

---

# Kapitalverlust und Sanierungsfusion\*

Ulysses v. Salis

## Inhalt

I.	Einleitung.....	3
II.	Sanierungsfall .....	4
	1. Art. 725 OR und Art. 6 FusG.....	4
	2. Häftiger Kapitalverlust .....	4
	3. Überschuldung.....	6
III.	Art. 725 Abs. 1 OR: Handlungspflichten bei häftigem Kapitalverlust.....	6
	1. Basis und Zeitpunkt der Feststellung, Schutz der Aktionäre .....	7
	2. Operative Sanierungsmassnahmen und Eigenkapital-Sanierungsmassnahmen.....	8
	3. Informationspflicht .....	9
	4. Pflichten bezüglich Eigenkapital-Sanierungsmassnahmen.....	9
	5. Mögliche Eigenkapital-Sanierungsmassnahmen sowie andere bilanzielle Massnahmen.....	10
	6. Pflichten bezüglich operativen Sanierungsmassnahmen.....	11
	7. Zwingende Einberufung einer Generalversammlung?.....	12
	8. Unverzügliche Einberufung.....	12
	9. Beschluss der Generalversammlung .....	13
	10. Grenzen des Regelungsbereichs von Art. 725 Abs. 1 OR.....	14

---

\* Publiziert in: Sanierung und Insolvenz von Unternehmen II, hrsg. von Thomas Sprecher, EuropaInstitut, Zürich 2011, 149-181.

11. Kapitalverlust und Rangrücktritt .....	15
IV. Sanierungsfusion.....	16
1. Gläubigerschutz bei der Sanierungsfusion.....	16
2. Anwendungsbereich .....	17
a) Häftiger Kapitalverlust oder Überschuldung.....	17
b) Gesellschaftsformen .....	18
3. Gründe.....	19
4. Fusionsbilanzen .....	20
5. Massgebende Bilanz für Anwendbarkeit von Art. 6 FusG .....	22
6. Materielle Voraussetzungen .....	22
a) Frei verwendbares Eigenkapital .....	23
aa) Begriff.....	23
bb) Massgebende Bilanzen.....	23
cc) Keine Bedeutung der Eröffnungsbilanz .....	25
dd) Korrekturbedarf bei Besonderheiten .....	26
aaa) Fusion von Mutter- und Tochtergesellschaften, Beteiligungen an anderen an der Fusion beteiligten Gesellschaften .....	27
bbb) Andere Verwendung des frei verwendbaren Eigenkapitals .....	27
ccc) Schlussfolgerung.....	28
ee) Bezugsgrösse.....	28
b) Rangrücktritt.....	29
7. Bilanzstichtag und Zeitpunkt der Rechtswirksamkeit der Fusion.....	29
8. Formelle Voraussetzungen .....	30
9. Weitere Voraussetzungen .....	31
10. Weitere Bemerkungen .....	32
a) Rollenverteilung.....	32
b) Erleichterte Fusion für Konzerngesellschaften.....	33

c) Verfahrenserleichterungen für KMU.....	33
d) Absorptions- oder Kombinationsfusion.....	34
e) Beteiligung von mehr als zwei Gesellschaften.....	34
V. Aktienrechtsrevision, Entwurf 2007 .....	34

## **I. Einleitung**

Auf den Sinkflug einer Kapitalgesellschaft Richtung finanzieller Bruchlandung leuchten auf zwei Stufen Warnsignale auf: Bei Unterschreitung der Hälfte des Kapitals (und der gesetzlichen Reserven) die orange und bei Eintauchen in die Überschuldung die rote Warnlampe.

Das Gesellschaftsrecht knüpft auf beiden Stufen Handlungspflichten (Art. 725 OR) und spezielle Voraussetzungen im Rahmen einer Fusion (Art. 6 FusG) an. Art. 725 OR sieht dabei unterschiedliche Rechtsfolgen beim Vorliegen einer Gefährdung (hälftiger Kapitalverlust) oder beim Vorliegen eines Verlusts (Überschuldung) des Risikokapitals vor, während unter Art. 6 FusG die Rechtsfolgen in beiden Fällen grundsätzlich dieselben sind.

Im Folgenden soll auf einzelne Punkte im Zusammenhang mit dem hälftigen Kapitalverlust eingegangen werden, wobei typischerweise auf eine Aktiengesellschaft Bezug genommen wird und grundsätzlich von der Interessenlage einer privaten Gesellschaft ausgegangen wird. Von einer sanierungsbedürftigen Gesellschaft ist dabei einschränkend die Rede, wenn sie einen hälftigen Kapitalverlust bzw. eine Überschuldung ausweist.

## II. Sanierungsfall

### 1. Art. 725 OR und Art. 6 FusG

Sowohl Art. 725 OR als auch Art. 6 FusG knüpfen ihre Rechtsfolgen an das Vorliegen eines hälftigen Kapitalverlusts und einer Überschuldung an.

### 2. Hälftiger Kapitalverlust

Eine Bilanz weist einen hälftigen Kapitalverlust aus, wenn der Saldo der aufgelaufenen Verluste grösser ist, als die Hälfte der Summe des nominalen Gesellschaftskapitals<sup>1</sup> und der gesetzlichen Reserven.<sup>2</sup>

Zu den gesetzlichen Reserven gehören die allgemeinen Reserven (Art. 671 OR), die Reserven für eigene Aktien (Art. 671a OR) und die Aufwertungsreserven (Art. 671b OR).

Umstritten ist, ob zu den gesetzlichen Reserven der volle Nominalbetrag der entsprechenden Kennzahl der Bilanz zu zählen ist, oder ob lediglich der Betrag, der auch einem *Ausschüttungsverbot* unterliegt, berücksichtigt werden muss.<sup>3</sup> Die Antwort muss mit Blick auf den Inhalt und Zweck von Art. 725 Abs. 1 OR gefunden werden. Art. 725 Abs. 1 OR löst eine Informationspflicht sowie die Pflicht des Verwaltungsrats aus, den Bedarf an Eigenkapital-Sanierungsmassnahmen zu beurteilen und gegebenenfalls solche vorzubereiten und der Generalversammlung zu beantragen. Die blosse Informationspflicht kann weit

---

<sup>1</sup> Sowie des allfälligen Partizipationskapitals, VON SALIS, Teil II., Ziffer 4.3; DALLA TORRE 14.

<sup>2</sup> BÖCKLI (2009) § 13 N 718; WÜSTINER, BaK (2008) OR 725 N 18, je mit weiteren Hinweisen.

<sup>3</sup> Zum Meinungsstand vgl. BÖCKLI (2009) § 13 N 718; DALLA TORRE 13 ff.; HOMBURGER, ZK (1997) OR 725 N 1202-1209; WÜSTINER, BaK (2008) OR 725 N 18.

interpretiert werden, sodass diesbezüglich auch eine Berücksichtigung des Nominalbetrags gerechtfertigt ist. Hinsichtlich der Frage von Eigenkapital-Sanierungsmassnahmen muss berücksichtigt werden, dass es der Generalversammlung grundsätzlich freisteht, über die nicht dem Ausschüttungsverbot unterliegenden gesetzlichen Reserven zu verfügen (Art. 671 Abs. 3 OR), insbesondere auch, diese in die freien Reserven umzubuchen. Eine solche Umbuchung ist keine materielle Veränderung und namentlich keine Verbesserung der Bilanz und keine Eigenkapital-Sanierungsmassnahme. Es macht deshalb wenig Sinn, eine Pflicht zur Einberufung einer Generalversammlung zu bejahen, wenn diese Versammlung einfach eine Umbuchung von Reserven beschliessen kann, um die Pflicht künftig zu vermeiden. Deshalb muss der nicht dem Ausschüttungsverbot unterliegende Teil der gesetzlichen Reserven nicht zur Hälfte gedeckt sein. Den Aktionären entsteht dadurch kein Nachteil, zumal sie auf der Grundlage der Informationen über das Bilanzbild jederzeit nach Art. 699 Abs. 3 OR eine Generalversammlung zur Beschlussfassung über Eigenkapital-Sanierungsmassnahmen verlangen können.

Die gleiche Schlussfolgerung ist auch für den Kapitalverlust gemäss Art. 6 Abs. 1 FusG zu ziehen.<sup>4</sup> Auch hier wäre es sinnlos, und für die Gläubiger unnützlich, auf den Nominalbetrag der gesetzlichen Reserven abzustellen, wenn die Generalversammlung (unmittelbar) vor dem Fusionsbeschluss die Umbuchung der Reserven vornehmen kann, um die Anwendung von Art. 6 FusG zu verhindern.

Aus den gleichen Gründen gehören Kapitaleinlagereserven nicht zu den gesetzlichen Reserven.<sup>5</sup>

Bei einem hälftigen Kapitalverlust verfügt die Gesellschaft noch immer über ein Risikokapital, aber ein grosser Teil des anfänglich vor-

---

<sup>4</sup> A.M. HANDELSREGISTERAMT DES KANTONS ZÜRICH (2006) 4; KÄCH 135.

<sup>5</sup> Vgl. aber Art. 725 E-OR 2007 und dazu unten Ziffer V.

handenen, von aussen über das Handelsregister ersichtlichen Risikokapitals ist verloren gegangen.

### **3. Überschuldung**

Verschlechtert sich die finanzielle Situation der Gesellschaft weiter, wird der Punkt erreicht, an dem die Summe der Aktiven die Summe der Verbindlichkeiten der Gesellschaften nicht mehr vollständig deckt: nun liegt eine Überschuldung der Gesellschaft, mithin eine Unterdeckung des Fremdkapitals vor.<sup>6</sup> Mit Eintritt der Überschuldung ist das gesamte Risikokapital vernichtet. Auf die Handlungspflichten im Falle einer Überschuldung wird hier nicht weiter eingegangen.

Auch ohne Überschuldung kann die Zahlungsunfähigkeit der Gesellschaft eintreten, was ebenso – und oft sogar schneller – existenzbedrohend ist.<sup>7</sup> Art. 725 OR sieht aber keine Regelung der Zahlungsunfähigkeit vor.<sup>8</sup>

### **III. Art. 725 Abs. 1 OR: Handlungspflichten bei hälftigem Kapitalverlust**

Die Regelungen des Art. 725 Abs. 1 OR zum hälftigen Kapitalverlust dienen als Warnzeichen, dass die finanzielle Talfahrt ein bedrohliches Ausmass angenommen hat. Da sich aber aus Art. 725 Abs. 1 OR direkt keine unmittelbare Pflicht zur Sanierung der Gesellschaft durch die Aktionäre ergibt, weil die Aktionäre frei sind, keine Sanierungsmassnahmen zu beschliessen, bleibt es bei einem Warnzeichen, ohne

---

<sup>6</sup> BÖCKLI (2009) § 13 N 746, 766 ff; HOMBURGER, ZK (1997) OR 725 N 1235; WÜSTINER, BaK (2008) OR 725 N 29.

