



Lukas Glanzmann\*

## Drohende Zahlungsunfähigkeit, Kapitalverlust und Überschuldung

Das neue aktienrechtliche Sanierungsrecht

### Inhaltsübersicht

- I. Einleitung
- II. Drohende Zahlungsunfähigkeit
  1. Allgemeines
  2. Begriff der Zahlungsunfähigkeit
  3. Begründete Besorgnis
  4. Rechtsfolgen
    - 4.1 Primäre Handlungspflichten
    - 4.2 Sekundäre Handlungspflichten
  5. Verhältnis zum geltenden Recht
    - 5.1 Pflicht zur Liquiditätsplanung
    - 5.2 Fortführungsprognose im Rechnungslegungsrecht
  6. Würdigung
- III. Kapitalverlust
  1. Tatbestand
  2. Handlungspflichten des Verwaltungsrats
  3. Prüfungspflicht
  4. Würdigung
- IV. Überschuldung
  1. Allgemeines
  2. Zwischenabschluss
    - 2.1 Bestandteile des Zwischenabschlusses
    - 2.2 Massgeblicher Wertansatz
    - 2.3 Darstellung
    - 2.4 Prüfpflicht
    - 2.5 Gebot zur Eile
  3. Benachrichtigung des Gerichts
  4. Rangrücktritt
  5. Stille Sanierung
  6. Würdigung
- V. Weitere Änderungen
  1. Abschaffung des Konkursaufschubs
  2. Zulässigkeit der Verrechnungslieberierung
  3. Aufwertung von Beteiligungen und Grundstücken
  4. Unübertragbare und unentziehbare Aufgaben des Verwaltungsrats
- VI. Schlussbemerkungen

### I. Einleitung

Am 23. November 2016 hat der Bundesrat erneut einen Entwurf und eine Botschaft zur Revision des Aktienrechts vorgelegt.<sup>1</sup> Diese Revision verfolgt unter anderem das Ziel, der Liquidität eine grössere Bedeutung zuzumessen.<sup>2</sup> So soll den beiden bestehenden Tatbeständen des Kapitalverlusts (Art. 725 Abs. 1 OR; neu in Art. 725a E-OR) und der Überschuldung (Art. 725 Abs. 2 OR; neu in Art. 725b E-OR) ein neuer Tatbestand der drohenden Zahlungsunfähigkeit (Art. 725 E-OR) vorangestellt werden. Damit soll das Bewusstsein des obersten Leitungsorgans bezüglich der Liquidität geschärft werden.<sup>3</sup> Sämtliche dieser Bestimmungen gelten aufgrund des Verweises von Art. 820 E-OR gleichermassen für die GmbH.

In den folgenden Ausführungen wird zuerst der im bündersrätlichen ENTWURF vorgeschlagene Tatbestand der drohenden Zahlungsunfähigkeit besprochen und einer kritischen Würdigung unterzogen. Dabei wird insbesondere den Fragen nachgegangen, ob die beabsichtigte Fokussierung auf die Liquidität mit dieser Gesetzesnovelle erreicht werden kann und welche Bedeutung der Liquidität im geltenden Recht zukommt.

Weiter werden die beiden Tatbestände des Kapitalverlusts und der Überschuldung erläutert, wobei vor allem auf die Änderungen gegenüber dem geltenden Recht eingegangen wird.

Schliesslich werden noch die weiteren vorgeschlagenen Änderungen des neuen Sanierungsrechts kurz dargestellt.

\* Prof. Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt, Baker McKenzie Zurich, Titularprofessor an der Universität St. Gallen, Mitglied der Eidg. Expertenkommission für das Handelsregister. Der vorliegende Text basiert auf einem Referat, das der Autor anlässlich der GesKR-Tagung zur Aktienrechtsrevision vom 31. Januar 2017 gehalten hat. Der Autor dankt Sammy Guidoum, B.A. HSG (Law & Economics), für die wertvolle Mitarbeit. Etwaige Bemerkungen werden gerne unter [lukas.glanzmann@bakermckenzie.com](mailto:lukas.glanzmann@bakermckenzie.com) entgegengenommen.

<sup>1</sup> Entwurf vom 23. November 2016 zum Obligationenrecht (Aktienrecht), BBl 2017 683 (zit. ENTWURF bzw. E-OR) mit Botschaft vom 23. November 2016 zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht), BBl 2017 399 (zit. BOTSCHAFT). Die Vorlage wird momentan von der Rechtskommission des Nationalrats behandelt und soll frühestens im Sommer 2018 in den Nationalrat als Erstrat kommen (<<https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaefte?AffairId=20160077>>), zuletzt besucht am 31. Oktober 2017.

<sup>2</sup> BOTSCHAFT, 402.

<sup>3</sup> BOTSCHAFT, 462 f.

Die nachfolgende Untersuchung erfolgt ausschliesslich anhand der Aktiengesellschaft und der GmbH. Nicht in die Erörterungen einbezogen werden regulierte Gesellschaften wie z.B. Banken.<sup>4</sup>

## II. Drohende Zahlungsunfähigkeit

### 1. Allgemeines

Nach Art. 725 Abs. 1 E-OR muss der Verwaltungsrat einen Liquiditätsplan erstellen und eine Beurteilung der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft vornehmen, wenn eine begründete Besorgnis besteht, dass die Gesellschaft in den nächsten sechs Monaten zahlungsunfähig wird. Bei Gesellschaften, die von Gesetzes wegen zu einer ordentlichen Revision verpflichtet sind, beträgt der massgebliche Zeitraum zwölf Monate.<sup>5</sup> Ergibt sich aus dem Liquiditätsplan, dass die Zahlungsunfähigkeit der Gesellschaft droht, so muss der Verwaltungsrat weitere Massnahmen zur Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit ergreifen.<sup>6</sup>

### 2. Begriff der Zahlungsunfähigkeit

Der Tatbestand der neuen Norm knüpft an die begründete Besorgnis der Zahlungsunfähigkeit an.<sup>7</sup> Der Begriff der Zahlungsunfähigkeit wird im ENTWURF jedoch nicht definiert. Es stellt sich demnach die Frage, wann die Gesellschaft zahlungsunfähig im Sinne dieser Bestimmung ist.

Gemäss BOTSCHAFT soll Zahlungsunfähigkeit vorliegen, «wenn die Gesellschaft ihre fälligen Verbindlichkeiten nicht mehr erfüllen kann und somit weder über die Mittel verfügt, fällige Verbindlichkeiten zu erfüllen, noch über den erforderlichen Kredit, sich diese Mittel nötigenfalls zu beschaffen».<sup>8</sup> Gleichzeitig relativiert sie, dass die einmalige Unmöglichkeit, fristgerecht zu bezahlen, noch keine Zahlungsunfähigkeit begründe.<sup>9</sup>

Die BOTSCHAFT stützt ihre Definition der Zahlungsunfähigkeit auf zwei Bundesgerichtsentscheide, die sich zu diesem Thema im Zusammenhang mit der Beurteilung eines Gesuchs um Sicherstellung einer allfälligen Partei-

entschädigung<sup>10</sup> bzw. dem Widerruf eines Konkurses<sup>11</sup> äussern.<sup>12</sup>

Das Obligationenrecht verwendet den Begriff der Zahlungsunfähigkeit auch an anderen Stellen.<sup>13</sup> Dabei geht insbesondere die allgemeine Norm von Art. 83 OR davon aus, dass Zahlungsunfähigkeit mit dem dauernden Unvermögen des Schuldners, seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen, gleichzusetzen sei.<sup>14</sup> So soll denn auch die Gewährung eines Konkursaufschubs noch nicht ohne Weiteres eine Zahlungsunfähigkeit offenbaren.<sup>15</sup> Weniger restriktiv scheint hingegen die Auslegung des Begriffs in Art. 337a OR zu sein, wo gemäss Lehre schon die wiederholte, verspätete Bezahlung der Löhne den Tatbestand erfüllen soll.<sup>16</sup>

Aufgrund der Gesetzesmaterialien und der Verwendung des Begriffs der Zahlungsunfähigkeit im allgemeinen Teil des Obligationenrechts<sup>17</sup> ist davon auszugehen, dass Zahlungsunfähigkeit im Sinne von Art. 725 E-OR ein dauerndes Unvermögen des Schuldners voraussetzt, seinen finanziellen Verpflichtungen nachzukommen. Damit ist auch klargestellt, dass der vorübergehende Liquiditätsengpass keine Zahlungsunfähigkeit im Sinne dieser Bestimmung begründet.<sup>18</sup>

### 3. Begründete Besorgnis

Der Tatbestand von Art. 725 E-OR knüpft nicht an den Eintritt der Zahlungsunfähigkeit an, sondern daran, ob begründete Besorgnis besteht, dass die Gesellschaft in den nächsten sechs bzw. zwölf Monaten zahlungsunfähig wird. Die begründete Besorgnis muss beim Verwaltungsrat bestehen.<sup>19</sup>

Der Standard der begründeten Besorgnis wird schon im geltenden Recht bei der Überschuldung verwendet.<sup>20</sup>

<sup>4</sup> Vgl. dazu z.B. die Verordnung über die Liquidität der Banken (Liquiditätsverordnung; SR 952.06).

<sup>5</sup> Art. 725 Abs. 1 Satz 2 E-OR.

<sup>6</sup> Art. 725 Abs. 3 Satz 1 E-OR.

<sup>7</sup> Art. 725 Abs. 1 Satz 1 E-OR.

<sup>8</sup> BOTSCHAFT, 573.

<sup>9</sup> BOTSCHAFT, 573 f.

<sup>10</sup> BGE 111 II 206 E. 1.

<sup>11</sup> BGE 109 III 77 E. 2, S. 78.

<sup>12</sup> Vgl. auch CHRISTIAN HACHMANN, Kriterium der Zahlungsunfähigkeit in der aktienrechtlichen Sanierung, Diss. Zürich 2017, N 171.

<sup>13</sup> Art. 83 Abs. 1, Art. 316, Art. 337a, Art. 349e Abs. 1, Art. 418a Abs. 1, Art. 496 Abs. 1, Art. 502 Abs. 1, Art. 753 Ziff. 3 OR.

<sup>14</sup> BGE 68 II 177, S. 179.

<sup>15</sup> BSK OR I-PESTALOZZI, Art. 496 N 8a.

<sup>16</sup> BSK OR I-PORTMANN, Art. 337a N 1.

<sup>17</sup> Die Bestimmungen des allgemeinen Teils des Obligationenrechts über die Entstehung, Erfüllung und Aufhebung der Verträge finden gemäss Art. 7 ZGB auch Anwendung auf andere zivilrechtliche Verhältnisse.

<sup>18</sup> G.L.M. HACHMANN (FN 12), N 171 f.; PETER BÖCKLI, Der «aktuelle Liquiditätsplan» des Vorentwurfs – Ein neuer Fokus für Verwaltungsrat und Revisor in einer drohenden Finanznotlage, SZW 2015, 490–505, 493.

<sup>19</sup> Ähnlich zum geltenden Recht CHK-PLÜSS/FACINCANI-KUNZ, Art. 725 N 13: «Begründete Besorgnis muss *er* [der Verwaltungsrat] nicht nur haben ...» (Hervorhebung hinzugefügt). A.M. wohl GEORG KRNETA, Praxiskommentar Verwaltungsrat, Art. 707–726, 754 OR und Spezialgesetze, 2. Aufl., Bern 2005, N 2204, wonach es genügt, wenn die begründete Besorgnis bei der Geschäftsleitung vorliegt; vgl. dazu die Ausführungen unten bei FN 32–34.

<sup>20</sup> Art. 725 Abs. 2 OR.

Besorgnis bezeichnet einen Zustand, bei dem «Anlass zu ernsthafter Sorge»<sup>21</sup> besteht.<sup>22</sup> Indem das Gesetz eine begründete Besorgnis verlangt, wird klargestellt, dass die Besorgnis durch konkrete Umstände ausgelöst worden sein muss und nicht nur auf einem subjektiven Empfinden gründen soll.<sup>23</sup> Damit richtet sich das Vorliegen einer begründeten Besorgnis nach einem objektiven Standard.<sup>24</sup> Eine ernsthafte Sorge liegt zudem erst dann vor, wenn «ernsthaft» mit dem Eintritt des Ereignisses zu rechnen ist.<sup>25</sup> Dies dürfte in der Regel wohl erst der Fall sein, wenn die Eintrittswahrscheinlichkeit deutlich über 50 Prozent liegt.<sup>26</sup>

Wenig problematisch ist die Situation, wo der Verwaltungsrat fälschlicherweise besorgt ist und deswegen tätig wird; weder aus der Erstellung einer Zwischenbilanz bei begründeter Besorgnis einer Überschuldung<sup>27</sup> noch aus der Erstellung eines Liquiditätsplans bei begründeter Besorgnis einer drohenden Zahlungsunfähigkeit<sup>28</sup> wird der Gesellschaft ein Schaden erwachsen.

Von viel grösserer Relevanz ist die Frage, ob der Verwaltungsrat an einem bestimmten Datum eine begründete Besorgnis hätte haben und deswegen hätte handeln müssen, obschon er untätig blieb.<sup>29</sup> Diese Frage ist aufgrund der gesamten Umstände zu beurteilen.<sup>30</sup> Sie ist umso eher zu bejahen, je mehr sich die Anzeichen verdichten, dass eine Überschuldung vorliegt bzw. eine Zahlungsunfähigkeit droht.<sup>31</sup> Deshalb muss der Verwaltungsrat durch geeignete Instrumente dafür sorgen, dass er eine begründete Besorgnis erlangen kann.<sup>32</sup> Bezüglich der drohenden Zahlungsunfähigkeit dürften eine geeignete Finanzplanung und -kontrolle zu diesen Instrumenten gehören, also mitunter gerade der Liquiditätsplan, der nach der Vorstellung der Gesetzesnovelle erst bei Vorliegen einer begründeten Besorgnis zu erstellen ist.<sup>33</sup> Wenn es der Verwaltungsrat unterlässt, die Kontrollinstrumente zu installieren, die ihm das Erlangen einer begründeten

Besorgnis ermöglichen, dann ist ihm dies gleichermaßen vorzuwerfen, wie wenn er bei einer begründeten Besorgnis untätig bleibt.<sup>34</sup>

Aufgrund verschiedener Eingaben in der Vernehmlassung aus KMU-nahen Kreisen wurde der Prognosehorizont für den Eintritt der drohenden Zahlungsunfähigkeit auf sechs Monate festgelegt.<sup>35</sup> Nur bei Gesellschaften, die zu einer ordentlichen Revision verpflichtet sind,<sup>36</sup> beträgt der Zeithorizont zwölf Monate.<sup>37</sup> Begründet wird diese Differenzierung damit, dass für kleinere Gesellschaften die Periode von zwölf Monaten nicht überblickbar sei.<sup>38</sup> Diese Aussage ist etwas erstaunlich, muss doch die gleiche Prognose auch bei der Erstellung der Jahresrechnung im Rahmen der Fortführungsprognose gemacht werden.<sup>39</sup>

## 4. Rechtsfolgen

### 4.1 Primäre Handlungspflichten

Die begründete Besorgnis einer drohenden Zahlungsunfähigkeit löst zwei primäre Handlungspflichten aus: Einerseits muss der Verwaltungsrat einen Liquiditätsplan erstellen, andererseits muss er eine Beurteilung der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft vornehmen.<sup>40</sup>

Der Liquiditätsplan legt den aktuellen Bestand der flüssigen Mittel dar und enthält eine Aufstellung der im massgeblichen Zeitraum zu erwartenden Ein- und Auszahlungen.<sup>41</sup> Der massgebliche Zeitraum beträgt grundsätzlich sechs, bei Gesellschaften, die zu einer ordentlichen Revision verpflichtet sind,<sup>42</sup> zwölf Monate.

