



Edward Salib

lic. iur.  
Partner Girschweiler Partner AG, Stäfa  
www.girschweiler.ch

## Sanierung von KMU

# Die Revision des Aktienrechts aus sanierungsrechtlicher Sicht

Im revidierten Aktienrecht gibt es neu explizite «Wegweiser» zur Nachlassstundung als Sanierungsinstrument. Im nachfolgenden Beitrag zeigt der Autor auf, wann der Verwaltungsrat ein Gesuch um Nachlassstundung einreichen muss und in welchen Fällen sie sinnvoll ist.

Unternehmenskrisen erfordern rechtzeitige und geeignete Sanierungsmassnahmen. Die Organe, aber auch Treuhänder und Revisoren sollten daher sämtliche Sanierungsinstrumente kennen. Die Nachlassstundung gemäss Art. 293ff. SchKG bietet sich in bestimmten Konstellationen als geeignetes Sanierungsinstrument an.

Es ist daher zu begrüessen, dass mit dem Inkrafttreten des revidierten Aktienrechts per 1. Januar 2023 neu in verschiedenen Bestimmungen im Obligationenrecht auf die Nachlassstundung hingewiesen wird. Unter anderem soll der Verwaltungsrat «nötigenfalls» ein Gesuch um Nachlassstundung einreichen. Da stellt sich die Frage: Wann ist «nötigenfalls»? Bei welchen Konstellationen/Ausgangslagen ist eine Nachlassstundung sinnvoll?

### 1. Revision des Aktienrechts: Normierung der Sanierungspflichten bei drohender Zahlungsunfähigkeit

Per 1. Januar 2023 wird das geänderte Aktienrecht in Kraft treten. Aus sanierungsrechtlicher Sicht ist einerseits erwähnenswert, dass trotz

festgestellter Überschuldung das Konkursgericht nicht benachrichtigt werden muss, wenn u.a. begründete Aussicht besteht, dass die Überschuldung innert längstens 90 Tagen behoben werden kann (sogenannte aktienrechtliche Sanierung, Art. 725–725c OR). Andererseits gibt es neu explizite Hinweise auf die in den Art. 293ff. SchKG geregelte Nachlassstundung, die sich an Verwaltungsräte richten:

- In Art. 716a Abs. 1 Ziff. 7 OR wird die Aufzählung der unübertragbaren und unentziehbaren Aufgaben des Verwaltungsrats mit der «Einreichung eines Gesuchs um Nachlassstundung und (...) Benachrichtigung des Gerichts im Falle der Überschuldung» ergänzt.
- In Art. 725 Abs. 2 OR wird neu festgehalten, dass der Verwaltungsrat bei drohender Zahlungsunfähigkeit die erforderlichen Massnahmen zur Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit ergreift (oder der Generalversammlung beantragt, wenn diese zuständig ist) und nötigenfalls ein Gesuch um Nachlassstundung einreicht.
- Zudem wird in Art. 725a Abs. 3 OR neu statuiert, dass die Revisionspflicht nach Absatz 2 (von Art. 725a OR), wonach bei einem Kapitalverlust und einer Opting-out-Klausel eine eingeschränkte Revision durchgeführt werden muss, entfällt, wenn der Verwaltungsrat ein Gesuch um Nachlassstundung einreicht.

Der Verwaltungsrat hat die Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft zu überwachen. Im Fall einer drohenden Zahlungsunfähigkeit bzw. bei begründeter Besorgnis, dass die Zahlungsfähigkeit gefährdet sein könnte, hat er mit der gebotenen Eile sicherstellende Massnahmen zu ergreifen. Je nach Situation ist der Verwaltungsrat verpflichtet, die Beantragung einer Nachlassstundung zu prüfen bzw. zu klären, ob dies für die Sanierung erforderlich ist. Es stellt sich also die Frage, wann dies der Fall ist: Bei welchen Voraussetzungen/Konstellationen ist die Nachlassstundung das geeignete Sanierungsinstrument? Wann ist «nötigenfalls» im Sinne des vorerwähnten neuen Art. 725 Abs. 2 OR?

