Ausgewählte Fragen zum aktienrechtlichen Sanierungsrecht

Lukas Glanzmann*

With the implementation of the new Swiss corporate law, the amended provisions on corporate restructuring also became effective on January 1, 2023. This article explores various practical questions that frequently arise in corporate restructurings. Some of these questions pertain to the newly introduced provisions, while others relate to the law as it has been in force since 1992. The primary focus is on the newly introduced article 725 CO (imminent payment incapacity) and the revised provisions on capital loss (article 725a CO) and overindebtedness (article 725b CO). The various questions are discussed using a case study.

Inhaltsübersicht

I. Einleitung
II. Fallstudie
III. Fragen zum Kapitalverlust
1. **Pflicht zur Beseitigung des Kapitalverlusts**
2. **Kapitalverlust und Rangrücktritt**
3. **Revisionspflicht trotz Opting-out**
4. **Anzeigepflichten des Revisors**

IV. Fragen zur Fortführungsfähigkeit bzw. drohenden Zahlungsunfähigkeit
1. **Fortführungsfähigkeit**
2. **Drohende Zahlungsunfähigkeit**

V. Fragen zur (begründeten Besorgnis einer) Überschuldung
1. **Pflicht zur Erstellung eines Zwischenabschlusses**
2. **Pflicht zur Erstellung eines Zwischenabschlusses zu Veräusserungswerten**
3. **Bewertung von Aktiven im Zwischenabschluss zu Veräusserungswerten**
4. **Aktivierung von Vermögenswerten im Abschluss zu Veräusserungswerten**
5. **Rangrücktritt**

VI. Fazit

I. Einleitung

Mit der Aktienrechtsrevision 2020, die am 1. Januar 2023 in Kraft getreten ist, wurde auch das aktienrechtliche Sanierungsrecht revidiert. Wie bei Gesetzesnovellen üblich, werfen diverse Bestimmungen des neuen Rechts in der praktischen Anwendung Fragen auf. Allerdings sind nicht sämtliche Unklarheiten in Sanierungssituationen auf das neue Recht zurückzuführen. Vielmehr geben auch Normen, die bereits seit längerer Zeit in Kraft stehen, immer wieder Anlass zu Diskussionen.

Im Folgenden werden anhand einer Fallstudie ausgewählte Fragen zum neuen aktienrechtlichen Sanierungsrecht besprochen. Die Ausführungen gelten dabei gleichermassen für die Aktiengesellschaft und die GmbH.[1]

II. Fallstudie

Die Hoffnungsvoll AG ist ein Start-up-Unternehmen in der Software-Entwicklung mit einem Aktienkapital von CHF 1 000 000.

Die Jahresrechnung per Ende 2023 weist nur noch ein Eigenkapital von CHF 400 000 aus. Weil damit die Hälfte der Summe aus Aktienkapital, nicht an die Aktionäre zurückzahlbarer gesetzlicher Kapitalreserve und gesetzlicher Gewinnreserve nicht mehr gedeckt ist, weist die Gesellschaft einen Kapitalverlust im Sinne von Art. 725*a* Abs. 1 OR auf.

Anfang 2024 gewährte die Hauptaktionärin der Gesellschaft ein Darlehen im Betrag von CHF 2 500 000,

* Prof. Dr. *Lukas Glanzmann*, LL.M., Rechtsanwalt, Zürich, Titularprofessor für Wirtschaftsrecht an der Universität St. Gallen. Der vorliegende Aufsatz ist die schriftliche Fassung eines Referats, das der Autor am 24. September 2024 anlässlich der SZW-Tagung 2024 «Neues Aktienrecht: Erste Erfahrungen und Empfehlungen» gehalten hat. Der Vortragsstil wurde beibehalten. Der Autor dankt seinem Kollegen Dr. *Sammy Guidoum*, Rechtsanwalt, für die kritische Durchsicht des Manuskripts sowie M.A. HSG in Law *René Kühn*, Rechtsanwalt, für die Bearbeitung der Fussnoten. Etwaige Bemerkungen werden gerne unter lukas.glanzmann@bakermckenzie.com entgegengenommen.

[1] Gemäss Art. 820 OR sind die Bestimmungen des Aktienrechts zur drohenden Zahlungsunfähigkeit, zum Kapitalverlust, zur Überschuldung sowie zur Aufwertung von Grundstücken und Beteiligungen bei der GmbH entsprechend anwendbar.

das mit einem Rangrücktritt gemäss Art. 725*b* Abs. 4 Ziff. 1 OR versehen ist.

Die Jahresrechnung per Ende 2024 weist ein negatives Eigenkapital von CHF 2 000 000 aus, d.h., die Gesellschaft ist nach Art. 725*b* Abs. 1 OR zu Fortführungswerten überschuldet. Gleichzeitig verfügt sie aber über Rangrücktritte im Umfang von CHF 2 500 000.

Die selbst entwickelte Software ist nicht bilanziert. Der Verwaltungsrat geht davon aus, dass diese für mindestens CHF 3 500 000 verkauft werden könnte.

Ein Darlehen im Betrag von CHF 1 000 000, das der Gesellschaft von einer Bank gewährt worden ist, wird per 31. Januar 2026 fällig. Eine Anschlussfinanzierung ist noch nicht gesichert.

Der erwartete Verlust für das Geschäftsjahr 2025 beträgt CHF 500 000.

III. Fragen zum Kapitalverlust

1. Pflicht zur Beseitigung des Kapitalverlusts

Bei Vorliegen eines Kapitalverlusts ist der Verwaltungsrat verpflichtet, Massnahmen zur Beseitigung des Kapitalverlusts und, soweit erforderlich, weitere Massnahmen zur Sanierung der Gesellschaft zu ergreifen (Art. 725*a* Abs. 1 OR).

In der Praxis stellt sich insbesondere die Frage, wie die Pflicht zur Beseitigung des Kapitalverlusts zu interpretieren ist. Gemäss bisherigem Recht war der Verwaltungsrat beim Vorliegen eines Kapitalverlusts gehalten, der Generalversammlung Sanierungsmassnahmen zu beantragen.[2] Dabei war umstritten, ob der Verwaltungsrat seinen Pflichten auch dann nachkam, wenn er den Kapitalverlust durch rein bilanzkosmetische Massnahmen beseitigte. Bilanzkosmetisch sind Massnahmen, die zwar den Kapitalverlust beseitigen, aber keine Stärkung der Ertragskraft oder des Eigenkapitals der Gesellschaft bewirken.[3]

Gemäss neuem Aktienrecht sind bilanzkosmetische Massnahmen zur Beseitigung des Kapitalverlusts klarerweise zulässig,[4] und Sanierungsmassnahmen müssen nur ergriffen werden, soweit solche erforderlich sind.[5] Die Frage ist nun aber, ob der Verwaltungsrat eine eigenständige Pflicht hat, den Kapitalverlust zu beseitigen, selbst wenn er Sanierungsmassnahmen ergriffen hat oder, falls solche nicht erforderlich sind, weil der Kapitalverlust voraussichtlich im gewöhnlichen Geschäftsgang wieder verschwinden wird.

