

---

# Der Richter als Krisenmanager?

## Überlegungen zu Art. 725 f OR\*

PETER FORSTMOSER

### Inhaltsübersicht

- I. Das Konzept des Gesetzgebers
- II. Ein Fall aus der Praxis: Die Sanierung der Mikron
- III. Die Bundesgerichtspraxis
- IV. Ansichten der Lehre
  1. Explizite Ablehnung der bundesgerichtlichen Praxis
  2. Kritische Stimmen zur Bundesgerichtspraxis
  3. Befürwortung der Haltung des Bundesgerichts
  4. Pflicht des Verwaltungsrates, die Sanierung bei Aussicht auf Erfolg trotz Überschuldung zu versuchen
- V. Die sachlich angemessene Ordnung
- VI. Auslegung von Art. 725 f OR
  1. Grammatikalisches Auslegungselement
  2. Systematisches Auslegungselement
  3. Historisches Auslegungselement
  4. Subjektiv-teleologisches Auslegungselement
  5. Interessenabwägung
  6. Praktikabilitätserwägungen
  7. Ergebnis
- VII. Bemerkungen de lege ferenda
  1. Gesetzliche Klärung des *Rechts* des Verwaltungsrats zu Sanierungsbemühungen trotz Überschuldung
  2. Gesetzliche Verankerung der *Pflicht* des Verwaltungsrates, sich um eine Sanierung zu bemühen
  3. Klarstellung der Subsidiarität richterlicher Massnahmen
  4. Pflicht zur Zusammenarbeit mit den Grossgläubigern
  5. Erweiterung des zeitlichen Rahmens für Sanierungsbemühungen
  6. Einführung eines Sanierungsverfahrens nach dem Vorbild des amerikanischen "Chapter 11"?
- VIII. Postskriptum

\* Frau RA lic. iur. CHRISTA-MARIA HARDER SCHULER und Herrn lic. iur. MAX HALLER danke ich für ihre engagierte Mitarbeit. Sie haben die Literatur und Judikatur zusammengestellt und mich auch bei weiteren Abklärungen unterstützt – Herrn Prof. Dr. ISAAK MEIER bin ich für eine Durchsicht des Entwurfs zu Dank verpflichtet, Herrn RA HANS ULRICH HARDMEIER ganz besonders für wertvolle Hinweise und fundierte Kritik.

HANS PETER WALTER – Bundesrichter von 1987 bis 2004 und während zwei Jahren Präsident des Gesamtgerichts – war ein starker Richter, der sich nicht scheute, seine Kompetenzen voll auszuschöpfen und Gesetzestexte so auszulegen und nötigenfalls zu ergänzen, dass sie zu Urteilen führten, die nicht nur folgerichtig begründet, sondern auch sachgerecht waren<sup>1</sup>.

Aber der "Gigant mit Skalpell", wie ihn die NZZ aus Anlass seines Rücktritts bzw. Übertritts in den Stand der Professoren bezeichnete<sup>2</sup>, wusste auch um die Grenzen sinnvoller richterlicher Eingriffe. Insbesondere war er *zurückhaltend*, wenn beantragt wurde, *Entscheidungen von aktienrechtlichen Organen durch solche des Richters zu ersetzen*. So hat seine Abteilung im Fall Canes/Nestlé<sup>3</sup> das Selbstbestimmungsrecht der *Generalversammlung* geschützt und betont. Und im Urteil SBG/BK Vision AG<sup>4</sup> wurde die Einräumung erheblicher, über den Wortlaut des Gesetzes hinausgehender Kompetenzen an den *Verwaltungsrat* aufrechterhalten.

Die folgenden Ausführungen wollen einen Aspekt aus dem Spannungsfeld *richterliche contra organschaftliche Kompetenz* ausleuchten: Es geht um die Frage, wie die Aufgaben zwischen Richter und Verwaltungsrat bei einer Gesellschaft aufzuteilen sind, die an der Grenze zur Überschuldung steht oder diese überschritten hat, bei der jedoch begründete Aussichten auf eine Sanierung bestehen: Soll in einem solchen Fall der Verwaltungsrat seine Aufgabe, "die Geschäfte der Gesellschaft" zu führen<sup>5</sup>, weiterbetreiben oder darf bzw. muss er diese Aufgabe in die Hand des Richters legen?

Die Frage stellt sich unter geltendem Recht wie *de lege ferenda*. Ihre eminente praktische Bedeutung – für Gesellschaften in der Krise wie auch volkswirtschaftlich betrachtet – ist wohl unbestritten, seit sich in den letzten Jahren wieder gezeigt hat, wie schnell auch bedeutende und traditionsreiche Unternehmen in Schieflage geraten können.

\*\*\*

Ausgegangen wird im Folgenden vom Konzept, wie es sich aus dem Wortlaut der einschlägigen Gesetzesbestimmungen ergibt oder zumindest zu ergeben scheint (Ziff. I.). Dem wird ein praktisches Beispiel gegenübergestellt (Ziff. II.). Es folgen Übersichten zur Praxis des Bundesgerichts (Ziff.

