

金融商事法ワーキングペーパー・シリーズ

2014-1

**Gesellschaftsrechtliche Grenzen und Probleme von  
Cash Management-Systemen in Deutschland**

Professor Dr. Peter O. Mülbert

Fachbereich Rechts- und Wirtschaftswissenschaften

Johannes Gutenberg-Universität Mainz

December 2013

寄付講座「グローバル証券市場法」

東京大学大学院法学政治学研究科

2014-1

**Gesellschaftsrechtliche Grenzen und Probleme von  
Cash Management-Systemen in Deutschland**

Professor Dr. Peter O. Mülbert  
Fachbereich Rechts- und Wirtschaftswissenschaften  
Johannes Gutenberg-Universität Mainz

December 2013

寄付講座「グローバル証券市場法」

東京大学大学院法学政治学研究科  
東京都文京区本郷 7-3-1

<http://www.securities.j.u-tokyo.ac.jp/>

# Gesellschaftsrechtliche Grenzen und Probleme von Cash Management-Systemen in Deutschland

## Inhalt:

- I. Einführung
  1. Cash Management-Systeme im Konzern – ökonomischer Hintergrund
  2. Gesellschaftsrechtliche Problemstellung
  
- II. Cash Management und Kapitalerhaltungsrecht
  1. Prinzipien des Kapitalerhaltungsrechts
  2. Aufsteigende Darlehen und Cash-Pooling als kapitalerhaltungsrechtliches Problem
    - a) Kapitalerhaltung durch Liquiditätsschutz – das „November“-Urteil des BGH
    - b) Cash-Pooling nach Reform des Kapitalerhaltungsrechts
      - aa) Vollwertigkeitsgebot als Rückkehr zur bilanziellen Betrachtung
      - bb) Pflicht zur angemessenen Verzinsung?
  2. Sorgfaltspflichten der Geschäftsführungsorgane
  3. Besonderheiten im Aktien- und Vertragskonzern
    - a) „Faktischer“ Aktienkonzern
    - b) Vertragskonzern
  
- III. Cash Management und das Recht der Kapitalaufbringung
  1. Tradierte Prinzipien des Kapitalaufbringungsrechts
    - a) Grundsatz der realen Kapitalaufbringung
    - b) Verbot der verdeckten Sacheinlage
  2. Grundkonflikt zwischen Cash-Pooling und Kapitalaufbringungsprinzipien
  3. Cash-Pooling nach Reform des Kapitalaufbringungsrechts
    - a) Weiterleitung der Bareinlage bei negativem Saldo
    - b) Weiterleitung der Bareinlage bei ausgeglichenem bzw. positivem Saldo
      - aa) Vollwertigkeit und Liquidität des Rückgewähranspruchs
      - bb) Offenlegung des Vorganges beim Handelsregister
      - cc) Rechtsfolge: Befreiung von der Einlageschuld
    - c) Kritik

## I. Einführung

### 1. Cash Management-Systeme im Konzern – ökonomischer Hintergrund

Cash Management-Systeme sind in der heutigen Konzernpraxis weit verbreitet und geradezu unverzichtbar. Das überwiegend praktizierte **physische Cash-Pooling** dient betriebswirtschaftlich vor allem der internen Konzernfinanzierung durch die zentrale Konzentration und Steuerung der in der Unternehmensgruppe vorhandenen Liquidität, wodurch insbesondere Fremdfinanzierungskosten minimiert werden können. Zu diesem Zwecke werden Liquiditätsüberschüsse der Konzerngesellschaften banktätlich auf ein von der Konzernmutter oder einer hierzu bestimmten Betreibergesellschaft geführtes Zentral- bzw. Zielkonto (*master account*) transferiert. Der Liquiditätsbedarf einer Tochtergesellschaft wird demgegenüber bedient, indem entsprechende Überziehungsbeträge auf deren Unterkonto durch einen Übertrag vom Zentralkonto ausgeglichen werden. Das System ist letztlich also darauf angelegt, dass sämtliche Unterkonten der am Cash-Pooling teilnehmenden Konzerngesellschaften kontinuierlich auf „Null“ gestellt werden (*zero-balancing*). Die nähere Ausgestaltung und Festlegung der Konditionen des Cash Management-Systems werden im Rahmen eines Cash Management-Vertrags geregelt. Zivilrechtlich wird die Liquiditätsübertragung auf das Zentralkonto gemeinhin als **Darlehen** i.S. von § 488 BGB an die Muttergesellschaft qualifiziert (*upstream loans*); soweit ein negativer Saldo auf dem Quellkonto ausgeglichen wird, handelt es sich um Darlehen der Konzernmutter an die Tochtergesellschaft.

### 2. Gesellschaftsrechtliche Problemstellung

In Deutschland sind Cash Management-Systeme durch das sogenannte „November-Urteil“ des Bundesgerichtshofes (BGH) aus dem Jahre 2003 (*BGHZ 157, 72*) verschärft in das Blickfeld der gesellschaftsrechtlichen Praxis und Wissenschaft gerückt. Der BGH hatte in dieser Grundsatzentscheidung die Gewährung aufsteigender Darlehen aus dem kapitalerhaltungsrechtlich gebundenen Vermögen einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH) für prinzipiell unzulässig erklärt. Dies hatte zur Folge, dass auch die Vereinbarkeit konzernweiter Cash Management-Systeme wegen der mit dem physischen Cash-Pooling verbundenen Liquiditätsverlagerung auf das von der Konzernmutter oder der Betreibergesellschaft geführte Zentralkonto mit den gesellschaftsrechtlichen Regeln zur **Kapitalerhaltung** grundsätzlich infrage gestellt wurde.

Ein weiteres gesellschaftsrechtliches Problemfeld von Cash Management-Systemen betrifft die bei Gesellschaftsneugründungen sowie der Durchführung von Kapitalerhöhungen einzuhaltenden Regeln über die ordnungsgemäße **Kapitalaufbringung**. Dies bereitet beim physischen Cash-Pooling deshalb besondere Schwierigkeiten, weil das der Gesellschaft neu zugeführte Bareinlagekapital im Rahmen des Cash Management-Systems umgehend an die Muttergesellschaft wieder zurückfließt und damit dem unmittelbaren Zugriff durch die Tochtergesellschaft gleichsam postwendend entzogen wird. Die hiermit aufgeworfenen rechtlichen Bedenken wurden durch die „Cash-Pool I“-Entscheidung des BGH aus dem Jahre 2006 untermauert. Darin bestätigte der BGH die uneingeschränkte Geltung der strengen Kapitalaufbringungsregeln auch bei Einbindung einer Gesellschaft in ein – wenn auch wirtschaftlich sinnvolles – Cash Management-System, ohne hierfür eine Ausnahme im Sinne eines „Sonderrechts“ für diese Art der Konzernfinanzierung anzuerkennen (*BGHZ 166, 8*).

