



EuropaInstitut

AN DER UNIVERSITÄT ZÜRICH

Herausgeber:
Thomas Sprecher

Sanierung und Insolvenz von Unternehmen X

Die aktienrechtliche Sanierung



EuropaInstitut

AN DER UNIVERSITÄT ZÜRICH

Herausgeber:
Thomas Sprecher

Sanierung und Insolvenz von Unternehmen X

Die aktienrechtliche Sanierung

Schulthess § 2020

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, vorbehalten. Jede Verwertung ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme.

© Schulthess Juristische Medien AG, Zürich · Basel · Genf 2020
ISBN 978-3-7255-8196-2

www.schulthess.com

Inhaltsübersicht

Chancen und Risiken der aktienrechtlichen Sanierung – ein Überblick	7
<i>Dr. iur. Oliver Kälin, Rechtsanwalt, LL.M., kaelin.legal, Zürich</i>	
Unternehmenssanierungen durch Kapitalveränderungen	27
<i>Prof. Dr. iur. Peter V. Kunz, Ordinarius für Wirtschaftsrecht und für Rechtsvergleichung, Dekan der Rechtswissenschaftlichen Fakultät, Universität Bern</i>	
Alles Gute kommt von oben – Rechts- und Steuerprobleme bei Zuschüssen und Aktionärsdarlehen	45
<i>lic. iur. Tanja Luginbühl, Rechtsanwältin, LL.M., Partnerin bei Lenz & Staehelin, Zürich, lic. iur. Stephan Brandner, Rechtsanwalt, dipl. Steuerexperte, Counsel bei Lenz & Staehelin, Zürich, und lic. iur. Anja Affolter Marino, Rechtsanwältin, Lenz & Staehelin, Zürich</i>	
Der Rangrücktritt – ein Tour d'Horizon	75
<i>lic. iur. Thomas Rohde, Rechtsanwalt, LL.M., Partner bei Bär & Karrer AG, Zürich</i>	
Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital, Übertragung von Aktiven, Forderungsverzicht, Genuss- und Besserungsschein	109
<i>lic. iur. Moritz Maurer, Rechtsanwalt, LL.M., Niederer Kraft Frey AG, Zürich</i>	
Sanierung von Unternehmen	131
<i>Dr. iur. Giorgio Meier-Mazzucato, dipl. Treuhandexperte, dipl. Steuerexperte, Fachmann Finanz- und Rechnungswesen mit eidg. FA, Revisionsexperte eidg. Revisionsaufsichtsbehörde, Partner ITERA Corporate Finance, Bezirksrichter am Zivil- und Strafgericht Aarau</i>	

Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital, Übertragung von Aktiven, Forderungsverzicht, Genuss- und Besserungsschein

Moritz Maurer

Inhalt

I.	Einleitung	110
II.	Aktienrechtliche Sanierungsmassnahmen – Kurzübersicht	111
III.	Aktienrechtliche Sanierungsmassnahmen – im Einzelnen.....	113
1.	Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital.....	113
a)	Begriff/Auswirkung	113
b)	Voraussetzungen	113
c)	Probleme/Risiken	114
aa)	Allgemeines	114
bb)	Werthaltigkeit der zu verrechnenden Forderung	114
2.	Übertragung von Aktiven	115
a)	Begriff/Auswirkung	115
b)	Probleme/Risiken	116
aa)	Allgemeines	116
bb)	Schuldbetriebsrechtliche Risiken	117
cc)	Obligationenrechtliche Risiken	117
dd)	Vermeidung der Risiken	118
c)	Exkurs I: Übertragung auf eine Auffanggesellschaft.....	118
d)	Exkurs II: Übertragung im Rahmen einer Sanierungsfusion	119
3.	Forderungsverzicht.....	119
a)	Begriff/Auswirkung	119
aa)	Allgemeines	119
bb)	Drittgläubigerforderung	120
cc)	Aktionärsforderung.....	121
b)	Probleme/Risiken	121
4.	Genussschein	121
a)	Begriff/Auswirkung	121
b)	Voraussetzungen	122
c)	Ausgestaltung.....	123
d)	Probleme/Risiken	124
aa)	Allgemeines	124
bb)	Gemeinschaft der Genussscheininhaber.....	124
e)	Bilanzierung	124
5.	Besserungsschein.....	125
a)	Begriff/Auswirkung	125
b)	Probleme/Risiken	125

c) Bilanzierung.....	126
IV. Fazit.....	127
Literaturverzeichnis	127
1. Literatur.....	127
2. Materialien.....	129

I. Einleitung

Dass eine Gesellschaft in eine finanzielle Schieflage gerät kann diverse Gründe haben. Ist dieser Fall dann erst einmal eingetreten, stellt sich die Frage nach den zu ergreifenden Sanierungsmassnahmen, um die in ihrem Fortbestand gefährdete Gesellschaft vor der Liquidation zu retten. Der Verwaltungsrat ist verpflichtet, geeignete Massnahmen zur Sanierung der Gesellschaft zu prüfen und entsprechend durchzuführen.¹

Das Gesetz definiert den Begriff der (aktienrechtlichen) Sanierung nicht. Im Sinne von Art. 725 f. OR sind darunter jedoch alle finanziellen, strukturellen und organisatorischen Massnahmen zur Beseitigung einer finanziellen Krise zu verstehen, die direkt auf die Sicherstellung des Fortbestands der Gesellschaft und auf die Abwendung ihrer Liquidation abzielen.² Das Ziel der Sanierung liegt somit in der finanziellen Gesundung der Gesellschaft unter gleichzeitiger optimaler Werterhaltung³.

Die aktienrechtliche (bzw. aussergerichtliche) Sanierung findet – in Abgrenzung zu der im Schuldbetriebsrecht geregelten gerichtlichen Sanierung⁴ – ausserhalb des Nachlass- und Konkursverfahrens statt.⁵ Allfällige Massnahmen werden somit ohne Mitwirkung des Richters ergriffen⁶ und basieren auf dem Einverständnis der Beteiligten.⁷ Angestrebt wird dabei stets eine Verbesserung der Kapitalstruktur.⁸

¹ Eine solche Pflicht des Verwaltungsrates ergibt sich sowohl aus der generellen Sorgfalts- und Treuepflicht nach Art. 717 OR als auch aus den expliziten Verpflichtungen nach Art. 725 Abs. 1 OR bei hälftigem Kapitalverlust; dabei kommt den unübertragbaren Aufgaben des Verwaltungsrats in Krisenzeiten eine verstärkte Bedeutung zu; BÖCKLI, Aktienrecht, § 13 N 568 f.; GLANZMANN, Krisensituationen, 30; SCHENKER, SJZ 2009, 485 f.

² BÜHLER, 3; BSK-WÜSTINER, Art. 725 OR N 10.

³ SCHENKER, SJZ 2009, 487.

⁴ Vgl. Art. 293 ff. SchKG.

⁵ MALACRIDA, GesKR 2007, 237; SCHENKER, Sanierung und Restrukturierung, 43; SPRECHER/SOMMER, Sanierungsmassnahmen, 38.

⁶ BÖCKLI, Aktienrecht, § 13 N 764.

⁷ SCHENKER, Sanierung und Restrukturierung, 43.

⁸ REINARZ, AJP 1997, 444.

Als Massnahmen kommen solche der Gesellschaft (z.B. bilanztechnische Massnahmen, betriebliche Massnahmen zur Steigerung von Ertrag und Liquidität, Anpassung des Geschäftsmodells), solche unter Einbezug der Gläubiger (z.B. Stillhalteabkommen, Überbrückungskredite (*Bridge Loans*), Rangrücktritte, Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital, Übertragung von Aktiven, Forderungsverzichte, Genuss- oder Besserungsscheine)⁹ sowie solche unter Einbezug der Aktionäre (z.B. Aktienkapitalherabsetzung, Aktienkapitalerhöhung, Kapitalschnitt oder „Harmonika“, Zuschüsse, Aktionärsdarlehen) in Betracht.¹⁰

Für eine erfolgreiche Sanierung sind i.d.R. entscheidend: frühzeitiges Tätigwerden, Vermeiden von Publizität, positiver Unternehmenswert sowie v.a. ein überzeugender Sanierungsplan, der für die Beteiligten, z.B. Gläubiger und Investoren, „lohnenswert“ erscheint.¹¹

Nachstehend werden nun folgende Sanierungsmassnahmen (*de lege lata* sowie *de lege ferenda*) näher beleuchtet, je in Bezug auf ihre spezifischen Auswirkungen, Voraussetzungen sowie mögliche Probleme und Risiken: die Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital (sog. *Debt/Equity Swap*)¹², die Übertragung von Aktiven (sog. *Debt/Asset Swap*)¹³, der Forderungsverzicht¹⁴ sowie der Genuss- und Besserungsschein¹⁵.¹⁶ Nicht behandelt werden an dieser Stelle die steuerrechtlichen Folgen der jeweiligen Massnahmen.