Nach der hier vertretenen Auffassung macht eine eigenständige Pflicht zur Beseitigung des Kapitalverlusts wenig Sinn. Ohne Sanierungsmassnahmen kann ein Kapitalverlust nämlich primär durch bilanzkosmetische Massnahmen beseitigt werden, und zwar durch die Auflösung stiller Reserven, das Ausbuchen von Verlustvorträgen gegen die gesetzlichen Reserven[6] oder mittels deklarativer Kapitalherabsetzung[7]. In all diesen Fällen käme der Verwaltungsrat seiner primären Pflicht zur Beseitigung des Kapitalverlusts nach, doch gewinnen insbesondere die Gläubiger dadurch nichts, weil sich das materielle Eigenkapital nicht ändert.[8] Hinzu kommt, dass das Grundkapital selbst nach Behebung des Kapitalverlusts unter Umständen noch nicht gedeckt ist, weshalb ein Gläubiger stets in die Bilanz schauen muss, um zu erfahren, wie sich das nominelle Eigenkapital zum effektiven Eigenkapital verhält. Für die Gesellschafter kann die Herabsetzung des nominellen Eigenkapitals sogar nachteilig sein, wenn dabei steuerfrei ausschüttbares Kapital vernichtet wird.[9]

Schliesslich ist zu beachten, dass der Kapitalverlust nur eine beschränkte Aussagekraft hat, da das bilanzielle Eigenkapital der Gesellschaft nicht etwa anderen Verbindlichkeiten oder Aktiven gemessen, sondern in Relation zum Nominalbetrag des geschützten Kapitals gesetzt wird. Weil der Nominalbetrag des geschützten Kapitals von der Höhe des Aktienkapitals

2 Art. 725 Abs. 1 aOR.

3 Der Kapitalverlust kann unter Umständen dadurch beseitigt werden, dass stille Reserven aufgelöst werden, Verlustvorträge gegen Reserven ausgebucht werden oder eine deklarative Kapitalherabsetzung vorgenommen wird; vgl. dazu *Lukas Glanzmann*, Pflichten des Verwaltungsrats bei drohender Zahlungsunfähigkeit, Kapitalverlust und Überschuldung gemäss neuem Aktienrecht, in: Marc Jean-Richard-dit-Bressel/David Zollinger (Hrsg.), Rechnungswesen und Kapitalschutz im Strafrecht, 12. Schweizerische Tagung zum Wirtschaftsstrafrecht, Tagungsband 2021, 99–134, 116.

4 Art. 725*a* Abs. 1 Satz 1 OR.

5 Art. 725*a* Abs. 1 Satz 2 OR.

6 Vgl. Art. 674 Abs. 1 OR.

7 Vgl. Art. 653*p* OR.

8 Vgl. *Jean Nicolas Druey/Eva Druey Just/Lukas Glanzmann*, Gesellschafts- und Handelsrecht, 12. Aufl., Zürich 2021, § 8 N 121 f.

9 Vgl. dazu *Stefan Oesterhelt/Susanne Schreiber*, Steuerrechtliche Aspekte der Aktienrechtsrevision, EF 6/2021, 273–280, 274 f.

abhängt, kann er durch Reduktion des Aktienkapitals fast beliebig herabgesetzt und damit der Eintritt eines Kapitalverlusts hinausgezögert werden. Deshalb ist es auch möglich, dass von zwei Gesellschaften, die ein identisches bilanzielles Eigenkapital, aber ein unterschiedliches Aktienkapital haben, die eine dividendenfähig ist und die andere einen Kapitalverlust aufweist.[10]

Aus all diesen Gründen sollte die Bestimmung, dass der Verwaltungsrat den Kapitalverlust zu beseitigen hat, primär so verstanden werden, dass rein bilanzkosmetische Massnahmen zulässig sind, sofern kein Sanierungsbedarf besteht. Hingegen begründet sie keine eigenständige Pflicht des Verwaltungsrats, den Kapitalverlust zu beseitigen.[11]

2. Kapitalverlust und Rangrücktritt

In der einleitenden Fallstudie wurde der Hoffnungsvoll AG nach Vorliegen des Kapitalverlusts ein mit einem Rangrücktritt versehenes Darlehen gewährt. Wenn man die Auffassung vertritt, dass der Verwaltungsrat eine dauernde Pflicht hat, den Kapitalverlust zu beseitigen,[12] dann stellt sich die Frage, ob diese Pflicht auch dann noch besteht, wenn der Kapitalverlust durch Rangrücktritte gedeckt ist.

Das Gesetz erwähnt den Rangrücktritt nur bei der Überschuldung. Zwar beseitigt ein Rangrücktritt keine Überschuldung, doch befreit er den Verwaltungsrat von der Pflicht, das Gericht zu notifizieren.[13] Weil die Überschuldung ein viel gravierenderer Missstand ist als ein Kapitalverlust, muss ein Rangrücktritt den Verwaltungsrat auch von der Pflicht gemäss Art. 725*a* Abs. 1 Satz 1 OR befreien, den Kapitalverlust zu beseitigen.[14] Die gegenteilige Auslegung ist schon deshalb nicht sachgerecht, weil sich eine überschuldete Gesellschaft mit Rangrücktritten in einem gesetzlich tolerierten Zustand befindet;[15] da jede überschuldete Gesellschaft aber auch einen Kapitalverlust aufweist, würde der Verwaltungsrat trotz Rangrücktritten gleichzeitig seine Pflicht nach Art. 725*a* Abs. 1 Satz 1 OR verletzen. Hingegen ist der Verwaltungsrat weiterhin verpflichtet, Sanierungsmassnahmen zu ergreifen, sofern diese erforderlich sind (Art. 725*a* Abs. 1 Satz 2 OR).[16]

In der Lehre wird die Auffassung vertreten, dass ein Rangrücktritt keine Sanierungsmassnahme sei.[17] Nach der hier vertretenen Auffassung ist diese Aussage zu apodiktisch, weil die mit einem Rangrücktritt notwendigerweise einhergehende Stundung der Forderung und der Zinsen einen positiven Effekt haben kann, insbesondere indem sie der Gesellschaft Zeit verschafft,[18] andere Massnahmen zu ergreifen oder operative Verbesserungen wirken zu lassen. Der Verwaltungsrat muss deshalb im Einzelfall prüfen, ob ein Rangrücktritt allein genügt, den gewünschten Sanierungseffekt zu bewirken, oder ob daneben noch andere Massnahmen zu ergreifen sind.

3. Revisionspflicht trotz Opting-out

Dem Verwaltungsrat einer Gesellschaft mit Kapitalverlust obliegen weitere Pflichten, wenn die Gesellschaft auf die Revision verzichtet (sog. Opting-out; Art. 727*a* Abs. 2 OR). Gemäss Art. 725*a* Abs. 2 OR muss der Verwaltungsrat in diesem Fall einen zugelassenen Revisor ernennen, der die letzte Jahresrechnung (d.h. die einen Kapitalverlust ausweisende Jahresrechnung)[19] vor ihrer Genehmigung durch die Generalversammlung einer eingeschränkten Revision unterzieht.

Vorab stellt sich die Frage, ob die Revisionspflicht gemäss Art. 725*a* Abs. 2 OR zu einer generellen Aufhebung des Opting-out führt. Nach der hier vertretenen

10 *Druey/Druey Just/Glanzmann* (Fn. 8), § 8 N 121.

11 Im Ergebnis gleich *Urs Kägi/Linus Zweifel/Hanspeter Wüstiner,* in: Rolf Watter/Hans-Ueli Vogt (Hrsg.), Basler Kommentar Obligationenrecht II, 6. Aufl., Basel 2023, Art. 725*a* N 23. A.M. *Peter Böckli,* Schweizer Aktienrecht, 5. Aufl., Zürich/Genf 2022, § 11 N 169–173, dessen Beispiele aber eher als Sanierungsmassnahmen aufzufassen sind; EXPERTsuisse, Schweizer Handbuch der Wirtschaftsprüfung – Band Ordentliche Revision, Zürich 2024, Teil III N 1272 (zit. HWP Ord. Revision).

12 Vgl. dazu oben III.1.

13 Art. 725*b* Abs. 4 Ziff. 1 OR.

14 Relativierend EXPERTsuisse, Ausgewählte Fragen und Antworten zu Pflichten bei drohender Zahlungsunfähigkeit, Kapitalverlust und Überschuldung gemäss revidiertem Aktienrecht, Zürich 2023, Antwort 5b.

15 So ausdrücklich BGE 150 III 315 E. 6.2.2.

16 *Böckli* (Fn. 11), § 11 N 172 f; *Druey/Druey Just/Glanzmann* (Fn. 8), § 8 N 107 und 123.

17 *Böckli* (Fn. 11), § 11 N 238 und 242.

18 Vgl. BGE 150 III 315 E. 6.2.2, wonach ein Rangrücktritt in genügendem Umfang Zeit für das Ergreifen von echten Sanierungsmassnahmen schaffe.