Die durch die höchstrichterliche Rechtsprechung ausgelösten Unsicherheiten und praktischen Schwierigkeiten für international tätige Konzerne haben den deutschen Gesetzgeber in den Jahren 2008/2009 schließlich bewogen, durch eine **Reform** der aktien- und GmbH-rechtlichen Vorschriften zur Kapitalaufbringung und Kapitalerhaltung die rechtlich reibungslose Durchführung von wirtschaftlich sinnvollen Leistungsbeziehungen mit Kreditcharakter im Allgemeinen und das konzernweite Cash Management im Besonderen zu ermöglichen (siehe Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen (**MoMiG**) vom 23. Oktober 2008 (BGBl. I S. 2026) sowie Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (**ARUG**) vom 30. Juli 2009 (BGBl. I S. 2479), hierzu RegE MoMiG BT-Drucks 16/6140, S. 34 f., 39 ff.). Im gesellschaftsrechtlichen Schrifttum werden die Neuregelungen hinsichtlich der Änderungen des Kapitalerhaltungsrechts – jedenfalls mit Blick auf das GmbH-Recht – überwiegend positiv bewertet, hinsichtlich der Vorschriften zur Kapitalaufbringung hingegen teils überaus kritisch betrachtet.

Vor diesem Hintergrund werden im Folgenden die gesellschaftsrechtliche Behandlung von Cash Management-Systemen unter Berücksichtigung der reformierten Vorschriften zunächst mit Blick auf das Kapitalerhaltungsrecht (II.) und in einem nächsten Schritt aus der Perspektive des neuen Kapitalaufbringungsregimes (III.) dargestellt und analysiert.

## **II. Cash Management und Kapitalerhaltungsrecht**

### **1. Prinzipien des Kapitalerhaltungsrechts**

Die aktien- und GmbH-rechtlichen Regeln zur Erhaltung des satzungsmäßig festgelegten Garantiekapitals beschränken die Zulässigkeit **vermögensverlagernder Leistungen** der Gesellschaft an die Gesellschafter in

unterschiedlichem Umfang. Einer **Aktiengesellschaft** ist es nach § 57 Abs. 1 S. 1 AktG **generell untersagt**, außerhalb der regulären Gewinnausschüttung Vermögen an die Aktionäre auszukehren. Hingegen ist es einer **GmbH** nach § 30 Abs. 1 S. 1 GmbHG lediglich verwehrt, das zur Erhaltung des Stammkapitals erforderliche Vermögen an ihre Gesellschafter auszuzahlen. Im GmbH-Recht bedarf es für die Annahme einer unzulässigen Auskehr von Gesellschaftsvermögen daher zusätzlich der Feststellung, dass im Zeitpunkt der Auszahlung eine **Unterbilanz** – also eine Situation, in der das Nettoaktivvermögen die statutarische Stammkapitalziffer unterschreitet – besteht oder durch die Auszahlung herbeigeführt wird.

Trotz dieser unterschiedlichen Ausgangslage ist rechtsformübergreifend von einem einheitlichen kapitalerhaltungsrechtlichen Leistungsbegriff auszugehen. Dieser erfasst insbesondere auch **verdeckte** Vermögensverlagerungen im Wege von Verkehrsgeschäften zwischen Gesellschaft und Gesellschafter, die durch ein Missverhältnis von Leistung und Gegenleistung zum Nachteil der Gesellschaft gekennzeichnet sind und dadurch zu einer Verminderung des Gesellschaftsvermögens führen. Maßgeblich für das Vorliegen einer potentiell kapitalerhaltungsschädlichen Leistung ist nach den hergebrachten Grundsätzen, ob das geschlossene Rechtsgeschäft einem **Drittvergleich** standhält, also den Konditionen entspricht, die bei Abschluss eines entsprechenden Rechtsgeschäftes mit einem Nichtgesellschafter ausgehandelt worden wären.

Ist nach diesen Grundsätzen eine verbotene Auszahlung von Gesellschaftsvermögen zu bejahen, so hat dies in erster Linie zur Folge, dass der Gesellschafter den unzulässiger Weise ausgekehrten Betrag an die Gesellschaft **zurückzuerstatten** hat (§§ 31 GmbHG, 62 AktG). Ferner kommt auch eine **Haftung** der geschäftsführenden Organe, die die Auszahlung ausgeführt haben, in Betracht (§ 43 GmbHG, § 93 AktG).

## **2. Aufsteigende Darlehen und Cash-Pooling als kapitalerhaltungsrechtliches Problem**

Nach Maßgabe dieser Regeln kann auch die Vergabe aufsteigender Darlehen mit für die Gesellschaft nachteiligen Konditionen in Konflikt mit den Kapitalerhaltungsvorschriften geraten, etwa wenn die Rückgewähr des Darlehens aufgrund unzureichender Bonität des Darlehensnehmers gefährdet ist oder der veranschlagte Darlehenszins unangemessen niedrig ist. Dieses Problem wirkt sich unmittelbar auch auf die kapitalerhaltungsrechtliche Beurteilung von Cash Management-Systemen aus, weil die aufsteigenden Zahlungsströme im Rahmen des physischen Cash-Pooling – wie eingangs ausgeführt (I.1.) – zivilrechtlich als Darlehen der Tochtergesellschaften an die Konzernmutter zu qualifizieren sind.

Mit der Überarbeitung der Kapitalerhaltungsvorschriften im Zuge des Gesetzes zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen (**MoMiG** - BGBl. I 2008, S. 2026) aus dem Jahr 2008 hat der Gesetzgeber die kapitalerhaltungsrechtliche Behandlung aufsteigender Darlehen auf eine im Wesentlichen gesicherte Rechtsgrundlage gestellt, nachdem die höchstrichterliche Rechtsprechung zuvor gewisse Unsicherheiten in der Rechtspraxis ausgelöst hatte. Um die Auswirkungen dieser Neuregelungen für das konzernweite Cash Management zu verdeutlichen, soll im Folgenden zunächst die sich nach alter Rechtslage unter dem Eindruck der sogenannten „November-Entscheidung“ des BGH entwickelte Problemlage kurz skizziert werden (a.), bevor die rechtliche Behandlung nach der nunmehr geltenden Gesetzeslage (b.) näher beleuchtet wird.

