ist aus Sicht aller Parteien zu vermeiden, insbesondere wenn internationale Kreditgeber Mitglied des Konsortiums sind. Letztere können die Verrechnungssteuer nur zurückfordern, falls und soweit ein einschlägiges Doppelbesteuerungsabkommen mit dem Sitzstaat besteht; hinzu kommen formale Komplexität und die zeitliche Verzögerung zwischen Abzug und Rückzahlung. Auch der Kreditnehmer hat ein Interesse daran Verrechnungssteuerfolgen zu vermeiden, denn Kreditgeber verlangen regelmässig die Aufnahme von Aufrechnungs- und Schadloshaltungsklauseln im Kreditvertrag, wodurch die dargestellten nachteiligen Folgen allfälliger Verrechnungssteuer (und Emissionsabgabe) auf den Kreditnehmer überwältzt werden.

c) *Tax Gross-up (Aufrechnung)/Tax Indemnity*

Konsortialkreditverträge (unter ausländischem Recht) enthalten standardmässig sogenannte Tax Gross-up (Aufrechnung) und Tax Indemnity Bestimmungen, wonach die Kreditnehmer sämtliche Steuern, welche in Zusammenhang mit der Konsortialkreditdokumentation anfallen, selber zu tragen haben. Als Grundsatz wird festgehalten, dass die Kreditgeber betreffend Garantie- und Sicherheitenleistungen und Zinszahlungen durch die Kreditnehmer so zu stellen sind, wie wenn keine Steuern auf diesen Leistungen anfallen würden.

Da unter Schweizer Recht Upstream und Crossstream Leistungen allenfalls als verdeckte Gewinnausschüttungen qualifizieren und darauf Verrechnungssteuer geschuldet ist oder bei einer Verletzung der 10 und/oder 20 Nicht-Banken Regel auf den Zinszahlungen Verrechnungssteuer abzuführen ist, stellt sich die Frage, ob eine solche Gross-up Verpflichtung seitens der Schweizer Gesellschaft zulässig ist.

Gemäss VStG 14 Abs. 1 ist die steuerbare Leistung bei der Auszahlung, Überweisung, Gutschrift oder Verrechnung ohne Rücksicht auf die Person des Gläubigers um den Verrechnungssteuerbetrag zu kürzen. Die Verpflichtung der Abführung der Verrechnungssteuer trifft somit den Schuldner (Kreditnehmer), wirtschaftlich gesehen soll jedoch der Gläubiger (Kreditgeber) die Steuerlast tragen (Überwälzungspflicht). Vereinbarungen die dieser Verpflichtung widersprechen sind nichtig.

Das Bundesgericht hat festgehalten, dass jede Vereinbarung, wonach der Kreditnehmer verpflichtet ist, zugunsten der Kreditgeber die Zahlung um den in Abzug gebrachten Betrag aufzurechnen, als Umgehung von VStG 14 Abs. 1 taxiert wird und daher nichtig ist, was insbesondere auch für Gross-up und Tax Indemnity Bestimmungen gilt.⁵⁸ Ist also Verrechnungssteuer auf Zinszahlungen geschuldet, so darf eine Gross-up Klausel nicht so ausgestaltet sein, dass der Kreditnehmer sich gegenüber den Kreditgebern dazu verpflichtet, mit einer zusätzlichen Zahlung die Kreditgeber für die in Abzug gebrachte Verrechnungssteuer zu entschädigen. An dieser Rechtsprechung orientiert sich denn auch die ESTV, wobei diese in einem unveröffentlichten Entscheid vom 22. Februar 1990 ausführte, dass folgendes Konzept allenfalls nicht als Umgehung zu qualifizieren wäre:

- i. in der Zinsklausel des Konsortialkreditvertrags (und nicht in der Steuerklausel) wird festgehalten, dass es sich beim Zins um einen Mindestzins handelt und der Kreditnehmer diesen anpassen muss, falls Verrechnungssteuer auf den Zinsen abzuziehen ist;
- ii. die Verrechnungssteuer wird aufgrund des vollen (aufgerechneten) Zinsbetrags berechnet; und
- iii. der Kreditnehmer verpflichtet sich, den Kreditgebern die Dokumente zu liefern, welche für eine Befreiung von der Verrechnungssteuer notwendig sind.

Sind diese drei Punkte (sogenannte Mindestzinsklausel) in der Zinsklausel des Konsortialkreditvertrags verwirklicht, so wird eine solche Klausel von den Steuerbehörden womöglich nicht bereits im vornherein als eine Umgehung von VStG 14 Abs. 1 betrachtet. Vorausgesetzt ist, dass die Parteien in gutem Glauben davon ausgehen, dass unter dem Konsortialkreditvertrag keine Verrechnungssteuer geschuldet ist. Für die Praxis bedeutet dies, dass im Konsortialkreditvertrag anstelle (bzw. in Ergänzung zu) der – im LMA Muster – üblichen Steueraufrechnungsklausel hinsichtlich Schweizer Verrechnungssteuer eine Mindestzinsklausel im vorstehenden Sinn aufzunehmen ist.