### 2. Die Nachlassstundung: Was kann mit ihr erreicht werden?

Kurz zusammengefasst, bietet die Nachlassstundung<sup>1</sup> zunächst einmal den Vorteil, dass durch die Stundung Zeit für die Konzeption und Umsetzung von Sanierungsmassnahmen gewonnen wird: Die Schuldnerin ist vor Betreibungen und Konkursöffnungen geschützt (Art. 297 Abs. 1 SchKG) und muss die vor Beginn der Nachlassstundung entstandenen Verbindlichkeiten nicht bedienen, diese werden vorerst «eingefroren». Sie kann sich auf die Fortführung

des operativen Geschäfts und die notwendigen Sanierungs-/Restrukturierungsmaßnahmen konzentrieren.

## 2.1 Zeitgewinn für die vollständige Befriedigung aller Verbindlichkeiten

Im besten Fall dient die dank der Nachlassstundung gewonnene Zeit dem Unternehmen dazu, die Profitabilität so schnell wiederherzustellen, sodass mit einer zeitlichen Verzögerung sämtliche fälligen Forderungen doch noch vollständig befriedigt werden können. Dann ist kein Gläubiger zu Schaden gekommen und die Nachlassstundung kann zufolge vollständiger Sanierung wieder aufgehoben werden.

→ Die Nachlassstundung hat in diesem Fall ermöglicht, die für die vollständige Begleichung aller Forderungen notwendige zusätzliche Zeit zu erhalten.

## 2.2 Schuldenschnitt mit einem ordentlichen Nachlassvertrag (Dividendenvergleich)

Ist die vollständige Sanierung im oben beschriebenen Sinne nicht möglich, weil die aufgelaufenen Verbindlichkeiten zu gross sind, bietet die Nachlassstundung die Möglichkeit, mit einem ordentlichen Nachlassvertrag (sogenannter Dividendenvergleich) einen Schuldenschnitt und damit eine Bilanzsanierung zu erreichen. Damit müssen sich die Gläubiger zwar mit einer nur teilweisen Bezahlung ihrer Forderung abfinden. Sie haben aber die Wahl, im Rahmen der Abstimmung über die Genehmigung des Nachlassvertrags diesem Teilverzicht zuzustimmen, oder sie müssen im Falle einer Ablehnung mit den Folgen des Konkurses leben.

Der Sachwalter zeigt den Gläubigern die konkreten finanziellen Auswirkungen bei einer Ablehnung des Nachlassvertrags auf, indem die zu erwartende Konkursdividende grob abgeschätzt wird. Da diese aufgrund der steigenden Passiven im Konkurs (z.B. Verpflichtungen aus Dauerschuldverhältnissen bis zu deren Ablauf) sowie sofort versiegender Einnahmen und allenfalls nicht mehr oder nur noch teilweise einbringlicher Debitoren ziemlich sicher deutlich tiefer sein wird als im Nachlassvertrag, stimmen die Gläubiger diesem im Normalfall zu. Die Schuldnerin muss aber die ihr zustehenden Mittel voll ausschöpfen und den Gläubigern die nach ihren Möglichkeiten bestmögliche Dividende anbieten (Art. 306 Abs. 1 Ziff. 1 SchKG). Es reicht nicht aus, dass die Dividende bei Genehmigung des Nachlassvertrags durch die Gläubiger besser ist als im Konkursfall. Die Eigentümer der Schuldnerin müssen ebenfalls einen angemessenen Beitrag im Rahmen ihrer Möglichkeiten leisten (Art. 306 Abs. 1 Ziff. 3 SchKG). Zudem kann der Nachlassvertrag mit einem sogenannten Earn-out auf-

gebessert werden, indem sich die Schuldnerin verpflichtet, einen Anteil allfälliger zukünftiger Gewinne den Gläubigern auszuschütten.