II. Aktienrechtliche Sanierungsmassnahmen – Kurzübersicht

Die Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital (*Debt/Equity Swap*) bezweckt die Verringerung des Fremd- und Erhöhung des Eigenkapitals der Gesellschaft. Für die entsprechende Durchführung der Kapitalerhöhung (Verrechnungsliberierung mittels Bezugsrechtsentzug der Aktionäre zugunsten der Gläubiger) bedarf es eines qualifizierten Mehrheitsbeschlusses der Generalversammlung. Die derzeit noch vorherrschende Rechtsunsicherheit betreffend die Erfordernis einer Werthaltigkeit der zu verrechnen-

⁹ Siehe unten, III.

¹⁰ SCHENKER, Sanierung und Restrukturierung, 48 ff.; SPRECHER/SOMMER, Sanierungsmassnahmen, 50 ff.

¹¹ SPRECHER/SOMMER, Sanierungsmassnahmen, 40.

¹² Siehe unten, III.1.

¹³ Siehe unten, III.2.

¹⁴ Siehe unten, III.3.

¹⁵ Siehe unten, III.4f.

¹⁶ Für weitere privatrechtliche Massnahmen vgl. KÄLIN, Sanierung oder SCHENKER, Sanierung und Rekonstruktion.

den Forderung wird im Rahmen der aktuellen Aktienrechtsrevision nun wohl beseitigt werden.¹⁷

Die Übertragung von Aktiven (*Debt/Asset-Swap*) an einen Gesellschaftsgläubiger gegen Tilgung seiner Forderungen reduziert das Fremdkapital der Gesellschaft. Je nach Unternehmens- und Marktlage ist eine derartige Übertragung von Aktiven erfolgsversprechender als andere Sanierungsmassnahmen, da diese Massnahme u.U. zeitnah erfolgen kann. Gleichzeitig ist diese Sanierungsmassnahme jedoch mit erheblichen schuldbetreibungs- und haftungsrechtlichen Risiken verbunden.¹⁸

Der Forderungsverzicht bezweckt die Reduktion des Fremdkapitals und die Verbesserung des Reinvermögens der Gesellschaft. Da allerdings nur Aktionäre unmittelbar von Forderungsverzichten profitieren (Verbesserung der Eigenkapitalposition), fällt einem Aktionär der Verzicht auf seine Forderung i.d.R. leichter als einem anderen Gläubiger (Verlust der geschützten Gläubigerposition). Ein Forderungsverzicht eines Gläubigers kommt daher meist nur infrage, wenn sich die Situation der Gesellschaft nicht auf andere Weise verbessern lässt und (v.a.) eine anderweitige Entschädigung, wie etwa in Form von Genuss- oder Besserungsscheinen (siehe sogleich), gewährt wird. Auch hier gilt es wiederum mögliche schuldbetreibungsrechtliche Risiken zu beachten.¹⁹

Sanierungsgenusscheine zielen auf die Entschädigung von besonderen Sanierungsleistungen zugunsten der Gesellschaft ab und sollen deren Folgen für die Betroffenen mildern. Die Ausgabe von Genusscheinen beruht auf einer statutarischen Grundlage und mithin einem entsprechenden Beschluss der Generalversammlung. Zu vermeiden gilt die Ausgabe von Genusscheinen für nicht adäquate Gegenleistungen.²⁰

Besserungsscheine begründen bedingte Forderungen gegenüber der Gesellschaft, die beim Erreichen von im Voraus festgelegten (finanziellen) Erfolgen der Gesellschaft aufleben. Im Gegensatz zur Ausgabe von Sanierungsgenusscheinen bedarf jene von Besserungsscheinen keiner Zustimmung der Generalversammlung, sondern kann vom Verwaltungsrat alleine beschlossen werden.²¹

¹⁷ Siehe unten, III.1.

¹⁸ Siehe unten, III.2.

¹⁹ Siehe unten, III.3.

²⁰ Siehe unten, III.4.

²¹ Siehe unten, III.5.

III. Aktienrechtliche Sanierungsmassnahmen – im Einzelnen

1. Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital

a) Begriff/Auswirkung

Eine Möglichkeit zur aktienrechtlichen Sanierung einer Gesellschaft (sowie ein zentraler Bestandteil von Sanierungsplänen) ist die Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital. Bei der Durchführung eines *Debt/Equity Swap* wandelt ein Gläubiger seine Forderung in Aktienkapital um, indem er im Rahmen einer Kapitalerhöhung der Gesellschaft die von ihm gezeichneten Aktien durch Verrechnung mit seiner Forderung liberiert.²² Die Verrechnungsliberierung gilt als eigenständige Einlagemöglichkeit.²³

Durch eine entsprechende Reduktion des Fremdkapitals bzw. Erhöhung des Eigenkapitals wird die Bilanz der Gesellschaft gestärkt.²⁴ Gewöhnlich werden die Aktien mit einem Agio (d.h. einem „Aufgeld“ oder „Aufpreis“) ausgegeben, da nur so der Gesellschaft neue finanzielle Mittel zufließen und das Agio mit dem Verlustvortrag verrechnet werden kann.²⁵ Auf diese Weise kann nicht nur eine Überschuldung, sondern auch eine Unterbilanz abgebaut werden.²⁶

Für die Gläubiger bedeutet der *Debt/Equity Swap*, dass sie durch die Ausgabe von Aktien für die Aufgabe ihrer Gläubigerposition entschädigt werden (in dem sie Aktionäre werden) und somit von einer hoffentlich positiven Entwicklung der Gesellschaft nach der Sanierung profitieren können. Für die bestehenden Aktionäre bedeutet der *Debt/Equity-Swap* dagegen eine Verwässerung ihrer Eigentümerposition und u.U. auch eine Verschiebung der Kontrolle der Gesellschaft hin zu den Gläubigern.²⁷

b) Voraussetzungen

Eine Kapitalerhöhung mittels Verrechnung sowie der Entzug des Bezugsrechts der bestehenden Aktionäre zugunsten der Gläubiger setzt einen qualifizierten Mehrheitsbeschluss der Generalversammlung voraus²⁸.

²² GLANZMANN, Krisensituationen, 63; ISLER/SCHILTER-HEUBERGER, 876; KÄLIN, N 187.

²³ ISLER/SCHILTER-HEUBERGER, 889; BSK-ZINDEL/ISLER, Art. 652c OR N 3.

²⁴ SCHENKER, SJZ 2009, 493; SPRECHER/SOMMER, ST 2014, 554.

²⁵ BSK-WÜSTINER, Art. 725 OR N 15; SCHENKER, SJZ 2009, 493 f.

²⁶ SCHENKER, Sanierung und Restrukturierung, 77.

²⁷ SCHENKER, Sanierung und Restrukturierung, 77.

²⁸ Vgl. Art. 704 OR; SCHENKER, SJZ 2009, 493 f.; SPRECHER/SOMMER, Sanierungsmassnahmen, 60; eine Zuteilung von Aktien im Rahmen einer Sanierung gilt als wichtiger Grund zum Entzug des Bezugsrechts, vgl. Art. 652b Abs. 2 OR.

c) *Probleme/Risiken*

aa) *Allgemeines*

Bei der Durchführung einer Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital kann je nach Aktionärsstruktur bzw. den jeweiligen individuellen Interessen der Aktionäre, das qualifizierte Beschlussquorum der Generalversammlung eine Hürde darstellen.²⁹ Insbesondere eine Verwässerung oder sogar Verschiebung der Kontrollverhältnisse kann hier zum Stolperstein werden. Dem könnte jedoch insofern entgegengewirkt werden, indem solchen Aktionären die Möglichkeit geboten wird, sich an der Kapitalerhöhung zu beteiligen.

bb) *Werthaltigkeit der zu verrechnenden Forderung*

Auf die in der Lehre kontrovers diskutierte Frage der rechtlichen Zulässigkeit der Verrechnungslibrierung in Sanierungsfällen (Stichwort: Werthaltigkeitstheorie) ist an dieser Stelle nicht weiter einzugehen. Nur der Vollständigkeit halber sei erwähnt, dass das geltende Recht kein Werthaltigkeitserfordernis vorsieht (ebenso die überwiegende Lehrmeinung³⁰), sich das Bundesgericht zu dieser Thematik aber bisher nicht abschliessend geäußert hat.