### **a) Kapitalerhaltung durch Liquiditätsschutz – das „November“-Urteil des BGH**

Der seit jeher anerkannte Umstand, dass sich auch die Darlehensvergabe an einen Gesellschafter unter bestimmten Umständen als kapitalerhaltungsschädliche Leistung erweisen kann, erfuhr – noch unter Geltung der früheren Vorschriften – durch das umstrittene „November“-Urteil des BGH aus dem Jahre 2003 eine besondere Verschärfung. Dort nahm der BGH zum GmbH-Recht an, dass der mit der **Kreditgewährung** aus gebundenen Gesellschaftsvermögen verbundene Austausch liquider Haftungsmasse gegen einen zeitlich hinausgeschobenen Darlehensrückzahlungsanspruch eine **unzulässige Auszahlung** von Gesellschaftsvermögen darstelle: Das gelte grundsätzlich unabhängig davon, ob der Rückgewähranspruch gegen den Gesellschafter – etwa in Anbetracht einer soliden Bonität des Gesellschafters – als vollwertig bewertet werden könne (*BGHZ 157, 72*). Der Umstand, dass sich das Gesellschaftsvermögen **bilanziell betrachtet** durch die Darlehensvergabe als reiner Aktivtausch überhaupt nicht verringere, wurde dabei bewusst ausgeblendet. Entscheidend für den BGH war vielmehr die Überlegung, dass das einer jeden Darlehensausreichung immanente Kreditausfallrisiko und die damit einhergehende **abstrakte Vermögensgefährdung** aus Gründen des Gläubigerschutzes nicht hinzunehmen sei.

Für das GmbH-Recht bedeutete diese Sichtweise einen Paradigmenwechsel, nämlich eine Abkehr von dem bis dato geltenden Prinzip der **bilanziellen Betrachtungsweise**, wonach die Kapitalerhaltungsschädlichkeit einer Vermögenstransaktion grundsätzlich allein anhand ihrer bilanziell potentiell vermögensschmälernden Auswirkungen bemessen wurde. Letztlich sprach sich der BGH damit für einen über einen reinen Vermögensschutz hinausgehenden **Liquiditätsschutz** aus, der die Erhaltung substanziellen – und nicht lediglich bilanziellen – Vermögens verlangt.

In der Konzernpraxis löste diese Gerichtsentscheidung erhebliche Unsicherheiten nicht nur über die (gesellschafts-)rechtliche Legitimität aufsteigender Darlehen an Gesellschafter im Allgemeinen, sondern im Besonderen auch über die Zulässigkeit des konzernweiten Cash Managements aus. Das physische Cash-Pooling beruht nämlich – wie eingangs aufgezeigt (I.1.) – gerade auf dem Prinzip der systematischen Liquiditätsverlagerung hin zur Konzernmutter.

## **b) Cash-Pooling nach Reform des Kapitalerhaltungsrechts**

### **aa) Vollwertigkeitsgebot als Rückkehr zur bilanziellen Betrachtung**

Der deutsche Gesetzgeber reagierte auf diese für die Konzernpraxis problematische Entwicklung, indem er dem von der BGH-Rechtsprechung entwickelten besonderen Liquiditätsschutz durch eine Änderung der maßgeblichen Kapitalerhaltungsvorschriften die Grundlage entzog. Der hierfür in die maßgeblichen Rechtsvorschriften eingefügte Passus besagt nunmehr ausdrücklich, dass eine unzulässige Auszahlung von Gesellschaftsvermögen **nicht** bei solchen Leistungen vorliegt, *„die durch einen **vollwertigen** Gegenleistungs- oder Rückgewähranspruch gegen den Gesellschafter gedeckt sind“* (§ 30 Abs. 1 Satz 2 Alt. 2 GmbHG, § 57 Abs. 1 Satz 2 Alt. 2 AktG). Mit dem darin explizit zum Ausdruck kommenden Vollwertigkeitsgebot beabsichtigte der Gesetzgeber eine Rückkehr zur bilanziellen Bemessung kapitalerhaltungsrelevanter Leistungsbeziehungen zwischen Gesellschaft und Gesellschaftern. Folgerichtig hat der BGH inzwischen – in einem obiter dictum seines „MPS-Urteils“ aus dem Jahr 2009 – verkündet, dass er an seiner Auffassung aus dem „November“-Urteil nicht festhalten werde (BGHZ 179, 71).

Das nunmehr für die kapitalerhaltungsrechtliche Zulässigkeit einer Kreditgewährung entscheidende Kriterium, ob der Rückzahlungsanspruch

gegen den Gesellschafter vollwertig ist, richtet sich in der Sache danach, ob der Rückgewähr des Darlehens kein über das allgemeine Kreditrisiko hinausgehendes **konkretes Ausfallrisiko** anhaftet, so dass der Rückzahlungsanspruch bilanziell voll aktiviert werden kann. Für das konzernweite Cash-Pooling bedeutet dies insbesondere, dass die Vermögens- und Ertragslage der Konzernmutter bzw. der das Zentralkonto führenden Konzerngesellschaft hinreichend solide sein muss. Die Bestellung von Sicherheiten ist hierfür nicht zwingend geboten, es sei denn, dass in Anbetracht einer zweifelhaften Bonität des Darlehensnehmers ein konkretes Kreditausfallrisiko anzunehmen wäre.

Für die Beurteilung der Vollwertigkeit des Rückzahlungsanspruchs ist auf den **Zeitpunkt** der Darlehensvaluierung, nicht auf den Abschluss des zugrundeliegenden Darlehensvertrages abzustellen. Mit Blick auf das Cash Management ist daher nach insoweit ganz überwiegender Auffassung der Augenblick des jeweiligen **Liquiditätsabflusses** und nicht etwa bereits der des Abschlusses des Cash-Pool-Rahmenvertrages maßgeblich. Eine nachträgliche Bonitätsverschlechterung des Darlehensnehmers führt somit nicht rückwirkend zur kapitalerhaltungsrechtlichen Unzulässigkeit der Darlehensgewährung. Allerdings obliegen den geschäftsführenden Organen insoweit fortdauernde Überwachungspflichten; hierauf wird sogleich noch einzugehen sein, II.2.

#### **bb) Pflicht zur angemessenen Verzinsung?**

Für das nunmehr geltende Kapitalerhaltungsregime wird im Wesentlichen noch die Frage kontrovers diskutiert, ob der Gesellschaft für die Ausreichung eines Darlehens eine angemessene Verzinsung gewährt werden muss.