Im Liquiditätsplan sind sämtliche zu erwartenden Ein- und Auszahlungen aus Geschäfts-, Investitions-, Devisen- und Finanzierungstätigkeiten aufzuführen.<sup>43</sup> Im Wesentlichen handelt es sich um eine prospektive Geldflussrechnung,<sup>44</sup> wobei aber die Fristigkeiten der verschiedenen Ein- und Auszahlungen zu berücksichtigen sind.<sup>45</sup> Es nützt wenig, wenn sich die Ein- und

<sup>21</sup> So die Umschreibung des Duden (<<http://www.duden.de/suchen/dudenonline/besorgnis>>, zuletzt besucht am 31. Oktober 2017).

<sup>22</sup> Ähnlich HACHMANN (FN 12), N 275.

<sup>23</sup> Vgl. ROLAND MÜLLER/LORENZ LIPP/ADRIAN PLÜSS, Der Verwaltungsrat, Ein Handbuch für Theorie und Praxis, 4. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2014, 321, die diesbezüglich von *konkreten* Befürchtungen sprechen. Ähnlich HACHMANN (FN 12), N 276.

<sup>24</sup> HACHMANN (FN 12), N 275 f.

<sup>25</sup> Vgl. HACHMANN (FN 12), N 280, wonach «nicht voreilig» von einer begründeten Besorgnis ausgegangen werden sollte.

<sup>26</sup> A.M. HACHMANN (FN 12), N 280, wonach das Vorliegen einer drohenden Zahlungsunfähigkeit wahrscheinlicher sein muss als deren Nichtvorliegen.

<sup>27</sup> Art. 725 Abs. 2 OR bzw. Art. 725b Abs. 1 E-OR.

<sup>28</sup> Vgl. dazu unten Ziff. II.4.1.

<sup>29</sup> Vgl. z.B. BGE 136 III 322 E.3.2.1; BGer 5C.29/2000 vom 19. September 2000, E. 4b/cc.

<sup>30</sup> HACHMANN (FN 12), N 276.

<sup>31</sup> HACHMANN (FN 12), N 276; HANS CASPAR VON DER CRONE, Aktienrecht, Bern 2014, § 13 N 10. Ähnlich PETER BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht, 4. Aufl., Zürich 2009, § 13 N 712h und 786.

<sup>32</sup> CHK-PLÜSS/FACINCANI-KUNZ (FN 19), Art. 716a N 5.

<sup>33</sup> Vgl. zu diesem Paradox unten Ziff. II.4.1 und II.6.

<sup>34</sup> Diese Kontrollinstrumente dürften auch Teil der Finanzkontrolle sein, die ebenfalls von Art. 716a Abs. 1 Ziff. 3 OR erfasst ist; vgl. auch CHK-PLÜSS/FACINCANI-KUNZ (FN 19), Art. 716a N 5 und 7.

<sup>35</sup> BOTSCHAFT, 574.

<sup>36</sup> Vgl. dazu Art. 727 Abs. 1 OR.

<sup>37</sup> Art. 725 Abs. 1 Satz 2 E-OR.

<sup>38</sup> BOTSCHAFT, 574.

<sup>39</sup> Art. 958a OR. Vgl. dazu unten Ziff. II.5.2.

<sup>40</sup> Art. 725 Abs. 1 E-OR.

<sup>41</sup> Art. 725 Abs. 2 Satz 1 E-OR.

<sup>42</sup> Vgl. dazu Art. 727 Abs. 1 OR.

<sup>43</sup> BOTSCHAFT, 574.

<sup>44</sup> BÖCKLI (FN 31), § 13 N 353; LUKAS HANDSCHIN/BEAT JUCKER, Die Vermutung der Überschuldung – Ein Beitrag zu Gehalt und prozessualen Aspekten der Überschuldungsanzeige (Art. 725 Abs. 2 OR), in: Fankhauser et al. (Hrsg.), Das Zivilrecht und seine Durchsetzung, Festschrift für Professor Thomas Sutter-Somm, Zürich 2016, 189–200, 191; LUKAS HANDSCHIN, Rechnungslegung im Gesellschaftsrecht, 2. Aufl., Basel 2016, N 231.

<sup>45</sup> Ähnlich HACHMANN (FN 12), N 315.

Auszahlungen über das nächste Jahr die Waage halten, aber während mehreren Monaten eine grosse Finanzierungslücke klappt. Üblicherweise werden diese Liquiditätsströme auf einer Monatsbasis ausgewiesen; bei einer angespannten Liquiditätslage kann es jedoch angezeigt sein, die Liquidität der nächsten paar Wochen auf einer Wochen- oder sogar auf einer Tagesbasis auszuweisen.<sup>46</sup> Wenn z.B. am 22. eines Monats die Löhne bezahlt werden müssen, dann sollte die Gesellschaft frühzeitig erkennen können, falls die erforderliche Liquidität erst am 31. des Monats zur Verfügung steht. In diesem Fall hat sie nämlich noch eine Chance, das Problem zu lösen, denn es ist einer Krisenbewältigung nicht sehr förderlich, wenn die Löhne nicht fristgerecht bezahlt werden können.

Der Liquiditätsplan enthält die zu erwartenden Ein- und Auszahlungen. Ob eine Zahlung erwartet werden darf bzw. muss, ist nach einem objektiven Standard zu beurteilen.<sup>47</sup> Insbesondere darf der Verwaltungsrat nicht blindlings darauf vertrauen, dass kritische Debitoren bezahlt und fällige Verbindlichkeiten gestundet werden.

Nach Anordnung des Gesetzes darf der Verwaltungsrat im Liquiditätsplan auch geplante, in seiner Zuständigkeit liegende Massnahmen zur Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit berücksichtigen.<sup>48</sup> Meines Erachtens dürfen aber auch diese Massnahmen nur berücksichtigt werden, wenn sie erwartet werden dürfen. Es ist nicht zielführend, dass die Aufnahme eines Kredits berücksichtigt werden darf, wenn dessen Zustandekommen zweifelhaft ist – obwohl eine Kreditaufnahme klarerweise im Kompetenzbereich des Verwaltungsrats liegt. Andererseits ist nicht ersichtlich, weshalb der Liquiditätsplan die Mittel aus einer Kapitalerhöhung nicht soll berücksichtigen dürfen, selbst wenn deren Realisierung sehr wahrscheinlich ist. Aus diesem Grund sollte nicht auf die Zuständigkeit, sondern auf die Verwirklichungschance konkreter Massnahmen abgestellt werden.

Der Verwaltungsrat hat daneben auch noch eine Beurteilung der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft vorzunehmen.<sup>49</sup> Nach Auffassung der BOTSCHAFT soll diese Beurteilung primär klären, ob keine begründete Besorgnis einer Überschuldung vorliegt. Zudem sei der Liquiditätsplan in diese Beurteilung «einzubetten».<sup>50</sup> Es stellt sich die Frage, ob diese normative Anordnung wirklich keine weitergehende Bedeutung hat. Dass sich der Liquiditätsplan an der wirtschaftlichen Lage ausrichten muss, ergibt sich schon von selbst.<sup>51</sup> Daneben könnte es aber durchaus vorteilhaft sein, die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft etwas breiter zu analysieren als nur zu prüfen, ob keine Überschuldung droht. Insbesondere könn-

te sich der Verwaltungsrat auch die Frage nach der Sanierungsfähigkeit und -würdigkeit stellen,<sup>52</sup> denn immerhin besteht ja die begründete Besorgnis, dass die Gesellschaft in absehbarer Zeit bankrott ist.

#### 4.2 Sekundäre Handlungspflichten

Wenn aufgrund des gemäss Art. 725 Abs. 2 E-OR erstellten Liquiditätsplans die Zahlungsunfähigkeit der Gesellschaft droht, dann muss das oberste Leitungsorgan weitere Massnahmen zur Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit ergreifen.<sup>53</sup>

Der Begriff «weitere» scheint sich auf die Erstellung des Liquiditätsplans zu beziehen. Dazu kann festgehalten werden, dass die Erstellung eines Liquiditätsplans alleine noch keine Massnahme zur Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit ist. Erst wenn aufgrund des Liquiditätsplans die richtigen Schlüsse gezogen und Massnahmen abgeleitet werden, dient dieser indirekt der Sicherstellung der Liquidität.<sup>54</sup>

Nach Auffassung der BOTSCHAFT gehören zu den weiteren Massnahmen insbesondere Massnahmen unter Einbezug der Generalversammlung.<sup>55</sup> Es wurde bereits aufgezeigt, dass diese schon im Liquiditätsplan berücksichtigt werden dürfen, wenn sie zu erwarteten Zahlungsflüssen führen.<sup>56</sup> Hingegen kann es angezeigt sein, dass der Verwaltungsrat in dieser Situation eine umfassende Sanierung einleitet. Dies ergibt sich aus folgender Überlegung:

Das Gesetz verpflichtet den Verwaltungsrat, nötigenfalls ein Gesuch um Nachlassstundung einzureichen.<sup>57</sup> Dies ist insbesondere dann angezeigt, wenn die Zahlungsfähigkeit nur noch im Schutze der Nachlassstundung wieder hergestellt werden kann.<sup>58</sup> Daraus ergibt sich aber, dass die «weiteren Massnahmen» gemäss Satz 1 auch umfassende Sanierungsmassnahmen beinhalten müssen, die ausserhalb einer Nachlassstundung ergriffen werden können. Dies ist in der Regel immer noch eine mildere Massnahme als eine Nachlassstundung. In Anbetracht des Ernsts der Lage bei drohender Zahlungsunfähigkeit scheint dies auch gerechtfertigt zu sein.

Schliesslich muss der Verwaltungsrat unabhängig davon auch die Pflichten erfüllen, die ihm bei einem Kapitalverlust oder bei einer Überschuldung auferlegt werden. Dazu gehören namentlich, dass er bei begründeter Besorgnis einer Überschuldung einen Zwischenabschluss

<sup>46</sup> Vgl. dazu auch HACHMANN (FN 12), N 316 f.

<sup>47</sup> HACHMANN (FN 12), N 308.

<sup>48</sup> Art. 725 Abs. 2 Satz 2 E-OR.

<sup>49</sup> Art. 725 Abs. 1 Satz 1 E-OR.

<sup>50</sup> BOTSCHAFT, 575.

<sup>51</sup> Vgl. dazu BOTSCHAFT, 574.

<sup>52</sup> Gl.M. HACHMANN (FN 12), N 319–321.

<sup>53</sup> Art. 725 Abs. 3 Satz 1 E-OR.

<sup>54</sup> Vgl. dazu HACHMANN (FN 12), N 283.

<sup>55</sup> BOTSCHAFT, 575.

<sup>56</sup> Vgl. oben Ziff. II.4.1.

<sup>57</sup> Art. 725 Abs. 3 Satz 2 E-OR.

<sup>58</sup> Vgl. dazu LUKAS GLANZMANN, Das neue Sanierungsrecht, Entwicklungen im Gesellschaftsrecht X 2015, 225–256, 241.

erstellen und allenfalls den Richter benachrichtigen muss.<sup>59</sup>

Bei all diesen Handlungen muss der Verwaltungsrat mit der gebotenen Eile handeln.<sup>60</sup>

## 5. Verhältnis zum geltenden Recht

### 5.1 Pflicht zur Liquiditätsplanung

Der Verwaltungsrat hat bereits unter geltendem Recht eine eigenständige Pflicht zur Liquiditätsplanung.<sup>61</sup> Zur Liste der unübertragbaren und unentziehbaren Aufgaben des Verwaltungsrats nach Art. 716a Abs. 1 OR gehören nämlich gemäss dessen Ziff. 3 auch «die Ausgestaltung des Rechnungswesens, der Finanzkontrolle sowie der Finanzplanung, sofern diese für die Führung der Gesellschaft notwendig ist». Die gleichen unübertragbaren und unentziehbaren Aufgaben haben gemäss Art. 810 Abs. 2 Ziff. 3 OR die Geschäftsführer einer GmbH.