⁵⁸ BGE 131 III 546, 549; BGE 118 Ib 317, 324 f.

d) *Umgehungstatbestand via ausländischen Kreditnehmer (und Garantie durch CH Mutter)*

Aufgrund der vorstehenden Ausführungen würde es auf der Hand liegen, zwecks Vermeidung schweizerischer Verrechnungssteuer eine ausländische Gruppengesellschaft als formelle Kreditnehmerin dazwischenzuschalten und den Kredit mittels Gruppendarlehen an die Schweizer Gruppengesellschaft weiterzureichen. Es besteht allerdings ein erhebliches Risiko, dass die ESTV diese Konstruktion als Steuerumgehung qualifiziert, insbesondere sofern die Schweizer Gruppengesellschaft gegenüber den Konsortialkreditgebern Garantien oder Sicherheiten abgibt.⁵⁹

e) *Lösungsansätze zur Vermeidung Schweizer Verrechnungssteuer*

aa) *Keine Verwendung von Mitteln in der Schweiz*

Wenn eine Schweizer Gesellschaft die Rückzahlung eines Konsortialkreditvertrags (nur) garantiert bzw. besichert, selber aber keinen Finanzbedarf hat, kann im Kreditvertrag eine Bestimmung aufgenommen werden, wonach die direkte und indirekte Weiterreichung von Mitteln aus dem Konsortialkredit durch die ausländischen Kreditnehmer in die Schweiz vertraglich untersagt wird.⁶⁰ In diesem Fall liegt keine Schweizer Finanzierung vor und eine Verletzung der 10 Nicht-Banken Regel und der 20 Nicht-Banken Regel kann ausgeschlossen werden.

Sofern die Mittel aus dem Konsortialkredit in der Schweiz verwendet werden sollen, bestehen die nachstehend beschriebenen Möglichkeiten.

⁵⁹ Siehe auch Eidgenössische Steuerverwaltung (ESTV), Anhörung über Änderungen im Bereich der Stempelabgaben und der Verrechnungssteuer, Erläuternder Bericht, 16. Dezember 2009, Ziffer 1.3.2 und 3.2.2.

⁶⁰ Dies entspricht dem Vorgehen bei Anleihen von ausländischen Finanzierungsgesellschaften, welche durch die Schweizer Muttergesellschaft garantiert werden. Zur Vermeidung Schweizer Verrechnungssteuer wird hier jeweils vorgesehen, den Erlös aus der Anleihe weder direkt noch indirekt in der Schweiz zu verwenden.

*bb) Beschränkung der Anzahl Nicht-Banken**aaa) Innerhalb des Konsortialkredits (10 Nicht-Banken Regel)*

Falls eine Schweizer Gesellschaft wirtschaftlich betrachtet als Kreditnehmerin vom Konsortialkredit profitiert, indem sie entweder selber Kreditnehmerin unter dem Konsortialkreditvertrag ist oder ihr die ausländischen Kreditnehmer Mittel aus dem Konsortialkredit weiterreichen, so kann die Einhaltung der 10 Nicht-Banken Regel abgesichert werden, indem die Anzahl der Nicht-Banken, welche als Kreditgeber (oder allenfalls als schädliche Unterbeteiligte) am Konsortialkreditvertrag beteiligt sein dürfen, vertraglich auf maximal zehn beschränkt werden.

Im Zuge der Finanzkrise ist es für Kreditnehmer zunehmend schwierig geworden, Kreditgeber im Konsortialkreditvertrag zu verpflichten, die vertraglichen Restriktionen zur Einhaltung der 10 Nicht-Banken Regel in allen Fällen zu beachten. Insbesondere für den Fall, dass der Kreditnehmer in Verzug gerät, behalten sich die Kreditgeber in der Regel ausdrücklich das Recht vor, Anteile uneingeschränkt an Dritte übertragen zu können. Dies führt dazu, dass Kreditnehmer, die in eine finanzielle Notsituation (und Verzug) geraten, sich oft zusätzlich mit dem Problem konfrontiert sehen, dass sich ein ursprünglich aus nahestehenden und wohlgesinnten Banken zusammengesetztes Konsortium von Kreditgebern in eine schwer kontrollierbare Gruppe von Investoren aller Art verwandelt – nicht nur mit verrechnungssteuerlichen Folgen.

bbb) Ausserhalb des Konsortialkredits (20 Nicht-Banken Regel)

Neben der Einhaltung der 10 Nicht-Banken Regel muss auch die Einhaltung der 20 Nicht-Banken Regel durch die Schweizer Gesellschaft sichergestellt werden. Hierfür müsste sich die Schweizer Gesellschaft verpflichten (da nur sie alleine in der Lage ist, dies zu kontrollieren), dass sie insgesamt nie bei mehr als 20 Nicht-Banken zinspflichtige Schuldverhältnisse eingeht. Die Schweizer Gesellschaft hat bei dieser Berechnung stets davon auszugehen, dass unter dem Konsortialkreditvertrag bereits 10 Nicht-Banken partizipieren (10 Nicht-Banken Regel), weshalb die Schweizer Gesellschaft ausserhalb des Konsortialkredits nur noch 10 zusätzliche zinstragende Schuldverhältnisse eingehen darf. Dies kann in der Praxis zu erheblichen Schwierigkeiten führen, beispielsweise wenn die Schweizer Gesellschaft an einem

gruppeninternen Cash-Pooling partizipiert oder Schuldnerin unter einer Mehrzahl von Gruppendarlehen ist – solche zählen unter gewissen Bedingungen ebenfalls als zinstragende Schuldverhältnisse.⁶¹