19 Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom 23. November 2016, BBl 2017, 399–682, 577 (zit. Botschaft Aktienrecht 2016); *Hans Caspar von der Crone,* Aktienrecht, 2. Aufl., Zürich 2020, § 23 N 2000.

Auffassung ist dies nicht der Fall.[20] Vielmehr handelt es sich um die Pflicht, diejenige Jahresrechnung prüfen zu lassen, die einen Kapitalverlust aufweist. Wird der Kapitalverlust jedoch beseitigt, muss das Opting-out nicht erneut beschlossen werden.[21]

Es stellt sich weiter die Frage, ob eine Revisionspflicht nach Art. 725*a* Abs. 2 OR auch besteht, wenn die Gesellschaft über Rangrücktritte verfügt, die den Kapitalverlust decken. Auch diesbezüglich äussert sich das Gesetz nicht zu den Wirkungen eines Rangrücktritts. Insbesondere die Revisionsbranche geht davon aus, dass ein Rangrücktritt nicht von der Prüfung der Jahresrechnung befreit.[22] Diese Auffassung wird durch den Wortlaut der Bestimmung gestützt, führt aber letztlich dazu, dass überschuldete Gesellschaften, die dank Rangrücktritten von der Benachrichtigung des Gerichts absehen können, trotz eines Opting-out ihre Jahresrechnung prüfen lassen müssen. Dies ist insbesondere bei Konzernen und Ein-Personen-Gesellschaften relevant, wenn Tochtergesellschaften mit Rangrücktrittsdarlehen anstatt mit formellem Eigenkapital finanziert werden.

4. Anzeigepflichten des Revisors

Weiter stellt sich die Frage, ob der gestützt auf Art. 725*a* Abs. 2 OR ernannte Revisor die Pflicht hat, bei offensichtlicher Überschuldung der Gesellschaft das Gericht zu benachrichtigen, sofern der Verwaltungsrat die Anzeige unterlässt. Eine solche Pflicht kennt das Gesetz sowohl für die von der Generalversammlung gewählte Revisionsstelle bei der eingeschränkten und ordentlichen Revision (Art. 728*c* Abs. 3 und Art. 729*c* OR) als auch für den durch den Verwaltungsrat ernannten zugelassenen Revisor zur Prüfung des Zwischenabschlusses bei begründeter Besorgnis einer Überschuldung (Art. 725*b* Abs. 5 OR).

Ein Teil der Lehre geht davon aus, dass der nach Art. 725*a* Abs. 2 OR ernannte Revisor keine Anzeigepflicht habe, weil er einerseits nicht die Revisionsstelle sei und anderseits die entsprechende Bestimmung keine solche Pflicht statuiere.[23] Nach der hier vertretenen Meinung ist diese Auffassung im Ergebnis unbefriedigend, denn die Prüfung nach Art. 725*a* Abs. 2 OR soll sicherstellen, dass die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft nicht schlechter ist, als in der Jahresrechnung dargestellt.[24] Käme ein solcher Revisor zum Schluss, dass die Gesellschaft in Tat und Wahrheit nicht nur einen Kapitalverlust aufweist, sondern sowohl zu Fortführungs- als auch zu Veräusserungswerten offensichtlich überschuldet ist, dann gibt es keinen sachlichen Grund, weshalb dieser Revisor nicht zumindest das Recht haben sollte, das Gericht zu benachrichtigen, sofern der Verwaltungsrat seiner Anzeigepflicht nicht nachkommt.[25] Wegen der fehlenden gesetzlichen Regelung ist allerdings nicht davon auszugehen, dass der Revisor eine entsprechende Pflicht hat.

IV. Fragen zur Fortführungsfähigkeit bzw. drohenden Zahlungsunfähigkeit

1. Fortführungsfähigkeit

Gemäss Art. 958*a* Abs. 2 OR sind der Rechnungslegung Veräusserungswerte zugrunde zu legen, wenn die Einstellung der Tätigkeit in den nächsten zwölf Monaten ab Bilanzstichtag voraussichtlich nicht abwendbar ist. Diese Norm ist von grösster Relevanz, weil bei Gesellschaften in der Krise die Umstellung auf Veräusserungswerte in vielen Fällen eine Überschuldung bewirkt.[26] Deshalb stellt sich in der Praxis regelmässig

20 *Glanzmann* (Fn. 3), 118; *Lukas Glanzmann/Benedikt Rutscheidt,* Die Finanzverantwortung des Verwaltungsrates in Sanierungssituationen, EF 6/2021, 310–315, 312.

21 *Glanzmann* (Fn. 3), 118. Vgl. BGer 4A_589/2017 vom 9. Februar 2018 E. 2.4.2 f. zur analogen Rechtslage bei einer überschuldeten Gesellschaft.

22 EXPERTsuisse (Fn. 14), Antwort 3.

23 EXPERTsuisse (Fn. 14), Antwort 6; *Patrick Schacher/Patrizia Pabst,* Schweizer Standard zur eingeschränkten Revision: Fit für das neue Aktienrecht, EF 10/2022, 400–406, 403.

24 Botschaft Aktienrecht 2016 (Fn. 19), 577. Gl.M. *Rolf Hänni/Samuel Ljubicic,* in: Vito Roberto/Hans Rudolf Trüeb (Hrsg.), Handkommentar zum Schweizer Privatrecht, 4. Aufl., Zürich 2024, Art. 727*a* N 30b; *Karl Renggli/Raphael Kissling/Rico Camponovo/Tobias Honold/Thomas Keel,* Die eingeschränkte Revision, 3. Aufl., Zürich 2023, 289 f. (jeweils mit der Begründung, dass dem Revisor Organstellung zukomme).

25 Gemäss BGE 150 III 315 E. 4.2 darf das Gericht eine Überschuldungsanzeige nur vom Verwaltungsrat, der Revisionsstelle oder einem vom Verwaltungsrat für die Prüfung des Zwischenabschlusses ernannten Revisors (Art. 725*b* Abs. 5 OR) entgegennehmen. Ob ein nach Art. 725*a* Abs. 2 OR ernannter Revisor ebenfalls das Gericht benachrichtigen darf, war nicht Gegenstand des Verfahrens.

26 Vgl. unten V.3.

die Frage, unter welchen Voraussetzungen die Einstellung der Geschäftstätigkeit infolge fehlender Liquidität als voraussichtlich nicht abwendbar zu betrachten ist.

Die Botschaft und die wohl herrschende Lehre gehen davon aus, dass die Einstellung der Tätigkeit mangels Liquidität nur dann angenommen werden muss, wenn klare Anzeichen bestehen, dass die Liquidität nicht ausreicht.[27] Ausgedrückt als Wahrscheinlichkeit einer erfolgreichen Liquiditätssicherung dürften sich die Botschaft und die herrschende Lehre mit einer Wahrscheinlichkeit von deutlich unter 50% begnügen, vermutlich im Bereich von 30–40%, da sie der Gesellschaft die Fortführungsfähigkeit erst dann absprechen, wenn deutliche Anzeichen bestehen, dass die Liquidität nicht ausreichen wird. Eine noch grosszügigere Haltung nehmen *Eberle/Buchmann* ein, welche die Fortführungsfähigkeit erst dann verneinen, wenn diese unrealistisch sei.[28] Demgegenüber ist gemäss *Böckli* die Fortführungsfähigkeit nur anzunehmen, wenn eine überwiegende Wahrscheinlichkeit besteht, dass die Liquidität ausreicht.[29] Aufgrund seiner Aussage, dass dieser Test zu machen sei, wenn die Fortführung des Unternehmens zwar möglich, aber als unsicher erscheint,[30] dürfte er damit nicht das Beweismass der überwiegenden Wahrscheinlichkeit meinen,[31] sondern eher das in der Rechnungslegung verbreitete Prinzip des *more likely than not*, d.h. eine Wahrscheinlichkeit von über 50%. Schliesslich verlangt eine Minderheitsmeinung, dass die Finanzierung gesichert sein müsse, damit die Fortführungsfähigkeit angenommen werden dürfe.[32] Diese Minderheitsmeinung ist klar abzulehnen, weil sonst die wenigsten Gesellschaften in Krisensituationen fortführungsfähig wären, da deren Finanzierung kaum je gesichert ist.