Die wohl überwiegende Meinung im Schrifttum nimmt hierzu an, die Verzinsung von Kreditleistungen sei kapitalerhaltungsrechtlich nur dann

geboten, wenn deren **Laufzeit** mehr als ein Jahr betrage und beruft sich hierbei – ganz im Sinne der bilanziellen Betrachtungsweise (hierzu II.2.a.) – darauf, dass nach bilanziellen Grundsätzen eine Abzinsung kurzfristiger unverzinslicher Darlehen gerade nicht geboten sei. Dies gelte im Besonderen auch für das Cash-Pooling, zumal hier aufgrund der sich ständig verändernden Salden sich weder Laufzeit noch Höhe der Rückzahlungsforderungen hinreichend genau bestimmen lassen.

Diese Auffassung greift indessen m.E. zu kurz. Der Gesichtspunkt einer (nicht) gebotenen Diskontierung der Darlehensforderung ist allenfalls für die nach bilanziellen Maßstäben zu bemessende Frage der Vollwertigkeit des Rückzahlungsanspruches zu berücksichtigen, da sich dies auf die Höhe der bilanziellen Aktivierbarkeit der Darlehensforderung auswirkt. Davon ganz unabhängig ist die Frage, ob der Gesellschaft nach allgemeinen kapitalerhaltungsrechtlichen Grundsätzen, und zwar nach dem Prinzip eines anzustellenden Drittvergleichs (hierzu II.1.), auch eine **angemessene Gegenleistung** in Form eines marktüblichen Zinses gewährt werden muss. Diese Frage ist Sinne einer Pflicht zur Verzinsung zu bejahen. Diesem – auch als Deckungsgebot bezeichneten – Erfordernis einer angemessenen Gegenleistung ist im Rahmen von Cash Management-Systemen auch nicht allein dadurch genügt, dass die Gesellschaft im Bedarfsfall ihrerseits zinslos auf Liquidität aus dem Cash-Pool zurück greifen kann, zumal eine ertragsstarke Gesellschaft hiervon gar keinen Gebrauch machen, sondern kontinuierlich Liquidität an die Konzernmutter transferieren wird, so dass der Sache nach eine langfristige Kreditgewährung gegeben ist. Daher wird auch beim Cash-Pooling zu Recht eine angemessene Verzinsung zumindest für Guthabensockel von einiger Dauer verlangt, wobei aber die benannte Jahresfrist in jedem Fall zu hoch bemessen

ist; vielmehr dürfte eine Verzinsungspflicht spätestens ab wenigen Wochen eingreifen.

## 2. Sorgfaltspflichten der Geschäftsführungsorgane

Was die Pflichten der Geschäftsführungsorgane betrifft, sind diese im Rahmen der dargestellten kapitalerhaltungsrechtlichen Grenzen für die Vergabe aufsteigender Darlehen und damit für die Teilnahme an einem Cash Management-System im Besonderen zunächst einmal verpflichtet, die Zulässigkeit des Liquiditätsabflusses im maßgeblichen Zeitpunkt – nämlich dem der Valutierung – zu prüfen, insbesondere also, ob das Kriterium der Vollwertigkeit erfüllt ist (hierzu II.2.b.). Fehlt es nach den gegebenen Umständen an der Vollwertigkeit des Rückzahlungsanspruchs, muss sich der Geschäftsleiter – auch im Falle einer gegenteiligen Weisung der Gesellschaftermehrheit – der Auszahlung verweigern.

Im Übrigen gehört es zu den allgemeinen Sorgfaltspflichten der geschäftsführenden Organe (§ 43 Abs. 1 GmbHG, § 93 Abs. 1 AktG), die Bonität des darlehensnehmenden Gesellschafters auch **fortlaufend** im Rahmen einer gebotenen Kreditüberwachung im Auge zu behalten und im Falle der Verschlechterung etwa eine nachträgliche Besicherung zu verlangen oder den Kreditvertrag bzw. den Cash-Pool-Rahmenvertrag zu kündigen, um das Darlehen zur Rückzahlung fällig zu stellen. Daher werden die Geschäftsleiter bei Abschluss des Cash Management-Rahmenvertrages gehalten sein, auf die Einrichtung eines **Informationssystems bzw. „Frühwarnsystems“** zwischen Mutter- und Tochtergesellschaft hinzuwirken (*BGHZ 179, 71, 79 – MPS*), das es ihnen ermöglicht, die mit der Teilnahme am Cash-Pool-System verbundenen Risiken – etwa eine Liquiditätskrise im Konzern – rechtzeitig zu identifizieren und entsprechend reagieren zu können. Bereits bei Vertragsschluss sollten

daher konkrete Informations- und Kündigungsrechte im Einzelnen festgeschrieben werden.

Verletzen die Geschäftsleiter ihre demnach bestehenden Kontroll- und Überwachungspflichten und erleidet die Gesellschaft in der Folge einen Kreditausfallschaden, so haften die verantwortlichen Organmitglieder ihr auf **Schadensersatz** (§ 43 Abs. 2 GmbHG, 93 Abs. 2 AktG).

### **3. Besonderheiten im Aktien- und Vertragskonzern**

#### **a) „Faktischer“ Aktienkonzern**

Bei der gesellschaftsrechtlichen Bewertung von Liquiditätsverlagerungen im Rahmen von Cash Management-Systemen unter Beteiligungen einer Aktiengesellschaft als faktisch abhängiger Konzerntochtergesellschaft (§ 17 AktG) verschiebt sich der rechtliche Blickwinkel insoweit, als hier **spezielle aktienkonzernrechtliche Vorschriften (§§ 311 ff. AktG)** Geltung beanspruchen. Das ist insbesondere deshalb von Bedeutung, weil diese Vorschriften zum sogenannten „faktischen“ Aktienkonzern die allgemeinen Regeln zur Kapitalerhaltung (§§ 57, 62 AktG) **verdrängen**. Die Frage der Zulässigkeit der Gewährung aufsteigender Darlehen und damit von Cash Management-Systemen bemisst sich daher weniger nach dem allgemeinen kapitalerhaltungsrechtlichen Grundsätzen, sondern vor allem nach diesen konzernrechtlichen Spezialregelungen.