Im Rahmen der aktuellen Aktienrechtsrevision wird nun aber voraussichtlich klargestellt werden, dass auch nicht werthaltige Forderungen zur Verrechnungslibrierung zugelassen sind und somit eine Verrechnungslibrierung in Sanierungsfällen zulässig ist.³¹ Der Werthaltigkeitstheorie wird somit eine klare Absage erteilt und die heute bestehende unklare Rechtslage beseitigt.³² Die neue Regelung wird damit begründet, dass eine Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital unabhängig von der Werthaltigkeit der Forderung die Überschuldung der Gesellschaft reduziert, was den Gläubigern und Aktionären zugutekommt.³³

Nach wie vor muss im Kapitalerhöhungsbericht, dessen Vollständigkeit und Richtigkeit von einem zugelassenen Revisor zu bestätigen ist, über den Bestand der Forderung Rechenschaft abgelegt werden³⁴. Neu müssen zudem der Betrag der zur Verrechnung gebrachten Forderung, der Name des Aktionärs und die ihm zukommenden Ak-

²⁹ Siehe oben, III.1.b).

³⁰ FORSTMOSER/VOGT, ZSR 2003, 531 ff.; GLANZMANN, GesKR 2018, 15 ff.; GUHL/DRUEY, § 66 N 24; ISLER/SCHILTER-HEUBERGER, 884 f.; KNOBLOCH, 50 ff.; SCHENKER, SJZ 2009, 494.

³¹ Vgl. Art. 634a Abs. 2 E-OR („Die Verrechnung mit einer Forderung gilt auch als Deckung, wenn die Forderung nicht mehr durch Aktiven gedeckt ist.“).

³² VON DER CRONE/CATHOMAS, SZW 2017, 605.

³³ BBI 2007, 1589, 1641 f.

³⁴ Vgl. Art. 652f Abs. 2 OR bzw. Art. 652e Ziff. 2 OR.

tien in den Statuten offengelegt werden.³⁵ Vor dem Hintergrund der Öffentlichkeit des Handelsregisters kann diese Offenlegungspflicht jedoch abschreckend wirken.

2. Übertragung von Aktiven

a) Begriff/Auswirkung

Eine weitere Möglichkeit zur aktienrechtlichen Sanierung besteht darin, dass der Verwaltungsrat betrieblich nicht notwendige Aktiven (z.B. Liegenschaften, Tochtergesellschaften, Unternehmensteile oder Beteiligungen) an Dritte verkauft, um mit dem Kaufpreis das Fremdkapital zu reduzieren.³⁶ Zur Liquiditätsbeschaffung können aber auch betrieblich notwendige Aktiven verkauft werden, die dann im Rahmen eines *Sale-and-Lease-back-Verfahrens*³⁷ der Gesellschaft wieder zur Verfügung gestellt werden.³⁸ Eine Gesellschaft kann u.U. aber auch den verlustbringenden und liquiditätsbedürftigen Unternehmensteil verkaufen (*Distressed M&A*), um zukünftige Mittelabflüsse einzudämmen.³⁹

Werden Aktiven an Dritte verkauft, ist dies jedoch i.d.R. mit dem Nachteil verbunden, dass solche Transaktionen Zeit in Anspruch nehmen (Due Diligence etc.) und der Gesellschaft daher nicht umgehend die benötigte Liquidität zur Verfügung gestellt werden kann.⁴⁰ Eine schnelle Durchführung ist erfahrungsgemäss i.d.R. nur möglich, wenn genügend potentielle Käufer vorhanden sind (sog. „liquider Markt“⁴¹). Dies gilt grundsätzlich für Minderheitsbeteiligungen an börsenkotierten Gesellschaften oder für drittvermietete Liegenschaften.⁴² Ist dies nicht gegeben oder macht es die Marktlage anderweitig schwierig, Aktiven an Dritte (d.h. Nicht-Gläubiger) zu verkaufen, kann ein *Debt/Asset Swap* eine Alternative sein.

Bei einem *Debt/Asset Swap* werden einem Gläubiger gegen Tilgung (eines Teils) seiner Forderung (nicht) betriebsnotwendige Aktiven zahlungshalber (Leistung auf Anrechnung) oder an Zahlungen statt (vollständige Begleichung) verkauft.⁴³ Dies führt zu

³⁵ Vgl. Art. 634a Abs. 3 E-OR.

³⁶ BÖCKLI, Aktienrecht, § 13 N 752.

³⁷ Verkauf und unmittelbares mieten derselben Aktiven.

³⁸ SCHENKER, Sanierung und Restrukturierung, 52; SCHENKER, SJZ 2009, 488.

³⁹ VOGEL, 203.

⁴⁰ SCHENKER, Unternehmenskauf, 9.

⁴¹ Ein Markt gilt grundsätzlich als liquide, wenn es für ein Aktivum zahlreiche mögliche Käufer gibt, wenn viele solche Aktiven gehandelt werden und wenn die Kosten einer Transaktion niedrig sind und die Zahl der Transaktionen in einem Zeitraum hoch ist.

⁴² SCHENKER, Sanierung und Restrukturierung, 83.

⁴³ SPRECHER/SOMMER, Sanierungsmassnahmen, 61; WOLF, N 115 f.

einer unmittelbaren Reduktion des Fremdkapitals.⁴⁴ Eine Verbesserung der Eigenkapitalsituation ist jedoch nur dann zu erreichen, wenn der Kaufpreis über dem Buchwert des Aktivums liegt (d.h. wenn das Aktivum stille Reserven hat, die mittels Verkauf realisiert werden können).⁴⁵ Der Vollständigkeit halber ist hier jedoch anzumerken, dass eine solche Übertragung zwar einerseits zusätzliche Liquidität im Verkaufszeitpunkt zur Verfügung stellt, diese Übertragung andererseits aber eine Ertragsbelastung sein kann, da bei nicht betriebsnotwendigen Aktiven sodann Finanzerträge wegfallen und bei betriebsnotwendigen Aktiven Leasinggebühren (*Sale-and-Lease-back*) bezahlt werden müssen.⁴⁶

Der *Debt/Asset Swap* hat insofern (i) aus Gesellschaftssicht den Vorteil, dass die gewöhnlich mit einem Verkauf verbundenen Kosten und Umtriebe sowie die Unsicherheit über Zeitpunkt und Preis des Verkaufs ausbleiben⁴⁷ und (ii) aus Gläubigersicht den Vorteil, dass dieser für seine mit Unsicherheiten belastete Forderung einen Sachwert erhält.⁴⁸ Oft muss der übernehmende Gläubiger allerdings einen Forderungsabschlag hinnehmen. Nicht selten wird daher im Sanierungsplan eine Forderungstilgung durch Übertragung von Aktien mit einem Forderungsteilverzicht verknüpft.⁴⁹

b) *Probleme/Risiken*

aa) *Allgemeines*

Der Verwaltungsrat hat die zu übertragenden Aktiven zu bestimmen und aktiv nach möglichen Kaufinteressenten zu suchen. Im Gegensatz zu mit *Sale-and-Lease-back*-Transaktionen verbundenen Veräusserungen, welche die unternehmerische Tätigkeit der Gesellschaft nicht beeinträchtigen (da die Aktiven weiterhin genutzt werden können), können Veräusserungen (von bspw. ganzen Betrieben oder Tochtergesellschaften) im Rahmen eines *Debt/Asset Swaps* signifikante Beeinträchtigungen der Gesellschaft zur Folge haben. Solche Veräusserungen können den Tätigkeitsbereich der Gesellschaft eingrenzen und reduzieren, was den Interessen von Verwaltungsrat und Geschäftsführung (und mittelbar auch den Aktionären) zuwiderlaufen kann.

Sollte der Verkauf eines Aktivums zu einer Änderung des Gesellschaftszwecks führen, ist zudem eine durch die Generalversammlung zu beschliessende Statutenänderung erforderlich.⁵⁰ Vor dem Hintergrund der grundsätzlich extensiven Auslegung des Ge-

⁴⁴ KNOBLOCH, 36; SCHENKER, SJZ 2009, 495.