In der ökonomischen Literatur wird der Inhalt der Finanzplanung unterschiedlich umschrieben. Einigkeit herrscht allerdings darüber, dass jede Finanzplanung einen Liquiditätsplan umfasst und dass dieser der wichtigste Teil der Finanzplanung sei.<sup>62</sup> Auch schon die Botschaft zur Aktienrechtsrevision 1992 führt aus, dass die Finanzplanung insbesondere die Erhaltung einer genügenden Liquidität sicherstellen soll.<sup>63</sup> Folglich ist unbestritten, dass die Liquiditätsplanung zur Finanzplanung und damit zu den unübertragbaren und unentziehbaren Aufgaben des obersten Leitungsorgans gehört.<sup>64</sup>

Eine andere Frage ist, was das oberste Leitungsorgan bezüglich der Liquiditätsplanung genau zu tun hat. Aufgrund des deutschen Wortlauts der Bestimmung könnte davon ausgegangen werden, dass es nur für die *Ausgestaltung* der Finanz- bzw. Liquiditätsplanung zuständig ist. Dies ist nach der hier vertretenen Auffassung jedoch unzutreffend, was sich sowohl aus der Entstehungsgeschichte als auch aus dem Zweck der entsprechenden Bestimmung ergibt:

Der bundesrätliche Entwurf zur Aktienrechtsrevision 1992 bezeichnete noch die «Genehmigung der Finanzplanung sowie die Ausgestaltung des Rechnungswesens

und der Finanzkontrolle» als unübertragbare Aufgaben des Verwaltungsrats.<sup>65</sup> Die französische und italienische Version der Norm waren gleichlautend.<sup>66</sup> Im Rahmen der parlamentarischen Beratung wurde die Bestimmung dahingehend geändert, dass die Finanzplanung nur vorzunehmen ist, wenn sie für die Führung der Gesellschaft notwendig ist.<sup>67</sup> Weiter wollte man, soweit ersichtlich, nichts ändern.<sup>68</sup> Aufgrund der dadurch erforderlichen Anpassung des Wortlauts lautet die Bestimmung heute auf Deutsch «die Ausgestaltung des Rechnungswesens, der Finanzkontrolle sowie der Finanzplanung, sofern diese für die Führung der Gesellschaft notwendig ist», auf Französisch «*fixer les principes de la comptabilité et du contrôle financier ainsi que le plan financier pour autant que celui-ci soit nécessaire à la gestion de la société*» und auf Italienisch «*l'organizzazione della contabilità e del controllo finanziario, nonché l'allestimento del piano finanziario, per quanto necessario alla gestione della società*». Es ist offensichtlich, dass die Gesetzestexte bei der Umformulierung verunglückten, da die Wortlaute der drei Landessprachen nicht mehr identisch sind: Nach dem deutschen Wortlaut ist der Verwaltungsrat für die Ausgestaltung der Finanzplanung verantwortlich, während nach dem französischen Text «*fixer ... le plan financier*», also die Festlegung des Finanzplans, zu seinen Aufgaben gehört.<sup>69</sup> Im Italienischen schliesslich ist es «*allestimento*», was eher Ausgestaltung als «*fixer*» heisst.<sup>70</sup>

Nach der hier vertretenen Auffassung drückt keine der drei Sprachen das aus, was das oberste Leitungsorgan effektiv machen muss. Mit der herrschenden Lehre ist davon auszugehen, dass sich das oberste Leitungsorgan nicht auf eine blosse Ausgestaltung beschränken darf.<sup>71</sup> Andererseits kann von ihm auch nicht verlangt werden, dass es den Liquiditätsplan selber erstellt. Vielmehr muss es den Liquiditätsplan zur Kenntnis nehmen und beurteilen, ob dieser die Umsetzung des Unternehmensplans erlaubt.<sup>72</sup> Falls dies nicht der Fall sein sollte, dann

<sup>59</sup> Art. 725b Abs. 1 und 3 E-OR; vgl. dazu unten Ziff. IV.2. und IV.3.

<sup>60</sup> Art. 725 Abs. 4 E-OR.

<sup>61</sup> Vgl. BÖCKLI (FN 18), 492; HANS CASPAR VON DER CRONE/LUCA ANGSTMANN, Kernfragen der Aktienrechtsrevision, SZW 2017, 3–24, 22 f.

<sup>62</sup> MAX BOEMLE/CARSTEN STOLZ, Unternehmensfinanzierung, Bd. 1, Grundlagen und Kapitalbeschaffung, 14. Aufl., Zürich 2010, 151; HARTMUT WALZ/DIETER GRAMLICH, Investitions- und Finanzplanung, Eine Einführung in finanzwirtschaftliche Entscheidungen unter Sicherheit, 4. Aufl., Heidelberg 1993, 210, bezeichnen die Liquiditätsplanung als «Finanzplanung i.e.S.»

<sup>63</sup> Botschaft vom 23. Februar 1983 über die Revision des Aktienrechts, BBl 1983 II 745 (zit. BOTSCHAFT 1983), 922.

<sup>64</sup> Gl.M. BÖCKLI (FN 31), § 13 N 353 f.

<sup>65</sup> Art. 716a Abs. 1 Ziff. 3 E-OR 1983 (Entwurf vom 23. Februar 1983 zum Obligationenrecht (Die Aktiengesellschaft), BBl 1983 II 950).

<sup>66</sup> Der entsprechende französische Text lautete «*approuver le plan financier, fixer les principes de la comptabilité et du contrôle financier*» und im Italienischen war es «*l'approvazione del piano finanziario e l'organizzazione della contabilità e del controllo finanziario*».

<sup>67</sup> Vgl. dazu die Ausführungen unten bei FN 74 f.

<sup>68</sup> AB NR 1985 1784.

<sup>69</sup> Im Gegensatz dazu ist der Verwaltungsrat bezüglich des Rechnungswesens und der Finanzkontrolle nur zum «*fixer les principes*» verantwortlich, was so viel heisst, wie für die Ausgestaltung zu sorgen und somit dem deutschen Wortlaut entspricht.

<sup>70</sup> So die Interpretation eines Tessiner Kollegen.

<sup>71</sup> VON DER CRONE (FN 31), § 4 N 149; BÖCKLI (FN 31), § 13 N 353; BSK OR II-WATTER/ROTH PELLANDA, Art. 716a N 18; KRNETA (FN 19), N 1251.

<sup>72</sup> CHK-PLÜSS/FACINCANI-KUNZ, Art. 716a N 5; KRNETA (FN 19), N 1251; VON DER CRONE (FN 31), § 4 N 149. Ähnlich auch ADRIAN W. KAMMERER, Die unübertragbaren und unentziehbaren Kernkompetenzen des Verwaltungsrates, Diss. Zürich 1997, 173; GUIDO JUD, Die Überwachung der Unternehmen durch deren Organe, un-

ist entweder der Unternehmensplan so anzupassen, dass der Liquiditätsbedarf reduziert wird, oder es sind zusätzliche Finanzierungsmassnahmen vorzusehen. Die Durchführung solcher Finanzierungsmassnahmen liegt meistens wiederum im Kompetenzbereich des obersten Leitungsorgans, allenfalls ist aber dazu sogar noch die Zustimmung der Generalversammlung erforderlich. Dies ist ein weiterer Grund, weshalb das oberste Leitungsorgan nicht nur für die Ausgestaltung der Finanzplanung zuständig ist, sondern diesbezüglich weitergehende Pflichten hat.

Die Beurteilung des Liquiditätsplans durch das oberste Leitungsorgan ist nicht eine einmal jährlich wiederkehrende Aufgabe. Vielmehr muss die Liquidität stets im Auge behalten werden.<sup>73</sup> Je angespannter die Liquiditätssituation wird, desto höher muss die Kadenz sein, in der sich das oberste Leitungsorgan um die Liquidität kümmert.

Nach der Anordnung des Gesetzes ist eine Finanzplanung nur dann vorzunehmen, wenn sie für die Führung der Gesellschaft notwendig ist. Sowohl die juristische als auch die ökonomische Literatur ist fast einhellig der Meinung, dass diese Einschränkung bedeutungslos sei, da die Führung praktisch jeder Gesellschaft eine Finanzplanung erfordere.<sup>74</sup> Richtigerweise soll diese durch das Parlament im Rahmen der Aktienrechtsrevision 1992 eingeführte Einschränkung in der anstehenden Aktienrechtsrevision wieder aufgehoben werden.<sup>75</sup>

## 5.2 Fortführungsprognose im Rechnungslegungsrecht

Die Liquidität ist auch im Rechnungslegungsrecht von besonderer Bedeutung. Nach Art. 958a Abs. 2 Satz 1 OR sind der Rechnungslegung Veräusserungswerte zugrunde zu legen, wenn die Einstellung der Tätigkeit oder von Teilen davon in den nächsten zwölf Monaten ab Bilanzstichtag «voraussichtlich nicht abwendbar» ist. Die Einstellung der Geschäftstätigkeit ist namentlich dann nicht abwendbar, wenn die Gesellschaft für die Fortführung ihres Geschäfts über zu wenig Liquidität verfügt.<sup>76</sup> Die zentrale Frage ist nun, wann die Fortführungsfähigkeit

aufgrund mangelnder Liquidität nicht mehr angenommen werden darf.

Die Fortführungsprognose darf aufgrund eines bevorstehenden Liquiditätsmangels nicht mehr positiv sein, wenn klare Anzeichen erkennbar sind, dass die Liquidität für die Fortführung der Geschäftstätigkeit voraussichtlich nicht ausreicht.<sup>77</sup> Dies ist erst dann der Fall, wenn die Gesellschaft von einer eigentlichen Zahlungsunfähigkeit bedroht ist.<sup>78</sup> Hingegen ist ein einfacher Liquiditätsengpass, bei dem nicht alle Gläubigerforderungen bei Fälligkeit befriedigt werden können, für sich alleine noch kein Grund, die Fortführungsfähigkeit zu verneinen.<sup>79</sup> Noch viel weniger ist erforderlich, dass die Liquidität für die zwölf Monate ab Bilanzstichtag gesichert ist.<sup>80</sup> Die Beurteilung der Fortführungsprognose ist letztlich ein Wertungsentscheid des Verwaltungsrats und muss der *Business Judgment Rule* unterliegen.<sup>81</sup>

Diese Ausführungen zeigen, dass sich der Verwaltungsrat schon unter geltendem Recht im Rahmen der Erstellung der Jahresrechnung darüber Rechenschaft geben muss, ob in den zwölf Monaten ab Bilanzstichtag eine Zahlungsunfähigkeit droht. Diese Pflicht gilt nicht nur für Gesellschaften, die der ordentlichen Revision unterliegen, sondern für sämtliche rechnungslegungspflichtigen Gesellschaften. Somit ist ein KMU bereits heute zu dem verpflichtet, was ihm im Rahmen des neuen Tatbestands der drohenden Zahlungsunfähigkeit nicht zugemutet werden soll.<sup>82</sup>

Eine andere Frage ist, ob das oberste Leitungsorgan nur bei der Erstellung der Jahresrechnung oder auf einer rollierenden Basis die Frage nach der Fortführungsfähigkeit zu stellen hat und damit die Liquidität prüfen muss. Nach der hier vertretenen Auffassung ist die Liquidität stets im Auge zu behalten und zwar aus

ter Berücksichtigung der Verhältnisse in den USA und in Deutschland, Diss. Zürich 1996, 130.

<sup>73</sup> PETER BÖCKLI, Die unentziehbaren Kernkompetenzen des Verwaltungsrates, in: Druey/Forstmoser (Hrsg.), Schriften zum neuen Aktienrecht, Zürich 1994, 28. Ihm folgend: VON DER CRONE (FN 31), § 4 N 149, welcher von einer laufenden finanziellen Planung der unternehmerischen Tätigkeit spricht.

<sup>74</sup> BSK OR II-WATTER/ROTH PELLANDA, Art. 716a N 18; BÖCKLI (FN 73), 28; BÖCKLI (FN 31), § 13 N 354; KRNETA (FN 19), 1248 f.; PETER FORSTMOSER/ARTHUR MEIER-HAYOZ/PETER NOBEL, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996, § 30 N 43; URS BERTSCHINGER, Arbeitsteilung und aktienrechtliche Verantwortlichkeit, Zürich 1999, N 146; HACHMANN (FN 12), N 226; BOEMLE/STOLZ (FN 62), 151.

<sup>75</sup> Vgl. Art. 716a Abs. 1 Ziff. 3 E-OR bzw. Art. 810 Abs. 2 Ziff. 3 E-OR.

<sup>76</sup> BSK OR II-NEUHAUS/SUTER, Art. 958a N 5.

<sup>77</sup> Botschaft vom 21. Dezember 2007 zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht und Rechnungslegungsrecht sowie Anpassungen im Recht der Kollektiv- und der Kommanditgesellschaft, im GmbH-Recht, Genossenschafts-, Handelsregister- sowie Firmenrecht), BBI 2008 1589 (zit. BOTSCHAFT 2007), 1700. Gl.M. DIETER PFAFF et al. (Hrsg.), veb.ch Praxiskommentar, Rechnungslegung nach Obligationenrecht, Zürich 2014 (zit. BEARBEITER, veb.ch Praxiskommentar), Art. 958a N 8; CHK-LIPP, Art. 958a N 5–7. Einen höheren Standard verlangt das SWISS GAAP FER Rahmenkonzept 2014, Rz. 6, wonach die Fortführungsfähigkeit zu verneinen ist, falls die Auflösung «mit hoher Wahrscheinlichkeit» nicht abgewendet werden kann. Einen tieferen Standard vertreten dagegen GIORGIO BEHR/PETER LEIBFRIED, Rechnungslegung, 4. Aufl., Zürich 2014, 75, nach denen die Fortführungsfähigkeit nur so lange ohne Weiteres angenommen werden darf, als dass keinerlei Anzeichen dafür bestehen, dass die Unternehmensfortführung bis zur Vorlage des nächsten Jahresabschlusses gefährdet ist.

<sup>78</sup> PETER BÖCKLI, Neue OR-Rechnungslegung, Zürich 2014, N 126.

<sup>79</sup> BÖCKLI (FN 78), N 126.

<sup>80</sup> BOTSCHAFT 2007, 1700.

<sup>81</sup> Ähnlich MÜLLER/HENRY/BARMETTLER, veb.ch Praxiskommentar (FN 77), Art. 958a N 14 f.