Dennoch: Mag die Ausgangslage im Aktienkonzern damit im rechtlichen Zugriff zunächst eine andere sein, sind die sich im Rahmen des spezifisch aktienkonzernrechtlichen Regelungsregimes stellenden Rechtsprobleme des Cash Managements weitgehend **parallel** gelagert. Es geht dann wegen der grundsätzlichen Unanwendbarkeit der §§ 57, 62 AktG zwar um die Frage, ob die Liquiditätsabfuhr tatbestandlich eine **nachteilige Einflussnahme** der

Konzernmutter auf die abhängige Gesellschaft darstellt (§ 311 AktG), die letztlich Schadensersatzansprüche gegen das herrschende Unternehmen und die Organmitglieder auslösen kann (§ 317 AktG). Die rechtliche Beurteilung der Nachteilhaftigkeit verläuft aber trotz gewisser Unterschiede im Detail weitgehend parallel zur Bewertung aufsteigender Darlehen nach den allgemeinen kapitalerhaltungsrechtlichen Regeln. Auch hier kommt es nach der Rechtsprechung des BGH nämlich zum einen insbesondere auf die Frage an, ob der Rückzahlungsanspruch vollwertig ist, und zum anderen darauf, ob eine angemessene Verzinsung zu gewährleisten ist (*BGHZ 179, 71 ff.*). Ähnliches gilt dementsprechend für die Frage der Sorgfalts- und Überwachungspflichten der geschäftsführenden Organe der abhängigen Gesellschaft (siehe oben II.2.).

#### **b) Vertragskonzern**

Schließlich sei noch kurz auf die besondere Situation von Cash Management-Systemen bei Bestehen eines Beherrschungs-/Gewinnabführungsvertrages (§ 291 AktG) hingewiesen. Diese besondere Form einer vertraglich geregelten Unternehmensverbindung zwischen Konzernmutter und -tochter kommt sowohl im GmbH- als auch im Aktienkonzern in Betracht. Diese als Vertragskonzern bezeichnete Unternehmensverbindung hat – im hier relevanten rechtlichen Kontext – insbesondere eine gesetzlich ausdrücklich angeordnete **Suspendierung** der allgemeinen **Kapitalerhaltungsregeln** zur Folge (§§ 30 Abs. 1 Satz 2 Alt. 2 GmbHG, 57 Abs. 1 Satz 3 Alt. 2 AktG). Aufsteigende Kapitalabflüsse im Allgemeinen und aufsteigende Liquiditätsverlagerungen im Rahmen des Cash-Pooling im Besonderen sind daher weitestgehend zulässig. Die sachliche Rechtfertigung hierfür folgt letztlich vor allem daraus, dass das herrschende Unternehmen aufgrund des Unternehmensvertrages einer Pflicht zum umfassenden Ausgleich etwaiger Verluste der abhängigen Gesellschaft unterliegt (§ 302 AktG).

### III. Cash Management und das Recht der Kapitalaufbringung

Die bei der Gründung einer Gesellschaft sowie der Durchführung einer Kapitalerhöhung einzuhaltenden aktien- und GmbH-rechtlichen Regeln zur ordnungsgemäßen Aufbringung des satzungsmäßig festgelegten Einlagekapitals bergen besondere Herausforderungen, wenn die Gesellschaft in ein konzernweites Cash Management-System eingebunden ist.

#### 1. Tradierte Prinzipien des Kapitalaufbringungsrechts

Zunächst seien die zwei fundamentalen Prinzipien des deutschen Kapitalaufbringungsrechts skizziert, die die Schwierigkeiten im Umgang mit physischen Cash Management-Systemen begründen: der Grundsatz der realen Kapitalaufbringung (a.) und das Verbot der verdeckten Sacheinlage (b.).

##### a) Grundsatz der realen Kapitalaufbringung

Zunächst zum Grundsatz der realen Kapitalaufbringung:

Die Zeichnung von Aktien bzw. Geschäftsanteilen ist mit der Verpflichtung des Gesellschafters zur Leistung einer Einlage in Höhe des jeweils übernommenen Kapitals verbunden. Die gesellschaftsrechtlichen Regeln zur Leistung der somit geschuldeten Einlage sind durch das Prinzip der realen Kapitalaufbringung gekennzeichnet, welches die ordnungsgemäße Einlageerbringung dadurch sicherstellen will, dass die Einlage der Gesellschaft tatsächlich und endgültig zufließt. Aus diesem Grunde muss die Einlage grundsätzlich in der Weise bewirkt werden, dass die Geschäftsführungsorgane diese Mittel uneingeschränkt für die Gesellschaft verwenden können, die eingezahlten Mittel ihnen also **endgültig zur freien Verfügung** stehen (§§ 7 III, 8 II 1 GmbHG, §§ 36 II, 37 I 2 AktG). Dem steht nach den vom BGH entwickelten Regeln prinzipiell entgegen, wenn der Einlagebetrag zwar zunächst an die Gesellschaft

geleistet wird, aber absprachegemäß unmittelbar oder mittelbar im Wege einer sogenannten „**Hin- und Herzahlung**“ an den Gesellschafter wieder zurückfließt, und zwar grundsätzlich auch dann, wenn dies in Form eines Darlehens an den Gesellschafter geschehen soll (*BGHZ 165, 113*). Der Gesellschaft werde hierbei nämlich grundsätzlich kein realer Wert zugeführt, den diese im Rahmen des Unternehmensgegenstandes verwenden könne, weshalb der Gesellschafter seine Einlageverpflichtung grundsätzlich nicht getilgt hat.

Die prinzipielle Unzulässigkeit einer so verstandenen Hin- und Herzahlung wurde im Zuge der Reform des Kapitalaufbringungsrechts im Jahr 2008/2009 durch Einführung einer gesetzlichen **Ausnahmeregelung** durchbrochen, die – insbesondere mit Blick auf die kapitalaufbringungsrechtliche Ermöglichung von Cash Management-Systemen – ein Hin- und Herzahlen unter Einhaltung bestimmter Voraussetzungen nunmehr ausdrücklich für zulässig erklärt (§ 19 V GmbHG, § 27 IV AktG). Näher hierzu sogleich III.3.b.

#### **b) Verbot der verdeckten Sacheinlage**

Die Beitragspflicht der Gesellschafter ist grundsätzlich auf Leistung einer **Bareinlage** an die Gesellschaft gerichtet. Dies kann zwar durch eine in der Satzung festzulegende Pflicht ersetzt werden, der Gesellschaft einen sonstigen bezifferbaren Vermögensgegenstand als Sacheinlage zuzuführen. Jedoch müssen hierbei besondere Verfahrensvorschriften zur Prüfung der Werthaltigkeit des Einlagegegenstandes, insbesondere die Erstellung eines Sacheinlageberichts – oftmals verbunden mit der Einholung von Bewertungsgutachten –, beachtet werden.