⁴⁵ BÖCKLI, Rechnungslegung, N 1121; VOGEL, 204.

⁴⁶ SCHENKER, Sanierung und Restrukturierung, 53.

⁴⁷ Weil ein Gläubiger das jeweilige Unternehmen i.d.R. besser kennt, als ein unabhängiger Dritter.

⁴⁸ SCHENKER, SJZ 2009, 495; SCHENKER, Sanierung und Restrukturierung, 83.

⁴⁹ SCHENKER, SJZ 2009, 495.

⁵⁰ Art. 266 Ziff. 2 OR und Art. 698 Abs. 2 Ziff. 1 OR.

sellschaftszwecks bzw. einer möglichen faktischen Liquidation sollte jedoch zumindest die Generalversammlung den Verkauf genehmigen.⁵¹

bb) *Schuldbetreibungsrechtliche Risiken*

Ein *Debt/Asset Swap* birgt die Gefahr in sich, dass dieser in einem allfälligen späteren Konkursverfahren von den übrigen Gläubigern angefochten wird.⁵² War die Gesellschaft im Zeitpunkt der Übertragung bereits überschuldet und wird innert Jahresfrist nach der Transaktion der Konkurs eröffnet, ist die Erfüllung des Tatbestands der Überschuldungsanfechtung nicht auszuschliessen.⁵³ Das Gleiche gilt für die Absichtsanfechtung, sofern die Transaktion innerhalb von fünf Jahren vor der Konkurseröffnung erfolgte, die Gesellschaft mit der Transaktion den betroffenen Gläubiger bevorzugen wollte und diese Absicht diesem bewusst war.⁵⁴ Dies ist erfüllt, wenn die Gesellschaft sowie der Gläubiger im Zeitpunkt der Transaktion davon ausgehen mussten, dass die übrigen Gläubiger mit hoher Wahrscheinlichkeit nicht befriedigt werden können und deren Deckungsquote somit vermindert wird.⁵⁵

cc) *Obligationenrechtliche Risiken*

Für die Verwaltungsratsmitglieder selbst kann die Veräusserung von Aktiven mit haftungsrechtlichen Risiken verbunden sein, sofern diese unter Verkehrswert⁵⁶ bzw. unter dem Preis, der bei einer Veräusserung im Konkursverfahren erzielt werden könnte, verkauft werden und/oder die Transaktion eine anderweitige Gläubigerbevorzugung bewirkt.⁵⁷ Unter diesen Umständen drohen im Konkursfall Klagen von Gläubigern. Insofern sind insbesondere sog. Notverkäufe von Aktiven zur Liquiditätsbeschaffung (*Fire Sales*) problematisch, sofern Preise unter dem Verkehrswert bezahlt werden. Verwaltungsrat und (im Falle der Delegation) Geschäftsführung sollten bei solchen Transaktionen (schriftlich) nachweisen können, dass sie sorgfältig (*diligent*) vorgegangen sind und verschiedene Veräusserungsmöglichkeiten gründlich geprüft haben, bevor sie unter den vorhandenen Offerten die aus ihrer Sicht Beste ausgewählt

⁵¹ BÖCKLI, Aktienrecht, § 13 N 497; ZK-CRAMER, Art. 626 OR N 36; BSK-WATTER, Art. 718 OR N 3.

⁵² SCHENKER, SJZ 2009, 495.

⁵³ Vgl. Art. 287 SchKG; BSK-STAEHELIN, Art. 287 SchKG N 12 ff.

⁵⁴ Vgl. Art. 288 SchKG.

⁵⁵ SCHENKER, Sanierung und Restrukturierung, 84; in diesem Zusammenhang sei nochmals auf die Wichtigkeit des umfassenden Sanierungskonzepts hinzuweisen.

⁵⁶ Unter Verkehrswert ist, in Anlehnung an Art. 14 StHG, der „objektive Marktwert eines Vermögensobjektes zu verstehen, der dem Preis entspricht, der bei einer Veräusserung im gewöhnlichen Geschäftsverkehr mutmasslich zu erzielen ist, den also ein unbefangener Käufer unter normalen Umständen zu zahlen bereit wäre“ (BSK-DZAMKO-LOCHER/TEUSCHER, Art. 14 StHG N 4).

⁵⁷ Vgl. Art. 754 OR.

haben. Relevanter Gradmesser ist hierfür letztlich nicht ein theoretisch errechneter Verkehrswert, sondern der im konkreten Fall bzw. im Konkurs tatsächlich erzielbare Preis.⁵⁸

Für die Haftung nach Art. 754 OR genügt Fahrlässigkeit. Haben die verantwortlichen Organe (Verwaltungsrat, Geschäftsleitung) zudem vorsätzlich gehandelt, ist überdies eine strafrechtliche Verurteilung möglich.⁵⁹

dd) Vermeidung der Risiken

Eine richtige Strukturierung des *Debt/Asset Swap* kann die vorstehend beschriebenen Risiken eindämmen bzw. allenfalls verhindern. Entscheidend ist, dass die Aktiven zum Verkehrswert veräussert werden. Hierfür empfiehlt sich das Einholen von entsprechenden Bewertungsgutachten (erstellt von unabhängigen Dritten), die später auch als Beweismittel verwendet werden können. Der *Debt/Asset Swap* sollte zudem nicht als Einzelmassnahme zur Befriedigung eines besonders hartnäckigen Gläubigers angewendet werden, da eine Anfechtung (durch andere Gläubiger) in diesem Falle sehr wahrscheinlich sein kann.⁶⁰ Weiter sollte gewährleistet sein, dass auch die Forderungen der übrigen Gläubiger mit hoher Wahrscheinlichkeit vollumfänglich bezahlt werden können (Stichwort: umfassendes Sanierungskonzept, welches garantiert, dass die Gesellschaft nach der Sanierung weder überschuldet noch illiquid ist).⁶¹

c) Exkurs I: Übertragung auf eine Auffanggesellschaft

Alternativ kann die Gründung einer Auffanggesellschaft als mögliche Sanierungsmassnahme in Betracht gezogen werden, um die gesunden Betriebsteile der sanierungsbedürftigen Gesellschaft zu retten. Als Auffanggesellschaft gilt bspw. eine neu gegründete Gesellschaft, die mit neuem (frischem) Geld ausgestattet wird und die wirtschaftlich überlebensfähigen Aktiven, Betriebe oder Betriebsteile der alten Gesellschaft ganz oder zumindest teilweise übernimmt.⁶² Als Gegenleistung fliesst der übertragenden Gesellschaft der Kaufpreis für die übernommenen Aktiven zu.⁶³ Auch hier

⁵⁸ Zum Ganzen SCHENKER, Sanierung und Restrukturierung, 35 f.

⁵⁹ Vgl. Art. 164 StGB.

⁶⁰ SCHENKER, SJZ 2009, 495.

⁶¹ SCHENKER, Sanierung und Restrukturierung, 85.

⁶² KOCH, 12 f.; KNOBLOCH, 151.

⁶³ STAHELIN, AJP 2013, 1736.

sei angemerkt, dass die erwähnten Risiken der paulianischen Anfechtungsklage sowie der Verantwortlichkeitsklage für eine solche Sanierungsmassnahme gelten.^{64 65}

d) Exkurs II: Übertragung im Rahmen einer Sanierungsfusion

Eine Sanierungsfusion ist der Zusammenschluss einer sanierungsbedürftigen Gesellschaft mit einer gesunden (und eigenkapitalkräftigen) Gesellschaft.⁶⁶ Die Sanierungsfusion ist für die eine Gesellschaft i.d.R. Rettung aus der Krise, für die andere Gesellschaft u.U. mit Risiken verbunden (bspw. infolge der Übernahme der Schulden selbst in eine Krise zu geraten).⁶⁷ Darum ist die Fusion mit einer sanierungsbedürftigen Gesellschaft (mit Kapitalverlust oder Überschuldung) gemäss Art. 6 Abs. 1 FusG nur zulässig, wenn die gesunde Gesellschaft entweder über frei verwendbares Eigenkapital im Umfang der Unterdeckung/Überschuldung verfügt oder wenn Gläubiger im entsprechenden Umfang im Rang zurücktreten.⁶⁸ Dass diese Voraussetzungen erfüllt sind, muss von einem zugelassenen Revisor bestätigt werden.⁶⁹ Eine Fusion zwischen zwei überschuldeten Gesellschaften ist dagegen ausgeschlossen.⁷⁰

3. Forderungsverzicht

a) Begriff/Auswirkung

aa) Allgemeines

Beim Forderungsverzicht (auch Schuldenerlass) handelt es sich um einen formfreien Aufhebungsvertrag nach Art. 115 OR,⁷¹ mit der Folge, dass die Forderung im vereinbarten Umfang (d.h. teilweise oder gesamthaft) untergeht.⁷² Sofern nicht anders vereinbart, gehen aufgelaufene Zinsen ebenfalls unter.⁷³ Vertragsparteien sind die Gesellschaft und der oder die verzichtenden Gläubiger.⁷⁴ Der Aufhebungsvertrag stellt das

⁶⁴ Vgl. Art. 286 ff. SchKG und Art. 754 OR.