<sup>82</sup> Vgl. oben Ziff. II.3.

folgenden Überlegungen:<sup>83</sup> Das oberste Leitungsorgan ist verpflichtet, bei begründeter Besorgnis einer Überschuldung eine Zwischenbilanz zu erstellen und zwar zu Fortführungs- und Veräusserungswerten.<sup>84</sup> Die Fortführungswerte sind jedoch nur solange zulässig, als die Fortführungsprognose positiv ist,<sup>85</sup> was bei einer drohenden Zahlungsunfähigkeit gerade nicht mehr der Fall ist. Da eine Bilanzierung zu Veräusserungswerten in der Regel zu einer tieferen Bewertung der Aktiven und zu zusätzlichen Verbindlichkeiten<sup>86</sup> führt, resultiert diese nicht selten in einer Überschuldung. Deshalb muss das oberste Leitungsorgan beim Eintritt von Ereignissen, aufgrund derer die Zahlungsunfähigkeit der Gesellschaft droht, oft eine begründete Besorgnis einer Überschuldung haben. Diese löst ihrerseits die Handlungspflichten nach Art. 725 Abs. 2 OR aus.<sup>87</sup> Selbstredend gilt aber auch in dieser Konstellation der strenge Massstab bezüglich der Verneinung der Fortführungsprognose; die Unsicherheit über den Erfolg einer bevorstehenden Refinanzierung ist ebenso wenig ein Grund, eine negative Fortführungsprognose zu stellen, wie ein sich abzeichnender Liquiditätsengpass.<sup>88</sup>

## 6. Würdigung

Der Bundesrat will mit dem neuen Tatbestand der drohenden Zahlungsunfähigkeit ein Frühwarnsystem einführen und zudem das oberste Leitungsorgan darauf verpflichten, dass es die Entwicklung der Zahlungsfähigkeit des Unternehmens stets im Auge behält.<sup>89</sup> Diese Ziele sind sehr zu begrüßen. Leider ist aber zu befürchten, dass mit den vorgeschlagenen Bestimmungen diese Ziele nicht erreicht werden können und zwar aus folgenden Überlegungen:

Erstens ist es erstaunlich, dass der ENTWURF den Verwaltungsrat verpflichtet, bei begründeter Besorgnis einer drohenden Zahlungsunfähigkeit einen Liquiditätsplan zu erstellen. Da der Liquiditätsplan notwendiger Bestandteil jedes Finanzplans ist, hat der Verwaltungsrat diese Pflicht nämlich bereits nach geltendem Recht, und zwar unabhängig davon, ob eine Zahlungsunfähigkeit droht oder nicht.<sup>90</sup> Zudem muss der Verwaltungsrat

auch im Rahmen der Erstellung der Jahresrechnung einen Liquiditätsplan konsultieren, denn nur gestützt darauf dürfte er in der Lage sein, die Fortführungsfähigkeit richtig einzuschätzen.<sup>91</sup>

Zweitens wird mit der vorgeschlagenen Formulierung ein falsches Signal ausgesandt. Sie könnte zum Schluss verleiten, dass der Verwaltungsrat in allen anderen Fällen keine Pflicht hat, einen Liquiditätsplan zu erstellen. Obwohl diese Auffassung unzutreffend ist, würde die neue Norm dem erklärten Ziel, den Verwaltungsrat stärker für die Liquidität zu sensibilisieren, diametral entgegenlaufen.

Drittens stellt sich die Frage, wie der Verwaltungsrat ohne Liquiditätsplan über einen Zeithorizont von sechs bzw. zwölf Monaten einer drohenden Zahlungsunfähigkeit gewahr werden kann. Da dies schlicht nicht möglich sein dürfte, ist es paradox, dass er bei begründeter Besorgnis einer drohenden Zahlungsunfähigkeit einen Liquiditätsplan erstellen muss. Der Liquiditätsplan muss vielmehr Grundlage sein, um die drohende Zahlungsunfähigkeit zu erkennen. Und genau deswegen ist es auch richtig, dass das geltende Recht den Verwaltungsrat verpflichtet, einen solchen zu erstellen.

Viertens ist es ein fraglicher Kompromiss an KMU, dass der abzuschätzende Horizont bei Gesellschaften, die nicht der ordentlichen Revision unterliegen, nur sechs Monate sein soll. Immerhin müssen auch diese Unternehmen die Fortführungsprognose im Rechnungslegungsrecht auf zwölf Monate hinaus beurteilen.<sup>92</sup>

Schliesslich wurde festgestellt, dass eine Zahlungsunfähigkeit im Sinne dieser Bestimmung erst bei einem dauernden Unvermögen, den finanziellen Verpflichtungen nachzukommen, droht.<sup>93</sup> Die Gesellschaft ist dann aber bereits an einem sehr alarmierenden Punkt angelangt, denn mit anderen Worten droht ihr der Bankrott. Es hilft in solch einer Situation wenig, wenn der Gesetzgeber dem Verwaltungsrat die Erstellung eines Liquiditätsplans auferlegt; vielmehr sind in dieser Situation in der Regel eigentliche Sanierungsmassnahmen erforderlich. Auch dürfte dann der Verwaltungsrat schon unter geltendem Recht mit der Frage konfrontiert sein, ob nicht eine begründete Besorgnis einer Überschuldung vorliegt. Falls diese Frage zu bejahen wäre, wären bereits heute eine Zwischenbilanz zu erstellen und je nach Ergebnis entweder Sanierungsmassnahmen zu ergreifen<sup>94</sup> oder der Richter zu benachrichtigen<sup>95</sup>.

All dies zeigt, dass die vorgeschlagene Norm der drohenden Zahlungsunfähigkeit wohl zu spät greift und

<sup>83</sup> So schon LUKAS GLANZMANN/MARKUS WOLF, Sanierung von Tochtergesellschaften, SJZ 110 (2014), 1–11, 8 f.; LUKAS GLANZMANN, Ereignisse nach dem Bilanzstichtag, in: Weber et al. (Hrsg.), Aktuelle Herausforderungen des Gesellschafts- und Finanzmarktrechts, Festschrift für Hans Caspar von der Crone zum 60. Geburtstag, Zürich/Basel/Genf 2017, 257–272, 269.

<sup>84</sup> Art. 725 Abs. 2 OR.

<sup>85</sup> Art. 958a Abs. 2 Satz 1 OR. Explizit auch Art. 725b Abs. 1 Satz 3 E-OR, wonach ein Zwischenabschluss zu Veräusserungswerten genügt, wenn die Annahme der Fortführung nicht gegeben ist.

<sup>86</sup> Nach Art. 958a Abs. 2 Satz 2 OR sind für die mit der Einstellung verbundenen Aufwendungen Rückstellungen zu bilden.

<sup>87</sup> Vgl. VON DER CRONE (FN 31), § 13 N 9.

<sup>88</sup> Vgl. zum Ganzen auch GLANZMANN (FN 83), 268–270.

<sup>89</sup> BOTSCHAFT, 463.

<sup>90</sup> Vgl. oben Ziff. II.5.1.

<sup>91</sup> Vgl. oben Ziff. II.5.2.

<sup>92</sup> Vgl. oben Ziff. II.5.2.

<sup>93</sup> Vgl. oben Ziff. II.2.

<sup>94</sup> Art. 725 Abs. 1 OR. Gl.M. HANDSCHIN (FN 44), N 315.

<sup>95</sup> Art. 725 Abs. 2 OR.

zu lasche Rechtsfolgen nach sich zieht. Damit ist zu befürchten, dass gegenüber heute der Blick auf die Liquidität nicht schärfer wird, was zu bedauern ist. Richtigerweise müsste der Tatbestand an das Eintreten von Zahlungsschwierigkeiten anknüpfen. Diese treten ein, wenn die Zahlungsfristen der Kreditoren von 30 Tagen auf 40 oder 50 Tage gestreckt werden. Das sind in der Regel die ersten Anzeichen, dass die Liquidität knapp wird. Und in diesem Zeitpunkt könnte es noch Sinn machen, den Verwaltungsrat zu ermahnen, einen Liquiditätsplan zu erstellen. Noch ehrlicher wäre allerdings, wenn die entsprechende Pflicht ausdrücklich in den Katalog von Art. 716a Abs. 1 OR aufgenommen würde.

### III. Kapitalverlust

#### 1. Tatbestand

Der ENTWURF belässt den Tatbestand des Kapitalverlusts konzeptionell unverändert, auch wenn im Detail Anpassungen vorgenommen werden sollen. Wie bereits erwähnt, soll der Tatbestand neu eigenständig in Art. 725a E-OR geregelt werden.

Beim Kapitalverlust wird die Differenz zwischen Aktiven und Verbindlichkeiten,<sup>96</sup> also das bilanzielle Eigenkapital ins Verhältnis zu bestimmten Teilen des Eigenkapitals gesetzt. Die relevante Bemessungsbasis ist die Summe des Aktien- und Partizipationskapitals – bzw. bei der GmbH des Stammkapitals<sup>97</sup> – sowie der gesetzlichen Kapital- und Gewinnreserve.<sup>98</sup> Diese Bemessungsbasis entspricht dem geltenden Recht, da sowohl die Aufwertungsreserve als auch die Reserve für eigene Aktien beim indirekten Erwerb eigener Aktien als gesetzliche Gewinnreserven gelten.<sup>99</sup>

Anders als im bisherigen Recht liegt ein Kapitalverlust nicht mehr erst ab einer Deckung von weniger als 50 Prozent, sondern bereits bei einer Deckung von weniger als zwei Dritteln vor.<sup>100</sup> Damit liegt ein Kapitalverlust schon dann vor, wenn ein Drittel des relevanten Eigenkapitals aufgezehrt ist.

Nicht beantwortet wird die Frage, ob bei der gesetzlichen Reserve jeweils nur der geschützte Teil oder die ganze ausgewiesene gesetzliche Reserve in die Berechnung einzubeziehen ist.<sup>101</sup> Während die gesetzliche Gewinnreserve nur zu äufnen ist, bis sie zusammen mit der gesetzlichen Kapitalreserve die Hälfte des Aktienkapitals

erreicht,<sup>102</sup> müssen die gesetzliche Kapitalreserve und die Aufwertungsreserve unabhängig von deren Höhe gebildet werden.<sup>103</sup> Die BOTSCHAFT vertritt mit Verweis auf das geltende Recht die Auffassung, dass nur der nicht ausschüttbare Teil der gesetzlichen Reserven als Bemessungsbasis dient.<sup>104</sup> Dies ergibt sich auf jeden Fall nicht aufgrund des Wortlauts der Bestimmung. Zudem vertreten diverse Autoren und die Revisionspraxis schon unter geltendem Recht die Meinung, dass die ganze ausgewiesene gesetzliche Reserve zu berücksichtigen sei.<sup>105</sup> Falls tatsächlich nur der geschützte Teil der gesetzlichen Reserve als Bemessungsbasis dienen soll, dann wäre es vorteilhaft, wenn das Parlament den Wortlaut der Bestimmung noch anpasste.

Ebenfalls offen bleibt, wie mit den im Eigenkapital ausgewiesenen Minuspositionen umzugehen ist. Dies betrifft namentlich die Minuspositionen für einen Jahresverlust bzw. Verlustvortrag<sup>106</sup> sowie für eigene Kapitalanteile<sup>107</sup>. Diese Minuspositionen sind nicht in die Berechnung einzubeziehen, d.h., das Grundkapital und die gesetzlichen Reserven sind mit den in der Bilanz ausgewiesenen Nominalwerten als Bemessungsbasis heranzuziehen.<sup>108</sup>

Die Grundlage zur Beurteilung, ob ein Kapitalverlust vorliegt oder nicht, ist die letzte Jahresrechnung, konkret die nach den Grundsätzen ordnungsmässiger Rechnungslegung erstellte Bilanz des Einzelabschlusses.<sup>109</sup> Massgebend sind die Fortführungswerte, sofern diese Werte noch Anwendung finden dürfen.<sup>110</sup> Erlangt der Verwaltungsrat während des Jahres eine begründete Besorgnis, dass ein Kapitalverlust vorliegt, so hat er gemäss herrschender und richtiger Lehre in Analogie zu Art. 725 Abs. 2 OR eine Zwischenbilanz zu erstellen und zu prüfen, ob ein Kapitalverlust vorliegt.<sup>111</sup>

<sup>102</sup> Art. 672 Abs. 2 E-OR.

<sup>103</sup> Art. 671 und Art. 725c E-OR.

<sup>104</sup> BOTSCHAFT, 577, mit Verweis auf ZK-HOMBURGER, Art. 725 N 1204–1214; BSK OR II (4. Aufl.)-WÜSTINER, Art. 725 N 18. Bzgl. Agio: BGE 140 III 533 E. 6.2, S. 547 f.

<sup>105</sup> OR Handkommentar-MEISTER, OR Art. 725 N 1; BÖCKLI (FN 31), § 13 N 717; KLAUS DELLMANN, Bilanzverluste und deren Folgen im neuen Aktienrecht, SZW 1997, 66–75, 73 f.; Treuhand-Kammer (Hrsg.), Schweizer Handbuch der Wirtschaftsprüfung, Bd. «Ordentliche Revision», Zürich 2016, 345.

<sup>106</sup> Art. 959a Abs. 2 Ziff. 3 lit. d OR bzw. Art. 959a Abs. 2 Ziff. 3 lit. f und g E-OR.

<sup>107</sup> Art. 959a Abs. 2 Ziff. 3 lit. e OR.

<sup>108</sup> LUKAS GLANZMANN, Haftungsrisiken der Leitungsorgane in der finanziellen Krise des Unternehmens, Entwicklungen im Gesellschaftsrecht IX 2014, 247–286, 272. GL.M. CHRISTIAN HAAS, Eigene Aktien und Kapitalverlust, Bilanzieller Ausweis eigener Aktien, ST 12/2013, 921–927, 926.

<sup>109</sup> Art. 725a Abs. 1 E-OR.

<sup>110</sup> Art. 958a OR. Vgl. auch oben Ziff. II.5.2.

<sup>111</sup> GLANZMANN (FN 108), 273; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (FN 74), § 50 N 198; BÖCKLI (FN 31), § 13 N 723; ZK-HOMBURGER, Art. 725 N 1198 f.; BSK OR II-WÜSTINER, Art. 725 N 21; NICOLAS JEAN DRUEY/EVA DRUEY JUST/LUKAS GLANZMANN, Gesellschafts- und Handelsrecht, 11. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2015, § 8 N 57; LUKAS HANDSCHIN, Die Pflichten und die Verantwortlichkeit des

<sup>96</sup> So ausdrücklich Art. 725a Abs. 1 E-OR.

<sup>97</sup> Art. 820 i.V.m. Art. 773 E-OR.

<sup>98</sup> Art. 725a Abs. 1 E-OR.

<sup>99</sup> Vgl. Art. 725c Abs. 1 und Art. 659b Abs. 2 E-OR.

<sup>100</sup> Art. 725a Abs. 1 E-OR.

<sup>101</sup> Vgl. dazu CHK-PLÜSS/FACINCANI-KUNZ, Art. 725 N 6; KRNETA (FN 19), N 2181.