Eine weitere Frage ist jene nach dem Prognosehorizont. Das Gesetz statuiert in Art. 958*a* Abs. 2 OR ausdrücklich, dass die Frist von zwölf Monaten nach dem Bilanzstichtag relevant ist.[33] In der eingangs erwähnten Fallstudie bedeutet dies, dass bei der Prüfung der Jahresrechnung 2024 die Bankfinanzierung, die im Januar 2026 fällig wird, ausserhalb des Prognosehorizonts liegt und deren Refinanzierbarkeit nicht beurteilt werden muss. Dessen ungeachtet erachtet die Revisionsbranche oft Ereignisse und Gegebenheiten jenseits des Zeithorizonts von zwölf Monaten ab Bilanzstichtag als für die Fortführungsprognose relevant.[34] Diese Praxis ist durch das Gesetz nicht gedeckt und würde in der Fallstudie dazu führen, dass die Refinanzierungswahrscheinlichkeit des im Januar 2026 fällig werdenden Bankdarlehens ebenfalls zu prüfen wäre. *Böckli* wiederum interpretiert die gesetzliche Frist von zwölf Monaten als Acht-Monats-Frist, weil die Jahresrechnung üblicherweise im April erstellt wird und dann bis Ende Jahr noch acht Monate verbleiben.[35]

Unter dem alten Aktienrecht wurde die Frage diskutiert, ob es eine Pflicht gibt, die Fortführungsfähigkeit dauernd im Auge zu behalten.[36] Diese Diskussion

27 Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht und Rechnungslegungsrecht sowie Anpassungen im Recht der Kollektiv- und der Kommanditgesellschaft, im GmbH-Recht, Genossenschafts-, Handelsregister- sowie Firmenrecht) vom 21. Dezember 2007, BBl 2008, 1589–1750, 1700; *Druey/Druey Just/Glanzmann* (Fn. 8), § 25 N 168; *Reto Eberle/René Buchmann*, in: Jolanta Kren Kostkiewicz/Marc Amstutz/Stephan Wolf/Roland Fankhauser (Hrsg.), OR Kommentar, 4. Aufl., Zürich 2022, Art. 958*a* N 2; *Glanzmann* (Fn. 3), 106 f.; *Dieter Pfaff/Florian Zihler*, in: Dieter Pfaff/Stephan Glanz/Thomas Stenz/Florian Zihler (Hrsg.), Rechnungslegung nach Obligationenrecht, 3. Aufl., Zürich 2024, Art. 958*a* OR N 8. Vgl. auch EXPERTsuisse, Schweizer Handbuch der Wirtschaftsprüfung – Band Buchführung und Rechnungslegung, Zürich 2024, Teil III N 720 (zit. HWP BF & RL).

28 *Eberle/Buchmann* (Fn. 27), Art. 958*a* N 2.

29 *Böckli* (Fn. 11), § 6 N 109.

30 Ebenda.

31 Danach gilt ein Beweis als erbracht, wenn für die Richtigkeit der Sachbehauptung nach objektiven Gesichtspunkten derart gewichtige Gründe sprechen, dass andere denkbare Möglichkeiten vernünftigerweise nicht massgeblich in Betracht fallen (BGE 140 III 160 E. 4.1). Im vorliegenden Kontext würde dies wohl eine Wahrscheinlichkeit der Liquiditätssicherung von etwa 90% erfordern. Der Autor dankt *Sammy Guidoum* für diesen Hinweis.

32 Vgl. *Urs Schenker/Caroline Grand*, Corona-Krise – Teilsuspendierung von Art. 725 OR (Konkursanmeldungspflicht), Covid-19-Stundung und weitere Massnahmen zur Vermeidung von Konkursen, Zürich 2020, 4.

33 Gemäss *Pfaff/Zihler* (Fn. 27), Art. 958*a* N 12, muss die Fortführungsprognose nur für das ganze neue Geschäftsjahr zutreffen.

34 EXPERTsuisse, Schweizer Standards zur Abschlussprüfung (SA-CH), Zürich 2022, ISA CH 570 Tz. 15 i.V.m. ISA CH 570 Tz. A14 f.

35 *Böckli* (Fn. 11), § 6 N 106.

36 Vgl. *Lukas Glanzmann*, Ereignisse nach dem Bilanzstichtag, in: Rolf H. Weber/Walter A. Stoffel/Jean-Luc Chenaux/Rolf Sethe (Hrsg.), Aktuelle Herausforderungen des Gesellschafts- und Finanzmarktrechts, Festschrift für Hans

hat sich mit Einführung des neuen Tatbestands der drohenden Zahlungsfähigkeit gemäss Art. 725 Abs. 2 OR weitgehend erübrigt, da den Pflichten unter diesem Tatbestand nicht nur im Zusammenhang mit der Erstellung einer Jahresrechnung, sondern stets nachzukommen ist.[37]

2. Drohende Zahlungsunfähigkeit

Nach Art. 725 Abs. 2 OR muss der Verwaltungsrat Massnahmen zur Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit ergreifen, wenn der Gesellschaft die Zahlungsunfähigkeit droht. Zudem muss er, soweit erforderlich, weitere Massnahmen zur Sanierung der Gesellschaft ergreifen oder der Generalversammlung solche beantragen, soweit sie in deren Zuständigkeit fallen. Nötigenfalls muss er ein Gesuch um Nachlassstundung einreichen.

Das Gesetz definiert den Begriff der drohenden Zahlungsunfähigkeit nicht. Nach der hier vertretenen Auffassung liegt eine solche vor, wenn es sehr wahrscheinlich ist, dass die Gesellschaft innerhalb der nächsten zwölf Monate nicht mehr fähig sein wird, ihre fälligen finanziellen Verpflichtungen zu erfüllen, und klare Anzeichen erkennbar sind, dass die erforderliche Finanzierung voraussichtlich nicht erhältlich sein wird.[38] Andere Autoren stellen in materieller Hinsicht geringere Anforderungen an das Drohen der Zahlungsunfähigkeit[39] oder stellen für die Prognose auf die Business Judgement Rule ab.[40] In zeitlicher Hinsicht verlangen gewisse Autoren einen kürzeren Zeithorizont[41] oder stellen auf die geschäfts- und branchenspezifischen Liquiditätserfordernisse ab.[42]

Seit Einführung des Tatbestands der drohenden Zahlungsunfähigkeit stellt sich die Frage nach dessen Abgrenzung zur Fortführungsfähigkeit nach Art. 958*a* Abs. 2 OR. Einerseits dürfte bei einer drohenden Zahlungsunfähigkeit die Fortführungsfähigkeit regelmässig entfallen, weil die Liquidität zur Fortführung des Geschäfts nicht mehr gegeben sein wird und eine Finanzierung voraussichtlich ebenfalls nicht erhältlich sein wird.[43] Anderseits ist fraglich, ob bei fehlender Fortführungsfähigkeit auch immer eine Zahlungsunfähigkeit droht. Nach der hier vertretenen Auffassung muss dies nicht zwingend der Fall sein, weil in der gängigen Definition der fehlenden Fortführungsfähigkeit das Element fehlt, dass diese ein Dauerzustand sein muss.

In der Praxis wird der Tatbestand der drohenden Zahlungsunfähigkeit oft angerufen, um eine provisorische Nachlassstundung zu erlangen. Vor Einführung dieses Tatbestands wurde dazu meistens der Weg der Überschuldungsanzeige beschritten, d.h., die Gesellschaft musste eine Zwischenbilanz zu Veräusserungswerten erstellen und prüfen lassen.[44] Sofern diese Zwischenbilanz eine Überschuldung auswies, wurde diese dem Gericht angezeigt und gleichzeitig die Gewährung einer provisorischen Nachlassstundung statt der Eröffnung des Konkurses beantragt (Art. 725 Abs. 2 aOR). Zwar wäre es auch möglich gewesen, die provisorische Nachlassstundung direkt gestützt auf Art. 293 SchKG zu beantragen, was jedoch selten geschah, da man formell den Pflichten nach Art. 725 Abs. 2 aOR genügen wollte. Im neuen Recht besteht dieses Problem nicht mehr, da der Verwaltungsrat seinen Pflichten auch dann nachkommt, wenn er das Gericht infolge drohender Zahlungsunfähigkeit nach Art. 725 Abs. 2 OR benachrichtigt, ohne das Verfahren des Überschuldungstatbestands nach Art. 725*b* OR zu durch-

Caspar von der Crone zum 60. Geburtstag, Zürich 2017, 257–272, 268.