<sup>7</sup> Vgl. insbesondere BÖCKLI (2009) § 13 N 726-728.

<sup>8</sup> Dagegen bemüht sich die laufende Aktienrechtsrevision die Liquidität stärker zu berücksichtigen, vgl. BOTSCHAFT 2007 1689 ff. und Art. 725a E-OR 2007. Vgl. dazu SCHENKER (2009) 138-142; BERSHEDA VUKUROVIC 239 f.

dass der Handlungsspielraum durch Art. 725 Abs. 1 OR eingeschränkt wird. Dies im Gegensatz zur Regelung bei einer Überschuldung, die eine Leitplanke für das rechtlich zulässige Handeln setzt.

### **1. Basis und Zeitpunkt der Feststellung, Schutz der Aktionäre**

Massgebend für die Feststellung eines nach Art. 725 Abs. 1 OR relevanten hälftigen Kapitalverlusts ist grundsätzlich die letzte Jahresbilanz auf Basis von Fortführungswerten<sup>9</sup> – mithin die geprüfte und genehmigte Rechnung. Unter Umständen ist auch unter dem Jahr zu prüfen, ob ein hälftiger Kapitalverlust vorliegt.<sup>10</sup>

Liegt eine Jahresbilanz mit hälftigem Kapitalverlust vor, hat der Verwaltungsrat unverzüglich eine Generalversammlung einzuberufen und dieser Sanierungsmassnahmen zu beantragen (Art. 725 Abs. 1 OR). Diese Regelung dient dem Schutz der Aktionäre,<sup>11</sup> indem ihnen Gelegenheit gegeben werden soll, die Lage zu beurteilen, einzugreifen, wenn der Verwaltungsrat seine Sanierungspflichten nicht erfüllt, und sodann mit Eigenkapital-Sanierungsmassnahmen zur Sanierung beizutragen.<sup>12</sup>

Dagegen bezweckt Art. 725 Abs. 1 OR nicht (direkt) den Schutz der Gläubiger.<sup>13</sup> Für die Gläubiger ist direkt aufgrund von Art. 725 Abs. 1 OR von aussen in der Regel nichts sichtbar; erst wenn publikationspflichtige Sanierungsmassnahmen umgesetzt werden, können die Gläubiger dies erfahren, wobei nur beim Kapitalschnitt und einer Sa-

---

<sup>9</sup> Im Einzelfall kann eine Bilanzierung zu Liquidationswerten angezeigt sein.

<sup>10</sup> BÖCKLI (2009) § 13 N 723; WÜSTINGER, BaK (2008) OR 725 N 21, je mit weiteren Hinweisen.

<sup>11</sup> BGE 121 III 425.

<sup>12</sup> Vgl. auch BÖCKLI (2009) § 13 N 815c.

<sup>13</sup> KOEFERLI 81; LANZ 74 ff.

nierungsfusion erkennbar ist, dass es sich um eine Sanierungsmassnahme handelt.

## **2. Operative Sanierungsmassnahmen und Eigenkapital-Sanierungsmassnahmen**

Das Gesetz definiert weder die Sanierung noch die Sanierungsmassnahmen.<sup>14</sup> Bei Sanierungsmassnahmen muss unterschieden werden zwischen operativen Massnahmen und Massnahmen, die das Eigenkapital der Gesellschaft mit Mitteln von aussen verbessern.<sup>15</sup> Letztere gleichen eingefahrene Verluste (einmalig) aus (und bilden allenfalls ein Polster für weitere Verluste), während erstere weitere Verluste (nachhaltig) verhindern sollten. Operative Sanierungsmassnahmen liegen in der Kompetenz der Exekutivorgane, also dem Verwaltungsrat und der Geschäftsführung, während Eigenkapital-Sanierungsmassnahmen vorwiegend zur Kompetenz der Generalversammlung bzw. der Aktionäre gehören.

Die Pflicht zur Beantragung von Sanierungsmassnahmen nach Art. 725 Abs. 1 OR gilt nur für Eigenkapital-Sanierungsmassnahmen. Aus Art. 725 Abs. 1 OR kann keine Kompetenzverschiebung für operative Sanierungsmassnahmen vom Verwaltungsrat zur Generalversammlung abgeleitet werden.<sup>16</sup> Aber die operativen Sanierungsmassnahmen sind Teil der Entscheidungsgrundlage, auf der die Aktionäre über die Vornahme von Eigenkapital-Sanierungsmassnahmen entscheiden (und allenfalls auch über eine Abwahl des Verwaltungsrats).

---

<sup>14</sup> Vgl. KOEFERLI 3-7.

<sup>15</sup> Vgl. auch KESSELBACH 30 ff.; KOEFERLI 112-113 ("organisatorische" und "finanzielle" Sanierungsmassnahmen); SCHENKER (2009) 488.

<sup>16</sup> KOEFERLI 111. A.M. Lanz 102. Vgl. auch DALLA TORRE 358 f. Die Diskussion um die Einführung von Genehmigungen von Verwaltungsratsbeschlüssen durch die Generalversammlung zeigt, welchen Regelungsbedarf (Haftungsfolgen etc.) dies nach sich zieht, vgl. BÖCKLI (2009) § 13 N 295-296.



### **3. Informationspflicht**

Art. 725 Abs. 1 OR stellt eine Informationspflicht des Verwaltungsrats gegenüber den Aktionären auf. Inhalt dieser Information sind Tatsache und Umfang des Kapitalverlusts, die Schlussfolgerungen daraus sowie die allfälligen weiteren Schritte im Zusammenhang mit Eigenkapital-Sanierungsmassnahmen.

Inhalt und Form der Information muss den Umständen entsprechend sachgerecht erfolgen. Zur Dokumentation gehört in der Regel die aktuelle Bilanz, aus welcher der Kapitalverlust und sein Umfang ersichtlich ist. Eine Pflicht, einen revidierten Zwischenabschluss zu erstellen, sieht das Gesetz beim Kapitalverlust (im Gegensatz zur Überschuldung) nicht vor und wird von der Rechtsprechung nicht verlangt.<sup>17</sup> Ein Kapitalverlust kann nur auf der Grundlage einer aktuellen Bilanz festgestellt werden; ob diese auch revidiert sein muss, ist ein Frage der Sorgfaltspflicht des Verwaltungsrats.

Die Informationspflicht muss, wie alle Pflichten unter Art. 725 Abs. 1 OR, unverzüglich erfüllt werden, wobei "unverzüglich" so schnell wie unter den Umständen möglich und angemessen meint. Da es hier vorwiegend um eine Regelung im Interesse der Aktionäre geht, ist es möglich, und unter Umständen geboten, die Informationen direkt den Aktionären zu liefern, also auch schon vor der Einberufung einer Generalversammlung, sowie stufenweise (z.B. sofortige Information über Eintritt des Kapitalverlusts, spätere Information über die Schlussfolgerung etc.).

### **4. Pflichten bezüglich Eigenkapital-Sanierungsmassnahmen**

Nach Art. 725 Abs. 1 OR ist der Verwaltungsrat bei hälftigem Kapitalverlust verpflichtet, die Situation der Gesellschaft umfassend zu analysieren und insbesondere die Sanierungsfähigkeit der Gesellschaft

---

<sup>17</sup> BGE 121 III 426. Vgl. zum Meinungsstand BERSHEDA VUKUROVIC 236; BÜHLER 446 (Pflicht de lege ferenda).

und die Notwendigkeit von Eigenkapital-Sanierungsmassnahmen zu beurteilen. Bejaht er diese Notwendigkeit, muss er konkrete Vorschläge für Eigenkapital-Sanierungsmassnahmen erarbeiten und einer unverzüglich einzuberufenden Generalversammlung zur Beschlussfassung vorlegen. Diese Pflicht steht im wechselseitigen Zusammenhang mit der Pflicht des Verwaltungsrats, operativen Sanierungsmassnahmen zu ergreifen.

## **5. Mögliche Eigenkapital-Sanierungsmassnahmen sowie andere bilanzielle Massnahmen**

Eigenkapital-Sanierungsmassnahmen sind namentlich Kapitalschnitt, Kapitalerhöhung (ohne Kapitalschnitt) und Zuschüsse der Aktionäre auf das Eigenkapital, insbesondere auch durch Verzicht auf Forderungen aus Aktionärsdarlehen.<sup>18</sup> Diesen Massnahmen ist gemeinsam, dass sie nur die Bilanz verändern, während die Erfolgsrechnung unberührt bleibt<sup>19, 20</sup>.

Zu den Eigenkapital-Sanierungsmassnahmen gehört auch die Sanierungsfusion, vgl. dazu Ziffer IV.

Einen Spezialfall bilden Forderungsverzichte von Nicht-Gesellschaftern als Sanierungsmassnahme: sie gehören zu den operativen Sanierungsmassnahmen, weil die Generalversammlung hier keinerlei Beschlusskompetenz hat. Wie die Eigenkapital-Sanierungsmassnahmen wirken sie sich aber primär auf eine Verbes-

---

<sup>18</sup> Vgl. BÖCKLI (2009) § 13 N 752; DALLA TORRE 367-374; KOEFERLI 112-144; WÜSTINGER, BaK (2008) OR 725 N 12 ff.

<sup>19</sup> Ausnahmen gelten in der neueren Steuerpraxis allerdings für Forderungsverzichte durch Aktionäre, vgl. BÖCKLI (2009) § 13 N 765; PETER ÜBERLHARDT/THOMAS LINDER/FELIX SCHALCHER, Sanierung von Kapitalgesellschaften und Genossenschaften – Kreisschreiben Nr. 32 vom 23. Dezember 2010, ST 3/2011 182-191.

<sup>20</sup> Vgl. demgegenüber WÜSTINGER, BaK (2008) OR 725 N 12; JEAN-NICOLAS DRUEY ST 1988 103.

serung des Bilanzbildes aus (Reduktion des Fremdkapitals), sind aber gleichzeitig auch erfolgswirksam.