## 2. Handlungspflichten des Verwaltungsrats

Liegt ein Kapitalverlust vor, dann löst dies gewisse Handlungspflichten des Verwaltungsrats aus. Diese Pflichten gehören wie schon im heutigen Recht zu den unübertragbaren und unentziehbaren Aufgaben des Verwaltungsrats,<sup>112</sup> was aber neu im Katalog von Art. 716a Abs. 1 OR verdeutlicht werden soll.<sup>113</sup>

Die konkreten Handlungspflichten unterscheiden sich vom geltenden Recht. Während der Verwaltungsrat heute eine Generalversammlung einzuberufen und ihr Sanierungsmassnahmen zu beantragen hat,<sup>114</sup> muss er nach dem ENTWURF eine Beurteilung der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft vornehmen und Massnahmen zur Beseitigung des Kapitalverlusts ergreifen.<sup>115</sup>

Richtigerweise verzichtet der ENTWURF darauf, in jedem Fall die Einberufung einer Generalversammlung zu verlangen.<sup>116</sup> Soweit Massnahmen zur Beseitigung des Kapitalverlusts von der Generalversammlung zu beschliessen sind, muss diese selbstredend nach wie vor einberufen werden.

Die BOTSCHAFT geht davon aus, dass mit der Beurteilung der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft zwei Ziele erreicht werden sollen: Einerseits muss der Verwaltungsrat gestützt darauf die Massnahmen definieren, die zur Beseitigung des Kapitalverlusts zu ergreifen sind. Andererseits soll er aber insbesondere auch prüfen, ob der Gesellschaft die Zahlungsunfähigkeit oder eine Überschuldung droht.<sup>117</sup>

Grundsätzlich kann ein Kapitalverlust entweder durch eine Erhöhung des in der Bilanz ausgewiesenen Eigenkapitals oder durch eine Reduktion der Bemessungsbasis eliminiert werden. Welche Massnahmen im konkreten Fall ergriffen werden sollen, hängt stark von den Umständen ab.

Das ausgewiesene – nicht aber das tatsächliche – Eigenkapital wird erhöht, wenn die Gesellschaft stille Reserven auflöst. Während die Auflösung von Willkürreserven

relativ problemlos ist,<sup>118</sup> können sog. Zwangsreserven nur bei Grundstücken und Beteiligungen ohne Realisierung der entsprechenden Vermögenswerte aufgelöst werden.<sup>119</sup>

Nicht nur das ausgewiesene, sondern auch das tatsächliche Eigenkapital wird erhöht, wenn der Gesellschaft neue Vermögenswerte zugeführt oder ihre Verbindlichkeiten reduziert werden, ohne dass sie eine entsprechende Gegenleistung erbringen muss.

Schliesslich kann das Eigenkapital auch dadurch gestärkt werden, dass die Ertragskraft der Gesellschaft gesteigert, d.h. eine operative Sanierung vorgenommen wird. In diesem Fall wird die Gesellschaft in Zukunft wieder Gewinne schreiben können und der Kapitalverlust kann damit über die Zeit beseitigt werden.

Gewisse Massnahmen zur Erhöhung des Eigenkapitals führen gleichzeitig zu einer Erhöhung der Bemessungsbasis. Dies ist z.B. bei einer Kapitalerhöhung oder bei einer Aufwertung von Grundstücken und Beteiligungen der Fall, da im Aufwertungsbetrag eine Aufwertungsreserve gebildet werden muss.<sup>120</sup> In all diesen Fällen muss das Eigenkapital um drei Franken erhöht werden, um den Kapitalverlust um einen Franken zu reduzieren.<sup>121</sup>

Ein Kapitalverlust kann auch dadurch geheilt werden, dass die Bemessungsbasis reduziert wird. Dies kann durch das Ausbuchen gesetzlicher Reserven gegen Verluste<sup>122</sup> oder eine deklarative Kapitalherabsetzung<sup>123</sup> erreicht werden. Dabei handelt sich ebenfalls um rein bilanzielle Massnahmen, da dadurch weder die Ertragskraft noch das Eigenkapital der Gesellschaft gestärkt werden.

Schliesslich schreibt der ENTWURF vor, dass der Verwaltungsrat mit der gebotenen Eile zu handeln hat.<sup>124</sup> Dies ist eine berechtigte Erleichterung gegenüber dem geltenden Recht, wonach der Verwaltungsrat unverzüglich handeln muss.<sup>125</sup>

Verwaltungsrats im Sanierungsfall, ZBJV 136/2000, 433–448, 443. Kein anderer Schluss kann aus BGE 121 III 420 E. 3a gezogen werden; diesbezüglich a.M., aber in der Sache der h.L. folgend, PHILIPPE JACQUEMOUD/AURÉLIEN PASQUIER, Responsabilité du Conseil d'administration avant et après le surendettement, Réflexions sur la restructuration d'entreprise, SJ 2013 II, 271–330, 278.

<sup>112</sup> BSK OR II-WATTER/ROTH PELLANDA, Art. 716a N 33; BÖCKLI (FN 31), § 13 N 402; KRNETA (FN 19), 1480; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN (FN 111), § 13 N 9.

<sup>113</sup> Art. 716a Abs. 1 Ziff. 7 E-OR.

<sup>114</sup> Art. 725 Abs. 1 OR.

<sup>115</sup> Art. 725a Abs. 1 E-OR.

<sup>116</sup> Vgl. die Kritik zum geltenden Recht bei LUKAS GLANZMANN, Vernehmlassung zur Revision des Aktienrechts, 13. März 2015, 3, abrufbar unter: <<https://www.bj.admin.ch/dam/data/bj/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision14/stgn-weitere-tn-3.pdf>>, zuletzt besucht am 31. Oktober 2017.

<sup>117</sup> BOTSCHAFT, 575.

<sup>118</sup> Vgl. dazu Treuhand-Kammer (Hrsg.), Schweizer Handbuch der Wirtschaftsprüfung, Bd. «Buchführung und Rechnungslegung», Zürich 2014 (zit. HWP 2014), 245–247, m.w.H.

<sup>119</sup> Vgl. dazu Art. 670 Abs. 1 Satz 2 OR bzw. Art. 725c Abs. 2 Satz 2 E-OR und unten Ziff. V.

<sup>120</sup> Art. 670 Abs. 1 Satz 2 OR bzw. Art. 725c Abs. 2 Satz 2 E-OR.

<sup>121</sup> LUKAS GLANZMANN, Die Pflichten des Verwaltungsrates und der Geschäftsführung in finanziellen Krisensituationen, in: Roberto (Hrsg.), Sanierung der AG, Ausgewählte Rechtsfragen für die Unternehmenspraxis, 2. Aufl., Zürich 2013, 19–101, 55 f.

<sup>122</sup> Art. 671 Abs. 3 OR bzw. Art. 674 Abs. 1 E-OR.

<sup>123</sup> Art. 735 OR bzw. Art. 653p E-OR.

<sup>124</sup> Art. 725a Abs. 4 E-OR.

<sup>125</sup> Art. 725 Abs. 1 OR. Vgl. die Kritik dazu bei GLANZMANN (FN 108), 273.

### 3. Prüfungspflicht

Eine neue Vorschrift betrifft Gesellschaften, die ein *Opting-out* haben. Diese müssen ihre Jahresrechnung, die einen Kapitalverlust aufweist, vor ihrer Genehmigung durch die Generalversammlung durch einen zugelassenen Revisor eingeschränkt prüfen lassen.<sup>126</sup> Diese Prüfungspflicht führt dazu, dass die Beschlüsse zur Genehmigung der Jahresrechnung sowie zur Verwendung des Bilanzgewinns nichtig sind, solange kein Revisionsbericht vorliegt.<sup>127</sup>

Da Gesellschaften mit einem *Opting-out* gerade über keine Revisionsstelle verfügen, muss der Verwaltungsrat den zugelassenen Revisor, der die Jahresrechnung prüfen soll, ernennen.<sup>128</sup> Dies entspricht der Regelung, wie sie schon heute bezüglich der Prüfung der Zwischenbilanz besteht, die eine Gesellschaft mit *Opting-out* bei begründeter Besorgnis einer Überschuldung erstellen muss.<sup>129</sup>

Der vom Verwaltungsrat ernannte Revisor hat die Rechte und Pflichten wie eine von der Generalversammlung gewählte Revisionsstelle.<sup>130</sup> Dazu gehören insbesondere auch die Anzeigepflichten der eingeschränkt prüfenden Revisionsstelle.<sup>131</sup> Ob diese Anzeigepflicht besteht, kann durchaus relevant sein. Es ist nämlich möglich, dass der Revisor zur Auffassung gelangt, dass nicht nur ein Kapitalverlust, sondern auch eine offensichtliche Überschuldung vorliegt und der Verwaltungsrat seinen diesbezüglichen Pflichten nicht nachkommt.

Nach ausdrücklicher Anordnung des Gesetzes entfällt die Revisionspflicht, wenn der Verwaltungsrat ein Gesuch um Nachlassstundung stellt. Der Grund für diese Dispens kann der BOTSCHAFT nicht entnommen werden. Es fragt sich, ob diese Erleichterung sinnvoll ist. Für die im Rahmen einer Nachlassstundung vorzunehmende Beurteilung, ob Aussichten auf Sanierung oder die Bestätigung eines Nachlassvertrags bestehen,<sup>132</sup> braucht es ein vertrauenswürdiges Zahlenwerk. Da selbst die BOTSCHAFT davon ausgeht, dass die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft wohl nicht selten schlechter ist, als vom Verwaltungsrat dargestellt,<sup>133</sup> wäre eine Prüfungspflicht auch in diesem Fall angezeigt.

Nach ausdrücklicher Anordnung des Gesetzes müssen auch die Revisionsstelle oder der zugelassene Revisor mit der gebotenen Eile handeln.<sup>134</sup> Dazu ist festzuhalten,

dass die Revisionsstelle bei einem Kapitalverlust keine besonderen Pflichten hat. Es stellt sich somit die Frage, ob dieses Beschleunigungsgebot auch die gewöhnliche Revisionsstätigkeit beschlägt, sofern die Revisionsstelle davon Kenntnis erlangt, dass ein Kapitalverlust vorliegt. Meines Erachtens ist dies nicht der Fall, da der Verwaltungsrat auch ohne das Vorliegen eines Revisionsberichts die Massnahmen ergreifen kann, die er von Gesetzes wegen zu ergreifen hat. Sofern die Gesellschaft über ein *Opting-out* verfügt, unterliegt der vom Verwaltungsrat ernannte zugelassene Revisor dem Beschleunigungsgebot. Hierzu ist aber zu bemerken, dass zuerst ein Revisor gefunden werden muss, der das Mandat annimmt. Eine explizite Pflicht, mit der gebotenen Eile zu handeln, macht solche Mandate nicht attraktiver. Deshalb dürfte es für eine Gesellschaft nicht einfach sein, in solch einer Situation einen Revisor zu mandatieren.<sup>135</sup> In Anbetracht dessen, dass der Revisor keine besonderen Aufgaben im Zusammenhang mit der Beseitigung des Kapitalverlust hat, könnte auf diese Bestimmung auch verzichtet werden. Es besteht ohnehin der Eindruck, dass dieses Eilgebot unbesehen vom Vorentwurf übernommen worden ist, wo der Revisionsstelle bzw. dem zugelassenen Revisor noch die Pflicht zukam, den vom Verwaltungsrat erstellten Liquiditätsplan zu plausibilisieren.<sup>136</sup>

### 4. Würdigung

Die BOTSCHAFT geht davon aus, dass die Anhebung des Schwellenwerts von 50 % auf zwei Drittel «die Wachsamkeit des Verwaltungsrats erhöhen [wird], da dieser in einer beginnenden Krise den Blick früher auf das Eigenkapital und dessen Schwund richten wird».<sup>137</sup> Obwohl dies durchaus ein hehres Ziel wäre, ist zu bezweifeln, dass dieses in der Praxis erreicht werden kann und zwar aus den folgenden Gründen:

Erstens kann festgestellt werden, dass eine Verletzung der Handlungspflichten bei einem Kapitalverlust in der Praxis schon heute weitgehend folgenlos bleibt. Es scheint keinen Bundesgerichtsentscheid zu geben, wo aus einer diesbezüglichen Pflichtverletzung eine Haftung resultiert.<sup>138</sup> Es ist davon auszugehen, dass dies nach neuem Recht gleich bleiben wird, zumal die Handlungspflichten noch entschärft werden sollen; während im geltenden Recht der Verwaltungsrat sanieren muss, ist er nach neuem Recht nur noch gehalten, den Kapitalverlust zu beseitigen. Dies kann auch mit rein bilanziellen

<sup>126</sup> Art. 725a Abs. 2 E-OR.

<sup>127</sup> Art. 731 Abs. 3 OR.

<sup>128</sup> DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN (FN 111), § 8 N 64a.

<sup>129</sup> BSK OR II-WÜSTINER, Art. 725 N 39c; PASCAL MONTAVON, Die Anzeige- und Einberufungspflichten der Revisionsstelle, TREX 2/2009, 95–101, 100 f.

<sup>130</sup> Gl.M. wohl BSK II OR-WÜSTINER, Art. 725 N 7a.

<sup>131</sup> Vgl. dazu Art. 729c OR.

<sup>132</sup> Vgl. Art. 293b SchKG.

<sup>133</sup> BOTSCHAFT, 577.

<sup>134</sup> Art. 725b Abs. 4 E-OR.

<sup>135</sup> Vgl. BÖCKLI (FN 18), 502 und 504.

<sup>136</sup> Art. 725 Abs. 3 VE-OR. Der Vorentwurf ist abrufbar unter: <[https://www.bj.admin.ch/dam/data/bj/wirtschaft/gesetzgebung/aktien\\_rechtsrevision14/vorentw-d.pdf](https://www.bj.admin.ch/dam/data/bj/wirtschaft/gesetzgebung/aktien_rechtsrevision14/vorentw-d.pdf)>, zuletzt besucht am 31. Oktober 2017.

<sup>137</sup> BOTSCHAFT, 576.

<sup>138</sup> VON DER CRONE (FN 31), § 13 N 7, sieht die praktische Bedeutung dieser Bestimmung näher bei einer Ordnungsvorschrift.