→ Die Nachlassstundung hat in diesem Fall einen für das Überleben des Unternehmens notwendigen Schuldenschnitt ermöglicht.

## 2.3 Verkauf des operativen Betriebs (sanierende Übertragung)

Ist der in der Zeit der Ertragskrise entstandene Schuldenberg zu gross, um einen Nachlassvertrag zu erreichen, oder sind nur einzelne Geschäftsbereiche des Unternehmens rentabel und droht der gesamte operative Betrieb diese rentablen Einheiten ebenfalls mit in den Abgrund zu reissen, kann mittels eines sogenannten Carve-out ein massgeschneidertes Paket geschnürt und auf eine Auffanggesellschaft übertragen oder an ein bestehendes Drittunternehmen verkauft werden.

In der Nachlassstundung ist in diesem Fall ein sogenanntes Cherry Picking möglich, d.h., es müssen nicht sämtliche Arbeitsverhältnisse und andere Dauerschuldverhältnisse und sonstigen vertraglichen Verpflichtungen übernommen werden. Es kann mithilfe eines Vermögensübertragungsübertrags nach Art. 69ff. FusG (Fusionsgesetz) ein massgeschneidertes Paket geschnürt werden, welches z.B. aus einzelnen Mitarbeitern, Produktionsmitteln wie Maschinen, evtl. Patenten/Markenrechten, laufenden Aufträgen, einzelnen Miet- und Leasingverträgen usw. besteht. So kann dieser Betriebsteil nahtlos weitergeführt und damit gerettet werden. Die verbleibende alte Gesellschaft wird danach in der Regel liquidiert (Konkurs oder allenfalls Nachlassvertrag mit Vermögensabtretung gem. Art. 317ff. SchKG).

Ein wesentlicher Vorteil einer solchen Transaktion ist, dass sie aufgrund der bei einem Verkauf von Anlagevermögen gemäss Art. 298 Abs. 2 SchKG notwendigen Genehmigung durch das Nachlassgericht anfechtungssicher ist und damit dem Erwerber die gewünschte Sicherheit bietet. Paulianische Anfechtungsklagen gemäss Art. 285ff. SchKG, die den Verkauf nachträglich gefährden könnten, sind dann nicht mehr möglich.

→ Die Nachlassstundung hat in diesem Fall ermöglicht, dass wenigstens der operativ profitable Teil des Unternehmens gerettet werden konnte. Dies ergibt aufgrund des durch den Verkauf dieses Teilbereichs und die Übernahme der damit verbundenen Passiven wie Löhne, Mieten usw. ebenfalls eine zumeist deutlich bessere Lösung für die Gläubiger als der Konkurs. Zudem konnten die Arbeitsplätze ganz oder wenigstens teilweise erhalten werden.

## 3. Voraussetzungen für eine Nachlassstundung

Für eine Nachlassstundung muss beim zuständigen Nachlassgericht ein entsprechendes Gesuch eingereicht werden (Art. 293 SchKG). Dabei muss die Sanierungsabsicht bzw. der Sanierungsplan nur in Ansätzen aufgezeigt werden, die Sanierung darf nur nicht aussichtslos erscheinen. Im Zweifelsfall wird die provisorische Nachlassstundung also gewährt, um dem Unternehmen Zeit einzuräumen, die Sanierungsoptionen (vertieft) zu prüfen und einen Plan zu erstellen. Erst wenn die Sanierungschancen durch den Sachwalter im Rahmen des Berichts an das Gericht bestätigt werden, wird die definitive Stundung gewährt, in der die Sanierung bzw. der Plan dann umgesetzt werden soll. Zeigt sich während der Stundung, dass keine realistische Aussicht auf Sanierung besteht, eröffnet das Gericht den Konkurs.