Keine Sanierungsmassnahme ist eine blosser Kapitalherabsetzung (Art. 732 ff OR),<sup>21</sup> da sich hier die finanzielle Situation der Gesellschaft nicht verbessert. Immerhin kann auch auf diesem Wege allenfalls ein hälftiger Kapitalverlust beseitigt werden, sodass Art. 725 Abs. 1 OR erst bei einem tieferen Niveau (und deshalb erst später) greift. Dies ist zulässig und aufgrund der Publizität gegenüber den Gläubigern auch vertretbar, obwohl die Kapitalherabsetzung aus Sicht der Gläubiger primär Nachteile hat und im Extremfall sogar bei unverändert geringer Höhe des Aktivenüberschusses eine freiwillige Ausschüttung von Haftungssubstrat erlaubt.

Die Auflösung von Reserven ist nach der hier vertretenen Meinung nicht in den Zusammenhang mit einem Kapitalverlust zu setzen, da die ausschüttbaren Reserven bei der Feststellung eines Kapitalverlusts nicht mitzählen, vgl. Ziffer II. 2.

## **6. Pflichten bezüglich operativen Sanierungsmassnahmen**

Die Pflicht, operative Sanierungsmassnahmen zu ergreifen, ergibt sich aus der Pflicht zur sorgfältigen Oberleitung und Geschäftsführung sowie vor allem der Finanzverantwortung des Verwaltungsrats (Art. 716 Abs. 1 Ziff. 1 und Ziff. 3 OR).<sup>22</sup> Diese Pflicht wird von der Notwendigkeit und Möglichkeit solcher operativen Sanierungsmassnahmen ausgelöst, namentlich auch wenn die Liquidität zu knapp wird.<sup>23</sup> Die Durchschreitung der Marke hälftiger Kapitalverlust hat dagegen keinen direkten Einfluss auf diese Pflicht.

---

<sup>21</sup> Vgl. dagegen SCHENKER (2009) 489.

<sup>22</sup> BÜHLER 444; MALACRIDA 247; SCHENKER (2009) 485.

<sup>23</sup> Vgl. dagegen BÜHLER 445 f.

Dagegen regelt Art. 725 Abs. 1 OR keine Pflichten betreffend operative Sanierungsmassnahmen.

### **7. Zwingende Einberufung einer Generalversammlung?**

Grundsätzlich besteht bei einem hälftigen Kapitalverlust die Pflicht des Verwaltungsrats, eine Generalversammlung einzuberufen. Da aber die Generalversammlung keine Pflicht hat, Sanierungsmassnahmen zu beschliessen – z.B. weil sie dies nicht für notwendig erachtet oder weil sie dies nicht will – kann nach der Information mit Zustimmung aller Aktionäre auf eine formelle Generalversammlung auch verzichtet werden.<sup>24</sup>

Abzulehnen ist dagegen, dass die Revisionsstelle bei Untätigkeit des Verwaltungsrats eine Generalversammlung einberufen muss.<sup>25</sup> In sinngemässer Anwendung von Art. 728c Abs. 2 OR genügt es, wenn die Revisionsstelle die Aktionäre informiert.

### **8. Unverzügliche Einberufung**

Die Einberufung der Generalversammlung muss "unverzüglich" (Art. 725 Abs. 1 OR) erfolgen.<sup>26</sup> Das heisst, dass der Verwaltungsrat unverzüglich nach der Feststellung des hälftigen Kapitalverlusts tätig

---

<sup>24</sup> A.M. WÜSTINER, BaK (2008) OR 725 N 23. Nach BGE 93 II 28 genügen eingeleitete Sanierungsbemühungen für sich allein nicht, um keine Generalversammlung einzuberufen. Vgl. auch das Urteil des Bundesgerichts vom 14. Februar 2011 (4A\_496/2010) sowie RAINER BAISCH/ROLF H. WEBER, Aktienrechtliche Restriktionen bei der Kapitalerhöhung als Sanierungsmassnahme - Verbot der Einlagenrückgewähr vs. Werthaltigkeitstheorie bei der Verrechnungslieberung, GesKR 2011 416-431.

<sup>25</sup> So aber BÖCKLI (2009) § 3 N 754c mit weiteren Hinweisen. Aus BGE 121 III 426 ergibt sich diese Pflicht der Revisionsstelle m.E. nicht.

<sup>26</sup> BÖCKLI (2009) § 3 N 753; HOMBURGER, ZK (1997) OR 725 N 1225; WÜSTINER, BaK (2008) OR 725 N 24. Vgl. auch BÜHLER 446 (Ausdehnung der Frist de lege ferenda).

werden muss, indem er den Sanierungsbedarf und die Sanierungsmassnahmen analysiert und darauf die notwendigen Schritte, wozu gegebenenfalls die Einberufung der Generalversammlung gehört, einleitet. "Unverzüglich" ist deshalb so zu verstehen, dass eine Toleranzfrist besteht, wonach so schnell wie unter den Umständen möglich und angemessen zu handeln ist. Unter Umständen kann somit einige Zeit vergehen, bis die Generalversammlung einberufen wird.<sup>27</sup>

## 9. Beschluss der Generalversammlung

An der Generalversammlung (Sanierungsversammlung) werden die Schlussfolgerungen des Verwaltungsrats und die beantragten Sanierungsmassnahmen erläutert sowie allenfalls diskutiert, bevor die Beschlussfassung der Generalversammlung erfolgt. Die Aktionäre haben keine Pflicht, Sanierungsmassnahmen zu beschliessen. Sie können die beantragten Sanierungsmassnahmen annehmen, (nach korrekter Traktandierung) die Liquidation der Gesellschaft beschliessen oder aber auch entscheiden, dass keine Eigenkapital-Sanierungsmassnahmen getroffen werden.<sup>28</sup>

Es kann durchaus sachlich gerechtfertigte Gründe geben, warum die Generalversammlung keine Eigenkapital-Sanierungsmassnahmen beschliessen will: z.B. weil sie die operativen Sanierungsmassnahmen für in jeder Hinsicht genügend betrachtet oder weil in genügendem Umfange im Liquidationsfall realisierbare stille Reserven vorhanden sind.

Keine Beschlusskompetenz steht der Generalversammlung über die operativen Sanierungsmassnahmen zu (vgl. Ziffer III. 2.). Relevant sind in diesem Zusammenhang die Aktionärsrechte mit Bezug auf die Leitung der Gesellschaft, namentlich das Recht zur Wahl und Abwahl des Verwaltungsrats.

---

<sup>27</sup> BÖCKLI (2009) § 3 N 753-754; HOMBURGER, ZK (1997) OR 725 N 1225.

<sup>28</sup> BGE 121 III 425; BÖCKLI (2009) § 13 N 756.

## 10. Grenzen des Regelungsbereichs von Art. 725 Abs. 1 OR

Nach Art. 725 Abs. 1 OR muss der Verwaltungsrat bei Eintritt eines hälftigen Kapitalverlusts aktiv auf die Aktionäre zugehen. Ob die Aktionäre gestützt darauf handeln, wird von dieser Regelung nicht erfasst. Der Handlungsspielraum der Aktionäre wird durch Art. 725 Abs. 1 OR nicht beschränkt.

Welche Pflichten beim Eintritt eines Sanierungsfalls im Übrigen (und hauptsächlich) dem Verwaltungsrat zukommen, ist nicht Gegenstand von Art. 725 Abs. 1 OR. Art. 725 Abs. 1 OR schreibt dem Verwaltungsrat auch nicht vor, welche Konsequenzen er aus der Ablehnung von Eigenkapital-Sanierungsmassnahmen durch die Generalversammlung zu ziehen hat. Unter Umständen kann sich immerhin die Pflicht ergeben, einer weiteren Generalversammlung andere Eigenkapital-Sanierungsmassnahmen vorzuschlagen, insbesondere wenn das Andauern eines hälftigen Kapitalverlusts die Pflichten nach Art. 725 Abs. 1 OR erneut auslöst.

Im Übrigen ist es hingegen Sache der korrekten Erfüllung der allgemeinen Pflichten des Verwaltungsrats, wie mit der unsanierten Gesellschaft weiter zu verfahren ist, insbesondere durch Anpassung der Geschäftsführung an die Situation.<sup>29</sup> Grundlegend anders wird die Situation, wenn die Überschuldung eintritt und Art. 725 Abs. 2 OR zum Tragen kommt.

Art. 725 Abs. 1 OR sieht keine Pflichten gegenüber Dritten vor, namentlich keine Pflicht, Gläubiger über den hälftigen Kapitalverlust zu informieren.<sup>30</sup>

---

<sup>29</sup> Vgl. auch SCHENKER (2008) 139.

<sup>30</sup> Diese Pflicht kann sich aus anderen Rechtsnormen oder aus Vertrag ergeben.

## 11. Kapitalverlust und Rangrücktritt

Mit einem qualifizierten Rangrücktritt wird eine Forderung namentlich im Rang für den Insolvenz- oder Liquidationsfall hinter die übrigen Forderungen zurückgestellt und während einer bestimmten Dauer gestundet.<sup>31</sup> Ein Rangrücktritt wird auch als Sanierungsmassnahme im Zusammenhang mit Art. 725 Abs. 1 OR genannt<sup>32</sup> und ist als Instrument zur Entbindung von der Pflicht zur Überschuldungsanzeige in Art. 725 Abs. 2 OR fest verankert.

Ein Rangrücktritt ist kein endgültiger Forderungsverzicht und Forderungen mit Rangrücktritt bleiben auf der Passivseite der Bilanz stehen; insofern ist die Aussage gerechtfertigt, dass Rangrücktritte keine Sanierung bewirken.<sup>33</sup> Entscheidend ist aber, dass Rangrücktritte das Haftungssubstrat zugunsten der übrigen Gläubiger erhöhen, und zwar aus Sicht dieser Gläubiger weitgehend in gleicher Qualität wie Eigenkapital.

Rangrücktritte befreien den Verwaltungsrat nicht von der Pflicht, die Aktionäre über den Eintritt eines hälftigen Kapitalverlusts zu informieren, denn die Werthaltigkeit der Eigenkapitalbeteiligungen wird nicht im Umfange von Rangrücktritten erhöht. Dagegen können Rangrücktritte, weil sie den finanziellen Verlustpuffer erhöhen, von der Pflicht zur Einberufung einer Sanierungsversammlung entbinden.<sup>34</sup> Vorausgesetzt ist dabei, dass die Rangrücktritte im Umfang auch den hälftigen Kapitalverlust abdecken und für die Dauer des hälftigen Kapitalverlusts gelten.

---

<sup>31</sup> Vgl. im Weiteren zum qualifizierten Rangrücktritt BÖCKLI (2009) § 13 N 794-796.

<sup>32</sup> BÖCKLI (2009) § 13 N 752.