Massnahmen geschehen, die keinerlei sanierende Wirkung haben.<sup>139</sup>

Zwar ist zu begrüßen, dass bei einem Kapitalverlust eine Revisionspflicht besteht. Diese Revisionspflicht verbunden mit der höheren Schwelle des Kapitalverlusts bewirkt, dass z.B. bei einer GmbH mit einem minimalen Stammkapital von 20'000 Franken die Voraussetzungen für das *Opting-out* in der Anfangsphase kaum mehr gegeben sein dürfen, da schon ein initialer Aufwand von mehr als 6'667 Franken einen Kapitalverlust verursacht.<sup>140</sup> Es ist allerdings zu befürchten, dass bei einer Gesellschaft mit einem *Opting-out* niemand die Alarmglocke des Kapitalverlusts hören wird. In der Regel ist es gerade die Revisionsstelle, die den Verwaltungsrat auf das Vorliegen eines Kapitalverlusts und die diesbezüglichen Handlungspflichten aufmerksam macht. Wenn es aber keine Revisionsstelle gibt, wird der Verwaltungsrat wohl allzu oft nicht bemerken, dass er einen zugelassenen Revisor ernennen und die Jahresrechnung prüfen lassen müsste. Diesbezüglich könnten höchstens die Steuerbehörden Nachhilfe leisten, indem sie Jahresrechnungen mit einem Kapitalverlust nicht akzeptieren, wenn diese keinen Revisionsbericht haben; die Generalversammlung kann nämlich solch eine Jahresrechnung gar nicht genehmigen<sup>141</sup> und damit liegt keine gültige Jahresrechnung vor.<sup>142</sup> Ob sich allerdings die Steuerbehörden dafür instrumentalisieren lassen, scheint eher zweifelhaft zu sein.

Schliesslich weist der Tatbestand des Kapitalverlusts aber auch strukturelle Unzulänglichkeiten auf, da nur die Relation des bilanziell ausgewiesenen Eigenkapitals zu bestimmten nominellen Grössen des Eigenkapitals gemessen wird. So kann eine Gesellschaft, die ein Eigenkapital von 20 Mio. Franken hat, im einen Fall einen Kapitalverlust aufweisen und im anderen Fall dividendenfähig sein. Einen Kapitalverlust weist diese Gesellschaft auf, wenn ihr Aktienkapital 20 Mio. Franken und die gesetzlichen Reserven mehr als 10 Mio. Franken betragen. In diesem Fall ist der Verwaltungsrat verpflichtet, Massnahmen zu ergreifen, um den Kapitalverlust zu beseitigen. Demgegenüber ist die ansonsten genau gleiche Gesellschaft dividendenfähig, wenn sie ein Aktienkapital von 10 Mio. Franken und gesetzliche Reserven von 5 Mio. Franken hat. Problematisch ist, dass die Bemessungsgrösse des Aktienkapitals und dadurch die Dividendenfähigkeit mehr oder weniger willkürlich festgelegt werden kön-

nen.<sup>143</sup> Somit wird bei Eintritt eines Kapitalverlusts auch keinerlei Aussage darüber gemacht, dass das bilanzielle Eigenkapital für das Unternehmen nicht mehr angemessen ist oder umgekehrt, dass dieses angemessen ist, solange kein Kapitalverlust vorliegt.<sup>144</sup> Auch dies wird sich mit der vorliegenden Gesetzesnovelle nicht ändern.

## IV. Überschuldung

### 1. Allgemeines

Die Überschuldung soll neu ebenfalls in einem eigenständigen Artikel geregelt werden. Dieser Art. 725b E-OR umfasst fast dreimal so viele Zeilen wie die heutigen Art. 725 Abs. 2 und 3 OR. Dies ist die Folge davon, dass die Bestimmungen zur Erstellung des Zwischenabschlusses, des Rangrücktritts sowie der privaten Sanierung eingehender geregelt werden.

Materiell wird die Regelung der Überschuldung weitgehend so belassen wie im geltenden Recht. Dies bedeutet, dass eine Überschuldung auch im neuen Recht nur dann vorliegen wird, wenn die Verbindlichkeiten der Gesellschaft nicht mehr durch die Aktiven gedeckt sind.<sup>145</sup> Zudem muss der Verwaltungsrat auch nach neuem Recht bei begründeter Besorgnis einer Überschuldung einen Zwischenabschluss zu Fortführungs- und Veräusserungswerten erstellen<sup>146</sup> und diesen der Revisionsstelle zur Prüfung unterbreiten<sup>147</sup>. Liegt eine Überschuldung zu beiden Werten vor, so ist der Richter zu benachrichtigen.<sup>148</sup>

### 2. Zwischenabschluss

#### 2.1 Bestandteile des Zwischenabschlusses

Nach heutigem Recht muss bei begründeter Besorgnis einer Überschuldung eine Zwischenbilanz erstellt werden. Diesbezüglich nimmt der ENTWURF einige Klarstellungen und Verschärfungen vor:

Einerseits ist schon unter geltendem Recht allgemein anerkannt, dass eine Zwischenbilanz im Sinne von Art. 725 Abs. 2 OR auch eine Zwischenerfolgsrechnung enthalten muss.<sup>149</sup> Das neue Recht will dies einerseits

<sup>139</sup> Vgl. oben Ziff. III.2. Rein bilanzielle Massnahmen können jedoch nach der hier vertretenen Meinung auch unter geltendem Recht zulässig sein.

<sup>140</sup> VON DER CRONE/ANGSTMANN (FN 61), 23 f.; DIETER GERICKE/ANDREAS MÜLLER/DANIEL HÄUSERMANN/NINA HAGMANN, Aktienrechtsentwurf 2016: Verbesserungen, aber auch Schwachstellen, GesKR 1/2017, 25–46, 41.

<sup>141</sup> Vgl. oben Ziff. III.3.

<sup>142</sup> Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR.

<sup>143</sup> Selbstverständlich ist das Minimalkapital von 100'000 Franken bei der AG bzw. 20'000 Franken bei der GmbH zu beachten.

<sup>144</sup> Vgl. zur Thematik des angemessenen Minimalkapitals LUKAS GLANZMANN, Die Pflicht zur angemessenen Kapitalausstattung der Aktiengesellschaft, AJP 1997, 51–58, *passim*; HANDSCHIN (FN 44), N 89–110; BÖCKLI (FN 31), § 1 N 275.

<sup>145</sup> Art. 725b Abs. 1 Satz 1 E-OR.

<sup>146</sup> Art. 725b Abs. 1 Satz 1 E-OR.

<sup>147</sup> Art. 725b Abs. 2 E-OR.

<sup>148</sup> Art. 725b Abs. 3 E-OR.

<sup>149</sup> GLANZMANN (FN 108), 276; BÖCKLI (FN 31), § 13 N 770 f. und 819; BSK OR II-WÜSTNER, Art. 725 N 36.

terminologisch klarstellen, indem es von «Zwischenabschluss» spricht. Andererseits soll mit Art. 960f E-OR eine Norm geschaffen werden, welche die Erstellung eines Zwischenabschlusses generell regelt. Danach ist ein Zwischenabschluss nach den Vorschriften über die Jahresrechnung zu erstellen und enthält Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang.<sup>150</sup> Zudem wird statuiert, dass die Vorschriften für grössere Unternehmen und Konzerne vorbehalten bleiben.<sup>151</sup> Nach Auffassung der BOTSCHAFT bedeutet dies, dass bei gegebenen Voraussetzungen ein erweiterter Anhang sowie eine Geldflussrechnung, ein Lagebericht und eine Konzernrechnung zu erstellen sind.<sup>152</sup>

Vereinfachungen und Verkürzungen des Zwischenabschlusses sollen zulässig sein, sofern keine Beeinträchtigung der Darstellung des Geschäftsgangs entsteht.<sup>153</sup> Damit wird bezweckt, dass auf den Zweck des Zwischenabschlusses Rücksicht genommen werden kann, ohne im Detail regeln zu müssen, bei welchem Zwischenabschluss welche Teile weggelassen werden dürfen.<sup>154</sup> Dies ist sachgerecht, da ein bei begründeter Besorgnis einer Überschuldung zu erstellender Zwischenabschluss einen völlig anderen Zweck verfolgt als ein Zwischenabschluss, der Grundlage für eine Interim dividende sein soll. Aus diesem Grund können nach der hier vertretenen Auffassung die Geldflussrechnung, der Lagebericht und die Konzernrechnung bei einem Zwischenabschluss nach Art. 725b E-OR immer weggelassen werden. Auch der Anhang darf auf das absolut notwendige Minimum gekürzt werden, denn die entsprechenden Angaben tragen wenig zur Erkenntnis bei, ob die Gesellschaft überschuldet ist oder nicht. Deshalb sollte die Vorschrift, dass mindestens die Überschriften und Zwischensummen auszuweisen sind, die in der letzten Jahresrechnung enthalten sind,<sup>155</sup> auf den Anhang keine Anwendung finden.

Vereinfachungen müssen auch bei der Ermittlung der Werte zulässig sein, wenn die Gesellschaft offensichtlich überschuldet ist. In diesem Fall ist eine schnelle und kostengünstige Erstellung und Prüfung des Zwischenabschlusses wichtiger, als die Ermittlung möglichst korrekter Werte. Das Gleiche gilt für die Ermittlung der Überschuldung zu Veräusserungswerten, wenn diese offensichtlich grösser ist als jene zu Fortführungswerten.<sup>156</sup>

## 2.2 Massgeblicher Wertansatz

Der Zwischenabschluss ist zu Fortführungs- und Veräusserungswerten zu erstellen.<sup>157</sup> Schon aufgrund des allgemeinen Rechnungslegungsrechts kommen Fortführungswerte nur dann zur Anwendung, wenn die Annahme der Fortführung gegeben ist.<sup>158</sup> Dies soll in Art. 725b Abs. 1 Satz 3 E-OR noch ausdrücklich so festgehalten werden. Diese Bestimmung ist insbesondere von Relevanz, wenn die Gesellschaft wegen drohender Zahlungsunfähigkeit nicht fortführungsfähig ist.<sup>159</sup>

Bei den Veräusserungswerten handelt es sich um Zerschlagungswerte, also die bei einem Einzelverkauf von Aktiven unter Aufgabe der Fortführung realisierbaren Werte.<sup>160</sup> Das sind üblicherweise die in einem Konkurs realisierbaren Werte. Daneben gibt es noch die Werte, die bei einer Veräusserung des Betriebs auf einer *Going-concern* Basis realisiert werden können, wie z.B. bei einem Verkauf während der Nachlassstundung. Diese Werte sind meist tiefer als die Fortführungswerte, aber auch höher als die Veräusserungswerte. Gleichzeitig müssen in diesem Szenario gewisse Rückstellungen – wie z.B. für Sozialpläne – nicht gebildet werden, was sich ebenfalls positiv auf das Eigenkapital auswirkt.<sup>161</sup> Wenn der Verwaltungsrat beabsichtigt, eine Nachlassstundung zu erlangen, kann es angezeigt sein, diese Werte in der Bilanz ebenfalls auszuweisen.

Bei der Erstellung der Bilanz zu Veräusserungswerten stellt sich die Frage, ob die Anschaffungs- oder Herstellungskosten ebenfalls als Höchstwerte gelten,<sup>162</sup> sofern nicht ohnehin eine höhere Bewertung zulässig ist.<sup>163</sup> Aufgrund des Wortlauts der Bestimmung zum Zwischenabschluss wäre dies der Fall. Während im Entwurf 2007 noch hätte klargestellt werden sollen, dass eine Bewertung über den gesetzlich vorgesehenen Höchstwerten unter bestimmten Voraussetzungen zulässig ist,<sup>164</sup> wird dieses Thema im aktuellen ENTWURF nicht mehr adressiert. Nach der herrschenden Lehre und Praxis dürfen aber in jedem Fall die tatsächlich zu erwartenden Veräusserungswerte in die Bilanz zu Veräusserungswerten

<sup>157</sup> Art. 725b Abs. 1 Satz 1 E-OR.

<sup>158</sup> Art. 958a Abs. 2 OR.

<sup>159</sup> Vgl. oben Ziff. II.5.2.

<sup>160</sup> GLANZMANN (FN 108), 257; BGER 4C.160/2001 vom 18. Dezember 2001, E. 2c/cc; ZK-HOMBURGER, Art. 725 N 1240; BSK OR II-WÜSTINER, Art. 725 N 38; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (FN 74), § 50 N 207; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN (FN 111), § 8 N 60 f.; HWP 2014 (FN 118), 323.

<sup>161</sup> GLANZMANN (FN 108), 257.

<sup>162</sup> Art. 960a Abs. 2 OR.

<sup>163</sup> Dies ist insbesondere bei Aktiven mit einem beobachtbaren Marktpreis (Art. 960b OR) oder bei einer Aufwertung nach Art. 670 OR bzw. Art. 725c E-OR der Fall.

<sup>164</sup> Art. 725c Abs. 2 des Entwurfs 2007. Die Voraussetzungen waren, dass beabsichtigt ist, die entsprechenden Vermögenswerte innert zwölf Monaten zu veräussern und die Veräusserung voraussichtlich möglich ist; vgl. die Kritik dazu bei DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN (FN 111), § 8 N 63; BÖCKLI (FN 78), N 132.

<sup>150</sup> Art. 960 Abs. 1 Satz 1 E-OR.

<sup>151</sup> Art. 960 Abs. 1 Satz 2 E-OR.

<sup>152</sup> BOTSCHAFT, 618.

<sup>153</sup> Art. 960 Abs. 2 Satz 1 E-OR.

<sup>154</sup> BOTSCHAFT, 618.

<sup>155</sup> Art. 960f Abs. 2 Satz 2 E-OR.

<sup>156</sup> Ähnlich GLANZ, veb.ch Praxiskommentar (FN 77), Sonderbilanzen nach OR und FusG, N 40.

übernommen werden, denn es geht bei dieser Bilanz gerade darum, ein möglichst realistisches Bild der Verwertung zu erlangen.<sup>165</sup> Wäre dies nicht zulässig und sollten die Veräusserungswerte tatsächlich einmal höher liegen als die Fortführungswerte, dann bestünde das Risiko, dass über eine Gesellschaft der Konkurs eröffnet würde, obwohl sie zu tatsächlichen Veräusserungswerten gar nicht überschuldet wäre. Dies kann nicht im Sinne des Gesetzes sein und würde auch die für den Zweck der Zwischenbilanz erforderliche zuverlässige Beurteilung der wirtschaftlichen Lage verhindern.<sup>166</sup> Selbstverständlich gilt aber auch bei der Ermittlung der Veräusserungswerte das Vorsichtsprinzip.<sup>167</sup>

Unter der Voraussetzung, dass die Fortführungswerte noch zulässig sind, kann auf die Erstellung eines Zwischenabschlusses zu Veräusserungswerten verzichtet werden, sofern der Zwischenabschluss zu Fortführungswerten keine Überschuldung ausweist.<sup>168</sup> Diese Bestimmung ist sachgerecht, da in diesem Fall definitionsgemäss keine Überschuldung vorliegen kann. Die Regelung entspricht zudem der geltenden, vom Bundesgericht bestätigten Praxis.<sup>169</sup>

### 2.3 Darstellung

Grundsätzlich sind in der Jahresrechnung – und damit auch im Zwischenabschluss – neben den Zahlen für die Berichtsperiode die entsprechenden Werte des Vorjahres anzugeben.<sup>170</sup> Diese Vorjahreswerte müssen aber nur bei der Bilanz zu Fortführungswerten angegeben werden. Da die Bilanz zu Veräusserungswerten einen anderen Zweck hat, ist eine Gegenüberstellung von Vorjahres-Fortführungswerten und aktuellen Veräusserungswerten wenig sinnvoll. Deshalb muss die Bilanz zu Veräusserungswerten keine Vorjahreszahlen enthalten.<sup>171</sup> Häufig wird die Bilanz zu Fortführungswerten und zu Liquidationswerten kombiniert, weshalb sie dann drei Spalten enthalten müsste: Vorjahreszahlen, Fortführungswerte, Veräusserungswerte.