⁶⁵ Im Rahmen aktuellen Aktienrechtsrevision werden die Bestimmungen zur (beabsichtigten) Sachübernahme wohl gestrichen (Art. 628 OR), welche bislang die Attraktivität der Alternative „Auffanggesellschaft“ relativiert haben.

⁶⁶ BÖCKLI, Aktienrecht, § 13 N 752.

⁶⁷ BÖCKLI, Aktienrecht, § 3 N 207a; BBI 2000, 4337, 4398 f.

⁶⁸ DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 21 N 45.

⁶⁹ Vgl. Art. 6 Abs. 2 FusG.

⁷⁰ HIRSIGER, 48.

⁷¹ BGer 4C.437/2006, E. 2.3.2.

⁷² ZK-AEPLI, Art. 115 OR N 10.

⁷³ Vgl. Art. 114 Abs. 2 OR; KÄLIN, AJP 2019, 158.

⁷⁴ BGE 131 III 586, E. 4.2.3.4; ZK-AEPLI, Art. 115 OR N 27.

Verfügungsgeschäft dar,⁷⁵ das zugrundeliegende Verpflichtungsgeschäft kann bspw. eine Schenkung sein.⁷⁶

Der Forderungsverzicht (im Gegensatz zum blossen Rangrücktritt) wirkt unmittelbar sanierend auf die Gesellschaft (sowohl betreffend Kapital als auch Liquidität). Der Gesellschaft fliesst dadurch zwar kein neues Geld zu, jedoch liegt die Sanierungswirkung darin, dass die Gesellschaftsschulden reduziert werden und das Gesellschaftsvermögen (und der Wert der Gesellschaftsanteile) zunehmen, sodass eine Überschuldung wegfallen kann.⁷⁷ Bilanztechnisch bewirkt der Forderungsverzicht eine Reduktion des Fremdkapitals bzw. der Passivseite. Die Aktivseite bleibt unverändert. Der Nettosubstanzwert der Gesellschaft (also das Reinvermögen, das sich aus der Summe des bilanzierten Umlauf- und Anlagevermögens und den stillen Reserven minus des Fremdkapitals zusammensetzt) steigt. Der Bruttosubstanzwert der Gesellschaft (also die Summe der Aktiven und der stillen Reserven) bleibt dagegen unverändert.⁷⁸

bb) Drittgläubigerforderung

Im Gegensatz zum Aktionär, dessen Eigenkapital durch den Forderungsverzicht unmittelbar gestärkt wird, ergibt sich für den verzichtenden Gläubiger⁷⁹ kein direkter Vorteil. Der Forderungsverzicht ist aus Gläubigersicht vielmehr die letztmögliche Massnahme. Er gibt seinen Rückzahlungsanspruch sowie seine geschützte Gläubigerposition auf und übernimmt letztlich das Unternehmensrisiko.⁸⁰ Er wird dieses Risiko somit nur auf sich nehmen, wenn er der Überzeugung ist, dass sowohl die Gesellschaft als auch die Aktionäre alle ihnen zumutbaren Schritte unternommen haben, um die Sanierung ohne Forderungsverzicht zum Erfolg zu bringen.⁸¹

Häufig erklärt sich ein Gläubiger aber nur zu einem Forderungsverzicht bereit, sofern ein Teil seiner Forderung unmittelbar zurückbezahlt oder zumindest gesichert wird (mithin ein Forderungsteilverzicht).⁸² Zu einem vollständigen Verzicht wir sich ein

⁷⁵ ZK-AEPLI, Art. 115 OR N 10.

⁷⁶ SCHWENZER N 79.04.

⁷⁷ KÄLIN, AJP 2019, 155.

⁷⁸ Zum Ganzen KÄLIN, AJP 2019, 155 f. und 158 f.

⁷⁹ In der Praxis sind i.d.R. nur Grossaktionäre oder verbundene/nahestehende Gesellschaften sowie Gläubiger, die ein Interesse am Gesellschaftsfortbestand haben, wie bspw. Hauptlieferanten oder -abnehmer, zu einem Verzicht bereit (RUBLI, 217).

⁸⁰ FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 50 N 221; SCHENKER, Sanierung und Restrukturierung, 85; SPRECHER/SOMMER, Sanierungsmassnahmen, 61.

⁸¹ SCHENKER, Sanierung und Restrukturierung, 85 f.

⁸² BÖCKLI, Aktienrecht, § 13 N 752; GLANZMANN, Krisensituationen, 57; SCHENKER, SJZ 2009, 495.

Gläubiger wohl nur dann bereit erklären, wenn er im Gegenzug Aktien, Optionen, Genuss- oder Besserungsscheine erhält.^{83,84}

cc) Aktionärsforderung

Anders als bei Drittgläubigern erweist sich die Situation bei Aktionären. Aktionäre können durch den Verzicht ihre Eigenkapitalposition unmittelbar stärken und sind daher wohl eher zu einem Verzicht bereit. Insofern stellt ein solcher Verzicht keinen Beitrag eines Gläubigers dar, sondern eines Aktionärs, der wie beim Einschuss von Aktienkapital seine eigene Position aufstockt.⁸⁵ In wirtschaftlicher Betrachtungsweise liegt demnach eine ähnliche Situation wie bei *A-fonds-perdu*-Beiträgen von Aktionären vor, da der Verzicht der Aktionäre direkt das ihnen gehörende Eigenkapital kräftigt.⁸⁶ Es sei hier jedoch angemerkt, dass dies nur gilt, sofern alle Aktionäre *pro-rata* auf ihnen zustehende Forderungen verzichten.

b) Probleme/Risiken

Ein Forderungs(teil)verzicht i.V.m. einer Rückzahlung bzw. Sicherung der Forderung kann sich wiederum in konkurs- und schuldbeitreibungsrechtlicher Hinsicht als heikel erweisen. So ist auch hier eine Absichtsanfechtung denkbar, wenn die Parteien im Zeitpunkt, in dem die Transaktion vorgenommen wird, einen Konkurs erwarten bzw. davon ausgehen müssen, dass die Gesellschaft nicht alle Gläubiger gleichmässig befriedigen kann.⁸⁷ Auch hier gilt daher, dass eine solche Massnahme nicht nur mit einzelnen Gläubigern vorgenommen werden darf, sondern diese Teil eines Gesamtanierungsplans sein muss, der alle Beteiligten davon überzeugt, dass ein Konkurs aufgrund der Gesamtheit aller Massnahmen ausgeschlossen ist.⁸⁸

4. Genussschein

a) Begriff/Auswirkung

Der Sanierungsgenussschein bezweckt besondere Sanierungsleistungen zugunsten der Gesellschaft zu entgelten.⁸⁹ Aus Sicht des Gesetzgebers handelt es sich um einen sog.

⁸³ GLANZMANN, Krisensituationen, 57; SCHENKER, SJZ 2009, 495.

⁸⁴ Siehe unten, III.4. f.

⁸⁵ SCHENKER, Sanierung und Restrukturierung, 86.

⁸⁶ SCHENKER, SJZ 2009, 495 FN 91.

⁸⁷ Vgl. Art. 288 SchKG; BSK-STAEHELIN, Art. 288 SchKG N 9 ff.

⁸⁸ SCHENKER, SJZ 2009, 495.

⁸⁹ FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 47 N 3.