<sup>33</sup> Vgl. DALLA TORRE 90.

<sup>34</sup> A.M. DALLA TORRE 90.

## IV. Sanierungsfusion

Im Folgenden wird auf einzelne Fragen bei der Sanierungsfusion als eine der allenfalls möglichen Sanierungsmassnahmen eingegangen.

### 1. Gläubigerschutz bei der Sanierungsfusion

Das Fusionsgesetz regelt die Sanierungsfusion<sup>35</sup> in Art. 6 FusG, indem es materielle und formelle Voraussetzungen aufstellt, die vor der Fusion erfüllt werden müssen. Diese Voraussetzungen dienen dem objektiven *Schutz der Gläubiger*,<sup>36</sup> indem materiell ein minimales Bilanzbild verlangt wird (Art. 6 Abs. 1 FusG), untermauert von prozeduralen Vorschriften (Art. 6 Abs. 2 FusG), die der Sicherstellung der Erfüllung der materiellen Voraussetzung dienen.

Die Beteiligung einer sanierungsbedürftigen Gesellschaft an einer Fusion ist somit nicht von vorneherein ausgeschlossen, sondern von der Erfüllung zusätzlicher Voraussetzungen abhängig. Ein Schutzmechanismus zugunsten der Gläubiger drängt sich auf, weil die erhöhte Gefahr besteht, dass namentlich den Gläubigern der gesunden Gesellschaft Haftungssubstrat ungerechtfertigt entzogen wird.<sup>37</sup> Art. 6 FusG ergänzt den ansonsten relativ wenig weit gehenden, und vor allem erst nach dem Vollzug der Fusion greifenden generellen Gläubigerschutz (Art. 25 FusG).

Dagegen bezweckt Art. 6 FusG nicht direkt den Schutz der Gesellschafter.<sup>38</sup> Da Art. 6 Abs. 1 FusG aber nicht nur an den Tatbestand

---

<sup>35</sup> "shotgun merger", BÖCKLI (2009) § 13 N 751.

<sup>36</sup> AMSTUTZ/MABILLARD, FusG 6 N 17 f; MEINHARDT, BaK (2005) FusG 6 N 3.

<sup>37</sup> VON SALIS, Teil II., Ziffer 4.

<sup>38</sup> Vgl. Botschaft Fusionsgesetz 4398 f; VON SALIS, Teil II., Ziffer 4.8; DALLA TORRE 246; TRIGO TRINDADE, FusG 6 N 7.



einer Überschuldung anknüpft, sondern auch an einen hälftigen Kapitalverlust, besteht eine erhebliche Inkonsistenz mit den Regeln von Art. 725 OR,<sup>39</sup> denn die Regelungen des Art. 725 Abs. 1 OR betreffend hälftigem Kapitalverlust dienen dem Schutz der Aktionäre, nicht aber direkt auch der Gläubiger (vgl. Ziffer III. 1.). Dies ist bei der Auslegung von Art. 6 FusG zu berücksichtigen.

## 2. Anwendungsbereich

### a) *Hälftiger Kapitalverlust oder Überschuldung*

Art. 6 FusG kommt zur Anwendung, wenn eine der an der Fusion beteiligten Gesellschaften einen hälftigen Kapitalverlust oder eine Überschuldung ausweist.

Vgl. zum hälftigen Kapitalverlust Ziffer II. 2., zur Überschuldung Ziffer II. 3. und zur massgebenden Bilanz Ziffer IV. 4.

Ausnahmen von der Anwendung von Art. 6 FusG gibt es keine, insbesondere entbinden Rangrücktritte nicht von der grundsätzlichen Anwendung von Art. 6 FusG.<sup>40</sup> Die Voraussetzung des Vorliegens von Rangrücktritten gehört auch zur "Voraussetzung nach Abs. 1" (Art. 6 Abs. 2 FusG). Vor allem aber ist bei Rangrücktritten die Gefährdung der Gläubiger nicht kleiner als beim Ausgleich durch frei verwendbares Eigenkapital und es ist sinnvoll, eine Bestätigung durch den Revisionsexperten über den korrekten und vollständigen Inhalt der Rangrücktritte zu verlangen.

---

<sup>39</sup> Vgl. auch die Kritik an dieser Voraussetzung bei MALACRIDA 254; TRIGO TRINDADE/GRIESSEN COTTI 150 f.

<sup>40</sup> KR SR, Protokoll vom 1. Februar 2001, 7; HANDELSREGISTERAMT DES KANTONS ZÜRICH (2006) 4; CHAMPEAUX 61; DALLA TORRE 103 mit weiteren Hinweisen; KÄCH 135. A.M. ALBRECHT, Art. 6 N 5 FusG; AMSTUTZ/MABILLARD, FusG 6 N 3. Widersprüchlich MEINHARDT, BaK (2005) FusG 6 N 18 und N 35.

Art. 6 FusG ist auch in den erleichterten Fusionsverfahren (Art.23 f FusG) und bei kleineren und mittleren Unternehmen (Art. 2 lit. e FusG) anwendbar, vgl. dazu auch Ziffer IV. 10. b) und c).

*b) Gesellschaftsformen*

Bei Gesellschaften mit einem Aktien-, Stamm- oder Genossenschaftskapital kommt Art. 6 FusG zur Anwendung sobald ein *hälftiger Kapitalverlust* vorliegt. Es sind dies die Kapitalgesellschaften (Art. 2 lit. c FusG: AG, Kommandit-AG und GmbH) sowie die Genossenschaft mit Anteilscheinen. Da jede dieser Gesellschaften bei einer Überschuldung auch ihres (ganzen) Kapitals verlustig gegangen ist, ist das Vorliegen einer Überschuldung hier weder ein alternatives, noch ein zusätzliches Erfordernis für die Anwendung von Art. 6 FusG. Insbesondere sind auch die Rechtsfolgen beim Vorliegen einer Überschuldung dieselben wie die Rechtsfolgen aufgrund eines hälftigen Kapitalverlusts (dies im Gegensatz zu Art. 725 OR, der in Abs. 1 und Abs. 2 grundlegend verschiedene Rechtsfolgen vorsieht).

Art. 6 FusG gilt auch für Gesellschaften (Art. 2 lit. b FusG) ohne Nominalkapital (Kollektiv- und Kommanditgesellschaften, Genossenschaften ohne Anteilscheine, Vereine).<sup>41</sup> Mangels Nominalkapital kann hier keine Unterdeckung vorliegen, weshalb für diese Gesellschaften allein auf das Vorliegen einer Überschuldung abgestellt wird.

Im Folgenden wird vorwiegend auf die Aktiengesellschaft Bezug genommen.

---

<sup>41</sup> BOTSCHAFT, 4399; ALBRECHT, ZK (2004) FusG 6 N 12; AMSTUTZ/MABILLARD, FusG 6 N 5; VON DER CRONE ET AL. (2004) N 287; MEINHARDT, BaK (2005) FusG 6 N 15; DALLA TORRE 36 f; TRIEBOLD, FusG 6 N 8.

### 3. Gründe

Der mit Abstand häufigste Fall einer Sanierungsfusion ist die Fusion zweier zum selben Konzern gehörenden Gesellschaften, sei es von Tochter- und Muttergesellschaft oder von Schwestergesellschaften.<sup>42</sup>

Mit der Sanierungsfusion kann ein Insolvenzverfahren der sanierungsbedürftigen Gesellschaft vermieden werden, ohne dass von den Aktionären der Konzernmuttergesellschaft neue Mittel in den Konzern eingebracht werden müssen.<sup>43</sup> Die Liquidation der sanierungsbedürftigen Gesellschaft kann hier schnell, einfach und imageschonend über die Bühne gebracht werden, bei geringen Transaktionskosten. Zwar werden bei einer Fusion mit einer überschuldeten Gesellschaft deren sämtliche Verbindlichkeiten übernommen (und namentlich auch die allenfalls noch gar nicht bekannten), aber dies macht aufgrund von Garantien, Patronatserklärungen, Beistandspflichten, Rangrücktritten auf Konzerndarlehen, Haftung aus faktischer Organschaft und ähnlichen Gründen materiell oft keinen grossen Unterschied. Die Problematik der Verwendung freier Mittel für die Übernahme einer anderen, wenig oder gar nicht werthaltigen Gesellschaft wird hier wesentlich entschärft, weil es wirtschaftlich dieselben Gesellschafter betrifft.

Unter Dritten ist eine echte Sanierungsfusion dagegen selten.<sup>44</sup> Bei einer Gesellschaft, die lediglich einen Kapitalverlust, aber noch keine Überschuldung aufweist, ist immerhin noch eine positive Werthaltigkeit der Anteile dieser Gesellschaft gegeben, sodass die Fusion aus Sicht der gesunden Gesellschaft wirtschaftlich interessant sein kann. Bei einer überschuldeten Gesellschaft stellt sich aber die Frage der Werthaltigkeit, weil im Normalfall eine andere, gesunde Gesellschaft

---

<sup>42</sup> ALBRECHT, ZK (2004) FusG 6 N 20; DALLA TORRE 53; GLAUSER 1004; MEINHARDT, BaK (2005) FusG 6 N 4.

<sup>43</sup> Vgl. BÖCKLI (2009) § 3 N 202.

<sup>44</sup> Vgl. die Zahlen bei DALLA TORRE 53. Vgl. WÜSTINER, BaK (2008) OR 725 N 16.

kein Interesse hat, non-valeurs zu übernehmen. Anders ist die Situation, wenn eine Gesellschaft zwar eine sanierungsbedürftige Bilanz ausweist, insgesamt aber dennoch einen positiven Wert hat (insb. aufgrund stiller Reserven<sup>45</sup>, immaterieller, nicht aktivierbarer Vermögenswerte<sup>46</sup> etc.).

#### **4. Fusionsbilanzen**

Die materiellen Voraussetzungen des Art. 6 Abs. 1 FusG knüpfen an das Bilanzbild der beteiligten Gesellschaften an. Im Rahmen einer Fusion ist dabei zwischen den folgenden Bilanzen zu unterscheiden:

1. letzte Bilanz der sanierungsbedürftigen Gesellschaft vor der Fusion (sanierungsbedürftige Bilanz);
2. letzte Bilanz der gesunden Gesellschaft vor der Fusion (gesunde Bilanz);
3. hypothetische Bilanz, die sich aus der Addition der Bilanzpositionen der ersten beiden Bilanzen ergibt;
4. erste Bilanz der fusionierten Gesellschaft (Eröffnungsbilanz der fusionierten Gesellschaft).