37 Vgl. sogleich nachfolgend.

38 *Glanzmann* (Fn. 3), 107. Gl.M. *Urs Kägi/Linus Zweifel*, in: Rolf Watter/Hans-Ueli Vogt (Hrsg.), Basler Kommentar Obligationenrecht II, 6. Aufl., Basel 2023, Art. 725 N 23.

39 Eine Wahrscheinlichkeit von mindestens 50% verlangen bspw. *Christian Hachmann*, Zahlungsunfähigkeit in der aktienrechtlichen Sanierung, in: Thomas Sprecher (Hrsg.), Sanierung und Insolvenz von Unternehmen IX, Zürich 2019, 99–121, 105 und 119; *Luca Jagmetti*, Die Pflichten des Verwaltungsrates betreffend Liquidität, AJP 2024, 1182–1193, 1189.

40 *Daniel Hunkeler/Georg Wohl/Zeno Schönmann*, in: Peter Nobel/Christoph Müller (Hrsg.), Berner Kommentar – Das Aktienrecht – Kommentar der ersten Stunde, Zürich 2023, § 17 N 33.

41 *Böckli* (Fn. 11), § 11 N 110 (acht Monate in Analogie zu seiner Annahme des Horizonts der Fortführungsfähigkeit); *Kägi/Zweifel* (Fn. 38), Art. 725 N 23 (Hauptfokus von drei bis sechs Monaten).

42 *Dominik Milani/Philipp Schürch*, Die Pflichten des Verwaltungsrates bei drohender Zahlungsunfähigkeit nach neuem Aktienrecht, SZW 2020, 519–533, 525.

43 A.M. *Milani/Schürch* (Fn. 42), 525.

44 Die Zwischenbilanz zu Fortführungswerten war nicht mehr zu erstellen, da die Fortführung ja nicht mehr möglich war.

laufen.[45] In beiden Fällen wird nämlich die Gesellschaft in ein Nachlass- oder Konkursverfahren überführt.

Für die Beantragung einer provisorischen Nachlassstundung wegen drohender Zahlungsunfähigkeit ist es nicht notwendig, dem Gericht einen geprüften Abschluss einzureichen. Insbesondere ist nicht erforderlich, einen geprüften Zwischenabschluss nach Art. 725*b* Abs. 2 und 3 zu erstellen.[46] Dies ist konsistent mit der ausdrücklichen gesetzlichen Regelung in Art. 725*a* Abs. 3 OR, wonach bei Gesellschaften mit einem Opting-out beim Vorliegen eines Kapitalverlusts die Prüfpflicht gemäss Art. 725*a* Abs. 2 OR entfällt,[47] wenn beim Gericht eine Nachlassstundung beantragt wird. In diesem Fall muss dem Nachlassstundungsgesuch ebenfalls kein geprüfter Abschluss beigelegt werden.

V. Fragen zur (begründeten Besorgnis einer) Überschuldung

1. Pflicht zur Erstellung eines Zwischenabschlusses

Nach Art. 725*b* Abs. 1 OR muss der Verwaltungsrat bei begründeter Besorgnis, dass die Verbindlichkeiten der Gesellschaft nicht mehr durch die Aktiven gedeckt sind, unverzüglich je einen Zwischenabschluss zu Fortführungs- und Veräusserungswerten erstellen. Auf den Zwischenabschluss zu Veräusserungswerten kann verzichtet werden, wenn die Annahme der Fortführung gegeben ist und der Zwischenabschluss zu Fortführungswerten keine Überschuldung aufweist.

In der Fallstudie weist die Jahresrechnung 2024 zu Fortführungswerten eine Überschuldung aus, die durch Rangrücktritte gedeckt ist. Damit stellt sich die Frage, ob der Verwaltungsrat trotz Vorliegens einer Jahresrechnung verpflichtet ist, einen Zwischenabschluss zu erstellen.

Gemäss Bundesgericht bezweckt ein Zwischenabschluss die Klärung, ob eine Überschuldung vorliegt, und die Angabe, wie hoch diese Überschuldung ist.[48] Deshalb muss aufgrund des Zwecks der Bestimmung nicht gefordert werden, dass ein Zwischenabschluss erstellt wird, wenn bereits eine Jahresrechnung vorliegt, die eine Überschuldung ausweist.

Diese Auslegung wird auch durch den Wortlaut von Art. 725*b* Abs. 1 OR gestützt, denn der Verwaltungsrat muss nur dann einen Zwischenabschluss erstellen, wenn er eine begründete Besorgnis einer Überschuldung hat. Bei Vorliegen einer Jahresrechnung, die eine Überschuldung ausweist, hat der Verwaltungsrat hingegen nicht mehr eine begründete Besorgnis, sondern bereits eine gesicherte Kenntnis, dass die Gesellschaft überschuldet ist. Die Unsicherheit, die bei einer begründeten Besorgnis besteht, muss beim Vorliegen einer Jahresrechnung, die eine Überschuldung ausweist, also nicht mehr erhärtet werden. Hinzu kommt, dass eine Jahresrechnung einen höheren Erkenntnisgewinn vermittelt als ein Zwischenabschluss, da letzterer zwar nach den Vorschriften zur Jahresrechnung zu erstellen ist, gleichzeitig aber Vereinfachungen und Verkürzungen zulässt.[49] Unter anderem deswegen ist der Zwischenabschluss als solcher zu bezeichnen (Art. 959*f* Abs. 3 Satz 1 OR).

Aus den erwähnten Gründen muss der Verwaltungsrat nach der hier vertretenen Auffassung keinen Zwischenabschluss zu Fortführungswerten erstellen, wenn schon eine Jahresrechnung zu Fortführungswerten vorliegt, die eine Überschuldung ausweist.[50] Dem Argument, dass eine Jahresrechnung keinen zeitnahen Bilanzstichtag habe, kann Folgendes entgegengehalten werden: Der Bilanzstichtag liegt selbst bei einem Zwischenabschluss immer ein paar Wochen oder Monate in der Vergangenheit, denn der Abschluss kann erst erstellt werden, wenn die Zahlengrundlagen verfügbar sind. Zudem benötigt die Erstellung des Abschlusses auch noch eine gewisse Zeit. Weiter sind Ereignisse zwischen dem Bilanzstichtag und der Erstellung des Abschlusses entweder in der Jahresrechnung selbst zu erfassen oder im Anhang zur Jahresrechnung auszuweisen, sofern sie wesentlich sind (Art. 959*c* Abs. 2 Ziff. 13 OR).[51] Insbesondere Ereignisse,

45 Gl.M. *Jagmetti* (Fn. 39), 1192, für den umgekehrten Fall. Ähnlich *Kägi/Zweifel* (Fn. 38), Art. 725 N 35 f. A.M. *Hunkeler/Wohl/Schönmann* (Fn. 40), § 17 N 47.

46 Gl.M. *Böckli* (Fn. 11), § 16 N 221.

47 Vgl. dazu oben III.3.

48 BGE 150 III 315 E. 5.2.

49 Art. 960*f* Abs. 1 und 2 OR.

50 Gl.M. *Kägi/Zweifel/Wüstiner* (Fn. 11), Art. 725*b* N 27. A.M. *Michael Krampf/Rolf Schuler*, Die aktuelle Praxis des Konkursrichters des Bezirksgerichtes Zürich zu Überschuldungsanzeige, Konkursaufschub und Insolvenzerklärung juristischer Personen, AJP 2002, 1060–1076, 1062; EXPERTsuisse (Fn. 14), Frage 10.