cc) Schweizer Fazilität

Die 10 Nicht-Banken Regel ist für die Kreditgeber bei Konsortialkrediten verständlicherweise nicht sehr beliebt. Sie schränkt die Kreditgeber bei der Syndizierung oder beim Verkauf von Anteilen am Konsortialkredit ein. Um dem Bedürfnis der Kreditgeber nach Flexibilität Rechnung zu tragen, hat sich in der Praxis das Konstrukt der „Swiss Facility“ entwickelt. Vereinfacht gesprochen, wird im Konsortialkreditvertrag eine spezielle Tranche geschaffen, welche (auch) dem Schweizer Kreditnehmer zur Verfügung steht und für welche die Restriktionen der 10 und 20 Nicht-Banken Regeln gelten. Die übrigen Tranchen unterliegen nicht diesen Einschränkungen. Bei dieser Konstruktion empfiehlt sich aber jeweils eine Abklärung durch Steuerexperten im Einzelfall, gegebenenfalls ergänzt durch ein Steuerruling.

dd) Steuerrulings

Die Thematik der 10 Nicht-Banken Regel und der 20 Nicht-Banken Regel ist durch ihren Facettenreichtum einem steten Wandel unterworfen und es gibt keine allumfassend bekannte und gültige Praxis der EStV dazu. Vielmehr behält sich die EStV das Recht vor, kritische oder neue Finanzierungsstrukturen vorgängig prüfen zu können. Aus diesem Grund empfiehlt es sich, insbesondere in komplizierten Fällen die steuerliche Behandlung mit den Steuerbehörden im Voraus abzuklären.

f) Pro memoria: Vorsicht bei Grundpfandgesicherten Krediten

Im Ausland domizilierte Kreditgeber sowie Nutzniesser von Forderungen, die Zinsen erhalten, die durch in der Schweiz gelegene Grundstücke besichert sind (v.a. Hypothekarzinsen), unterliegen allenfalls der (kantonalen und

⁶¹ Siehe FN 55.

eidgenössischen) Besteuerung.⁶² Die Höhe dieser Quellensteuern variiert je nach Kanton und je nach allenfalls anwendbarem Doppelbesteuerungsabkommen.

3. Handel mit Kreditanteilen (Sekundärmarkt)

Von den vielen Innovationen im Bereich der Finanzprodukte in den letzten Jahrzehnten blieben auch die Konsortialkredite nicht unberührt. Mit der Entwicklung vom traditionellen Bankengeschäft der bilateralen Darlehensgewährung hin zu Konsortialkrediten entwickelte sich auch ein schnellebiger internationaler Handel mit Anteilen an Konsortialkrediten, der heute mit dem Handel von Wertpapieren vergleichbar ist.

Der Sekundärmarkt für Konsortialkreditanteile ist in den 12 Jahren zwischen 1991 und 2003 um mehr als 1'600 Prozent gewachsen – von \$8 Milliarden Handelsvolumen im Jahre 1991 auf \$135 Milliarden Handelsvolumen im Jahre 2003. Dazu am meisten beigetragen haben die Leveraged Finance Transaktionen, die in den letzten Jahren die am schnellsten wachsende Sparte darstellte.

a) Arten

Für Konsortialkredite unter Schweizer Recht sind grundsätzlich folgende Arten von Übertragungen denkbar:

aa) Übertragung und Abtretung

Davon ausgehend, dass die Kreditgeber als eine einfache Gesellschaft qualifizieren, hat eine Übertragung der (vollen oder teilweisen) Mitgliedschaft (im Sinne der Übertragung eines Anteils am Konsortialkredit und der damit

⁶² Auf Bundesebene gilt diesbezüglich Art. 94 des Bundesgesetzes über die direkte Bundessteuer (DBG) vom 14. Dezember 1990 (Stand am 1. Januar 2010) wonach im Ausland wohnhafte Gläubiger oder Nutzniesser von Forderungen, die durch Grund- oder Faustpfand auf Grundstücken in der Schweiz gesichert sind, für die ihnen ausgerichteten Zinsen steuerpflichtig sind. Die Steuer beträgt 3 Prozent der Bruttoeinkünfte. Für die kantonale Quellensteuer gelten unterschiedliche Sätze (in der Regel zwischen 15 und 20 Prozent).

verbundenen Rechte und Pflichten) nach den Regeln der einfachen Gesellschaft zu erfolgen. Gemäss OR 542 kann dies frei ausgestaltet werden, sodass auch eine formfreie Aufnahme von Mitgliedern möglich ist. Vorbehaltlich einer anderslautenden Vereinbarung bedarf die Aufnahme neuer Gesellschafter jedoch der Zustimmung aller Gesellschafter (OR 542 Abs. 1) ansonsten eine Unterbeteiligung gemäss OR 542 Abs. 2 vorliegt (siehe dazu nachfolgend bb).