„Titel für verlorene Rechte oder nicht honorierte Leistungen“.⁹⁰ Den „zu Schaden gekommenen Gläubigern“ soll also eine Kompensation im Hinblick auf künftige Geschäftserfolge zugesprochen werden.⁹¹ Entsprechend kann eine sanierungsbedürftige Gesellschaft bestehende Gläubiger, die heute auf ihre Forderungen verzichten oder der Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital zustimmen, oder neue Gläubiger mithilfe von Genussscheinen in der Zukunft entschädigen (mittels Beteiligung am künftigen Erfolg der Gesellschaft).⁹²

Neben der Aktie und dem Partizipationsschein stellt der Genussschein im Sinne von Art. 657 OR eine dritte Form von Beteiligungsrechten dar.⁹³ Wie beim Partizipationsschein⁹⁴ handelt es sich beim Genussschein um ein stimmrechtsloses Beteiligungspapier.⁹⁵ Im Unterschied zum Partizipationsschein darf der Genussschein aber weder einen Nennwert aufweisen noch gegen eine in der Bilanz ausgewiesene Einlage ausgegeben werden⁹⁶. Der Genussschein stellt damit ein reines Kapitalersatzmittel dar und dient nicht der Kapitalbeschaffung.⁹⁷

b) Voraussetzungen

Lehre und Rechtsprechung verlangen, dass die Genussberechtigten der Gesellschaft einen äquivalenten Vorteil verschafft haben.⁹⁸ Die Einräumung von Genussrechten setzt aber keine eigentliche Rechtspflicht der Gesellschaft zur Erbringung einer Gegenleistung für die erbrachten Opfer der Gläubiger voraus, es genügt bereits eine blosse „Dankbarkeitspflicht“. Die Bewertung des Vorteils für die Gesellschaft hat nach objektiven Gesichtspunkten zu erfolgen.⁹⁹

Genussscheine verlangen eine statutarische Grundlage und mithin eines Generalversammlungsbeschlusses. Hierfür genügt grundsätzlich das ordentliche Quorum¹⁰⁰ es sei denn, bei der Ausgabe werden die Bezugsrechte der bisherigen Aktionäre einge-

⁹⁰ BBI 1983 II, 745, 799.

⁹¹ DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 10 N 14; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 47 N 3 f.; BSK-RAMPINI/SPILLMANN, Art. 657 OR N 2.

⁹² BÖCKLI, Aktienrecht, § 5 N 84; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 10 N 14; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 47 N 24; BSK-RAMPINI/SPILLMANN, Art. 657 OR N 2.

⁹³ ZK-BAHAR/PEYER, Art. 657 OR N 1.

⁹⁴ Vgl. Art. 656a ff. OR; näheres bei DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 10 N 4 ff.

⁹⁵ KUKO-GRAHAM-SIEGENTHALER, Art. 657 OR N 3.

⁹⁶ Vgl. Art. 657 Abs. 3 OR.

⁹⁷ KUKO-GRAHAM-SIEGENTHALER, Art. 657 OR N 7 f.; BSK-RAMPINI/SPILLMANN, Art. 657 OR N 5.

⁹⁸ BÖCKLI, Aktienrecht, § 5 N 78; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 47 N 15 ff.; KESSELBACH, 41 f.; KOFFERLI, 143; REINARZ, AJP 1997, 456 ff.; BSK-RAMPINI/SPILLMANN, Art. 657 OR N 2.

⁹⁹ BGE 93 II 393.

¹⁰⁰ Vgl. Art. 703 OR.

schränkt oder aufgehoben.¹⁰¹ Die Statuten haben sich zur Zahl der ausgegebenen Genussscheine und zum Inhalt der damit verbundenen Rechte zu äussern.¹⁰² Zudem wird ein entsprechender Handelsregistereintrag verlangt.¹⁰³ Im Nachgang zur Schaffung der Genussscheine ist der Entscheid über deren tatsächliche Ausgabe und der Zeitpunkt der Ausgabe dagegen dem Verwaltungsrat überlassen.¹⁰⁴

c) *Ausgestaltung*

Wie bereits erwähnt sind Genussscheine Beteiligungsrechte, die nur Vermögensrechte und somit keine Stimm- oder Mitgliedschaftsrechte kennen.¹⁰⁵ In deren rechtlichen Ausgestaltung ist die Gesellschaft relativ frei (was mitunter den Genussschein attraktiv machen kann).¹⁰⁶ Gemäss der abschliessenden Aufzählung von Art. 657 Abs. 2 OR dürfen allerdings einzig Ansprüche (die jedoch kumuliert werden können) auf einen Anteil am Bilanzgewinn bzw. am Liquidationsergebnis oder auf den Bezug neuer Aktien (bzw. Partizipationsscheinen) verschafft werden.¹⁰⁷ Der Anspruch kann betrags- oder prozentmässig bestimmt werden, zeitlich begrenzt werden oder (aufgrund einer statutarischen Bestimmung) untergehen. In der Regel verleihen die Statuten den Genussberechtigten und den Aktionären das gleiche Anrecht auf einen Teil am Bilanzgewinn.¹⁰⁸ Der Anspruch des Genussberechtigten kann demjenigen des Aktionärs allerdings auch (im Sinne eines Vorzugsgenussscheins) vor- oder nachgehen.¹⁰⁹ Der Genussschein verleiht aber grundsätzlich keine Gläubigerrechte und damit auch kein Forderungsrecht. Gleich wie bei Aktien entsteht ein klagbares Forderungsrecht erst mit dem Verteilungsbeschluss der Generalversammlung.¹¹⁰

¹⁰¹ Vgl. Art. 704 Abs. 1 Ziff. 6 OR; ZK-BAHAR/PEYER, Art. 657 OR N 5.

¹⁰² Art. 657 Abs. 1 und Art. 627 Ziff. 9 OR; BÖCKLI, Aktienrecht, § 5 N 79; BSK-RAMPINI/SPILLMANN, Art. 657 OR N 3.

¹⁰³ Art. 45 Abs. 1 lit. m HRegV; BÖCKLI, Aktienrecht, § 5 N 79.

¹⁰⁴ ZK-BAHAR/PEYER, Art. 657 OR N 13.

¹⁰⁵ BBI 1983 II, 745, 800; KUKO-GRAHAM-SIEGENTHALER, Art. 657 OR N 1; BSK-RAMPINI/SPILLMANN, Art. 657 OR N 4; REINARZ, AJP 1997, 456.

¹⁰⁶ BÜHLER, 49; SCHENKER, Sanierung und Restrukturierung, 86.

¹⁰⁷ BBI 1983 II, 745, 881; BSK-RAMPINI/SPILLMANN, Art. 657 OR N 4.

¹⁰⁸ ZK-BAHAR/PEYER, Art. 657 OR N 16 f.

¹⁰⁹ ZK-BAHAR/PEYER, Art. 657 OR N 16; näheres bei HUBER, REPRAX 2012, 1 ff.

¹¹⁰ BÖCKLI, Aktienrecht, § 5 N 73.

d) *Probleme/Risiken*

aa) *Allgemeines*

Bei der Einführung von Genussscheinen sind die allgemeinen aktienrechtlichen Grundsätze zum Schutz der Aktionärsrechte einzuhalten (Gleichbehandlungsgebot, Sachlichkeitsgebot, Gebot der schonenden Rechtsausübung, Rechtsmissbrauchsverbot).¹¹¹ Die Ausgabe von Genussscheinen aus unsachlichen Gründen (z.B. bei mangelnder äquivalenter Leistung des Genussberechtigten¹¹²) oder bei unterschiedlicher Behandlung kann von Aktionären bzw. Partizipanten angefochten werden.¹¹³

bb) *Gemeinschaft der Genussscheininhaber*

Die Genussberechtigten bilden gemäss Art. 657 Abs. 4 OR von Gesetzes wegen eine Gemeinschaft, für welche die Vorschriften über die Gläubigergemeinschaft bei Anleihenobligationen¹¹⁴ sinngemäss Anwendung finden. Diese Gemeinschaft kann nur mit absolutem Mehr über den Verzicht auf einzelne oder alle im Genussschein verkörperten Rechte entscheiden. Diese „Gemeinschaft“ kann die Attraktivität des Genussscheins aus Gläubigersicht oder aus Sicht einzelner Genussberechtigter u.U. stark begrenzen.¹¹⁵

e) *Bilanzierung*

Da Genussscheine keinen Nennwert aufweisen und nicht gegen eine aktivierbare Einlage ausgehändigt werden dürfen, ist eine Bilanzierung des Genussscheins bei der ausgebenden Gesellschaft zu verneinen. Die Verpflichtungen aus den Genussscheinen könnten jedoch im Anhang der Bilanz als Eventualverbindlichkeiten aufgeführt werden.¹¹⁶ Als Eventualverbindlichkeit gilt ein erwarteter Mittelabfluss, der u.a. in seiner Höhe nicht verlässlich geschätzt werden kann.¹¹⁷ Eine Aufführung der Genussscheine im Anhang kann sich zudem auch im Lichte der Generalklausel von Art. 958 OR aufdrängen, sofern eine Offenlegung zur Beurteilung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage durch Dritte wesentlich oder aufgrund der Tätigkeit des Unternehmens üb-

¹¹¹ FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 47 N 14.