<sup>1</sup> Zuweilen hat WALTER seinen Leading Cases auch gleich die dogmatische Begründung nachgeliefert, so z.B. bezüglich der Vertrauenshaftung, vgl. etwa BGE 120 II 331 ff und dazu die Aufsätze WALTERS in ZBJV 132 (1996) 273 ff (Vertrauenshaftung im Umfeld des Vertrages) und in ZSR 120 (2001) 79 ff (Die Vertrauenshaftung: Unkraut oder Blume im Garten des Rechts?).

<sup>2</sup> Neue Zürcher Zeitung vom 28./29.2.2004.

<sup>3</sup> BGE 117 II 290 ff.

<sup>4</sup> BGE 121 III 219 ff.

<sup>5</sup> Art. 716 Abs. 2 OR.

III.) und zu den in der Lehre vertretenen Auffassungen (Ziff. IV.). Danach wird nach der sachlich angemessenen Ordnung gefragt (Ziff. V.) und geprüft, ob sich diese mit dem Gesetz vereinbaren lässt (Ziff. VI.). Dies führt schliesslich zu einigen Überlegungen *de lege ferenda* (Ziff. VII.).

## I. Das Konzept des Gesetzgebers

Die gesetzliche Ordnung scheint auf den ersten Blick klar:

Ist eine Gesellschaft überschuldet – sowohl zu Fortführungs- wie auch zu Veräusserungswerten<sup>6</sup> –, dann hat der Verwaltungsrat den Richter zu benachrichtigen<sup>7</sup>. Der Richter "eröffnet ... den Konkurs", kann ihn allerdings "aufschieben, falls Aussicht auf Sanierung besteht"<sup>8</sup>. Im Falle eines Aufschubs trifft der Richter die erforderlichen Massnahmen "zur Erhaltung des Vermögens". Insbesondere kann er einen Sachwalter bestellen und die Befugnisse des Verwaltungsrates einschränken oder sie ihm ganz entziehen<sup>9</sup>. Publik gemacht wird der Konkursaufschub nur (aber immerhin), "wenn dies zum Schutze Dritter erforderlich ist"<sup>10</sup>.

Also:

- Bei Eintritt der Überschuldung sollen Kompetenzen und Verantwortung auf den *Richter* übergehen. Dieser entscheidet, ob der Konkurs eröffnet oder – sofern ein entsprechender Antrag auf Konkursaufschub vorliegt<sup>11</sup> – ob saniert werden soll. Im zweiten Fall entscheidet er, ob der Konkursaufschub und damit die Überschuldung der Gesellschaft öffentlich bekannt gemacht werden sollen.
- Der *Verwaltungsrat* wird dadurch entlastet: Er scheidet aus der Verantwortung aus (wenn ihm die Verfügungsgewalt entzogen wird) oder tritt ins zweite Glied zurück (bei Zustimmungsvorbehalt zugunsten des Sachwalters). Jedenfalls hängt sein Handlungsspielraum vom Ermessensent-

<sup>6</sup> Vgl. zu diesen Voraussetzungen JÜRGEN A. KOEFERLI: Der Sanierer einer Aktiengesellschaft, Diss. Zürich 1994 = SSHW 158, 151; Schweizer Handbuch der Wirtschaftsprüfung 1998, Zürich 1998, 2.3884.

<sup>7</sup> Art. 725 Abs. 2 OR; die für den Fall eines Rangrücktritts vorgesehene Ausnahme interessiert hier nicht.

<sup>8</sup> Art. 725a Abs. 1 OR.

<sup>9</sup> Art. 725a Abs. 2 OR.

<sup>10</sup> Art. 725a Abs. 3 OR.

<sup>11</sup> HANS ULRICH HARDMEIER, in: Zürcher Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, Obligationenrecht, Teilband V 5b, Der Verwaltungsrat, Art. 707-726 OR, Zürich 1997, Art. 725a N 1331.

scheid des Richters<sup>12</sup> ab. Die "Oberleitung der Gesellschaft" – bisher "unübertragbare und unentziehbare Aufgabe" des Verwaltungsrates<sup>13</sup> – geht insofern auf den Richter über, als *dieser* bestimmt, wer in der Gesellschaft das Sagen haben soll.