Im Konsortialkreditvertrag wird daher in aller Regel eine davon abweichende Regelung betreffend die Genehmigung der Aufnahme neuer Mitglieder respektive die (volle oder teilweise) Übertragung von Mitgliedschaften an der einfachen Gesellschaft vereinbart.⁶³ Eine Übertragung der Mitgliedschaft im Sinne eines Anteils am Konsortialkredit erfolgt nach den Vorschriften der Zession und Schuldübernahme.⁶⁴

Bei einer Abtretung von Gesellschafterrechten im Sinne von OR 164 gehen zwar die Forderungsrechte auf den Dritten über, die übrigen Rechte des einfachen Gesellschafters verbleiben jedoch beim bestehenden Kreditgeber.

bb) Unterbeteiligung

Bei einer Unterbeteiligung gemäss OR 542 Abs. 2 wird eine neue einfache Gesellschaft zwischen dem bestehenden Kreditgeber und dem Dritten zur gemeinsamen Ausübung der Mitgliedschaft an der ersten Gesellschaft gebildet, wobei der Dritte keine Rechte gegenüber den Gesellschaftern der Obergesellschaft (also den Kreditgebern) erwirbt.⁶⁵

Der Vorteil einer solchen Unterbeteiligung ist, dass diese im Konsortium im Normalfall nicht offengelegt werden muss, wodurch eine gewisse Diskretion gewahrt wird. Zudem sind solche Unterbeteiligungen, sofern korrekt strukturiert, mit Bezug auf die 10 Nicht-Banken Regel und die 20 Nicht-Banken

⁶³ Häufig wird vereinbart, dass es genügt, wenn die Übertragung zwischen dem bestehenden Mitglied und dem neuen Mitglied noch vom Agent genehmigt wird (indem der Agent zum Beispiel eine entsprechende Anteilsübertragungserklärung mitunterzeichnen muss).

⁶⁴ MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER (FN 29), § 12 N 94 f.; BSK-HANDSCHIN, Art. 542 OR N 3.

⁶⁵ MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER (FN 29), § 12 N 97.

Regel unschädlich (siehe dazu 2.b) oben), da der Unterbeteiligte nicht als Kreditgeber mitzählt.

Aus Sicht des Kreditnehmers bieten Unterbeteiligungen den Nachteil, dass die Identität des wirtschaftlich Berechtigten unbekannt bleibt. Dies ist insbesondere dann problematisch, wenn der Kreditgeber (sogenannter „Lender of Record“) lediglich eine formelle Rolle behält, die Entscheidungsmacht indes beim Unterbeteiligten liegt. Zum Beispiel in Sanierungsfällen kann dies eine Entscheidungsfindung erschweren.

cc) Andere

Neben den rechtlichen Übertragungen von Rechten und Pflichten am Konsortialkreditvertrag ist auch eine rein wirtschaftliche Übertragung der damit verbundenen Risiken denkbar wie zum Beispiel mittels Kreditderivaten (z.B. Credit Default Swaps) oder einer synthetischen Verbriefung der Ansprüche im Zusammenhang mit dem Konsortialkredit.

b) Interessen (veräußernder) Kreditgeber

Für den stark angestiegenen Handel mit Kreditanteilen gibt es viele Gründe. Einer der Hauptgründe dafür ist, das Risiko zu reduzieren. Mit der Verminderung des Risikos einher geht jeweils auch ein reduziertes Liquiditätserfordernis seitens der Kreditgeber, was zum Beispiel in den Anfängen der Finanzkrise ein wichtiger Treiber für die Veräußerung von Kreditbeteiligungen (mit einem Diskont) war.

Zudem weisen Investoren auf dem Markt für Konsortialkreditanteile verschiedene Risikoappetitprofile auf. So ist bei einer Verschlechterung der finanziellen Lage der Kreditnehmer oft eine Zunahme von Investoren in Form von Hedge Funds etc. feststellbar.

Nicht zuletzt spielen auch geschäftspolitische Überlegungen wie Kundenbindung oder reines Gewinninteresse eine Rolle, ob Kreditanteile gekauft oder verkauft werden und so zu einem höheren Handelsvolumen in Kreditanteilen beitragen.

c) *Interessen (neuer) Kreditgeber*

Für neue Kreditgeber kann es allenfalls attraktiv sein, auf dem Sekundärmarkt Kreditanteile zu kaufen, wenn damit bessere Konditionen erzielt werden können, als auf dem Primärmarkt oder weil die (verbleibende) Laufzeiten der Kredite kürzer sind als diejenigen der Kredite, welche auf dem Primärmarkt erhältlich sind und damit die Liquidität weniger lang gebunden ist.

d) *Interessen Kreditnehmer*

Je nach Position und Grösse der Kreditnehmer ist die Zusammensetzung des Syndikats für die Kreditnehmer ebenfalls von Interesse. Zum Einen kann dies steuerrechtlich bedingt sein (siehe die vorstehenden Ausführungen zur 10 und 20 Nicht-Banken Regel). Zum Zweiten hat der Kreditnehmer ein allgemeines Interesse an wenig Änderungen in der Zusammensetzung des Syndikats, so dass man sicherstellen will, dass nur regulierte Gesellschaften (d.h. Banken oder Versicherungen) als Kreditgeber zugelassen werden, weil diese häufiger an einer langfristigen Geschäftsbeziehung interessiert sind, als dies zum Beispiel bei Fonds oder anderen kollektiven Kapitalanlagevehikeln der Fall ist, wo primär für jedes Einzelgeschäft die absolute Gewinnmaximierung und weniger eine mittel- oder langfristige Kundenbeziehung im Vordergrund steht.

e) *Zustimmung Kreditnehmer*

Ein häufig verhandelter Punkt ist, ob die Zustimmung der Kreditnehmer im Fall einer Übertragung von Kreditanteilen erforderlich sein soll, oder ob die Kreditgeber frei (oder zum Beispiel mit der Zustimmung des Agenten) übertragen dürfen. Oft stehen sich gegensätzliche Interessen zwischen Kreditgeber und Kreditnehmer gegenüber, wobei erstere ein möglichst uneingeschränktes Recht zur Übertragung haben wollen und letztere über die Zusammensetzung der Kreditgeber eine gewisse Kontrolle ausüben wollen (aus Steuergründen oder taktischen Gründen, siehe oben unter Ziffer III.3.d).