Die letzte Bilanz der sanierungsbedürftigen Gesellschaft zeigt die Unterdeckung bzw. die Überschuldung und insbesondere deren Umfang. Aus dieser Bilanz ergibt sich der Soll-Betrag, in dessen Höhe ein zusätzlicher finanzieller Verlustpuffer vorhanden sein muss, damit die Sanierungsfusion zulässig ist. Wenn die sanierungsbedürftige Gesellschaft die übertragende ist, wird diese Bilanz als Beleg dem Handelsregister eingereicht (Art. 131 Abs. 1 lit. b HRegV).

---

<sup>45</sup> Wenn der bilanzierte Verlust durch stille Reserven noch gedeckt ist, wird auch von einem "unechten Kapitalverlust" gesprochen, vgl. WÜSTINER, BaK (2008) OR 725 N 19.

<sup>46</sup> z.B. Goodwill, Know-how, Verträge etc. Vgl. WÜSTINER, BaK (2008) OR 725 N 16.

Die letzte Bilanz der gesunden Gesellschaft vor der Fusion ist der Ausgangspunkt für die Frage der Erfüllung der Voraussetzungen nach Art. 6 Abs. 1 Satz 1 FusG. Aus dieser Bilanz ergibt sich der Ist-Betrag des frei verwendbaren Eigenkapitals, also die Höhe des vorhandenen zusätzlichen finanziellen Verlustpuffers. Bei Fusionen, in denen die gesunde Gesellschaft als übertragende aufgelöst wird, ist diese Bilanz ein Handelsregisterbeleg (Art. 131 Abs. 1 lit. b HRegV).

Die hypothetische, addierte Bilanz und die Bilanz der fusionierten Gesellschaft (Eröffnungsbilanz) weisen die folgenden Unterschiede auf:

- Der Stichtag der Bilanz der fusionierten Gesellschaft ist der nächstfolgende Kalendertag nach dem Stichtag der hypothetischen Bilanz.
- Bei der hypothetischen Bilanz besteht das Nominalkapital aus der Summe der Nominalkapitalien der übertragenden und der übernehmenden Gesellschaft, während bei der Bilanz der fusionierten Gesellschaft das Nominalkapital dem Nominalkapital der übernehmenden Gesellschaft, allenfalls erhöht um den Nominalbetrag einer Kapitalerhöhung, entspricht.

Die Voraussetzungen und Folgen einer Kapitalerhöhung im Zuge einer Sanierungsfusionen sind systematisch von den generellen Anforderungen an die Sanierungsfusion zu trennen; neben den systematischen Gründen auch weil die Kombination dieser beiden in der Praxis nur in den seltenen Fällen vorkommt. Vgl. dazu Ziffer IV. 6. a) dd) bbb).

- Die gesetzlichen Reserven werden für die hypothetische Bilanz aus der Summe der gesetzlichen Reserven der übertragenden und der übernehmenden Gesellschaft errechnet; dagegen entsprechen die gesetzlichen Reserven der Bilanz der fusionierten Gesellschaft den gesetzlichen Reserven der übernehmenden Gesellschaft.
- Halten an der Fusion beteiligte Gesellschaften Aktien der anderen Gesellschaften, sind diese in der hypothetischen Bilanz ad-

diert, während die entsprechenden Werte in der Eröffnungsbilanz eliminiert werden. Bei Fusionen zwischen Mutter- und Tochtergesellschaft verursacht die Widerspiegelung der Werte der Tochter in der Bilanz der Mutter eine erhebliche Komplexität für die buchhalterische Erfassung der Fusion.<sup>47</sup> Vgl. dazu Ziffer IV. 6. a) dd) aaa).

- Verbindlichkeiten zwischen den fusionierenden Gesellschaften sind in der hypothetischen Bilanz enthalten, während sie mit dem Übergang in die Eröffnungsbilanz der fusionierten Gesellschaft aufgrund von Konfusion (Art. 118 Abs. 1 OR) eliminiert werden. Aus Sicht der Gläubiger sind diese irrelevant, da sie sich gegenseitig saldieren.

## **5. Massgebende Bilanz für Anwendbarkeit von Art. 6 FusG**

Die letzte Bilanz der sanierungsbedürftigen Gesellschaft ist der Ausgangspunkt im Zusammenhang mit Art. 6 FusG, indem der Kapitalverlust bzw. die Überschuldung, die in dieser Bilanz ausgewiesen wird, die Anwendbarkeit von Art. 6 FusG auslöst.

## **6. Materielle Voraussetzungen**

Eine Fusion unter Beteiligung einer Kapitalgesellschaft mit hälftigem Kapitalverlust oder Überschuldung setzt in materieller Hinsicht voraus, dass ein finanzieller Verlustpuffer besteht aus:

- frei verwendbarem Eigenkapital (Art. 6 Abs. 1 Satz 1 FusG); und bzw. oder
- Forderungen mit Rangrücktritt (Art. 6 Abs. 1 Satz 2 FusG).

---

<sup>47</sup> Vgl. dazu DALLA TORRE 169-185.

Der finanzielle Verlustpuffer kann auch aus einer Kombination der beiden Faktoren bestehen, solange dies in genügendem Umfang erfolgt.

a) *Frei verwendbares Eigenkapital*

Die materiellen Voraussetzungen für eine Sanierungsfusion können erfüllt werden, indem die andere Gesellschaft, die neben der sanierungsbedürftigen an der Fusion beteiligt ist, über frei verwendbares Eigenkapital in genügendem Umfang verfügt.

aa) *Begriff*

Frei verwendbares Eigenkapital ist im Fusionsgesetz zwar nicht definiert, im Aktienrecht aber vor allem im Zusammenhang mit den Regeln zur Liberierung aus Eigenkapital (Art. 652d OR) und über das Halten eigener Aktien (Art. 659 OR) ein gefestigter Begriff.<sup>48</sup> Danach gehören zum frei verwendbaren Eigenkapital die Eigenmittel, die über die vorgeschriebenen Ausschüttungssperren hinaus vorhanden sind, also über den Betrag des Aktien- und PS-Kapitals und der gesetzlichen Reserven<sup>49</sup>.

bb) *Massgebende Bilanzen*

Der massgebliche Betrag des frei verwendbaren Eigenkapitals ergibt sich grundsätzlich aus der Bilanz der gesunden Gesellschaft.

Massgebend für die Berechnung des Genügens des frei verwendbaren Eigenkapitals sind sodann die beiden *vor der Fusion vorliegenden Bilanzen der einzelnen Gesellschaften und die daraus hergeleitete*

---

<sup>48</sup> VON SALIS, Teil II., Ziffer 4.4.

<sup>49</sup> ZINDEL/ISLER, BaK (2008) OR 652d N 2-4; LENZ/VON PLANTA, BaK (2008) Art. 659 N 6.

*hypothetische Bilanz*.<sup>50</sup> Dies sind die letzten, vor der Fusion verfügbaren Bilanzen, die von den Revisionsstellen geprüft werden.

Vom frei verwendbaren Eigenkapital der gesunden Gesellschaft muss der Betrag der Unterdeckung (d.h. des mehr als hälftigen Kapitalverlusts) bzw. der Überschuldung der anderen, sanierungsbedürftigen Gesellschaft abgezogen werden. Das Resultat muss Null oder grösser als Null sein. Die aus der Summe der Passiven und Aktiven aller beteiligten Gesellschaften sowie der Summe ihrer Nominalkapitalien und gesetzlichen Reserven erstellte hypothetische Bilanz darf nicht weniger als eine hälftige Unterdeckung (und keine Überschuldung) ausweisen.

Die Berechnung hat nichts damit zu tun, wie die erste Bilanz der fusionierten Gesellschaft (Eröffnungsbilanz) aussehen wird. Dies mag vielleicht etwas willkürlich anmuten, hängt aber eng damit zusammen, dass es bei Fusionen kein Erfordernis der Beibehaltung der Summe der Kapitalsperrquoten gibt<sup>51</sup>. Deshalb ist es durchaus gerechtfertigt und sinnvoll, an den Status vor der Fusion anzuknüpfen.

Das von Art. 6 Abs. 1 FusG gewählte Konzept entspricht der vereinfachten Vorstellung, dass eine Gesellschaft eine überschuldete Gesellschaft übernehmen darf, wenn sie ihre Mittel im Betrag der Überschuldung auch ausschütten (und damit aus dem den Gläubigern dienenden Haftungssubstrat entfernen) dürfte. Weil Art. 725 OR neben der Überschuldung auch die Warnstufe des hälftigen Kapitalverlusts vorsieht, wurde dieser Finanzpuffer vom Gesetzgeber als zusätzliche finanzielle Voraussetzung hinzugefügt. Dabei wurde allerdings ausser Acht gelassen, dass der hälftige Kapitalverlust nach Art. 725

---

<sup>50</sup> VON SALIS, Teil II., Ziffer 4.5. Vgl. auch ALBRECHT, ZK (2004) FusG 6 N 13 ("Bilanz im Moment der Fusion"); VON DER CRONE ET AL. (2004) N 288; GLAUSER 1003; MEINHARDT, BaK (2005) FusG 6 N 14 (ist "... für die Bilanz der Zeitpunkt der Fusion massgebend"). Differenzierend DALLA TORRE 81-83.

<sup>51</sup> Vgl. VON SALIS, Teil II., Ziffer 4.4 sowie Ziffer 7.11.



Abs. 1 OR – im Gegensatz zu Art. 6 FusG – keine Handlungsbeschränkungen auferlegt (vgl. dazu Ziffer III. 10.), und zudem nur dem Aktionärsschutz dient (vgl. Ziffer IV. 1.). Damit bestehen unter Art. 6 höhere Anforderungen, als sie ohne Fusion unter Art. 725 Abs. 1 OR zur Anwendung kommen.

*cc) Keine Bedeutung der Eröffnungsbilanz*

Ein Teil der Literatur möchte allein auf die Eröffnungsbilanz abstellen.<sup>52</sup>

Das Abstellen auf die Eröffnungsbilanz ist ein völlig anderes Konzept als jenes mit der hypothetischen Bilanz. Jedes der beiden Konzepte hat seine Vor- und Nachteile. Das Erfordernis einer sanierten Eröffnungsbilanz hat den Vorteil, dass allein das Resultat "Sanierung" entscheidend ist, während die Bilanzbilder vor der Fusion auf irrelevante Geschichte reduziert werden. Beim Abstellen auf die Eröffnungsbilanz spielt es eine Rolle, welche Gesellschaft die übernehmende ist, da deren Nominalkapital und gesetzliche Reserven massgebend sind; einen sachlichen Grund für eine solche Unterscheidung gibt es hingegen nicht. In den meisten Fällen führt das Abstellen auf die Eröffnungsbilanz zu kleineren massgebenden Beträgen.