51 *Glanzmann* (Fn. 36), 268.

die eine Überschuldung begründen, sind immer wesentlich. Werden die Folgen der Überschuldung mittels Rangrücktritt geheilt, ist schliesslich zu beachten, dass ein etwaiger Rangrücktritt nicht nur die Überschuldung per Bilanzstichtag, sondern auch noch die seit dem Bilanzstichtag aufgelaufenen Verluste sowie den im Geschäftsjahr noch zu erwartenden Verlust abdecken sollte.[52] Auch aus diesem Grund muss sich also der Verwaltungsrat darüber im Klaren sein, wie hoch die Überschuldung bei der Erstellung des Abschlusses ist und um welchen Betrag sie sich im weiteren Verlauf des Geschäftsjahres noch erhöhen wird.

Da der Zwischenabschluss gemäss Art. 725*b* Abs. 2 OR zu prüfen ist, stellt sich die Frage, ob die Befreiung von der Pflicht zur Erstellung eines Zwischenabschlusses gerechtfertigt ist, wenn die Gesellschaft ein Opting-out hat. Diesbezüglich ist zu beachten, dass im Falle einer Überschuldung stets auch ein Kapitalverlust vorliegt. Deswegen dürfte sich die Frage kaum stellen, da eine Prüfung der Jahresrechnung schon aufgrund von Art. 725*a* Abs. 2 OR erforderlich ist.[53]

In der Fallstudie ist die in der Jahresrechnung 2024 ausgewiesene Überschuldung mit Rangrücktritten gedeckt. Der Verwaltungsrat muss deshalb erst dann wieder eine begründete Besorgnis einer Überschuldung haben, wenn sich die Gesellschaft dem Punkt nähert, wo gemäss Finanzplanung der Rangrücktritt die Überschuldung nicht mehr deckt oder wenn ausserordentliche, negative Ereignisse eintreten.[54] Dies ist auch der Grund, weshalb ein Rangrücktritt immer auch noch die zusätzliche Überschuldung des laufenden Geschäftsjahres abdecken sollte.[55]

2. Pflicht zur Erstellung eines Zwischenabschlusses zu Veräusserungswerten

Gemäss Art. 725*b* Abs. 1 OR muss der Verwaltungsrat nicht nur einen Zwischenabschluss zu Fortführungswerten, sondern auch einen solchen zu Veräusserungswerten erstellen. Auf den Zwischenabschluss zu Veräusserungswerten kann verzichtet werden, wenn die Annahme der Fortführung gegeben ist und der Zwischenabschluss zu Fortführungswerten keine Überschuldung ausweist. In der Fallstudie stellt sich die Frage, ob ein Zwischenabschluss zu Veräusserungswerten erstellt werden muss, obwohl die in der Jahresrechnung ausgewiesene Überschuldung durch Rangrücktritte abgedeckt ist.

Wie erwähnt, kann auf die Erstellung eines Zwischenabschlusses zu Veräusserungswerten verzichtet werden, wenn die Fortführung angenommen werden darf und der Zwischenabschluss zu Fortführungswerten keine Überschuldung ausweist. Dies ist sachgerecht, da die Gesellschaft in diesem Fall nie als überschuldet gelten wird, denn eine Überschuldung im Sinne des Gesetzes liegt nur vor, wenn sowohl der Abschluss zu Fortführungswerten als auch jener zu Veräusserungswerten eine Überschuldung ausweist. Nur in diesem Fall ist gemäss Art. 725*b* Abs. 3 OR das Gericht zu benachrichtigen.

Auf die Benachrichtigung des Gerichts kann gemäss Art. 725*b* Abs. 4 Ziff. 1 OR trotz Überschuldung verzichtet werden, wenn Gesellschaftsgläubiger im Ausmass der Überschuldung im Rang hinter alle anderen Gläubiger zurücktreten und ihre Forderungen stunden, sofern der Rangrücktritt den geschuldeten Betrag und die Zinsforderungen während der Dauer der Überschuldung umfasst. In Lehre und Praxis ist unbestritten, dass der Rangrücktritt nur die kleinere der beiden Überschuldungen abdecken muss.[56]

Wie bereits erwähnt, soll mit dem Zwischenabschluss geklärt werden, ob die Gesellschaft überschuldet ist und wie hoch die Überschuldung ist.[57] Dies ist aber nicht Selbstzweck, sondern es geht letztlich um die Beantwortung der Frage, ob die Gesellschaft verpflichtet ist, das Gericht zu benachrichtigen und einen Antrag auf Konkurseröffnung oder Gewährung einer

52 Strenger HWP BF & RL (Fn. 27), Teil III N 721, wonach die nächsten zwölf Monate ab Gewährung des Rangrücktritts mindestens aber die Periode bis zum nächsten Prüfungszeitpunkt abgedeckt sein muss. *Thomas Rhode,* Der Rangrücktritt – Ein Tour d'horizon, in: Thomas Sprecher (Hrsg.), Sanierung und Insolvenz von Unternehmen X, Zürich 2020, 75–107, 93.

53 Vgl. oben III.3.

54 *Von der Crone* (Fn. 19), § 23 N 2002.

55 *Lukas Glanzmann,* Konzept und Praxis der aktienrechtlichen Sanierung, SZW 2019, 465–480, 472; HWP BF & RL (Fn. 27), Teil III N 721.

56 *Kägi/Zweifel/Wüstiner* (Fn. 11), Art. 725*b* N 54; HWP BF & RL (Fn. 27), Teil III N 719 f.

57 BGE 150 III 315 E. 5.2.

Nachlassstundung zu stellen.[58] Wie soeben festgestellt, kann von der Eröffnung eines Insolvenzverfahrens immer dann abgesehen werden, wenn genügend Gläubiger einen Rangrücktritt erklären, um die kleinere der beiden Überschuldungen abzudecken. Dies bedeutet, dass die Gesellschaft nie verpflichtet ist, das Gericht zu benachrichtigen, wenn die Überschuldung zu Fortführungswerten mit Rangrücktritten abgedeckt ist: Entweder weist der Zwischenabschluss zu Veräusserungswerten eine kleinere Überschuldung aus, womit die grössere Überschuldung zu Fortführungswerten mit Rangrücktritten abgedeckt ist, oder der Zwischenabschluss zu Veräusserungswerten weist eine betragsmässig grössere Überschuldung aus, womit zwar nur die betragsmässig kleinere Überschuldung zu Fortführungswerten mit Rangrücktritten abgedeckt ist, was aber bereits von der Pflicht zur Benachrichtigung des Gerichts befreit. Deshalb gibt es keinen sachlichen Grund, die Erstellung eines Zwischenabschlusses zu Veräusserungswerten zu verlangen, wenn die Überschuldung zu Fortführungswerten mit Rangrücktritten abgedeckt ist, denn die Gesellschaft wird in keinem Fall verpflichtet sein, das Gericht zu benachrichtigen, da genügend Rangrücktritte vorhanden sind.

Falls die zu Fortführungswerten überschuldete Gesellschaft geltend macht, dass sie zu Veräusserungswerten nicht überschuldet sei, muss sie selbstverständlich einen Zwischenabschluss zu Veräusserungswerten erstellen, um dies nachzuweisen.[59] Dieser muss gemäss Art. 725*b* Abs. 3 OR geprüft sein. Falls zu Veräusserungswerten keine Überschuldung vorliegt, bedarf die Gesellschaft keiner Rangrücktritte. Allerdings muss sie im Anhang zur Jahresrechnung offenlegen, weshalb keine Rangrücktritte bestehen, obwohl die Gesellschaft zu Fortführungswerten überschuldet ist.[60] Aus diesem Grund ist ein Zwischenabschluss zu Veräusserungswerten jährlich zu erstellen, solange die Gesellschaft zu Fortführungswerten überschuldet ist und nicht genügend Rangrücktritte hat.

3. Bewertung von Aktiven im Zwischenabschluss zu Veräusserungswerten

Das in einem Abschluss zu Veräusserungswerten ausgewiesene Eigenkapital ist meistens erheblich kleiner als jenes in einem Abschluss zu Fortführungswerten. Dies rührt daher, dass einerseits Aktiven in einem Liquidationsszenario oft einen tieferen Wert haben und anderseits Rückstellungen für Stilllegungskosten, Vertragsauflösungen, Sozialpläne etc. zu bilanzieren sind (Art. 958*a* Abs. 2 Satz 2 OR).