Nicht selten wird diesbezüglich eine unterschiedliche Regelung getroffen, welche davon abhängig ist, ob eine Vertragsverletzung (*Event of Default*) eingetreten ist oder nicht. Solange kein *Event of Default* vorliegt, ist zum

Beispiel die Zustimmung eines Kreditnehmers notwendig, wobei nach dem Eintritt eines *Event of Defaults* die Kreditgeber frei übertragen dürfen. Wie vorstehend ausgeführt, sind Kreditgeber – namentlich im heutigen Wirtschaftsumfeld – in der Regel und selbst bei erstklassigen Schuldern (also z.B. kotierte Unternehmen) nicht mehr willens, sich nach Eintritt eines Verzugsfalls bei der Übertragbarkeit von Kreditanteilen wesentlichen Einschränkungen zu unterwerfen.

f) *Auswirkung auf Sicherheiten*

Mit dem starken Wachstum des Sekundärmarktes für Konsortialkreditanteile wurde es im Interesse aller beteiligten Parteien zunehmend wichtiger, dass bei Übertragung der Kreditanteile auch der damit einhergehende Übergang von Sicherheiten einfach und ohne administrativem Aufwand vollzogen werden konnte. In der Praxis hat das zu verschiedenen Anpassungen in der Vertragsdokumentation geführt.

aa) *Akzessorische Sicherheiten*

Akzessorische Sicherheiten unter Schweizer Recht bedingen, dass die Kreditgeber als Gläubiger der Pfandforderung Partei zum Pfandvertrag sind respektive werden.⁶⁶ Das Pfandrecht kann aber auch für Forderungen, die mehreren Gläubigern zustehen⁶⁷ oder für mehrere Forderungen oder Teilforderungen⁶⁸ errichtet werden.

Aufgrund der vielen Wechsel in der Zusammensetzung der Kreditgeber ist es heute üblich, dass akzessorische Sicherheiten unter Schweizer Recht einzig vom Sicherheitenverwahrer (*Security Agent*) als direktem Stellvertreter im Namen und auf Rechnung aller bestehenden und zukünftigen Kreditgeber unter dem Konsortialkreditvertrag einerseits und dem Sicherheitengeber

⁶⁶ ZK-OFTINGER, Das Sachenrecht, Die beschränkten dinglichen Rechte, Art. 884 ZGB N 7; BK-ZOBL, Systematischer Teil und Art. 884-887 ZGB, Art. 884 ZGB N 28, 180; BSK-ZGB II-BAUER, Basel 2007, Art. 884 N 20, 51; EMCH/RENZ/ARPAGAUS (FN 11), 1028.

⁶⁷ BK-ZOBL, Art. 884 ZGB N 182.

⁶⁸ BK-ZOBL, Art. 884 ZGB N 191.

andererseits abgeschlossen werden. Eine entsprechende Vollmacht der Kreditgeber zugunsten des Sicherheitenverwahrers zur Bestellung, Verwahrung, Verwaltung und allenfalls Verwertung wird entweder im Kreditvertrag oder im sogenannten Intercreditor Agreement eingebaut.⁶⁹ Mit Beitritt zum Kreditvertrag (bzw. Intercreditor Agreement) gibt dann jeweils der neu hinzutretende Kreditgeber, welcher einen Kreditanteil übernommen hat, jeweils automatisch auch die Vollmacht zugunsten des Sicherheitenverwahrers ab und wird begünstigte Partei vom Sicherheitenvertrag.

Auf diesem Weg bedarf es zur Besicherung der Kreditbeteiligung neuer Finanzparteien und – damit einhergehend – dem Beitritt solcher Finanzparteien als begünstigte Partei zum Sicherheitenvertrag keiner zusätzlichen Dokumentation (z.B. eine Beitrittsvereinbarung) mehr.

bb) Nicht akzessorische Sicherheiten

Bei der Sicherungsübereignung und Sicherungszession als nicht-akzessorische Rechtsgeschäfte⁷⁰ wird das Vollrecht an der Sache/Forderung an den Sicherungszessionar (Security Agent) übertragen. Der Sicherungszessionar handelt in eigenem Namen und aus eigenem Recht und kann daher über die übereigneten Sachen oder abgetretenen Forderungen rechtswirksam verfügen und zwar ungeachtet dessen, ob eine fiduziarische Vereinbarung ihm dies obligatorisch verbietet.⁷¹

Aufgrund der nicht-akzessorischen Natur dieser Sicherungsgeschäfte können diese auch zur Besicherung einer Forderung eines Dritten vereinbart werden.⁷² Nicht-akzessorische Sicherheiten bestehen also unabhängig davon, ob der Sicherungszessionar auch Gläubiger der Forderung ist. Es ist möglich,

⁶⁹ Das Intercreditor Agreement wird vor allem dann verwendet, wenn verschiedene Kreditverträge bestehen (z.B. ein Senior Facility Agreement und ein Mezzanine Facility Agreement), um das Rechtsverhältnis unter den verschiedenen Parteien gesamthaft zu regeln.

⁷⁰ BK-ZOBL, Systematischer Teil N 1363 ff. und 1555; SCHMID/HÜRLIMANN-KAUP, Sachenrecht, N 2016 und 2023.