Um eine **Umgehung** dieser – faktisch höheren Zeit- und Kostenaufwand verursachenden – Sacheinlagevorschriften zu verhindern, sind nach ständiger BGH-Rechtsprechung sogenannte verdeckte Sacheinlagen unzulässig. Solche

sind dadurch gekennzeichnet, dass zwar formal eine Bareinlage festgelegt wird. Bei wirtschaftlicher Betrachtung soll die Gesellschaft aufgrund einer im Zusammenhang mit der Übernahme der Einlage getroffenen Absprache von dem Gesellschafter jedoch einen Sachwert erhalten, etwa indem die Gesellschaft den betreffenden Vermögensgegenstand von dem Gesellschafter im Wege eines Verkehrsgeschäftes erwirbt, wobei die geleistete Geldeinlage als Entgelt an diesen wieder zurückfließt. Ebenso ist es als verdeckte Sacheinlage zu bewerten, wenn die Gesellschaft mit dem zugeführten Bareinlagebetrag ein **bestehendes Darlehen** des Gesellschafters an die Gesellschaft **tilgt**. Auch hier hätte nämlich die Darlehensforderung des Gesellschafters durch einen Verzicht auf seinen Rückzahlungsanspruch unter Wahrung der Sacheinlagevorschriften in das Gesellschaftsvermögen eingebracht werden können (*Debt-to-Equity Swap*).

Der Unterschied zum zuvor beschriebenen Hin- und Herzahlen besteht hierbei darin, dass der Gesellschaft im Falle einer verdeckten Sacheinlage ein sacheinlagefähiger Vermögensgegenstand, nämlich die Befreiung von einer bestehenden Verbindlichkeit zugeführt wird, während die Gesellschaft beim reinen Hin- und Herzahlen grundsätzlich keinen Vermögenswert erhält.

## **2. Grundkonflikt zwischen Cash-Pooling und Kapitalaufbringungsprinzipien**

Dass das physische Cash-Pooling mit den skizzierten Prinzipien des Kapitalaufbringungsrechts im Konflikt steht, liegt nachgerade auf der Hand. Die Einbindung einer Gesellschaft in ein konzernweites Cash Management-System etwa im Falle einer Kapitalerhöhung hat nämlich den umgehenden Abfluss des neu zugeführten Einlagekapitals zur Folge. Der sofortige Liquiditätsrückfluss an den Cash-Pool kann zum einen als kapitalaufbringungsrechtlich grundsätzlich unzulässige Hin- und Herzahlung (oben III.1.a.) qualifiziert werden, zum anderen kann darin aber auch eine verdeckte Sacheinlage liegen, wenn

dadurch ein negativer Saldo auf dem Zentralkonto ausgeglichen wird, weil damit die Befreiung von einer Darlehensverbindlichkeit gegenüber der Konzernmutter erzielt wird.

Der damit bestehende Konflikt des physischen Cash-Pooling mit dem Kapitalaufbringungsregime lässt sich auch nicht allein mit dem Argument überspielen, die Tochtergesellschaft habe ihrerseits aufgrund des Cash Management-Vertrages generell die Möglichkeit, die Bereitstellung benötigter Liquidität im Bedarfsfalle von der Konzernmutter einzufordern. Der BGH hat es in seiner „**Cash-Pool I**“-Entscheidung aus dem Jahre 2006 ausdrücklich **abgelehnt**, ein die Kapitalaufbringungsregeln suspendierendes „**Sonderrecht**“ für diese Art der Konzernfinanzierung anzuerkennen, weil es einen kategorialen Unterschied darstelle, ob die Einlagemittel der Tochtergesellschaft selbst zur freien Verfügung stehen oder diese nur die mittelbare, schuldrechtlich eingeräumte Möglichkeit hat, auf die der Konzernmutter unterstehenden Mittel aus dem Zentralkonto zurückzugreifen (*BGHZ 166, 8*). Aus Gründen des Gläubigerschutzes sei es geboten, dass die zu erbringende Bareinlage der Tochtergesellschaft selbst und zwar uneingeschränkt als Haftungsmasse zur freien Verfügung stehe und daher nicht im Rahmen des Cash-Pooling wieder umgehend an die Konzernmutter ausgekehrt werden dürfe. Die Kapitalaufbringungsvorschriften beanspruchen daher trotz des ökonomisch sinnvollen Instruments des Cash Managements uneingeschränkte Anwendung.

### **3. Cash-Pooling nach Reform des Kapitalaufbringungsrechts**

Im Zuge des MoMiG hat der deutsche Gesetzgeber die Regeln zur Kapitalaufbringung reformiert, und zwar auch insoweit in dem ausdrücklichen Bestreben, das konzernweite Cash-Pooling gesellschaftsrechtlich zu erleichtern (RegE MoMiG BT-Drucks 16/6140, S. 34 f.).

Dabei hat der Gesetzgeber die von der Rechtsprechung entwickelten Grundsätze zum Hin- und Herzahlen sowie zur verdeckten Sacheinlage (oben III.1.) aufgegriffen und einer ausdrücklichen gesetzlichen Regelung unterworfen (§§ 19 IV, V GmbHG, §§ 27 III, IV AktG). Zu deren Auswirkungen auf Cash Management-Systeme hat der BGH in seiner „**Cash-Pool II**“-Entscheidung aus dem Jahre 2009 Stellung genommen (*BGHZ 182, 103*). Die rechtlichen Folgen der Übertragung des eingezahlten Bareinlagekapitals an die Konzernmutter sind demnach vor allem danach differenziert zu beurteilen, ob im Zeitpunkt der Weiterleitung des Einlagebetrags an den Cash-Pool ein zulasten der Tochtergesellschaft negativer Saldo (a.) oder ein ausgeglichener bzw. zu ihren Gunsten positiver Saldo (b.) auf dem Zentralkonto besteht.

#### **a) Weiterleitung der Bareinlage bei negativem Saldo**

Weist das Zentralkonto im Zeitpunkt der Weiterleitung einen negativen Saldo zu Lasten der Tochtergesellschaft auf, führt die Weiterleitung der Bareinlagemittel zivilrechtlich zur Tilgung einer Darlehensschuld gegenüber der Konzernmutter. Wirtschaftlich betrachtet erhält die Tochtergesellschaft also statt eines Geldbetrages die Befreiung von einer Verbindlichkeit und damit einen Sachwert, der von vornherein beim Handelsregister als „offene“ Sacheinlage hätte deklariert und unter Beachtung der entsprechenden Sacheinlagevorschriften (oben III.1.b.) hätte ordnungsgemäß eingebracht werden müssen. Der Vorgang ist damit als **verdeckte Sacheinlage**, die auch nach neuer Rechtslage generell **unzulässig** ist, zu qualifizieren.