In der Praxis kommt auch der umgekehrte Fall vor, dass das Eigenkapital zu Veräusserungswerten grösser ist als zu Fortführungswerten. Liegt zu Veräusserungswerten keine Überschuldung vor, könnten in einem Insolvenzverfahren sämtliche Gläubigerforderungen gedeckt werden, d.h., das Insolvenzverfahren wäre aus Gläubigersicht nicht notwendig. Um derart unnötige Insolvenzen zu vermeiden, muss die Gesellschaft auch zu Veräusserungswerten überschuldet sein, damit die Pflicht besteht, das Gericht zu benachrichtigen.

Der Zweck des Zwischenabschlusses zu Veräusserungswerten ist demnach eine möglichst realistische Darstellung der finanziellen Situation der Gesellschaft bei einer Liquidation.[61] Nach der noch zum alten Aktienrecht ergangenen Rechtsprechung des Bundesgerichts ist deshalb der Veräusserungswert für Aktiven derjenige Betrag, welcher bei der Liquidation – sei es durch Zwangsvollstreckung oder Freihandverkauf – voraussichtlich erzielt werden kann.[62] Dabei sind die Aktiven nach ihrem Verkaufswert zu bilanzieren, wobei die Höchstbewertungsvorschriften im Übrigen nicht massgebend sind.[63]

Es stellt sich die Frage, ob diese Rechtsprechung auch unter dem neuen Rechnungslegungsrecht[64] und unter dem neuen Aktienrecht[65] gilt. Diese Frage ist zu bejahen, weil die fraglichen Bestimmungen im neuen Recht nicht geändert worden sind. Zudem wurde im Gesetzgebungsverfahren vorgeschlagen, eine Bestimmung einzufügen, wonach die Höchstbewertungsvorschriften für den Zwischenabschluss zu Veräusserungswerten nur dann nicht gelten sollen, wenn beabsichtigt ist, die entsprechenden Aktiven innert zwölf Monaten zu veräussern, und die Veräusserung voraussichtlich möglich ist.[66] Diese Bestimmung wur-

58 HWP BF & RL (Fn. 27), Teil II N 251.
59 BGE 150 III 315 E. 5.4.
60 EXPERTsuisse (Fn. 14), Antwort 13.

61 *Glanzmann* (Fn. 3), 121; *Peter Böckli*, OR-Rechnungslegung, 2. Aufl., Zürich 2019, N 131.
62 BGer 4C.160/2001 vom 18. Dezember 2001 E. 2c/cc.
63 BGer 4C.160/2001 vom 18. Dezember 2001 E. 2c/cc.
64 Vgl. AS 2012 6679–6702.
65 Vgl. AS 2020 4005–4076.
66 Vgl. Art. 725*c* Abs. 2 des Entwurfs zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht und Rechnungslegungsrecht sowie Anpassungen im Recht der Kollektiv- und der Kom-

de allerdings nie Gesetz, weshalb mit der h.L. und Praxis davon auszugehen ist, dass die bisherige Rechtsprechung unverändert gilt.[67]

Die Möglichkeit, Aktiven in einem Abschluss zu Veräusserungswerten auch über deren Anschaffungs- oder Herstellungskosten zu bewerten, ist auch im Lichte von Art. 725*c* Abs. 1 OR korrekt. Diese Bestimmung erlaubt selbst in einem Abschluss zu Fortführungswerten, beim Vorliegen eines Kapitalverlusts oder einer Überschuldung Grundstücke und Beteiligungen, deren wirklicher Wert über die Anschaffungs- oder Herstellungskosten gestiegen ist, bis höchstens zu diesem Wert aufzuwerten. Wenn eine Aufwertung zu Fortführungswerten zulässig ist, dann muss sie erst recht zu Veräusserungswerten zulässig sein. Zudem sollte sie zu Veräusserungswerten auch nicht auf einzelne Kategorien von Aktiven beschränkt sein.

4. Aktivierung von Vermögenswerten im Abschluss zu Veräusserungswerten

In der Fallstudie wird die von der Hoffnungsvoll AG selbst entwickelte Software in der Jahresrechnung nicht bilanziert. Sollte der Grund dafür sein, dass sie die Voraussetzungen eines Aktivums gemäss Art. 959 Abs. 2 OR nicht erfüllt,[68] stellt sich die Frage, ob die Software in einem Abschluss zu Veräusserungswerten dennoch bilanziert werden darf.

Wie erwähnt bezweckt ein Abschluss zu Veräusserungswerten, den Mittelzufluss in der Liquidation der Gesellschaft möglichst zuverlässig darzustellen.[69] Um dem Zweck des Abschlusses zu Veräusserungswerten gerecht zu werden, ist es deshalb angezeigt, die Aktivierung von Vermögenswerten auch dann zuzulassen, wenn diese die Anforderungen an ein Aktivum gemäss Art. 959 Abs. 2 OR nicht erfüllen.[70] Aus diesem Grund darf nach der hier vertretenen Auffassung die selbst entwickelte Software in einem Abschluss zu Veräusserungswerten aktiviert werden.

5. Rangrücktritt

Nach Art. 725*b* Abs. 4 Ziff. 1 OR kann die Benachrichtigung des Gerichts trotz Vorliegens einer Überschuldung unterbleiben, wenn Gesellschaftsgläubiger im Ausmass der Überschuldung im Rang hinter alle anderen Gläubiger zurücktreten und ihre Forderungen stunden, sofern der Rangrücktritt den geschuldeten Betrag und die Zinsforderungen während der Dauer der Überschuldung umfasst. In diesem Zusammenhang stellen sich sowohl aus Sicht des Gläubigers als auch der Schuldnergesellschaft verschiedene Fragen.

Vorab kann festgehalten werden, dass gemäss einem jüngeren Bundesgerichtsentscheid weder eine Garantie oder Patronatserklärung noch eine unbenützte Kreditlinie Alternativen zu einer Rangrücktrittserklärung sind.[71] Im Gegensatz zu einer Rangrücktrittserklärung haben Garantien oder Patronatserklärungen einen aktivseitigen Effekt in der Bilanz der Schuldnergesellschaft. Ein entsprechendes Instrument kann aber nur dann von der Benachrichtigung des Gerichts entbinden, wenn es in der Bilanz aktiviert und damit die Überschuldung beseitigt werden kann. Die gleichen Überlegungen gelten für unbenützte Kreditlinien. Auch diese vermögen eine Überschuldung nicht zu beseitigen. Dazu wäre erforderlich, dass der Kredit gezogen und mit einem Rangrücktritt versehen würde und sodann die Mittel oder deren Gegenwert in den Aktiven der Gesellschaft erhalten blieben.

Damit ein Rangrücktritt gültig ist, muss gemäss Bundesgericht unter anderem auch *«la respectabilité du créancier postposant»* gegeben sein.[72] In der Praxis ist umstritten, was damit gemeint ist. Nach der hier vertretenen Auffassung muss der Gläubiger den gewährten Rangrücktritt finanziell verkraften können, damit die Gewährung des Rangrücktritts in der Insol-

manditgesellschaft, im GmbH-Recht, Genossenschafts-, Handelsregister- sowie Firmenrecht) vom 21. Dezember 2007, BBl 2008, 1751–1818, 1785.

67 *Glanzmann* (Fn. 3), 121; *Kägi/Zweifel/Wüstiner* (Fn. 11), Art. 725*b* N 26; *Böckli* (Fn. 11), § 11 N 188; HWP BF & RL (Fn. 27), Teil III N 977; HWP Ord. Revision (Fn. 11), N 1229; *Nicolas Facincani/Adrian Plüss,* in: Vito Roberto/Hans Rudolf Trüeb (Hrsg.), Handkommentar zum Schweizer Privatrecht, 4. A., Zürich 2024, Art. 725b N 4; *Roland Müller/Lorenz Lipp/Adrian Plüss,* Der Verwaltungsrat, 5. Aufl., Zürich 2021, Ziff. 3.963.