⁷¹ BK-ZOBL, Systematischer Teil N 1600 f.; SCHMID/HÜRLIMANN-KAUP (FN 70), N 2016 f.

⁷² BK-ZOBL, Systematischer Teil N 1401, 1578.

dass dieser die Sicherheit in eigenem Namen aber auf Rechnung der übrigen Kreditgeber hält und allenfalls für eine Drittschuld zugunsten der übrigen Kreditgeber verwertet.

cc) Parallel Debt

Im Fall der Vereinbarung einer konstitutiven Schuldanerkennung im Sinne von OR 17 (siehe Ziffer II.2.a)bb) bleibt unseres Erachtens die Vollstreckung von akzessorischen Sicherheiten zur Befriedigung der Annerkennungsschuld von der Abtretung von Kreditbeteiligungen zwischen Kreditgebern unberührt, da der Annerkennungsschuldgläubiger (namentlich der Sicherheitenverwahrer) die Gesamtheit der Pfandforderungen stets als eigenes Recht gegenüber den Kreditnehmern geltend machen kann.

Für den Fall, dass die Kreditnehmer eine Solidargläubigerschaft bilden, ist es gemäss OR 143 ff. möglich, dass ein Pfandrecht nur zugunsten eines einzelnen Solidargläubigers für die gesamte Solidarforderung bestellt wird⁷³. Wird das Pfandrecht zugunsten aller Solidargläubiger gewährt, so entsteht eine Pluralität von Einzelpfandrechten im gleichen Rang über den gesamten Betrag der Solidarforderung, wohingegen im Fall von Teilgläubigerschaft Einzelpfandrechte im gleichen Rang lediglich im Umfang der einzelnen Teilforderungen entstehen.

4. Aktuelle Aspekte

a) Verrechnungsrechte der Kreditnehmer gegenüber den Kreditgebern

Die Finanzkrise hat nicht nur auf Seiten Kreditgeber zu veränderten Bedürfnissen geführt. Auch Kreditnehmer mussten sich mit den möglichen Folgen einer allfälligen Insolvenz von Kreditgebern auseinandersetzen. In diesem Zusammenhang ist beispielsweise die Frage aufgekommen, ob der im LMA Muster vorgesehene Ausschluss von Verrechnungsrechten des Kreditnehmers haltbar ist. Das LMA Muster für Deutschland sieht unter Ziff. 29.6 diesbezüglich Folgendes vor:

⁷³ BK-ZOBL, Art. 884 ZGB N 260.

„All payments to be made by an Obligor under the Finance Documents shall be calculated and be made without (and free and clear of any deduction for) set-off or counterclaim unless the counterclaim is undisputed or has been confirmed in a final non-appealable judgment.“

Das Englische LMA Muster besagt in Ziff. 29.6 (No set-off by Obligors)

„All payments to be made by an Obligor under the Finance Documents shall be calculated and be made without (and free and clear of any deduction for) set-off or counterclaim.“

Im Unterschied zu bilateralen Krediten ist bei Konsortialkrediten aus Sicht der Kreditgeber Folgendes zu berücksichtigen.

- i. Ein Verrechnungsrecht der Kreditnehmer würde bei der Übertragungen von Kreditbeteiligungen zwischen Kreditgebern Probleme verursachen, da diesfalls für den übernehmenden Kreditgeber das Risiko besteht, dass im Zeitpunkt der Übertragung (1-3 Tage) vom Kreditnehmer gegenüber dem veräussernden Kreditgeber verrechnet wird oder der Kreditgeber (im Fall einer Zession) die Verrechnungseinrede, die dem Kreditnehmer gegenüber dem veräussernden Kreditgeber zugestanden wäre, auch gegenüber dem erwerbenden Kreditgeber geltend macht (OR 169).
- ii. Das unter (i) Erwähnte gilt auch dann, falls die Kreditforderung vom Kreditgeber sicherungshalber oder im Rahmen einer Unterbeteiligung an einen Dritten abgetreten würde.
- iii. Es ist zudem für den Konsortialführer (Agenten) im Zusammenhang mit der Verteilung der Zahlungen äusserst umständlich, wenn ein Kreditnehmer (einen Teil der Kreditforderung) verrechnet, da der Konsortialführer die Verteilung der eingehenden Zahlungen zumeist automatisch nach deren Quote am Konsortialkredit an die Kreditgeber weiterleitet.
- iv. Zu guter Letzt steht ein Nichtausschluss des Verrechnungsrechts dem in der Praxis weitgehend anerkannten Bankengrundsatz entgegen, wonach gilt: „Zahle heute, prozessiere später“.

b) *Ausfall (Konkurs) eines Kreditgebers*

Ein aktuelles Thema im Zusammenhang mit der Finanzkrise ist die Frage, wie mit dem (drohenden) Ausfall (Konkurs) eines Kreditgebers umzugehen ist. Die LMA hat hierzu erste Vorschläge erarbeitet.⁷⁴ Die Praxis wird weisen, ob hier zusätzlicher Handlungsbedarf besteht.

c) *Konsortialkreditvertrag als unzulässige Abwehrmassnahme bei öffentlichen Übernahmen*

In einer Empfehlung der Übernahmekommission in Sachen Saurer AG vom 13. Oktober 2006 hatte die Übernahmekommission die Frage zu beurteilen, ob die Unterzeichnung eines Konsortialkredits, der vor der Ankündigung eines öffentlichen Übernahmeangebots verhandelt – aber noch nicht fertig verhandelt wurde – eine gesetzeswidrige Abwehrmassnahme sein kann, falls dieser den Aktiv- oder Passivbestand der Gesellschaft in bedeutender Weise verändern würde.⁷⁵