Die nunmehr ausdrücklich gesetzlich geregelte **Rechtsfolge** einer verdeckten Sacheinlage besagt, dass die vom Gesellschafter erbrachte Geldeinlage aufgrund des damit verbundenen Umgehungsgeschäfts grundsätzlich nicht zur Befreiung von der Einlageschuld führt; allerdings wird diese harsche Rechtsfolge dadurch abgemildert, dass der objektive Wert des

Vermögensgegenstandes auf die Einlageschuld anzurechnen ist (§§ 19 IV 1, 2 GmbHG, 27 III 1, 2 AktG). Die darin liegende **Anrechnungslösung** stellt gegenüber der alten Rechtslage eine erhebliche Erleichterung dar. Nach früherer Rechtslage führte das Vorliegen einer verdeckten Sacheinlage nämlich in jedem Falle dazu, dass der Gesellschafter die fortbestehende Bareinlageschuld noch einmal vollständig an die Gesellschaft leisten musste, ohne dass der Wert des verdeckt eingebrachten Vermögensgegenstandes hierbei angerechnet werden durfte. Da die verdeckte Sacheinlage zudem häufig erst in der Situation der Insolvenz der Gesellschaft aufgedeckt wird, waren etwaige Ansprüche des Gesellschafters auf Rückgewähr der unzureichend geleisteten Einlage wirtschaftlich regelmäßig wertlos, so dass der Gesellschafter im wirtschaftlichen Ergebnis seine Einlageschuld doppelt erbringen musste. Nach der nunmehr geltenden Anrechnungslösung haftet der Gesellschafter hingegen lediglich auf einen etwaigen **Differenzbetrag** zwischen dem Wert der tatsächlich erbrachten Sacheinlage – also dem realen Wert der getilgten Darlehensforderung – und der geleisteten Bareinlage. Der reale Wert der eingebrachten Darlehensforderung richtet sich dabei vor allem nach der Kreditwürdigkeit der Tochtergesellschaft bei Verrechnung des Bareinlagebetrages auf dem Zentralkonto. Der zivilprozessuale Nachweis für die Werthaltigkeit der Forderung obliegt dabei dem Gesellschafter (§ 19 IV 5 GmbHG, § 27 III 5 AktG).

**b) Weiterleitung der Bareinlage bei ausgeglichenem bzw. positivem Saldo**

Besteht im Zeitpunkt der Weiterleitung ein ausgeglichener oder zugunsten der Tochtergesellschaft positiver Saldo auf dem Zentralkonto, handelt es sich hingegen nicht um eine verdeckte Sacheinlage, da hierdurch gerade keine Darlehensverbindlichkeit gegenüber der Muttergesellschaft getilgt, sondern ein aufsteigendes Darlehen an diese begeben wird. Vielmehr liegt in dieser

Konstellation ein grundsätzlich unzulässiges „Hin- und Herzahlen“ (oben III.1.a). Dieser Vorgang ist nach der reformierten Gesetzeslage, wie bereits angedeutet, bei Vorliegen der in §§ 19 V GmbHG, 27 IV AktG verankerten drei Voraussetzungen **zulässig**:

**aa) Vollwertigkeit und Liquidität des Rückgewähranspruchs**

Zunächst muss gewährleistet sein, dass der durch die Darlehensvergabe begründete Rückgewähranspruch der Gesellschaft im **Zeitpunkt** der Weiterleitung an den Cash-Pool vollwertig und liquide ist.

Das Kriterium der **Vollwertigkeit** bemisst sich wie auch im Rahmen der Kapitalerhaltungsregeln nach bilanziellen Grundsätzen, so dass insoweit auf die Ausführungen zur Vollwertigkeit im Rahmen der Kapitalerhaltungsproblematik verwiesen werden kann (II.2.b.).

Der Rückgewähranspruch muss zudem nach §§ 19 V 1 GmbHG, 27 IV 1 AktG **liquide** sein, also jederzeit fällig sein oder durch fristlose Kündigung fällig gestellt werden können. Für das Cash-Pooling ist das insoweit von Bedeutung, als eine jederzeitige Fälligkeit nicht bereits deshalb bejaht werden kann, weil die Gesellschaft im Rahmen des Cash-Pooling immerhin mittelbar die Möglichkeit hat, über den abgeflossenen Betrag verfügen zu können. Das Erfordernis der Liquidität ist nämlich in einem strengeren Sinne zu verstehen, und zwar in der Weise, dass es der Gesellschaft möglich sein muss, den Darlehensvertrag bzw. den Cash Management-Rahmenvertrag jederzeit kündigen zu können. Das dürfte in der bisherigen Praxis eher die Ausnahme darstellen.

**bb) Offenlegung des Vorganges beim Handelsregister**

Schließlich muss der von vornherein geplante Vorgang des Hin- und Herzählens bei der Anmeldung des Kapitalerhöhungsbeschlusses beim Handelsregister offengelegt werden (§ 19 V 2 GmbHG, § 27 IV 2 AktG). Insoweit ist eine Parallele zur Situation einer geplanten Sacheinlage gegeben, die ebenfalls gegenüber dem Registergericht offengelegt werden muss (dazu oben III.1.b.).

### **cc) Rechtsfolge: Befreiung von der Einlageschuld**

Sind die vorstehenden Voraussetzungen erfüllt, hat dies zur Folge, dass der Gesellschafter trotz des umgehenden Liquiditätsrückflusses und damit unter Durchbrechung des Grundsatzes der realen Kapitalaufbringung (III.1.a.) von seiner Einlageverpflichtung endgültig befreit ist.

Fehlt es hingegen auch nur an einer dieser Voraussetzungen, ist die Einlageschuld als nicht erfüllt anzusehen. Das gilt nach umstrittener, aber wohl überwiegender Ansicht selbst für den Fall, dass lediglich die Offenlegung gegenüber dem Handelsregister (III.3.b.bb.) unterblieben ist. Die Bareinlage muss daher grundsätzlich nochmals vollständig erbracht werden. Im Gegensatz zur Rechtsfolge der verdeckten Sacheinlage ist eine „**Anrechnung**“ etwa in dem Sinne, dass die Einlageschuld bei einem nicht im Ganzen vollwertigen Rückforderungsanspruch zumindest in Höhe des bilanziell aktivierbaren Betrages als erfüllt gilt, **nicht statthaft**. Das führt letztlich zu einer strengeren „**Alles oder Nichts**“-Lösung. Entweder erlischt die Einlageschuld bei Erfüllung der genannten Voraussetzungen vollständig oder sie bleibt in vollem Umfange bestehen.