Interessanterweise lesen sich die Meinungen, die auf die Eröffnungsbilanz abstellen wollen, als ob dies ein strengeres Kriterium wäre als das Abstellen auf die hypothetische Bilanz. Dies ist im Normalfall aber genau umgekehrt, und nur in besonderen Fällen kann das Abstellen auf die Eröffnungsbilanz zu erhöhten Anforderungen führen. In diesen besonderen Fällen (vgl. dazu Ziffer IV. 6. a) dd)) genügt es aber, die Besonderheit korrigierend zu berücksichtigen, ohne dass eine Konzeptänderung notwendig wäre.

---

<sup>52</sup> So namentlich: BÖCKLI (2009) § 3 N 205; AMSTUTZ/MABILLARD, FusG 6 N 20.

Die Messlatte der hypothetischen Bilanz ist dagegen vergangenheitsbezogen und setzt bei der Ausgangsposition an. Hier muss die Finanzlage der beiden Gesellschaften vor der Fusion "in Ordnung" sein, ohne dass bereits der Effekt der Auflösung der Sperrquote der übertragenden Gesellschaft berücksichtigt werden darf. Es wird darauf abgestellt, dass die Gesellschaften vor der Fusion zusammen so viele Mittel haben müssen, dass sie zusammen über eine Deckung von mehr als der Hälfte des Nominalkapitals und der gesetzlichen Reserven beider Gesellschaften verfügen. Dies ist insofern konsequent, als alles im gesellschaftsrechtlichen Kapitalschutz darauf abstellt, dass zu einem bestimmten Zeitpunkt bestimmte Mittel vorhanden *waren*, und dieser Zeitpunkt aus Sicht der Gläubiger immer in der Vergangenheit liegt. Das Abstellen auf den Zeitpunkt vor der Fusion, ohne die positiven Effekte der Fusion bereits gelten zu lassen, ist deshalb sachlich vertretbar.<sup>53</sup>

Der Wortlaut von Art. 6 Abs. 1 FusG spricht für das Abstellen auf die hypothetische Bilanz, während sich das Konzept mit der Eröffnungsbilanz nicht auf diesen Wortlaut abstützen lässt. Aus Sicht des Sinns und Zwecks des Art. 6 FusG ist das Konzept mit der hypothetischen Bilanz zielführend und genügend, während das Abstellen auf die Eröffnungsbilanz sich nicht zwingend aufdrängt. Der Wortlaut kann somit nicht mittels teleologischer Auslegung übergangen werden.

*dd) Korrekturbedarf bei Besonderheiten*

Die Qualifikation als frei verwendbares Eigenkapital, das für die Erfüllung der materiellen Voraussetzungen eingesetzt werden darf, ist für folgende Fälle zu präzisieren:

---

<sup>53</sup> So unlogisch ist dies nicht, vgl. aber TRIGO TRINDADE/GRIESSEN COTTI 150 f.

*aaa) Fusion von Mutter- und Tochtergesellschaften, Beteiligungen an anderen an der Fusion beteiligten Gesellschaften*

Werden die Aktiven und Passiven einer Mutter- und einer Tochtergesellschaft zusammengezählt, kommt es unweigerlich zu Doppelzählungen, weil sich die Werte der Tochtergesellschaft in der Bilanz der Mutter widerspiegeln.<sup>54</sup> Gleiches gilt für jede Beteiligung, die ein Fusionspartner vor der Fusion an einer anderen, an der Fusion beteiligten Gesellschaft hält.

Aus dem Zweck von Art. 6 Abs. 1 FusG ergibt sich, dass für die Erfüllung der finanziellen Voraussetzungen doppelte Berücksichtigungen derselben Aktiven und Verbindlichkeiten eliminiert werden müssen, denn dieselben Werte könnten nicht zweimal ausgeschüttet werden.<sup>55</sup>

*bbb) Andere Verwendung des frei verwendbaren Eigenkapitals*

Wird im Rahmen einer Sanierungsfusion eine Kapitalerhöhung durchgeführt, so gilt wie bei jeder Fusion, dass der Nominalbetrag dieser Kapitalerhöhung durch frei verwendbares Eigenkapital gedeckt sein muss (Verbot der unter-pari Emission). Dieses Eigenkapital ist für die Erfüllung der finanziellen Voraussetzungen von Art. 6 Abs. 1 FusG nicht zu berücksichtigen.

Dasselbe gilt wenn im Rahmen der Sanierungsfusion Ausgleichszahlungen (Art. 7 Abs. 2 FusG) oder Abfindungen (Art. 8 FusG) ausbezahlt werden. Die entsprechenden, bei jeder Fusion zu erfüllenden Voraussetzungen gelten kumulativ auch bei einer Sanierungsfusion.

---

<sup>54</sup> Vgl. dazu DALLA TORRE 169-185.

<sup>55</sup> Vgl. demgegenüber CHAMPEAUX 62 f.

*ccc) Schlussfolgerung*

Der Korrekturbedarf in den genannten Fällen lässt sich zusammenfassen als Erfordernis, dass das frei verwendbare Eigenkapital *echt* sein muss, es darf weder per Saldo gar nicht vorhanden, noch für andere Zwecke schon besetzt sein. Ein generelles Abweichen vom Gesetzestext ist aufgrund dieser Besonderheiten nicht notwendig, es genügt den Gesetzestext teleologisch als "*echtes* frei verwendbares Eigenkapital" auszulegen.

*ee) Bezugsgrösse*

Das frei verwendbare Eigenkapital der anderen Gesellschaft muss die Unterdeckung der sanierungsbedürftigen Gesellschaft soweit "ausgleichen", bis insgesamt die Hälfte des Kapitals und der gesetzlichen Reserven der sanierungsbedürftigen Gesellschaft erreicht ist.<sup>56</sup>

Ob die erste Bilanz der fusionierten Gesellschaft (Eröffnungsbilanz) eine Unterdeckung aufweist oder nicht, ist keine materielle Voraussetzung für die Sanierungsfusion.<sup>57</sup> Art. 725 Abs. 1 OR greift auch nur beim hälftigen Kapitalverlust. Aus der generellen Pflicht des Verwaltungsrats, operative Sanierungsmassnahmen zu ergreifen (vgl. dazu Ziffer III. 6.), ergibt sich kein generelles Verbot der Sanierungsfusion, für den Fall dass die Eröffnungsbilanz eine Unterdeckung aufweist.<sup>58</sup>

---

<sup>56</sup> HANDELSREGISTERAMT DES KANTONS ZÜRICH (2006) 3; ALBRECHT, ZK (2004) FusG 6 N 14; DALLA TORRE 67 f; KÄCH 135; MEINHARDT, BaK (2005) FusG 6 N 18. A.M. BÖCKLI (2009) § 3 N 205.

<sup>57</sup> A.M. BÖCKLI (2009) § 3 N 205.

<sup>58</sup> A.M. BÖCKLI (2009) § 3 N 205a. Richtigerweise kann aber bei Bejahen des Bestehens und einer Verletzung dieser Pflicht nur eine Verantwortlichkeit der Organe bestehen, nicht die Ungültigkeit des Rechtsgeschäfts.

*b) Rangrücktritt*

An die Stelle frei verwendbaren Eigenkapitals der gesunden Gesellschaft können auch Rangrücktritte von Gläubigern der beteiligten Gesellschaften treten (Art. 6 Abs. 1 Satz 2 FusG). Dabei spielt es keine Rolle, ob dies Forderungen der gesunden oder der sanierungsbedürftigen Gesellschaft sind.

Die Tragweite von Rangrücktritten bei der Sanierungsfusion ist zu präzisieren: Ein Rangrücktritt bedeutet insbesondere, dass ein Gläubiger auf Befriedigung seiner Forderung verzichtet, solange die übrigen Gläubiger nicht vollumfänglich befriedigt wurden. Ein Rangrücktritt wird somit erst bei einer Überschuldung wirksam. Ein Rangrücktritt, der für die Dauer einer Überschuldung abgegeben wird, kann deshalb nur eine Überschuldung ausgleichen.

Wird ein Rangrücktritt bereits für die Dauer eines hälftigen Kapitalverlusts abgegeben, kann er auch für den Ausgleich eines hälftigen Kapitalverlusts herangezogen werden,<sup>59</sup> da er sich aus der Sicht der Gläubiger so auswirkt, wie wenn in diesem Zeitpunkt in diesem Umfang Eigenkapital zugeführt wurde. Ein solcher Rangrücktritt kann konsequenterweise erst wieder aufgehoben werden, wenn der hälftige Kapitalverlust beseitigt ist.

**7. Bilanzstichtag und Zeitpunkt der Rechtswirksamkeit der Fusion**

Der Stichtag der Bilanzen der sanierungsbedürftigen und der gesunden Gesellschaften darf nicht mehr als sechs Monate vor dem Datum des Fusionsvertrags liegen (Art. 11 FusG).

Aufgrund des Zwecks des Gläubigerschutzes von Art. 6 FusG wäre das Datum der Rechtswirksamkeit der Fusion der korrekte Zeitpunkt für die Bemessung der Frage der Anwendbarkeit und der Einhaltung

---

<sup>59</sup> Diesbezüglich ist VON SALIS, Teil II., Ziffer 4.8 zu präzisieren.

von Art. 6 FusG.<sup>60</sup> Dabei ist aber zu berücksichtigen, dass die Frage, ob die fusionierte Gesellschaft im Zeitpunkt der Rechtswirksamkeit der Fusion einen hälftigen Kapitalverlust bzw. eine Überschuldung aufweist oder nicht, erst einige Zeit (je nach Aufwand) nach der Rechtswirksamkeit der Fusion mittels einer Bilanz zu diesem Stichtag gesichert erstellt werden kann.

Hier ist zu berücksichtigen, dass die Anknüpfung von Rechtsfolgen an einen hälftigen Kapitalverlust konzeptionell nicht ein Mittel des Schutzes der Gläubiger ist, sondern der Gesellschafter (vgl. Ziffer V.). Es ist deshalb gerechtfertigt, dass nur materielle Verschlechterungen seit dem Bilanzstichtag bis zum Datum der Rechtswirksamkeit zu berücksichtigen sind. Dabei ist die Tatsache des Eintritts einer Überschuldung seit dem Bilanzstichtag als materiell zu werten, während bei anderen Verschlechterungen die Frage der Materialität aus den gesamten Umständen zu beurteilen ist.