### 2.4 Prüfpflicht

Der Zwischenabschluss ist von der Revisionsstelle zu prüfen. Hat die Gesellschaft ein *Opting-out*, dann muss der Verwaltungsrat einen zugelassenen Revisor ernennen,

der die Zwischenabschlüsse prüft.<sup>172</sup> Diesem obliegen zudem die Anzeigepflichten der eingeschränkt prüfenden Revisionsstelle.<sup>173</sup>

### 2.5 Gebot zur Eile

Entgegen dem geltenden Recht soll der Verwaltungsrat die Zwischenabschlüsse unverzüglich erstellen müssen.<sup>174</sup> Weder aus der BOTSCHAFT noch aus den Erläuterungen zum Vorentwurf 2014 ist ersichtlich, weshalb diese Vorgabe eingefügt werden soll. Sie widerspricht auch der generellen Anordnung, wonach der Verwaltungsrat mit der gebotenen Eile handeln muss.<sup>175</sup> In der Sache ist es zwar richtig, dass bei begründeter Besorgnis einer Überschuldung ohne Verzug die Erstellung eines Zwischenabschlusses in die Wege geleitet werden muss. Andererseits ist es in der Praxis aber oft möglich, durch geeignete Massnahmen der begründeten Besorgnis die Grundlage zu entziehen. In diesem Fall macht es keinen Sinn, einen Zwischenabschluss erstellen zu müssen, da dies erhebliche Kosten verursachen kann. Zudem ist zu beachten, dass die Erstellung eines Zwischenabschlusses in nicht einfachen Verhältnissen einige Zeit beanspruchen kann.

Die Revisionsstelle und der vom Verwaltungsrat ernannte zugelassene Revisor müssen nicht unverzüglich, sondern mit der gebotenen Eile handeln.<sup>176</sup>

## 3. Benachrichtigung des Gerichts

Wenn beide Zwischenabschlüsse eine Überschuldung aufweisen, muss der Verwaltungsrat grundsätzlich das Gericht benachrichtigen.<sup>177</sup> Dieses eröffnet den Konkurs über die Gesellschaft oder gewährt ihr unter den Voraussetzungen von Art. 173a SchKG eine Nachlassstundung.<sup>178</sup>

Abgeschafft werden soll der Konkursaufschub, da nach Ansicht der BOTSCHAFT dessen Vorteile in das Nachlassverfahren integriert worden sind.<sup>179</sup> Dazu gehört insbesondere auch, dass die provisorische Nachlassstundung in begründeten Fällen neu bis zu acht (anstatt vier) Monaten dauern kann,<sup>180</sup> und zwar auch still.<sup>181</sup>

Der Verwaltungsrat hat den Richter mit der gebotenen Eile zu benachrichtigen.<sup>182</sup> Dies bedeutet nicht, dass er die Bilanz sofort deponieren muss. Insbesondere wenn

<sup>165</sup> BÖCKLI (FN 78), N 131; GLANZ, veb.ch Praxiskommentar (FN 77), Sonderbilanzen nach OR und FusG, N 39; HWP 2014 (FN 118), 323.

<sup>166</sup> Art. 960 Abs. 2 OR.

<sup>167</sup> Art. 960 Abs. 2 OR. Gl.M. BÖCKLI (FN 78), N 131.

<sup>168</sup> Art. 725b Abs. 1 Satz 2 E-OR.

<sup>169</sup> Vgl. BGer 4A 373/2015 vom 26. Januar 2016, E. 3.1.2.; GLANZMANN (FN 108), 275; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN (FN 111), § 8 N 60a; GLANZ, veb.ch Praxiskommentar (FN 77), Sonderbilanzen nach OR und FusG, N 36.

<sup>170</sup> Art. 958d Abs. 2 OR.

<sup>171</sup> Gl.M. HWP 2014 (FN 118), 321, für die Liquidations-Eröffnungsbilanz.

<sup>172</sup> Art. 725b Abs. 2 E-OR.

<sup>173</sup> Art. 725b Abs. 5 E-OR.

<sup>174</sup> Art. 725b Abs. 1 Satz 1 E-OR.

<sup>175</sup> Art. 725b Abs. 6 E-OR.

<sup>176</sup> Art. 725b Abs. 6 E-OR.

<sup>177</sup> Art. 725b Abs. 3 Satz 1 E-OR.

<sup>178</sup> Art. 725b Abs. 3 Satz 2 E-OR.

<sup>179</sup> BOTSCHAFT, 465.

<sup>180</sup> Art. 293a Abs. 2 E-SchKG; BOTSCHAFT, 456.

<sup>181</sup> Art. 293c Abs. 2 SchKG.

<sup>182</sup> Art. 725b Abs. 6 E-OR.

das Geschäft im Schutze der Nachlassstundung weitergeführt werden soll, ist es zwingend, die Nachlassstundung seriös vorzubereiten. Nur so kann sichergestellt werden, dass der Geschäftsbetrieb keinen Unterbruch erleidet. Damit lassen sich gegenüber einem unkontrollierten Konkurs, der in der Regel zu einer sofortigen Betriebseinstellung führt, erhebliche Verluste der Gläubigersamtheit vermeiden. Eine solche Vorbereitung kann aber unter Umständen mehrere Tage oder gar ein paar Wochen dauern. Dennoch ist dieses Vorgehen nicht pflichtwidrig und dem Verwaltungsrat kann nicht ohne Weiteres eine Konkursverschleppung vorgeworfen werden, selbst wenn sich in dieser Zeit die Überschuldung erhöhen sollte.<sup>183</sup>

Von der Benachrichtigung des Gerichts kann abgesehen werden, wenn die Gesellschaft Rangrücktritte im Ausmass der Überschuldung erhält<sup>184</sup> oder eine stille Sanierung möglich ist.<sup>185</sup> Diese beiden Optionen werden im Folgenden dargestellt.

#### 4. Rangrücktritt

Der Rangrücktritt soll neu in Art. 725b Abs. 4 Ziff. 1 E-OR geregelt werden. Auch wenn die Regelung ausführlicher als heute ausfällt, ist sie immer noch sehr knapp und lässt diverse Fragen offen.<sup>186</sup>

Einerseits soll nun klar festgehalten werden, dass mit dem Rangrücktritt auch eine Stundung der Forderung verbunden sein muss.

Weiter muss der Rangrücktritt – und damit auch die Stundung – nicht nur die Kapitalforderung, sondern auch die Zinsen umfassen. Dies ist dogmatisch zwar richtig,<sup>187</sup> verschärft aber die heutige, durch das Bundesgericht sanktionierte Praxis, wonach Zinsen auf nachrangigen Forderungen bezahlt werden dürfen.<sup>188</sup> Wie sich diese restriktivere Regelung auf die Bereitschaft unabhängiger Gläubiger, einen Rangrücktritt zu gewähren, auswirken wird, ist schwer abschätzbar. Nicht von dieser neuen Regelung betroffen sind nach der hier vertretenen Meinung etwaige Kosten von Gläubigern. Da auch der nachrangige Gläubiger immer noch ein Gläubiger ist, muss es auch zulässig sein, dass ihm die Gesellschaft Kosten und Auslagen erstattet.

Schliesslich soll im Zusammenhang mit dem Rangrücktritt eine weitere Bundesgerichtspraxis korrigiert werden: Aufgrund der Tatsache, dass infolge eines Rangrücktritts die entsprechenden Schulden der Gesellschaft nicht entfallen,<sup>189</sup> schliesst das Bundesgericht, dass in einem Verantwortlichkeitsprozess auch solche Schulden für die Ermittlung des ersatzfähigen Schadens zu berücksichtigen sind.<sup>190</sup> Dieser Schluss wird in der Lehre zu Recht kritisiert.<sup>191</sup> In der Praxis behilft man sich derweilen damit, dass die Rangrücktrittsvereinbarungen einen auf die Konkursöffnung bedingten Forderungsverzicht beinhalten.<sup>192</sup> Die bundesgerichtliche Rechtsprechung soll nun durch Art. 757 Abs. 4 E-OR korrigiert werden, wonach im Konkurs der Gesellschaft die mit einem Rangrücktritt versehenen Forderungen nicht mehr in die Berechnung des Schadens der Gesellschaft einbezogen werden sollen. Möglicherweise schiesst diese Bestimmung wegen ihrer Absolutheit über das Ziel hinaus. Die mit einem Rangrücktritt versehene Forderung sollte wohl nur dann von der Schadensberechnung ausgenommen werden, wenn auch Eigenkapitalgeber keinen Haftungsanspruch hätten. Dies ist namentlich bei der Konkursverschleppung der Fall, da das Eigenkapital auch schon im Zeitpunkt, wo der Konkurs hätte eröffnet werden sollen, vernichtet war – sonst hätte es keinen Konkurs gegeben. Hingegen scheint ein Ausschluss aus der Schadensberechnung bei einer anderen schädigenden Handlung des Verwaltungsrats nicht zwingend angezeigt; zu denken ist beispielsweise an ungerechtfertigte Vermögensverschiebungen an nahestehende Personen<sup>193</sup> oder auch an mutwillige Prozessführungen<sup>194</sup>.

#### 5. Stille Sanierung

Von der Benachrichtigung des Gerichts kann abgesehen werden, solange begründete Aussicht besteht, dass die Überschuldung innert angemessener Frist, spätestens aber 90 Tage nach Vorliegen der geprüften Zwischenbilanzen, behoben werden kann und dass sich die Überschuldung nicht wesentlich erhöht.<sup>195</sup>

Mit dieser Regelung wird die heutige Bundesgerichtspraxis kodifiziert.<sup>196</sup> Allerdings hat sich das Bundesgericht nie auf einen bestimmten zeitlichen Rahmen festgelegt, während dem die Sanierung erfolgen muss. Während es

<sup>183</sup> GLANZMANN (FN 108), 277.

<sup>184</sup> Art. 725b Abs. 4 Ziff. 1 E-OR.

<sup>185</sup> Art. 725b Abs. 4 Ziff. 2 E-OR.

<sup>186</sup> Zum Rangrücktritt vgl. ausführlich LUKAS GLANZMANN, Rangrücktritt oder Nachrangvereinbarung? – Anwendungsbereiche, Ausgestaltung und Grenzen zweier ungleicher Instrumente der Mezzanine-Finanzierung, 6–23, 10–18.

<sup>187</sup> Vgl. dazu LUKAS GLANZMANN, Der Darlehensvertrag mit einer Aktiengesellschaft aus gesellschaftsrechtlicher Sicht, Diss. St. Gallen 1996, 132 f.

<sup>188</sup> BGer 4C.47/2003 vom 2. Juli 2003, E. 4.

<sup>189</sup> BGer 4C.58/2007 vom 25. Mai 2007, E. 4.3; BGer 4A.277/2010 vom 2. September 2010, E. 2.3; BGer 4A.478/2008 vom 26. Dezember 2008, E. 4.2.

<sup>190</sup> BGer 4A.277/2010 vom 2. September 2010, E. 2.3.

<sup>191</sup> Vgl. ausführlich GLANZMANN (FN 108), 261–266, m.w.H.

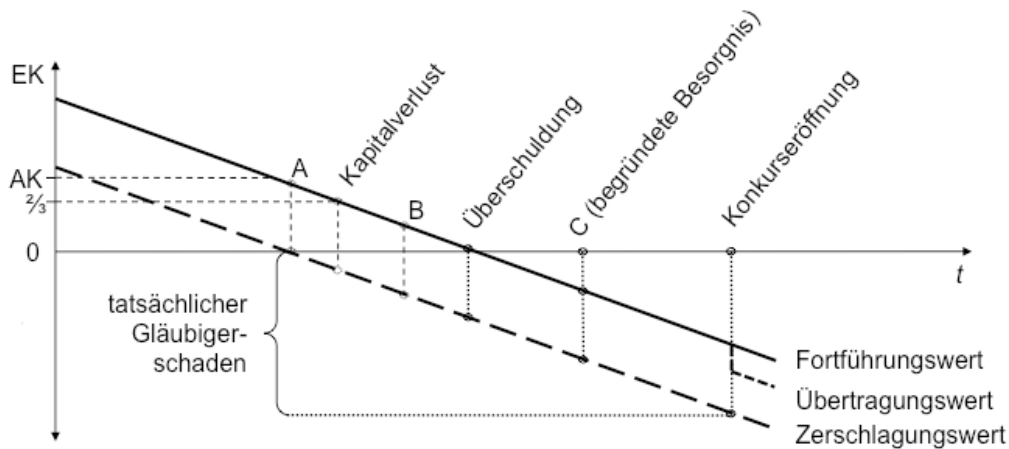
<sup>192</sup> Vgl. Muster der EXPERTSuisse unter: <<http://www.expertsuisse.ch/verzeichnis-mustervorlagen>>, zuletzt besucht am 31. Oktober 2017.

<sup>193</sup> ZR 1985 Nr. 57 E. II.; BGE 117 II 432 E. 2c; 130 III 313 E. 2.2.2.

<sup>194</sup> BGE 139 III 24 E. 3.3 und 3.4.

<sup>195</sup> Art. 725b Abs. 4 Ziff. 2 E-OR.