### **c) Kritik**

Rechtspolitisch stößt die Differenzierung der kapitalaufbringungsrechtlichen Auswirkungen des Cash-Pooling je nachdem, ob der Saldo auf dem Zentralkonto im Zeitpunkt der Weiterleitung der Bareinlage negativ oder

positiv ist, auf erhebliche Kritik. Insoweit wird überwiegend zu Recht angenommen, die mit der Gesetzesreform bezweckte **Vereinfachung** des Cash Managements sei durch das neue Regelungsgeflecht **nicht erreicht** worden.

Der Hauptkritikpunkt fokussiert sich dabei vor allem auf die **praktischen Schwierigkeiten**, die sich daraus ergeben, dass bei der Anmeldung der Gesellschaft bzw. des Kapitalerhöhungsbeschlusses zur Eintragung im Handelsregister noch gar nicht feststehen wird, ob im nachfolgenden Zeitpunkt der Einzahlung bzw. der Weiterleitung des Bareinlagebetrages an den Cash-Pool ein positiver oder negativer Saldo auf dem Zentralkonto bestehen wird. Einerseits wird dieser Umstand aufgrund des banktäglichen *zero-balancing* nämlich vielfach vom Zufall abhängen. Andererseits ist aber gerade dieser Umstand von zentraler Bedeutung, weil die Deklaration als „offene“ Sacheinlage oder aber als Vorgang der „Hin- und Herzahlung“ bereits bei der zeitlich früheren Anmeldung zum Handelsregister erfolgen muss, damit die legalisierende bzw. schuldbefreiende Wirkung der Einlageleistung eintritt (s. oben III.3.). Im Übrigen wird es sich häufig um eine „Mischkonstellation“ in dem Sinne handeln, dass durch den weitergeleiteten Bareinlage ein negativer Saldo ausgeglichen und zugleich ein positiver Saldo begründet wird, so dass der Vorgang teils als verdeckte Sacheinlage und teils als Hin- und Herzahlung zu qualifizieren ist und dementsprechend partiell den unterschiedlichen Rechtsfolgenregimes zu unterwerfen ist.

Vor diesem Hintergrund versucht die Rechtspraxis, durch teils umständliche **Ausweichgestaltungen** einen Verstoß gegen die Kapitalaufbringungsregeln im Rahmen des Cash-Pooling zu vermeiden. Insoweit kommen etwa folgende Gestaltungen in Betracht:

- **„Glattstellungsmaßnahmen“**

Um vor allem den Vorwurf einer unzulässigen verdeckten Sacheinlage (III.1.b./2.a.) zu vermeiden und stattdessen in den gesetzlich für zulässig erklärten Anwendungsbereich der „Hin- und Herzahlung“ zu gelangen (III.3.b.), sollte nach Möglichkeit sichergestellt werden, dass das Zentralkonto bei der Weiterleitung des Einlagebetrages zu Gunsten der Tochtergesellschaft einen ausgeglichenen oder positiven Saldo aufweist. Dies kann unter Umständen im Wege einer vorübergehenden externen Zwischenfinanzierung der Tochtergesellschaft erfolgen. Jedoch dürfte hier die Gefahr der Annahme einer verdeckten Sacheinlage unter dem Gesichtspunkt einer unzulässigen Umgehung nicht gänzlich beseitigt sein, insbesondere wenn das Zentralkonto durch eine kurzfristige Kreditaufnahme der Tochtergesellschaft zum Zwecke der Legitimierung des Liquiditätsabzuges lediglich „künstlich“ glattgestellt wird.

- **Leistung auf separates Einlagekonto**

Ferner kommt in Betracht, durch Zahlung des Bareinlagebetrages auf ein nicht in den Cash-Pool einbezogenes separates Konto einen kapitalaufbringungsschädlichen Liquiditätsabfluss bzw. eine Verrechnung mit einem etwaigen Negativsaldo auf dem Zentralkonto zu vermeiden. Allerdings wird teilweise selbst einer solchen Separierung der Einlagemittel die Eignung abgesprochen, einen Verstoß gegen die Kapitalaufbringungsregeln mit hinreichender Rechtssicherheit zu vermeiden. Unter Berufung auf in anderem Zusammenhang ergangene – nicht das Cash-Pooling betreffende – Rechtsprechung des BGH (*BGHZ 175, 265 – Rheinmöve*) wird argumentiert, dass für einen kapitalerhaltungsschädlichen Vorgang keine gegenständliche Identität zwischen der geleisteten Einlage und den an den Gesellschafter zurückgewährten Mitteln erforderlich sei. Bezogen auf das Cash-Pooling könne also unter Umständen auch der

Rückfluss anderweitiger – nicht mit der auf dem Sonderkonto identischer – Liquidität als Verstoß gegen die Kapitalerhaltungsregeln qualifiziert werden.

- **Virtuelles Cash-Pooling**

Die aufgezeigten Konflikte von Cash Management-Systemen mit den Kapitalaufbringungs- und Kapitalerhaltungsregeln stellen sich von vornherein nicht beim virtuellen bzw. nominellen Cash-Pooling, bei dem kein tatsächlicher Liquiditätsabzug erfolgt, sondern eine rein rechnerische Zusammenfassung der Kontensalden aller teilnehmenden Konzerngesellschaften durch die Bank stattfindet. Eine echte Alternative zum physischen Cash-Pooling stellt dies freilich nicht dar, da hiermit allein eine Zinsoptimierung, nicht aber das in der Konzernpraxis primär angestrebte Ziel der zentralen Liquiditätsbündelung und -steuerung (oben I.1.) erreicht werden kann.

**Fazit:** Eine gänzlich befriedigende rechtssichernde Lösung steht noch aus und lässt sich ohne ein klärendes Wort der höchstrichterlichen Rechtsprechung wohl auch nicht durch entsprechende „Ausweichkonstruktionen“ erzielen. Sollte sich der BGH dem verweigern, dürfte es beim Gesetzgeber liegen, das problematische Spannungsfeld von Cash-Pooling und Kapitalaufbringungsrecht im zweiten Anlauf einer überzeugenden, rechtssicheren Gestaltungen ermöglichenden Lösung zuzuführen.