68 Vgl. *Böckli* (Fn. 11), § 6 N 329–332, und zu den IFRS: *Isabelle Monferrini,* Immaterielle Werte in der Rechnungslegung, Diss. Zürich (=ZstP 271), Zürich 2016, § 12 N 134–136 und § 8 N 49–65.

69 Vgl. oben V.3.

70 Gl.M. *Stephan Glanz,* in: Dieter Pfaff/Stephan Glanz/Thomas Stenz/Florian Zihler (Hrsg.), Rechnungslegung nach Obligationenrecht, 3. Aufl., Zürich 2024, Sonderbilanzen nach OR, N 42.

71 BGE 150 III 315 E. 6.3.2 f.

72 BGE 129 III 129 E. 7.1.

venz des Gläubigers nicht paulianisch anfechtbar ist.[73] Gewisse Autoren und die Revisionsbranche fordern jedoch, dass der Gläubiger im Zeitpunkt der Gewährung des Rangrücktritts einen Totalausfall der ganzen Rangrücktrittsforderung verkraften können muss, ohne dabei selber in eine Überschuldung zu geraten.[74] Nach der hier vertretenen Meinung ist dieser Massstab zu streng. Vielmehr muss der Gläubiger die Rangrücktrittsforderung normal bewerten und sollte wegen eines etwaigen Wertberichtigungsbedarfs im Zeitpunkt der Einräumung des Rangrücktritts nicht selbst in eine Überschuldung geraten.[75] Es ist jedoch keineswegs zwingend, dass die Rangrücktrittsforderung gänzlich im Wert berichtigt werden muss.

Mit einem Rangrücktritt in genügender Höhe wird die verpönte Überschuldung in einen gesetzlich tolerierten Zustand überführt.[76] Noch unter dem alten Aktienrecht wurde diskutiert, ob für die Gültigkeit des Rangrücktritts eine Aussicht auf Sanierung notwendig sei. Das Bundesgericht hat diese Frage richtigerweise verneint.[77] Missverständlich ist deshalb die in der Praxis bedeutende Mustervereinbarung von EXPERTsuisse, die in der Präambel erwähnt, dass der Verwaltungsrat erwarte, dass es ihm in absehbarer Zeit gelinge, die Überschuldung durch geeignete Massnahmen zu beseitigen.[78] Allerdings ist zu beachten, dass der Rangrücktritt allenfalls auf Basis von Veräusserungswerten erteilt werden muss, wenn die Gesellschaft keine positive Fortführungsprognose hat.

Ebenfalls noch unter altem Aktienrecht wurde die Praxis begründet, dass die Gläubiger auf ihre Rangrücktrittsforderungen verzichten, soweit diese in einem Insolvenzverfahren nicht befriedigt werden können. Diese Praxis war eine Reaktion auf die bundesgerichtliche Rechtsprechung, dass nachrangige Verbindlichkeiten der Gesellschaft ebenfalls zum Gesellschaftsschaden zählen, der in einem Verantwortlichkeitsprozess gegen die Organe geltend gemacht werden kann.[79] Diese Rechtsprechung wurde in der Aktienrechtsrevision mit Art. 757 Abs. 4 OR korrigiert. Danach sind Forderungen von Gesellschaftsgläubigern, die im Rang hinter alle anderen Gläubiger zurückgetreten sind, nicht in die Berechnung des Schadens der Gesellschaft einzubeziehen. Damit ist eine entsprechende Vertragsklausel zum Schutz der Organe grundsätzlich nicht mehr notwendig.[80] Eine Voraussetzung für einen gültigen Rangrücktritt ist sie ohnehin nicht.

Schliesslich stellt sich die Frage, ob ein Rangrücktritt ein Dauerzustand sein soll. Zu beachten ist, dass eine Rangrücktrittsforderung immer noch eine Forderung bzw., aus Sicht der Schuldnergesellschaft, eine Verbindlichkeit ist, auch wenn sie wirtschaftlich einen eigenkapitalähnlichen Charakter hat. Immerhin hat das Bundesgericht in einem jüngeren Urteil klar festgestellt, dass sich die Gesellschaft in einem gesetzlich tolerierten Zustand befindet, wenn sie genügend Rangrücktritte hat.[81] Dies sollte jedoch nicht nur bezüglich der Pflicht zur Benachrichtigung des Gerichts gemäss Art. 725*b* OR gelten, sondern auch bei allen anderen Normen, die an das Vorliegen einer Überschuldung anknüpfen. Dazu gehören z.B. die Überschuldungsanfechtung nach Art. 287 SchKG, der Tatbestand der Misswirtschaft nach Art. 165 StGB oder das Verbot des Mantelhandels nach Art. 684*a* Abs. 1 OR. Hinzu kommt, dass eine formell überschuldete Gesellschaft immer auch einen Kapitalverlust aufweist. Diesbezüglich wurde bereits diskutiert, ob die Pflichten zur Beseitigung des Kapitalverlusts (und damit der Überschuldung) nach Art. 725*a* Abs. 1 OR und, bei Gesellschaften mit einem Opting-out, zur Ernennung eines zugelassenen Revisors gemäss Art. 725*a* Abs. 2 OR trotz genügenden Rangrücktritten fortbestehen.[82]

73 *Lukas Glanzmann,* Rangrücktritt oder Nachrangvereinbarung? – Anwendungsbereiche, Ausgestaltung und Grenzen zweier ungleicher Instrumente der Mezzanine-Finanzierung, GesKR 2007, 6–23, 17; *Kägi/Zweifel/Wüstiner* (Fn. 11), Art. 725*b* N 60; *Rhode* (Fn. 52), 87.

74 *Hanspeter Wüstiner,* in: Heinrich Honsell/Nedim Peter Vogt/Rolf Watter (Hrsg.), Basler Kommentar Obligationenrecht II, 5. Aufl., Basel 2016, Art. 725 N 48; HWP BF & RL (Fn. 27), Teil III N 712.

75 *Glanzmann* (Fn. 73), 17. Ähnlich *Böckli* (Fn. 11), § 11 N 239.

76 BGE 150 III 315 E. 6.2.2.

77 BGE 150 III 315 E. 6.2.2. Gl.M. *Böckli* (Fn. 11), § 11 N 242.

78 Vgl. Muster der Rangrücktrittsvereinbarung von EXPERTsuisse.

79 Vgl. BGer 4C.58/2007 vom 25. Mai 2007 E. 4.3; BGer 4A_277/2010 vom 2. September 2010 E. 2.3; BGer 4A_91/2011 vom 9. Juni 2011 E. 3.4.

80 Das Muster der Rangrücktrittsvereinbarung von EXPERTsuisse enthält in Ziff. 1 immer noch eine entsprechende Vereinbarung.

81 BGE 150 III 315 E. 6.2.2.

82 Vgl. oben III.3.

VI. Fazit

Die obenstehenden Ausführungen zeigen, dass verschiedene zentrale Aspekte des aktienrechtlichen Sanierungsrechts höchstrichterlich noch nicht geklärt sind und in der Literatur kontrovers diskutiert werden. Dies ist wenig erstaunlich, wenn es sich um Normen handelt, die mit der Aktienrechtsrevision 2020 in Kraft gesetzt wurden. Allerdings fehlt auch bei manchen Regelungen, die bereits seit der Aktienrechtsrevision 1992 praktisch unverändert in Kraft stehen, eine gefestigte Meinung. All dies führt zu einer Rechtsunsicherheit, die gerade in Sanierungssituationen unerwünscht ist, da sie das Haftungsrisiko der Organe erhöht. Es bleibt deshalb zu hoffen, dass die bestehenden Differenzen durch einschlägige Urteile oder eine gefestigte Lehrmeinung beseitigt werden. Dabei ist zu beachten, dass es in Sanierungssituationen primär um Gläubigerschutz geht. Dieser Zweck sollte bei der Auslegung der entsprechenden Bestimmungen wegweisend sein, und es sollte nicht unreflektiert die Einhaltung von Formalismen gefordert werden.