Eine wesentliche Voraussetzung für eine Nachlassstundung ist, dass für deren Dauer die für die Finanzierung aller Verbindlichkeiten aus dem operativen Betrieb notwendigen liquiden Mittel vorhanden sind bzw. während dieser Zeit erwirtschaftet werden können. Die Liquidität muss also gesichert oder allenfalls mithilfe eines sogenannten Massekredits sichergestellt sein. Dieser ist als Masseverbindlichkeit, wie die während der Nachlassstundung eingegangenen Verbindlichkeiten, gegenüber allen Nachlassforderungen, also den vor Beginn der Nachlassstundung entstandenen Forderungen, privilegiert. Die Weiterführung des Betriebs darf ab Beginn der Nachlassstundung keine (weitere) Verminderung des noch vorhandenen Haftungssubstrats und damit eine Verschlechterung des Ergebnisses für die Gläubiger verursachen, also keinen «cash drain» zur Folge haben.

## 4. In welchen Fällen ist die Nachlassstundung das geeignete Sanierungsinstrument?

Die Frage, die sich im Zuge der eingangs erwähnten neuen Bestimmungen im OR bezüglich der Nachlassstundung stellt, ist nun: Bei welcher Ausgangslage und in welchem Zeitpunkt ist eine Nachlassstundung angezeigt, wann ist also «nötigenfalls» im Sinne des neuen Art. 725 Abs. 2 OR?

Grundvoraussetzung für eine erfolgreiche Sanierung ist natürlich, dass der Betrieb nach der Umsetzung der als notwendig erachteten Sanierungsmassnahmen wieder profitabel betrieben werden kann. Es braucht also einen Sanierungsplan, der ein operativ rentables Geschäft oder zumindest einen rentablen Geschäftsbereich ermöglicht.

Die Nachlassstundung ist ein Sanierungsinstrument, das zum Zuge kommt bzw. kommen soll, wenn:

- vorher unternommene Sanierungsbemühungen nicht oder noch nicht in ausreichendem Masse gefruchtet haben und zusätzliche Sanierungsmassnahmen ergriffen werden müssen und/oder mehr Zeit für deren Umsetzung benötigt wird;
- wenn die Krise aufgrund sich sehr schnell verändernder Umstände wie z.B. bei der Coronakrise oder der in jüngster Zeit stark gestiegenen Rohstoff- und Energiepreise sowie der Lieferkettenproblematik so plötzlich und massiv eingetreten ist, dass die Zeit für die notwendigen Anpassungen/Strategiewechsel usw. nicht ausgereicht hat;
- wenn das Unternehmen auf die Krise (noch) nicht oder zu spät reagiert hat, in der Annahme, dass es sich um vorübergehende Probleme handelt und sich die Lage von selbst wieder bessert;
- wenn der Turnaround bereits geschafft und der operative Betrieb wieder profitabel ist oder das zumindest in absehbarer Zukunft erwartet werden kann, die aufgelaufenen Verbindlichkeiten aber zu gross geworden sind, um sie (überhaupt je oder zumindest innert akzeptabler Frist) abzubauen, und daher ein Schuldenschnitt unumgänglich ist.

In solchen Fällen sind die zusätzlichen Sanierungsmöglichkeiten, die in einer Nachlassstundung gemäss den Ausführungen unter Punkt 2 zur Verfügung stehen (Zeitgewinn dank Schutz vor Betreibungen / Konkursöffnung, Schuldenschnitt, Verkauf des operativen Betriebs oder eines Betriebsteils), sehr wertvoll. Sie können den sonst wohl unausweichlichen Konkurs des Unternehmens und damit den grösstmöglichen Schaden für alle Beteiligten verhindern oder zumindest deutlich verringern.