## **8. Formelle Voraussetzungen**

Ein zugelassener Revisionsexperte muss schriftlich bestätigen, dass die materiellen Voraussetzungen gemäss Art. 6 Abs. 1 FusG erfüllt sind.<sup>61</sup> Die Bestätigung muss das Vorhandensein von genügendem, frei verwendbarem Eigenkapital und bzw. oder von Rangrücktritten in genügendem Umfang umfassen. Bezüglich allfälligen Rangrücktrittserklärungen muss sich der Revisionsexperte auch dazu äussern, dass

---

<sup>60</sup> Dementsprechend wird in der Literatur dieser Zeitpunkt als massgebend bezeichnet: ALBRECHT, ZK (2004) FusG 6 N 13; DALLA TORRE 19; MEINHARDT, BaK (2005) FusG 6 N 14.

<sup>61</sup> Obschon diese Bestätigung zwar erst im Zeitpunkt der Anmeldung der Fusion beim Handelsregister vorhanden sein muss, wird es in der Regel aber angebracht sein, dass die Bestätigung bereits an der Generalversammlung vorliegt.

die Rangrücktritte inhaltlich den gesetzlichen Anforderungen entsprechen.<sup>62</sup>

Die Bestätigung des Revisionsexperten ist vom obersten Leitungs- oder Verwaltungsorgan zusammen mit der Handelsregisteranmeldung dem Handelsregisteramt einzureichen und dient als Handelsregisterbeleg (Art. 131 Abs. 1 lit. g HRegV).

Der Verwaltungsrat muss hingegen nicht selber gegenüber dem Handelsregisteramt bestätigen, dass die Voraussetzungen gemäss Art. 6 Abs. 1 FusG erfüllt sind.<sup>63</sup> Der Wortlaut von Art. 6 Abs. 2 FusG unterscheidet sich diesbezüglich klar vom Wortlaut von Art. 5 Abs. 2 FusG. Hingegen gehören Aussagen zu diesen Themen zum Fusionsbericht (Art. 14 FusG) als Erläuterungen des Verwaltungsrats an die Aktionäre.<sup>64</sup>

## 9. Weitere Voraussetzungen

Eine Sanierungsfusion mit Beteiligung einer sanierungsbedürftigen Aktiengesellschaft setzt in zeitlicher Hinsicht voraus, dass die Fusion innerhalb der Handlungsfristen von Art. 725 OR erfolgt.<sup>65</sup> Im Falle einer Überschuldung besteht nach der bundesgerichtlichen Praxis eine Toleranzfrist von vier bis sechs Wochen.<sup>66</sup> Diese ist eingehalten, wenn innert dieser Frist der Vollzug der Fusion erfolgt. Inwieweit bereits die Unterzeichnung des Fusionsvertrags und das Vorliegen aller Zu-

---

<sup>62</sup> DALLA TORRE 110 f.

<sup>63</sup> A.M. BÖCKLI (2009) § 3 N 203; MEINHARDT, BaK (2005) FusG 6 N 1, N 32.

<sup>64</sup> BÖCKLI (2009) § 3 N 204.

<sup>65</sup> VON SALIS, Teil II., Ziffer 4.2 sowie die dortigen Hinweise; AMSTUTZ/MABILLARD, FusG 6 N 9; WÜSTINGER, BaK (2008) OR 725 N 16.

<sup>66</sup> BGE 132 III 372. Vgl. auch BÖCKLI (2009) § 13 N 816.

stimmungen genügt, ist im Einzelfall zu beurteilen. Kann die Sanierungsfusion nicht innert angemessener Frist vollzogen werden, muss die Benachrichtigung des Konkursrichters nach Art. 725 Abs. 2 OR erfolgen, wobei der Konkursrichter im Hinblick auf eine geplante und Erfolg versprechende Sanierungsfusion einen Konkursaufschub gewähren kann.<sup>67</sup>

## 10. Weitere Bemerkungen

### a) Rollenverteilung

Für die Anwendbarkeit von Art. 6 FusG ist unerheblich, ob die sanierungsbedürftige Gesellschaft als übertragende oder als übernehmende Gesellschaft an der Fusion beteiligt ist.<sup>68</sup> Namentlich bei Mutter- und Tochterfusionen und Schwesternfusionen ist die Austauschbarkeit gegeben.<sup>69</sup>

In den seltenen Fällen, in denen die Gesellschafter der übertragenden Gesellschaft Anteile der fusionierten Gesellschaft erhalten, mag es theoretisch zu Schwierigkeiten kommen, neue Anteile auszugeben, wenn die übernehmende Gesellschaft die sanierungsbedürftige ist;<sup>70</sup> da es sich hier aber um eine Ausnahmesituation handelt, wird in der Praxis die Lösung wohl immer darin bestehen, dass bestehende Anteile unter den Gesellschaftern übertragen werden.

---

<sup>67</sup> Vgl. BÖCKLI (2009) § 3 N 203.

<sup>68</sup> BOTSCHAFT, 4399; ALBRECHT, ZK (2004) FusG 6 N 18; AMSTUTZ/MABILLARD, FusG 6 N 3; MEINHARDT, BaK (2005) FusG 6 N 6. Kritisch betreffend einer Gesellschaft mit hälftigem Kapitalverlust als übernehmender Gesellschaft BÖCKLI (2009) § 3 N 203 mit Hinweis auf GLANZMANN AJP 2004 144 f.

<sup>69</sup> Allerdings können die buchhalterischen Faktoren einen Unterschied machen, vgl. DALLA TORRE 169 ff.

<sup>70</sup> Vgl. zu diesem sehr theoretischen Fall GLANZMANN AJP 2004 144-145.



Da nur die übertragende Gesellschaft ihre Bilanz als Handelsregisterbeleg einreichen muss (Art. 131 Abs. 1 lit. b HRegV), ist nur in diesem Fall von aussen erkennbar, in welchem Umfang ein Sanierungsfall vorlag.

Zu den weiteren, generellen Unterschieden vgl. VON SALIS, Teil II., Ziffer 2.3.

*b) Erleichterte Fusion für Konzerngesellschaften*

Eine Fusion im erleichterten (konzerninternen) Verfahren ist auch bei einer Sanierungsfusion zulässig.<sup>71</sup> Namentlich genügt die Bestätigung des Revisionsexperten nach Art. 6 Abs. 2 FusG für die sanierungsrelevanten Tatbestände, auch wenn es im Übrigen keine Fusionsprüfung (Art. 15 FusG) gibt.

*c) Verfahrenserleichterungen für KMU*

Bei Gesellschaften, die als kleinere oder mittlere Unternehmen im Sinne von Art. 2 lit. e FusG gelten, können die Gesellschafter auf einzelne Verfahrensschritte des FusG (einstimmig) verzichten, namentlich auf die Erstellung eines Fusionsberichts (Art. 14 Abs. 2 FusG), auf die Prüfung des Fusionsvertrags und des Fusionsberichts durch einen zugelassenen Revisionsexperten (Art. 15 Abs. 2 FusG) und auf das Einsichtsrecht der Gesellschafter (Art. 16 Abs. 2 FusG). Diese Verfahrenserleichterungen betreffen Elemente der Fusion, die dem Schutz der Gesellschafter dienen, weshalb die Gesellschafter auch auf sie verzichten können.

Die Verfahrenserleichterungen für KMU sind auch bei Sanierungsfusionen zulässig.<sup>72</sup>

---

<sup>71</sup> VON SALIS, Teil II., Ziffer 4.2.

<sup>72</sup> VON SALIS, Teil II., Ziffer 4.2.

*d) Absorptions- oder Kombinationsfusion*

Eine Sanierungsfusion erfolgt, wie die übrigen Fusionen, meistens auf dem Wege einer Absorptionsfusion (Art. 3 Abs. 1 lit. a FusG). Möglich ist auch eine Kombinationsfusion (Art. 3 Abs. 1 lit. b FusG),<sup>73</sup> die im Zusammenhang mit Sanierungsfusionen den vielleicht eher einmal relevanten Vorteil hat, dass das Nominalkapital der fusionierten Gesellschaft frei (und vor allem tiefer als bisher) festgelegt werden kann.

*e) Beteiligung von mehr als zwei Gesellschaften*

Eine Sanierungsfusion ist auch mit Beteiligung von mehr als zwei Gesellschaften möglich, insbesondere können auch mehrere überschuldete Gesellschaften mit einer einzigen, aber entsprechend gesunden Gesellschaft fusionieren.<sup>74</sup>

## **V. Aktienrechtsrevision, Entwurf 2007**

Gemäss dem Entwurf 2007 zur Aktienrechtsrevision sollen die Pflichten betreffend Sanierungsversammlung von Art. 725 Abs. 1 OR ausgelöst werden, wenn "die Aktiven abzüglich der Verbindlichkeiten die Hälfte der Summe aus Aktienkapital, gesetzlicher Kapitalreserve und gesetzlicher Gewinnreserve nicht mehr decken" (Art. 725 E-OR 2007).

Anstelle von "Aktienkapital" sollte "Grundkapital" stehen, um klarzustellen, dass auch das Partizipationskapital mitzuzählen ist. Dass der

---

<sup>73</sup> VON SALIS, Teii II., Ziffer 4.2.

<sup>74</sup> AMSTUTZ/MABILLARD, FusG 6 N 3; MEINHARDT, BaK (2005) FusG 6 N 17.

Gesetzestext zudem weiterhin auf die letzte Jahresbilanz abstellen will, erneuert die Frage, was zwischendurch gelten soll.<sup>75</sup>

Zu den "gesetzlichen Kapitalreserven" zählt der Entwurf insbesondere Agio und Zuschüsse auf das Eigenkapital (Art. 671 Abs. 1 Ziffer 1 und Ziffer 3 E-OR 2007). Die Verwendung von gesetzlichen Kapitalreserven wird sodann eng begrenzt (im Wesentlichen Deckung von Verlusten) (Art. 671 Abs. 2 E-OR 2007, vgl. auch Art. 674 E-OR 2007).

Zudem wird neu vorgeschlagen, das die Statuten weitere Voraussetzungen vorsehen können, bei deren Vorliegen der Verwaltungsrat unverzüglich die Generalversammlung einberufen und ihr Sanierungsmassnahmen beantragen muss (Art. 725b E-OR 2007).