Saurer hatte im Vorfeld eines Übernahmeangebots zur Finanzierung von zwei von ihr geplanten Akquisitionen kurzfristiges Fremdkapital in Form von Überbrückungskrediten bei vier Banken in der Höhe von insgesamt USD 280 Mio. aufgenommen. Dieser Überbrückungskredit sollte durch einen Konsortialkredit mit einem Kreditvolumen von maximal USD 250 Mio. sowie eine zusätzliche Erhöhungsoption von USD 100 Mio. abgelöst werden.⁷⁶

Die Übernahmekommission stellte fest, dass im neuen Konsortialkreditvertrag im Vergleich zu den bestehenden Verträgen gewisse für einen Anbieter wesentliche Klauseln verschärft wurden. Insbesondere wurde die Kontrollwechselklausel um einen zusätzlichen Kontrollwechseltatbestand ergänzt, nämlich um den Fall, dass eine Person oder eine in gemeinsamer Absprache

⁷⁴ Siehe dazu Loan Market Association, User Guide to LMA Finance Party Default and Market Disruption Clauses in Conjunction with the Recommended Form of Primary Documents, June 2009.

⁷⁵ Empfehlung der Übernahmekommission vom 13. Oktober 2006 i.S. Saurer AG – Abwehrmassnahmen.

⁷⁶ Empfehlung der Übernahmekommission vom 13. Oktober 2006 i.S. Saurer AG – Abwehrmassnahmen, Ziffern C und D.

handelnde Gruppe die Auswechslung der Mehrheit der Verwaltungsratsmitglieder der Saurer vorschlägt und eine solche in der Generalversammlung der Saurer beschlossen wird. Gemäss dem Konsortialkreditvertrag war bei Eintritt eines Kontrollwechsels der Abruf weiterer Kredittranchen nicht mehr möglich. Im Konsortialkreditvertrag verpflichtete sich Saurer sodann neu dazu, keine Veränderungen der Gruppenstruktur ohne vorgängige Zustimmung von mindestens 2/3 der Banken vorzunehmen.⁷⁷

Die Übernahmekommission hielt zusammenfassend fest, dass die Unterzeichnung des Kreditvertrags aufgrund seines Umfangs und der im Kreditvertrag stipulierten Bedingungen insgesamt als gesetzwidrige Abwehrmassnahme zu qualifizieren sei, welche gemäss Art. 29 Abs. 2 BEHG nicht mehr in die Kompetenz des Verwaltungsrats, sondern in jene der Generalversammlung der Gesellschaft fällt. Der Konsortialkreditvertrag stelle eine wesentliche Veränderung der Passiven dar, welche überdies keine reine Refinanzierung sei, sondern eine wesentliche (potentielle) Neuverschuldung mit sich gebracht hätte. Zudem wären mit dem Abschluss des Kreditvertrags neue, für einen potentiellen Anbieter unattraktive Vertragsklauseln eingeführt worden.⁷⁸

d) *Faktische Organschaft*

Konsortialkreditdokumentationen (inklusive Sicherheitenverträge) sind umfassende Vertragswerke, die einerseits den Kreditgebern gegenüber den Kreditnehmern eine Vielzahl von Kontrollrechten einräumen und andererseits den Kreditnehmern eine Vielzahl von Handlungs- und Unterlassungspflichten (sogenannte *covenants* oder *undertakings*) zugunsten der Kreditgeber auferlegen.

Beispielsweise sichern sich die Kreditgeber ab, indem (i) Kreditnehmer die Einhaltung gewisser Finanzkennzahlen auferlegt wird, (ii) den Kreditgebern ausführliche Informationsrechte eingeräumt werden, und (iii) bestimmte

⁷⁷ Empfehlung der Übernahmekommission vom 13. Oktober 2006 i.S. Saurer AG – Abwehrmassnahmen, Ziffer 2.5; siehe zum Thema Kontrollwechselklauseln auch FRAUENFELDER JRENA, Die Pflichten der Zielgesellschaft gemäss Art. 29 BEHG, SSHW 211, Diss. Zürich 2001, 173 f.

⁷⁸ Empfehlung der Übernahmekommission vom 13. Oktober 2006 i.S. Saurer AG – Abwehrmassnahmen, Ziffer 2.7.

Rechtsgeschäfte der Kreditnehmer möglicherweise nur mit vorgängiger Zustimmung der Kreditgeber gestattet sind. Weitere typische Klauseln sind die sogenannten „*negative pledge*“ und „*pari passu*“ Verpflichtungen. Im Allgemeinen berechtigt die Verletzung solcher Verpflichtungen, gegebenenfalls nach Ablauf einer Heilungsfrist, zur Kündigung des Konsortialkredits durch die Kreditgeber.

In diesem Zusammenhang stellt sich die Frage nach einer allfälligen faktischen Organschaft von Kreditgebern. Die Frage akzentuiert sich, wenn sich die wirtschaftliche Situation der Kreditnehmer verschlechtert und die Einflussnahme (bzw. ein Interesse an Kontrolle und Einflussnahme) der Kreditgeber zunimmt.