¹¹² Nicht jedoch, wo die Einräumung von Genussscheinen als angemessenes Entgelt von Sanierungsopfern eingesetzt wird (BGE 93 II 393).

¹¹³ Vgl. Art. 706 OR.

¹¹⁴ Vgl. Art. 1157 ff. OR.

¹¹⁵ Zum Ganzen BÜHLER, 50.

¹¹⁶ Vgl. Art. 959c Abs. 2 Ziff. 10 OR.

¹¹⁷ BÖCKLI, Rechnungslegung, N 671 ff.; BSK-NEUHAUS/GERBER, Art. 959c OR N 62 f.

lich ist.¹¹⁸ Gleichzeitig ist an dieser Stelle aber anzumerken, dass Genussscheine bzw. die mit diesen verbundenen Rechte in den Statuten erscheinen und somit für Dritte einsehbar sind.

5. Besserungsschein

a) Begriff/Auswirkung

Um besondere Leistungen der Gläubiger zu entschädigen, können auch Besserungsscheine ausgegeben werden.¹¹⁹ Im Gegensatz zum Genussschein begründet der Besserungsschein kein gesellschaftsrechtliches, sondern ein schuldrechtliches Rechtsverhältnis. Der Besserungsschein enthält eine bedingte Schuldanerkennung der Gesellschaft und sieht vor, dass die Forderung, auf welche der Gläubiger bspw. verzichtet hat, ganz oder teilweise wieder auflebt, sofern die Gesellschaft nicht mehr überschuldet ist bzw. genügend Mittel erwirtschaftet hat, um den jeweiligen Betrag zu decken.¹²⁰ Auslöser für das Wiederaufleben einer solchen Forderung ist beispielsweise eine bestimmte Höhe bestimmter finanzieller Kennzahlen der Gesellschaft.

Der Besserungsschein kann in seiner Ausgestaltung im Einzelfall dem Genussschein ähneln. Ein wichtiger Unterschied besteht aber darin, dass der Genussschein wie erwähnt einer statutarischen Grundlage bedarf (und der Zustimmung der Generalversammlung). Besserungsscheine können dagegen ohne statutarische Grundlage und alleine vom Verwaltungsrat geschaffen werden.¹²¹

b) Probleme/Risiken

Betreffend die rechtliche Zulässigkeit von Besserungsscheinen herrschen verschiedene Lehrmeinungen. Kritisch äussert sich BÖCKLI, der auf die gesellschaftsrechtliche Problematik einer durch Besserungsscheine geschaffenen schuldrechtlichen Verpflichtung hinweist, mit welcher die Gesellschaft einen Gläubiger zulasten der Aktionäre am künftigen Gewinn der Gesellschaft beteiligt. BÖCKLI ist der Ansicht, dass hierzu das Instrument der Vorzugsaktie notwendig sei, da eine rein vertragsrechtliche Berechtigung auf einen (privilegierten) Gewinnanteil gegen das Aktienrecht verstosse. Eine Gewinnbeteiligung bedinge, dass die aktienrechtlichen Vorschriften zur Willensbildung, zur Gestaltung und zur statutarischen Transparenz eingehalten werden, was

¹¹⁸ BÖCKLI, Rechnungslegung, N 737; BSK-NEUHAUS/SCHÄRER, Art. 957a OR N 8 ff.; REINARZ, AJP 1997, 457.

¹¹⁹ BÖCKLI, Aktienrecht, § 5 N 84; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 10 N 14; BSK-RAMPINI/SPILLMANN, Art. 657 OR N 2; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 47 N 24.

¹²⁰ DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 10 N 15.

¹²¹ REINARZ, AJP 1997, 457; SCHENKER, Sanierung und Restrukturierung, 87.

beim rein vertraglich konstruierten Besserungsschein eben nicht zutreffe.¹²² Mit anderen Worten dürfte ein Forderungsverzicht nicht mit Besserungsscheinen abgegolten werden, sondern die Forderung müsste über den Weg der Verrechnungsliberierung in Vorzugsaktien umgewandelt werden.

Einer anderen Lehrmeinung zufolge zeichnen sich sämtliche schuldrechtlichen Instrumente dadurch aus, dass sie Vorrechte gegenüber den Aktionären begründen. Es komme gar nicht erst zu einer Verteilung von Gewinnanteilen, da eine Verpflichtung zur Rückzahlung von Forderungen den Bilanzgewinn schmälere. Besserungsscheine würden sich von anderen schuldrechtlichen Instrumenten alleine dadurch unterscheiden, dass sie die Entstehung bzw. den Umfang der Forderung vom Erreichen bestimmter Kennzahlen abhängig machen. Solange kein Anteil am Bilanzgewinn oder am Liquidationserlös zugesprochen werde, seien gemäss dieser Lehrmeinung keine rechtlichen Probleme ersichtlich.¹²³

Das Bundesgericht hat sich bisher nicht zur Zulässigkeit von Besserungsscheinen durch eine sanierungsbedürftige Aktiengesellschaft geäußert.¹²⁴

c) *Bilanzierung*

Die ursprüngliche Forderung, auf welche verzichtet wurde und für welche ein Besserungsschein ausgegeben wurde, muss nicht mehr als Passivum in der Bilanz aufgeführt werden. Das Gleiche gilt für die bedingte Forderung aus dem Besserungsschein. Diese entsteht erst, wenn die entsprechenden Bedingungen eintreten sind (bspw. wenn die Gesellschaft wieder über genügend Eigenmittel verfügt).¹²⁵ Das oben zur Aufführung des Genussscheins im Bilanzanhang Erwähnte kann hier im Zusammenhang mit dem Besserungsschein m.E. analog angewendet werden.¹²⁶ Da es jedoch keine statutarische Grundlage für Besserungsscheine gibt, können Dritte nur dann von den Besserungsscheinen erfahren, wenn diese im Bilanzanhang erwähnt werden und die Bilanz veröffentlicht wird.

¹²² BÖCKLI, Aktienrecht, § 5 N 85.

¹²³ ZK-BAHAR/PEYER, Art. 657 OR N 35.

¹²⁴ KÄLIN, Sanierung, N 172.

¹²⁵ BÜHLER, 52; GLANZMANN, Krisensituationen, 57; SCHENKER, Sanierung und Restrukturierung, 87 f.

¹²⁶ Siehe oben, III.4.e).

IV. Fazit

Die Vielfalt von Möglichkeiten zur aktienrechtlichen (bzw. aussergerichtlichen) Sanierung einer Gesellschaft in finanzieller Schieflage ist gross. Insofern führen i.d.R. auch diverse Wege zum Ziel und damit zur finanziellen Gesundung der Gesellschaft unter gleichzeitiger optimaler Werterhaltung. Es ist Aufgabe des Verwaltungsrats den (für die Gesellschaft) richtigen Weg auszuloten und sodann einzuschlagen.

Ebenso gross wie die Vielfalt von Sanierungsmöglichkeiten sind deren mögliche Risiken. Es sei daher abschliessend nochmals mit Nachdruck auf die Unerlässlichkeit eines umfassenden und überlegten Sanierungskonzepts hinzuweisen, welches garantiert, dass die Gesellschaft nach der Sanierung weder überschuldet noch illiquid ist.