## 5. In welchem Zeitpunkt muss eine Nachlassstundung beantragt werden?

Die andere wesentliche Frage neben derjenigen, in welchen Fällen eine Nachlassstundung beantragt werden sollte, ist jene nach dem Zeitpunkt: Wie vorgängig beschrieben, befindet sich das Unternehmen in einer Ertragskrise, die schrumpfende liquide Mittel zur Folge hat und damit irgendwann zu einer (akuten) Liquiditätskrise wird, wenn der Turnaround nicht vorher geschafft wird. Oft wird in der Praxis sehr spät, manchmal zu spät, eine Nachlassstundung beantragt: Wenn z.B. für die in wenigen Tagen zu bezahlenden Löhne nicht mehr genügend Liquidität vorhanden ist, ist der Handlungsspielraum bereits sehr stark eingeschränkt; eine Sanierung ist vielleicht nicht mehr möglich.

Es ist daher zentral, dass in einer Krisensituation einer möglichst guten Liquiditätsplanung hohe Priorität eingeräumt wird, um eine Entscheidungsgrundlage für die Einleitung der notwendigen Massnahmen zu haben und nötigenfalls rechtzeitig, wenn die Handlungsfähigkeit noch gegeben ist, den Antrag auf Nachlassstundung zu stellen. Dies setzt voraus, dass die finanziellen Auswirkungen der ergriffenen oder geplanten Sanierungsmassnahmen möglichst gut und zeitlich korrekt eingeschätzt werden. Gegebenenfalls lohnt es sich hier, rechtzeitig einen erfahrenen Sanierungs- und Restrukturierungsberater beizuziehen. Ursprünglich war im Vorentwurf zur Aktienrechtsrevision die Pflicht zur Erstellung eines Liquiditätsplans im Sinne eines Frühwarnsystems vorgesehen; dieser Punkt wurde dann aber leider wieder fallen gelassen. ■

### → Fazit

In der Praxis wird die Nachlassstundung bis heute in vielen Fällen, die dafür sehr gut geeignet wären, nicht beantragt. Stattdessen werden Konkurse über Unternehmen eröffnet, die zwar oft eine hohe Schuldenlast haben, deren operativer Betrieb aber zumindest teilweise noch hätte gerettet werden können, mit entsprechend deutlich geringerem Schaden für Mitarbeiter, Lieferanten und Kunden. Die mit einer Konkursöffnung verbundene sofortige Einstellung der laufenden Arbeiten und Aufträge vergrössert den Schaden deutlich. In einer Nachlassstundung können, auch wenn die Aufgabe der Geschäftstätigkeit unausweichlich sein sollte, wenigstens noch die laufenden Arbeiten abgeschlossen und damit Einnahmen erzielt werden. Im Konkursfall ist der in den angefangenen Arbeiten/Aufträgen steckende Wert i.d.R. verloren.

Natürlich ist die Nachlassstundung kein Wundermittel, das ein nicht zukunftsfähiges Geschäftsmodell retten kann. Es muss zumindest die Aussicht bestehen, dass dieses nach Umsetzung der geplanten Sanierungsmassnahmen wieder profitabel ist. Die Nachlassstundung bzw. die damit zur Verfügung stehenden zusätzlichen Sanierungsmöglichkeiten können in Krisensituationen hilfreich sein, die für alle Beteiligten bestmögliche Lösung zu finden.

In diesem Sinne ist zu hoffen, dass die neu im Aktienrecht eingeführten Hinweise auf die Nachlassstundung einen Beitrag leisten werden, dass der den betroffenen Mitarbeitern, Kunden, Lieferanten und weiteren Stakeholdern in Krisensituationen von Unternehmen entstehende Schaden zumindest deutlich abgedeckt werden kann.

<sup>1</sup> Für detailliertere Erläuterungen zur Nachlassstundung sei auf den Fachbeitrag zur Sanierung von KMU «Die Nachlassstundung: das (zu) unbekannte Sanierungsinstrument?» in TREX 4/2020, S. 214 ff. verwiesen.