Zu Art. 725 E-OR 2007 führt die Botschaft aus, dass die Änderungen rein sprachlicher und terminologischer Natur seien.<sup>76</sup> Dem ist nicht so. Nach der heutigen Regelung sind Agio grösstenteils und Zuschüsse vollumfänglich für den hälftigen Kapitalverlust nicht massgebend.<sup>77</sup> Aufgrund der vorgeschlagenen Regelung werden Agio und Zuschüsse hingegen unverrückbar gleich behandelt wie Nominalkapital, insbesondere indem eine Umbuchung in freie Reserven und Ausschüttung als Dividende nicht mehr erlaubt werden soll. Gemäss der Botschaft lehnt der Entwurf die Ausschüttung von Agio ab<sup>78</sup>, nota bene ohne dass im Entwurf oder der Botschaft eine Ausschüttung mittels eines

---

<sup>75</sup> Vgl. BERSHEDA VUKUROVIC 236. Nach SCHENKER (2008) 139 Fn. 8 wäre nur noch die Jahresbilanz massgebend.

<sup>76</sup> BOTSCHAFT 2007 1689. Zustimmend SCHENKER (2008) 139.

<sup>77</sup> Selbst nach den Lehrmeinungen, die das Agio bei der Berechnung eines hälftigen Kapitalverlust einbeziehen wollen, kann der nicht einer Ausschüttungssperre unterliegende Teil in freie Reserven umgebucht und damit aus dem Anwendungsbereich von Art. 725 Abs. 1 OR genommen werden, vgl. Ziffer II. 2. Dass Zuschüsse zu berücksichtigen sind, wird von keiner Lehrmeinung vertreten.

<sup>78</sup> BOTSCHAFT 2007 1660.

dem Kapitalherabsetzungsverfahren ähnlichen Verfahrens erwähnt wird.<sup>79</sup> Im Gegensatz zum Vorentwurf erlaubt Art. 671 E-OR 2007 die Umwandlung von Kapitalreserven in Aktienkapital nicht.<sup>80</sup>

Der Einbezug der Kapitalreserven in die Bestimmungen zur Sanierungsversammlung ist verfehlt und bewirkt nicht viel mehr als zusätzliche Leerläufe. Die Marke hälftiger Kapitalverlust plus gesetzliche Gewinnreserven genügt.<sup>81</sup>

Vor allem aber ist die Behandlung von Agio und erst recht von Zuschüssen auf das Eigenkapital im Entwurf verfehlt.<sup>82</sup> Weder die Höhe von Agio noch von Zuschüssen ist für die Gläubiger einer Gesellschaft von aussen ersichtlich,<sup>83</sup> und beide Beträge spielen schon allein aufgrund dieser fehlenden Publizität faktisch keinerlei Rolle bei der Beurteilung des Delcredererisikos durch einen *durchschnittlichen* Gläubiger. Warum eine Rückführung dieser Beträge an die Aktionäre nicht ohne Publizität möglich sein soll, ist deshalb nicht nachvollzieh-

---

<sup>79</sup> Siehe auch MEYER 231. GEMÄSS BÖCKLI (2008) 341 Fn 48 ist das Verfahren der Kapitalherabsetzung anwendbar. Das Kapitalherabsetzungsverfahren passt aber in wesentlichen Punkten nicht, insbesondere ist nach Art. 653j Abs. 2 E-OR 2007 eine Kapitalherabsetzung nur durch Herabsetzung des Nennwerts oder durch Vernichtung von Aktien möglich und Art. 653o E-OR 2007 verlangt eine Statutenänderung. Zudem ist nicht einzusehen, warum ein Schuldenruf durchgeführt werden muss, wenn ein Zuschuss auf das Eigenkapital wieder zurückbezahlt werden soll.

<sup>80</sup> Vgl. demgegenüber Art. 671 Abs. 2 Vorentwurf 2005. Gemäss dem Beschluss des Ständerates soll eine Ausschüttung im die Hälfte des Aktienkapitals übersteigenden Betrags weiterhin zulässig sein (AB 2009 S 647 ff., 718), während die Rechtskommission des Nationalrates sie verbieten möchte (Medienmitteilung der Rechtskommission des Nationalrates vom 26. März 2010).

<sup>81</sup> Vgl. demgegenüber BÜHLER 446.

<sup>82</sup> BÖCKLI (2008) 341 begrüsst die Vorschläge.

<sup>83</sup> Immerhin könnte ein Gläubiger den Betrag von Agios zusammentragen, wenn er sich die Mühe machen würde, die Belege der Gründung und der Kapitalerhöhungen vom Handelsregister einzusehen. Das dürfte in der Praxis so gut wie gar nie vorkommen.

bar. Die materiellen Voraussetzungen, die bei einer Ausschüttung auf dem Wege einer Dividende gelten, bieten genügenden Schutz. Die Regelung des Entwurfs wird in der Praxis dazu führen, dass Aktienkapital, Agio und Zuschüsse auf dem (insbesondere steuerrechtlich) absolut tiefst möglichen Niveau gehalten werden, während die restliche Finanzierung seitens der Aktionäre so weit wie möglich mittels Aktionärsdarlehen erfolgen wird. Für die Gläubiger ist dadurch nichts gewonnen.<sup>84</sup>

Die Idee, dass die Statuten noch weitere, alternative Parameter für die Auslösung der Pflichten nach Art. 725 E-OR 2007 vorsehen können, ist unschädlich. Ob dafür Bedarf besteht, ist dagegen fraglich.<sup>85</sup>

Zu begrüssen wäre zudem eine Präzisierung von Art. 725 Abs. 1 OR bzw. Art. 725 E-OR 2007 bezüglich der Informationspflicht und der Toleranzfrist.

---

<sup>84</sup> Vgl. auch MEYER 231.

<sup>85</sup> Kritisch auch SCHENKER (2008) 140 f.

## **Literatur**

- ALBRECHT, ANDREAS C., Zürcher Kommentar (ZK), Zürich 2004
- AMSTUTZ, MARC/MABILLARD, RAMON, Fusionsgesetz (FusG), Kommentar, Basel 2008
- BEHNISCH, URS. R./LOCHER, PETER, Die Sanierungsfusion nach Art. 6 FusG aus zivil- und steuerrechtlicher Sicht, in: Festschrift für Peter Böckli, Zürich 2006, S. 290-310
- BERSHEDA VUKUROVIC, TETIANA, "Avis obligatoires et faillite" dans la révision du droit de la société anonyme, GesKR 2008 235-253
- BOTSCHAFT ZUR REVISION DES AKTIEN- UND RECHNUNGSLEGUNGSRECHTS (BOTSCHAFT 2007) BBl 2008 1589-1749
- BÖCKLI, PETER, Nachbesserungen und Fehlleistungen in der Revision des Aktienrechts Zum Gesetzesentwurf vom 21. Dezember 2007, SJZ 104/2008, S. 333-343
- BÖCKLI, PETER, Schweizer Aktienrecht, 4. Auflage, Basel 2009
- BÜHLER, CHRISTOPH, Aussergerichtliche Sanierung der Aktiengesellschaft, ST 8/2010, S. 444-451
- CHAMPEAUX, CHRISTIAN, Fusionsgesetz - Aspekte der Handelsregisterpraxis, REPRAX 2/2011, S. 51-71
- VON DER CRONE, HANS CASPAR / GERSBACH, ANDREAS / KESSLER, FRANZ J. / DIETRICH, MARTIN / BERLINGER, KATJA, Das Fusionsgesetz, Zürich 2004 (zit. VON DER CRONE ET AL.)
- DALLA TORRE, LUCA, Die Sanierungsfusion – eine rechtliche und ökonomische Analyse, ASR 741, Diss. Bern 2007
- FORSTMOSER, PETER / MEIER-HAYOZ, ARTHUR / NOBEL, PETER, Schweizerisches Aktienrecht, Zürich 1996
- GLAUSER, PIERRE-MARIE, La fusion d'assainissement, ST (2004) 1000-1012
- GNOS, URS/VISCHER, MARKUS, Erfahrungen mit dem Fusionsgesetz 2007-2010, AJP 2011, S. 402-420

- HANDELSREGISTERAMT DES KANTONS ZÜRICH, Fragen und Antworten zum neuen Fusionsgesetz vom 26. Juli 2006 ([www.hrazh.ch](http://www.hrazh.ch))
- HOMBURGER, ERIC, Zürcher Kommentar (ZK), Zürich 1997
- ISLER, PETER/ZINDEL, GAUDENZ, Basler Kommentar (BaK), 3. Auflage, Basel 2008
- KÄCH, HANS-JAKOB, Praxis des Handelsregisteramtes Kanton Zürich zum Fusionsgesetz, GesKR 2/2007, S. 133-143
- KESSELBACH, STEPHAN, Krise und Sanierung bei Aktiengesellschaften - insbesondere aus strafrechtlicher Sicht, Diss. Zürich 2001
- KOEFERLI, JÜRIG A., Der Sanierer einer Aktiengesellschaft, Arbeitsleistung, Kapitalverlust, Überschuldung und Verantwortlichkeit, Diss. Zürich 1994=SSHW 158
- LANZ, RUDOLF, Kapitalverlust, Überschuldung und Sanierungsvereinbarung, Diss. Bern 1985
- LENZ, CHRISTIAN/VON PLANTA, ANDREAS, Basler Kommentar (BaK), 3. Auflage, Basel 2008
- MALACRIDA, RALPH, Neuer Wind im Restrukturierungsrecht - Kurswechsel im Gläubigerschutz?, GesKR 2007 236-255
- MEINHARDT, MARCEL, Basler Kommentar (BaK), Basel 2005
- MEYER, TOBIAS, Kapitalschutz als Selbstzweck? Die Kapitalverfassung gemäss dem Gesetzesentwurf zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts im Kontext internationaler Entwicklungen, GesKR 2008, S. 220-234
- VON SALIS, ULYSSES, Fusionsgesetz, Zürich 08/2004, [fusionsgesetz.ch](http://fusionsgesetz.ch)
- SCHENKER, URS, Anzeigepflichten des Verwaltungsrates (Art. 725 - 725d E-OR), GesKR 2008, S. 138-142
- SCHENKER, URS, Möglichkeiten zur privatrechtlichen Sanierung von Aktiengesellschaften, SJZ 105/2009, S. 485-497
- TRIEBOLD, OLIVER, in: Kommentierung zum Fusionsgesetz, Sonderdruck aus dem Handkommentar zum Schweizer Privatrecht, Zürich 2007
- TRIGO TRINDADE, RITA, Commentaire LFus, Zürich 2005

TRIGO TRINDADE, RITA/GRIESSEN COTTI, ANNIE, FusG - Echo aus der Praxis, GesKR 2/2007 144-152

WÜSTINER, HANSPETER, Basler Kommentar (BaK), 3. Auflage, Basel 2008