<sup>196</sup> Vgl. z.B. BGer 4C.366/2000 vom 19. Juni 2001, E. 4b. Vgl. auch BGer 6B.492/2009 vom 18. Januar 2010, E. 2.2.



in einem älteren Urteil eine Frist von maximal 60 Tagen seit Erstellung der Zwischenbilanz gewährte,<sup>197</sup> verlangt es in jüngeren Entscheiden «Aussichten für eine kurzfristig realisierbare Sanierung».<sup>198</sup> Der ENTWURF setzt diese Frist nun auf 90 Tage seit Erstellung des Zwischenabschlusses fest.<sup>199</sup> Nach Ansicht der BOTSCHAFT soll damit mehr Rechtssicherheit geschaffen werden.<sup>200</sup> Dies ist zwar begrüssenswert, führt aber gleichzeitig zu anderen Problemen: Einerseits ist zu befürchten, dass die Frist von 90 Tagen das falsche Signal aussendet, wonach eine generelle Karenzfrist von drei Monate bestehe. Oft sollte man aber nach der Feststellung der Überschuldung nicht mehr lange versuchen, eine stille Sanierung zu erwirken, weil kaum Erfolgsaussichten bestehen. Andererseits mag es Fälle geben, wo eine Überschuldung behoben werden kann, dies aber etwas länger als 90 Tage dauert. In diesen Fällen scheint es nicht sachgerecht, eine starre Frist von 90 Tagen beachten zu müssen.<sup>201</sup> Aus diesen Gründen wäre es vorteilhafter, der Gesetzgeber würde keine klare Frist vorgeben.

Nach Ansicht der BOTSCHAFT darf sich die Überschuldung während der Sanierungsphase weder zu Fortführungs- noch zu Veräußerungswerten wesentlich erhöhen.<sup>202</sup> Meines Erachtens sollte sich primär die Überschuldung zu Veräußerungswerten nicht wesentlich erhöhen, denn das sind die Werte, die in einem Konkurs realisiert werden können und an denen die Gläubigerdeckung gemessen wird. Gleichzeitig ist aber zu beachten, dass eine Erhöhung der Überschuldung zu Veräußerungswerten immer dann irrelevant bleibt,

wenn die Überschuldung zu Fortführungswerten beseitigt werden kann; in diesem Fall gilt nämlich die Gesellschaft schlicht nicht mehr als überschuldet.

Zu bedenken ist auch, dass selbst die Frist von 90 Tagen für die Sanierung einer Gesellschaft sehr kurz ist. Da sich die Frage, ob begründete Aussicht auf eine Sanierung bestand, nur dann stellen wird, wenn die Sanierung missglückt, sollte der Verwaltungsrat die erforderlichen Sanierungsmassnahmen im eigenen Interesse möglichst frühzeitig und nicht erst beim Vorliegen der Zwischenbilanzen einleiten.<sup>203</sup> Dies entspricht auch dem Konzept des Gesetzes, das die Einleitung von Sanierungsmassnahmen schon bei Vorliegen eines Kapitalverlusts verlangt.<sup>204</sup>

## 6. Würdigung

Die Regelung des Tatbestands der Überschuldung soll weitgehend vom bisherigen Recht übernommen werden. Damit bleibt insbesondere das System bestehen, dass eine Überschuldung nur vorliegt, wenn die Gesellschaft sowohl zu Fortführungs- als auch zu Veräußerungswerten überschuldet ist. Dieses System kann folgendermassen dargestellt werden (siehe Grafik oben).<sup>205</sup>

Diese Darstellung zeigt, dass gewöhnliche Drittklassgläubiger in einem Konkurs praktisch immer zu Schaden kommen werden. Dies folgt daraus, dass die Gesellschaft erst als überschuldet gilt, wenn sie zu Fortführungs- und Veräußerungswerten überschuldet ist. Selbst wenn der Richter im Zeitpunkt des Eintritts der Überschuldung zu Fortführungswerten – d.h., wenn das Eigenkapital (EK) zu Fortführungswerten null ist – benachrichtigt würde, ist die Gesellschaft zu Veräußerungswerten in der Regel schon stark überschuldet – diese Veräußerungswerte sind aber im Konkurs für die Befriedigung

<sup>197</sup> BGer 4C.177/1999 vom 16. November 1999 (in: ST 2000, S. 1270), in Anlehnung an Art. 63 Abs. 2 lit. b des Vorentwurfs RRG vom 29. Juni 1998, der aber nie Gesetz wurde.

<sup>198</sup> BGE 127 IV 110 E. 5a und BGer 4C.436/2006 vom 18. April 2007, E. 4.1.

<sup>199</sup> Der Entwurf spricht fälschlicherweise von Zwischenbilanz.

<sup>200</sup> BOTSCHAFT, 579.

<sup>201</sup> GLM PETER FORSTMOSER/MARCEL KÜCHLER, Die Aktienrechtsreform vor der letzten Etappe? Teil I, SJZ 113/2017, 73–84, 83; VON DER CRONE/ANGSTMANN (FN 61), 32; GERICKE/MÜLLER/HÄUSERMANN/HAGMANN (FN 140), 41.

<sup>202</sup> BOTSCHAFT, 579.

<sup>203</sup> GLANZMANN (FN 108), 278.

<sup>204</sup> GLANZMANN (FN 108), 278; vgl. oben Ziff. III.2.

<sup>205</sup> GLANZMANN (FN 108), 257.

der Gläubiger relevant.<sup>206</sup> Meistens wird der Richter aber erst benachrichtigt, wenn die Gesellschaft auch zu Fortführungswerten stark überschuldet ist. Denn erst in diesem Zeitpunkt hat die begründete Besorgnis eine Relevanz: Tritt die begründete Besorgnis im Zeitpunkt B ein, dann ist die Gesellschaft noch nicht überschuldet, obwohl das Eigenkapital zu Veräusserungswerten bereits negativ ist und die Gläubiger im Konkurs zu Verlust kämen; im Zeitpunkt A liegt unter geltendem Recht noch nicht einmal ein Kapitalverlust vor, obwohl das Eigenkapital zu Veräusserungswerten bereits aufgebraucht ist.<sup>207</sup>

Es wäre interessant, zu klären, ob die im internationalen Vergleich tiefe Deckungsquote von Drittklassgläubigern im Konkurs einer Schweizer Gesellschaft<sup>208</sup> diesem Konzept der Überschuldung geschuldet ist. Auf jeden Fall ist begrüssenswert, dass der Zugang zum Nachlassverfahren vereinfacht worden ist,<sup>209</sup> denn erfahrungsgemäss resultiert aus solch einem Verfahren eine viel höhere Gläubigerdeckung. Allerdings ist dies nur der Fall, wenn das Nachlassverfahren richtig aufgesetzt wird, was aber immer noch sehr beratungsintensiv ist. Deshalb eignet sich das Nachlassverfahren eher für grössere Unternehmen. Geht eine Gesellschaft unvorbereitet in eine Nachlassstundung, dann ist der Konkurs leider oft schon vorprogrammiert. Dies gilt insbesondere dann, wenn der Verwaltungsrat mit dem Gesuch um Nachlassstundung zuwartet, bis die Gesellschaft überschuldet und zahlungsunfähig ist. Deshalb könnte eine wirkliche Verbesserung wohl primär dadurch erreicht werden, dass sich die Gesellschaft schon vor einer Überschuldung zu Fortführungswerten in den Schutz der Nachlassstundung begäbe.<sup>210</sup> Dies wäre zwar ohne Weiteres möglich, bedingte aber vor allem eine mentale Änderung; nach wie vor wird ein Nachlassverfahren eher als Scheitern denn als Chance wahrgenommen.

## V. Weitere Änderungen

### 1. Abschaffung des Konkursaufschubs

Wie bereits kurz erwähnt, soll der Konkursaufschub abgeschafft werden, da die provisorische Nachlassstundung – auch still – auf bis zu acht Monate erstreckt wer-

den kann.<sup>211</sup> Diese Änderung geht mit einer weiteren Änderung des SchKG einher: Die Handlungen während der Nachlassstundung, die mit Zustimmung des Sachwalters vorgenommen worden sind, sollen nicht anfechtbar sein.<sup>212</sup> Rein faktisch waren solche Handlungen heute bereits kaum anfechtbar.

### 2. Zulässigkeit der Verrechnungsliberierung

Erfreulicherweise soll im neuen Recht klargestellt werden, dass eine Verrechnungsliberierung auch dann gültig ist, wenn die Forderungen nicht mehr durch Aktiven gedeckt sind.<sup>213</sup> Damit wird der Werthaltigkeits- und Deckungstheorie eine Absage erteilt.<sup>214</sup> Dies führt zu mehr Rechtssicherheit, die bei der Transaktionsplanung von Nutzen sein wird.

### 3. Aufwertung von Beteiligungen und Grundstücken

Die Regelung der Aufwertung von Beteiligungen und Grundstücken<sup>215</sup> soll zwar nicht geändert, aber neu ins Sanierungsrecht verschoben werden.<sup>216</sup> Meines Erachtens gehört diese Bestimmung ins Rechnungslegungsrecht, denn es ist eine reine Bewertungsvorschrift. Damit würde auch sichergestellt, dass sämtliche rechnungslegungspflichtigen Gesellschaften von diesen Erleichterungen profitieren können. Zudem war die Bestimmung bis zum Erlass des neuen Rechnungslegungsrechts Teil der aktienrechtlichen Rechnungslegungsvorschriften. Sie wurde nur deshalb nicht ins neue Rechnungslegungsrecht integriert, weil sie in der nie verwirklichten Aktienrechtsrevision 2007 hätte aufgehoben werden sollen.<sup>217</sup>

### 4. Unübertragbare und unentziehbare Aufgaben des Verwaltungsrats

Schliesslich soll auch der zentrale Art. 716a OR ein paar Änderungen erfahren. So soll einerseits auf die unsägliche Einschränkung bei der Pflicht zur Finanzplanung verzichtet werden.<sup>218</sup> Andererseits sollen die Pflichten des Verwaltungsrats bei drohender Zahlungsunfähigkeit, Kapitalverlust und Überschuldung sowie die Einreichung des Gesuchs um Nachlassstundung nun ebenfalls ausdrücklich im Katalog der unübertragbaren und un-

<sup>206</sup> Vgl. dazu GLANZMANN (FN 108), 258.

<sup>207</sup> GLANZMANN (FN 108), 258 f.

<sup>208</sup> FRANCO LORANDI, Konkursprivilegien – wehret dem grassierenden Wildwuchs, Eine kritische Durchsicht der geltenden Privilegienordnung, in: Lorandi/Staehelin (Hrsg.), Innovatives Recht, Festschrift für Ivo Schwander, Zürich/St. Gallen 2011, 1059–1082, 1065, gestützt auf DJANKOV et al. (Hrsg.), Debt Enforcement around the World, Journal of Political Economy, 2008, Band 116, Nr. 6, 1105–1149, 1132.

<sup>209</sup> Vgl. dazu GLANZMANN (FN 58), 242 f.

<sup>210</sup> GLANZMANN (FN 58), 243.

<sup>211</sup> Art. 293a Abs. 2 E-SchKG; vgl. oben Ziff. IV.3.

<sup>212</sup> Art. 285 Abs. 4 E-SchKG.

<sup>213</sup> Art. 634a Abs. 2 E-OR.

<sup>214</sup> Vgl. dazu LUKAS GLANZMANN, Neue Finanzierungsinstrumente am Beispiel von CoCos und hybriden Anleihen, 489–497, 492 f.; LUKAS GLANZMANN, Absage an die Werthaltigkeitstheorie, GesKR 2008 (Sondernummer), 15–17, *passim*, m.w.H.

<sup>215</sup> Art. 670 OR.

<sup>216</sup> Art. 725c E-OR.

<sup>217</sup> Vgl. BOTSCHAFT 2007, 1658.

<sup>218</sup> Art. 716a Abs. 1 Ziff. 3 E-OR. Vgl. oben Ziff. II.5.1.

entziehbaren Aufgaben erwähnt werden.<sup>219</sup> Obwohl bislang nur die Benachrichtigung des Richters im Falle der Überschuldung zu diesem Katalog gehört, ist allgemein anerkannt, dass sämtliche dieser Aufgaben unübertragbar und unentziehbar dem Verwaltungsrat obliegen.<sup>220</sup>

## VI. Schlussbemerkungen

Die neuen aktienrechtlichen Sanierungsbestimmungen werden keine kopernikanische Wende im Sanierungsrecht einläuten. Zwar besteht der feste Wille, der Beachtung der Liquidität zu mehr Bedeutung zu verhelfen und die Gesellschaften sanierungsfähiger zu machen. Leider ist zu befürchten, dass weder das eine noch das andere Ziel erreicht werden dürfte. Dies ist an sich bedauerlich, aber wohl kaum zu vermeiden, solange die Probleme nicht beim Namen genannt werden. Dass eine Gesellschaft erst zur Erstellung eines Liquiditätsplans ermahnt wird, wenn ihr die Zahlungsunfähigkeit droht, verniedlicht die Tatsache, dass manche Gesellschaften keinen oder zumindest keinen brauchbaren Liquiditätsplan haben, obwohl dies eigentlich die zentralste Grundlage jeder Finanzplanung wäre. Gleichzeitig wird die Herabsetzung der Schwelle für den Eintritt eines Kapitalverlusts keine effektivere Früherkennung von sanierungsbedürftigen Gesellschaften ermöglichen, da das für den Kapitalverlust massgebende Nominalkapital keine für den wirtschaftlichen Erfolg relevante Grösse ist; allzu viele Gesellschaften haben ein Grundkapital von 100'000 Franken oder, im Falle der GmbH, von 20'000 Franken. Bei diesen Gesellschaften dürfte der Kapitalverlust quasi zeitgleich mit der Überschuldung eintreten. Somit wird auch in Zukunft der Tatbestand der Überschuldung die zentralste aktienrechtliche Insolvenzbestimmung bleiben. Wenn dieser Tatbestand erfüllt ist, dann ist es aber leider oft zu spät, um noch Sanierungsmassnahmen einzuleiten. Hinzu kommt, dass die Gewährung einer Nachlassstundung nicht nur reputationsmässig negativ ist, sondern häufig auch negative rechtliche Konsequenzen hat. So begründet eine Nachlassstundung in vielen Verträgen einen ausserordentlichen Kündigungsgrund zu Gunsten der anderen Vertragspartei, was für die Schuldnergesellschaft sehr nachteilig sein kann. Zudem wird mit einer Nachlassstundung auch die Grundlage für paulianische Anfechtungsklagen sowie für Verantwortlichkeitsklagen durch die Gläubiger gelegt.

<sup>219</sup> Art. 716a Abs. 1 Ziff. 7 und 8 E-OR.

<sup>220</sup> GLANZMANN (FN 108), 269–271.