Literaturverzeichnis

1. Literatur

- BÖCKLI PETER, Neue OR-Rechnungslegung, Zürich/Basel/Genf 2014 (zit. BÖCKLI, Rechnungslegung).
- BÖCKLI PETER, Schweizer Aktienrecht, 4. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2009 (zit. BÖCKLI, Aktienrecht).
- BÜHLER CHRISTOPH B., Sanierung nach Aktienrecht de lege lata et ferenda: Lösungsansätze zur Verbesserung der aktienrechtlichen Rahmenbedingungen der aussergerichtlichen Sanierung von Aktiengesellschaften, in: DRUEY/FORSTMOSER (Hrsg.), Schriften zum Aktienrecht, Band/Nr. 25/2010, Zürich 2010.
- DRUEY JEAN NICOLAS/DRUEY JUST EVA/GLANZMANN LUKAS, Gesellschafts- und Handelsrecht, 11. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2015.
- FORSTMOSER PETER/MEIER-HAYOZ ARTHUR/NOBEL PETER, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996.
- FORSTMOSER PETER/VOGT HANS-UELI, Liberierung durch Verrechnung mit einer nicht werthaltigen Forderung: eine zulässige Form der Sanierung einer überschuldeten Gesellschaft?, ZSR 122/2003, 531 ff. (zit. FORSTMOSER/VOGT, ZSR 2003).
- GAUCH PETER (Hrsg.), Zürcher Kommentar, Obligationenrecht, Das Erlöschen der Obligation, Art. 114-126 OR, 3. Aufl., Zürich 1991 (zit. ZK-AUTOR, Art. OR).
- GLANZMANN LUKAS, Die Pflichten des Verwaltungsrates und der Geschäftsführung in finanziellen Krisensituationen, in: ROBERTO (Hrsg.), Sanierung der AG, Ausgewählte Rechtsfragen für die Unternehmenspraxis, 2. Aufl., Zürich 2003, 19 ff. (zit. GLANZMANN, Krisensituationen).
- GLANZMANN LUKAS, Verrechnungsliberierung – Absage an die Werthaltigkeitstheorie, GesKR 2008 (Sondernummer), 15 ff. (zit. GLANZMANN, GesKR 2008).
- GRAHAM-SIEGENTHALER BARBARA, Kurzkommentar Obligationenrecht, Art. 657, Basel 2014 (zit. KUKO-GRAHAM-SIEGENTHALER, Art. 657 OR).

- GUHL THEO/DRUEY JEAN NICOLAS, Das Schweizerische Obligationenrecht, §§ 59-89, 9. Aufl., Zürich 2000.
- HANDSCHIN LUKAS (Hrsg.), Zürcher Kommentar, Obligationenrecht, Die Aktiengesellschaft, Allgemeine Bestimmungen, Art. 620-659b OR, 2. Aufl., Zürich 2016 (zit. ZK-AUTOR, Art. OR).
- HIRSIGER CAROLINE, Der Schutz der Gesellschafter, Gläubiger und Arbeitnehmer bei der Fusion von Kapitalgesellschaften nach schweizerischem und europäischem Fusionsrecht, in: FORSTMOSER (Hrsg.), SSHW Band/Nr. 246/2006, Zürich 2006.
- HONSELL HEINRICH/VOGT NEDIM PETER/WATTER ROLF (Hrsg.), Basler Kommentar, Obligationenrecht II, 5. Aufl., Basel 2016 (zit. BSK-AUTOR, Art. OR).
- HUBER HELEN, Vorzugsgenusschein, REPRAX 3/2012, 1 ff.
- ISLER PETER R./SCHILTER-HEUBERGER EVELYN, Die Verrechnungsliberierung als eigenständige dritte Art der Eigenkapitalbeschaffung, in: SETHE et al. (Hrsg.), Kommunikation, Festschrift für Rolf H. Weber zum 60. Geburtstag, Bern 2011, 875 ff.
- KÄLIN OLIVER, Asymmetrische Forderungsverzichte, AJP 2019, 155 ff. (zit. KÄLIN, AJP 2019).
- KÄLIN OLIVER, Die Sanierung der Aktiengesellschaft, Ein Rechtshandbuch für Verwaltungsräte, Zürich 2016 (zit. KÄLIN, Sanierung).
- KESSELBACH STEPHAN, Krise und Sanierung bei Aktiengesellschaften – insbesondere aus strafrechtlicher Sicht: unter besonderer Berücksichtigung des Art. 152 StGB, Diss. Zürich 2000, in: FORSTMOSER (Hrsg.), SSHW 204/2001, Zürich 2001.
- KNOBLOCH STEFAN, Die zivilrechtlichen Risiken der Banken in der sanierungsbedürftigen Unternehmung, Diss. Zürich 2006, in: FORSTMOSER (Hrsg.), SSHW 252/2006, Zürich/St. Gallen 2006.
- KOCH MARKUS, Gestaltung einer Auffanggesellschaft als „Plan B“, in: SPRECHER (Hrsg.), Sanierung und Insolvenz von Unternehmen IV, Zürich 2014, 11 ff.
- KOEFERLI JÜRGEN A., Der Sanierer einer Aktiengesellschaft: Arbeitsleitungsvertrag, Kapitalverlust, Überschuldung und Verantwortlichkeit, Diss. Zürich 1994, in: FORSTMOSER (Hrsg.), SSHW 158/1994, Zürich 1994.
- MALACRIDA RALPH, Neuer Wind im Restrukturierungsrecht – Kurswechsel im Gläubigerrecht?, GesKR 2/2007, 236 ff. (zit. MALACRIDA, GesKR 2007).
- REINARZ PETER, Die Unternehmens-Sanierung im Lichte des Aktien- und des Steuerrechtes, AJP 6/1997, 443 ff. (zit. REINARZ, AJP 1997).
- RUBLI ARMAND P., Sanierungsmassnahmen im Konzern aus gesellschaftsrechtlicher Sicht, in: FORSTMOSER (Hrsg.), Diss. Zürich 2002, SSHW 218/2002, Zürich 2002.
- SCHENKER URS, Möglichkeiten zur privatrechtlichen Sanierung von Aktiengesellschaften, SJZ 105/2009, 485 ff. (zit. SCHENKER, SJZ 2009).
- SCHENKER URS, Sanierung und Restrukturierung von Unternehmen – Rechtliche und steuerliche Rahmenbedingungen, Zürich 2015 (zit. SCHENKER, Sanierung und Restrukturierung).
- SCHENKER URS, Unternehmenskauf, Rechtliche und steuerliche Aspekte, Bern 2016 (zit. SCHENKER, Unternehmenskauf).
- SCHWENZER INGEBORG, Schweizerisches Obligationenrecht, Allgemeiner Teil, 7. Aufl., Bern 2016.
- SPRECHER THOMAS/SOMMER CHRISTA, Aktienrechtliche Sanierungsmassnahmen, in: SPRECHER (Hrsg.), Sanierung und Insolvenz von Unternehmen, Zürich 2014, 35 ff. (zit. SPRECHER/SOMMER, Sanierungsmassnahmen).

- SPRECHER THOMAS/SOMMER CHRISTA, Sanierung nach Aktienrecht, Bestandsaufnahme und Handlungsbedarf, ST/ECS 6-7 2014, 551 ff. (zit. SPRECHER/SOMMER, ST 2014).
- STAEHELIN ADRIAN/BAUER THOMAS/STAEHELIN DANIEL (Hrsg.), Basler Kommentar, Bundesgesetz über Schuldbetreibung und Konkurs, 2. Aufl., Basel 2010 (zit. BSK-AUTOR, Art. SchKG).
- STAEHELIN DANIEL, Überblick über die Neuerungen im Sanierungsrecht, AJP 2013, 1735 ff. (zit. STAEHELIN, AJP 2013).
- VOGEL ALEXANDER, Unternehmens(ver)käufe in der Krise, in: TSCHÄNI (Hrsg.), Mergers & Acquisitions XIX, Zürich/Basel/Genf 2017, 197 ff.
- VON DER CRONE HANS CASPAR/CATHOMAS LINUS, Das Aktienkapital im Entwurf zur Aktienrechtsrevision, SZW 2017, 586 ff. (zit. VON DER CRONE/CATHOMAS, SZW 2017).
- WOLF MARKUS, Stillhalteabkommen kreditgebender Banken, Ein Beitrag zum Unternehmenssanierungsrecht, Diss. St. Gallen 2012, in: FORSTMOSER (Hrsg.), SSHW 310/2012, Zürich/St. Gallen 2012.
- ZWEIFEL MARTIN/BEUSCH MICHAEL (Hrsg.), Basler Kommentar, Bundesgesetz über die Harmonisierung der direkten Steuern der Kantone und Gemeinden (StHG), 3. Aufl., Basel 2017 (zit. BSK-AUTOR, Art. StHG).

2. Materialien

Botschaft über die Revision des Aktienrechts vom 23. Februar 1983, BBI 1983 II, 745 ff.

Botschaft zum Bundesgesetz über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung vom 13. Juni 2000; BBI 2000, 4337 ff.

Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts vom 21. Dezember 2007; BBI 2007, 1589 ff.