Eine faktische Organstellung liegt nach allgemeinen Grundsätzen vor, wenn Personen die tatsächlichen Organen vorbehaltenen Entscheide treffen oder die eigentliche Geschäftsführung besorgen und so die Willensbildung der Gesellschaft massgebend mitbestimmen.⁷⁹

Es entspricht allgemeiner Praxis und einem berechtigten Interesse, dass Kreditgeber in Konsortialkreditvertrag weitgehende Kontroll- und Informationsrechte eingeräumt werden. Eine faktische Organschaft von Kreditgebern ist daher nur ausnahmsweise und mit grosser Zurückhaltung anzunehmen. Unter Berücksichtigung von Lehre und Rechtsprechung sind unseres Erachtens hiefür folgende Punkte zu beachten:

- i. Die Einflussnahme der Kreditgeber muss sich auf eine *Organkompetenz* selber beziehen – eine generelle Beeinflussung der Willensbildung durch die Kreditgeber genügt nicht. Organkompetenzen sind die unentziehbaren und nicht übertragbaren Aufgaben des Verwaltungsrates und wohl etwas weiter gehend gemäss Bundesgericht auch Geschäfte

⁷⁹ ISLER PETER R., Die kreditgebende Bank – ein faktisches Organ des Schuldners?, in: Aktuelle Fragen des Bank- und Finanzmarktrechts, Festschrift für Dieter Zobl zum 60. Geburtstag, hrsg. von VON DER CRONE HANS-CASPAR, 2004, 289; BSK-OR I-SCHÄRER/MAURENBRECHER, Art. 312 N 68c; ROBERTO VITO, Die Haftung der Bank als Kreditgeberin, in: EMMENEGGER SUSANNE (Hrsg.), Bankhaftungsrecht, Basel 2006, 105. BGE 4A 306/2009 (8.2.2010), Erw. 7.1.1; 136 III 20 ff.; 128 III 30 ff.

und Entscheide, „welche nicht mehr zur Routine des Alltagsgeschäfts gehören, sondern von unternehmerischer Bedeutung sind“.⁸⁰

- ii. Das Verhalten der Kreditgeber muss *organtypisch* sein. Die Kreditgeber müssen sich also an der Willensbildung des Kreditnehmers beteiligen und ein Teil der Organisation des Kreditnehmers werden.⁸¹ Diese Eingliederung in die Organisation kann sich auch dadurch zeigen, indem die Kreditgeber nach aussen in einer Art und Weise auftreten, dass Dritte davon ausgehen müssen, dass die Kreditgeber für die weitere Entwicklung der Gesellschaft besorgt sein werden und zum Beispiel die für eine Sanierung notwendigen Massnahmen ergreifen und Mittel bereit stellen werden.⁸²
- iii. Weiter muss die Wahrnehmung von Organkompetenzen über eine *längere Zeitdauer* vorliegen – die Vornahme einzelner Handlungen vermag keine faktische Organschaft zu begründen.⁸³
- iv. Schliesslich ist ein *aktives Handeln* des faktischen Organs erforderlich; ein Unterlassen (sofern es nicht auf einem aktiven Entscheid beruht) vermag keine faktische Organschaft zu begründen.⁸⁴

Daraus folgt, dass die Ausübung der im Rahmen des Konsortialkreditvertrags üblicherweise ausbedungenen Informations- und Kontrollrechte keine faktische Organschaft begründet.⁸⁵ Ungeachtet der vertraglichen Verabredungen kann im Normalfall nicht davon gesprochen werden, dass die Kreditgeber mit einem organtypischen Verhalten auf den Verwaltungsrat bzw. auf die Geschäftsleitung der Kreditnehmer Einfluss nehmen. Die konsortialkreditvertraglichen Bestimmungen schränken zwar die Freiheit der Kreditnehmer vertraglich ein, ohne aber die Entscheidungsfreiheit der Organe in-

⁸⁰ BGE 4A 306/2009 (8.2.2010), Erw. 7.1.1; 136 III 20 ff.; 128 III 30 ff.; BGE 107 II 354 f.; BGE 117 II 442; ISLER (FN 79), 293; ROBERTO (FN 79), 105.

⁸¹ BGE 4A 306/2009 (8.2.2010), Erw. 7.1.1; 136 III 20 ff.; 128 III 30 ff.; ISLER (FN 79), 293.

⁸² ISLER (FN 79), 294; ROBERTO (FN 79), 106.

⁸³ BGE 128 III 33; ISLER (FN 79), 294; ROBERTO (FN 79), 105 f.

⁸⁴ ISLER (FN 79), 295.

⁸⁵ ROBERTO (FN 79), 138; TSCHÄNI RUDOLF, Risiken von Banken bei Unternehmensübernahmen, GesKR 3 2008, 215.

nerhalb dieser freiwillig akzeptierten eingeschränkten Freiheit noch mehr zu beschränken.⁸⁶

⁸⁶ TSCHÄNI RUDOLF, Unternehmensübernahmen, 215; MAURENBRECHER BENEDIKT, Die Stellung der Banken in Verantwortlichkeitsprozessen, Aktuelle Juristische Praxis, 11/1998, 1335 ff.; PLÜSS ADRIAN, Haftung aus faktischer Organschaft – Risiken von Aktionärpools, Beiräten und Steuerungsausschüssen, Insolvenz- und Wirtschaftsrecht, 1/2002, 27; HARTMANN URSINA, Globalzession als Sicherungsmittel beim Bankkredit, Insolvenz- und Wirtschaftsrecht, 4/2003, 103 f.