- Der Richter im Driver Seat bei der AG in der Krise: Ist dies wirklich die Idee des Gesetzgebers? Und wenn ja: Ist die Zuweisung unternehmerischer Entscheidungen an den Richter – und dies nicht bei schönem Wetter, sondern im Sturm – sachgerecht? Bevor auf diese Fragen eingegangen wird, sei ein praktischer Fall referiert. Dort lief es anders:

## II. Ein Fall aus der Praxis: Die Sanierung der Mikron<sup>14,15</sup>

a) Mikron – eine mittelgrosse Schweizer Technologie Gruppe – hatte sich Mitte 1999 entschieden, mit Hilfe einer Akquisition in den Wachstumsmarkt der Telekommunikation einzusteigen. Dieser Aufbruch zu neuen Ufern wurde – dem Stil der (damaligen) Zeit entsprechend – zu einem guten Teil fremdfinanziert. Der kühne strategische Entscheid wurde in den Medien gefeiert, und er schien sich gelohnt zu haben: Die neue Tätigkeit als Zulieferant für Mobiltelefone brachte von Anfang an Gewinn, und der Kurs der Mikron-Aktie vervielfachte sich innert weniger Monate.

b) Die Freude war von kurzer Dauer: Der Handy-Markt brach ein, und Mikron hatte das Pech, mit dem am wenigsten erfolgreichen Player als Hauptabnehmer liiert zu sein. Mikrons Aktienkurs stürzte ab und – was schlimmer war – das Verhältnis von Eigen- und Fremdkapital verschob sich bedrohlich zugunsten des Letzteren.

Schon Ende 2001 konnte eine formelle Überschuldung nur vermieden werden, weil es in letzter Minute gelang, von einem Konsortium der Mikron-Banken eine Verlängerung des Engagements über mehr als zwölf Monate zu erhalten – freilich mit einschneidenden Auflagen, durch welche die Schulden hätten abgebaut werden sollen. Ende 2002 wies die Mikron-Gruppe noch ein Eigenkapital von 1,4% aus, und die Muttergesellschaft – die Mikron Holding AG – war formell leicht überschuldet<sup>16</sup>. Trotzdem ging der Verwaltungsrat

nicht zum Richter, sondern er entschied sich, aus eigener Kraft eine Sanierung zu versuchen. Unterstützt wurde er dabei von den grossen Gläubigern<sup>17</sup>, die erklärten, das Letzte, was sie wünschten, sei ein Konkurs. Bestärkt wurde der Verwaltungsrat auch durch die Besonnenheit der Revisionsstelle, die nach genauer Prüfung bereit war, ein zwar durch Zusätze ergänztes, aber trotzdem die Rechtmässigkeit der Jahresrechnung bestätigendes Testat zu erteilen.

c) Der Verwaltungsrat hat übrigens – entgegen dem Wortlaut von Art. 725 Abs. 1 OR – auch keine ausserordentliche Generalversammlung einberufen. Was hätte er auch einer solchen Versammlung vorlegen können in einem Zeitpunkt, in welchem zwar der Wille zur Sanierung bestand, konkrete Massnahmen aber noch nicht ausgehandelt waren?

d) Stattdessen behielt er das Heft in der Hand. Als verschworene Gemeinschaft – kein einziges Mitglied ging von Bord – hielt er stur am Ziel fest, die Mikron als Schweizer Unternehmen zu erhalten. Der Einsatz war erheblich:

- 2001 fanden 12, 2002 19 und 2003 18 Verwaltungsratssitzungen statt, nebst ungezählten Telefonaten zwischen einzelnen Mitgliedern.
- Der nebenamtliche Präsident stand in fast täglichem Kontakt mit dem CEO und dem CFO; ausserdem traf er sich praktisch wöchentlich mit Grossgläubigern.
- Ein Verwaltungsratsmitglied suchte – sekundiert von einem zweiten – Neugeld, teils in der eigenen Familie, teils durch hartnäckige Überzeugungsarbeit bei Schweizer Industriellen.
- Trotz der akuten Lebensgefahr haben sich Verwaltungsrat und Geschäftsleitung bemüht, für die "Nachkriegszeit" strategische Optionen für das Unternehmen offen zu halten.

e) Die Anstrengungen der Beteiligten waren schliesslich erfolgreich, die Sanierung gelang<sup>18</sup>:

- Die Kreditgeber verzichteten auf ca. zwei Drittel ihrer Forderungen<sup>19</sup>.
- Die Aktionäre stimmten in der (ordentlichen) Generalversammlung fast einstimmig einem Kapitalschnitt durch Nennwertherabsetzung von CHF 50.– auf CHF 10.– pro Aktie zu, als Basis für eine anschliessende Kapitalerhöhung.

f) Mikron ist nun wieder ein solide finanziertes Unternehmen<sup>20</sup>. Die (neue) strategische Ausrichtung kann von Verwaltungsrat und Geschäfts-

gegenüber der Mikron mit einem Abschlag von bis zu 75% gehandelt wurden. Der Kurs der Mikron-Aktien sank von einem allzeit Höchst von CHF 1'500.-- im Jahre 2000 auf einen Tiefstwert von CHF 6.--!

<sup>17</sup> Einer Vielzahl von Banken, die insgesamt Darlehen von mehreren 100 Mio. CHF gewährt hatten, und von (amerikanischen) Bondholders.

<sup>18</sup> Dazu im Einzelnen SCHNEIDER-AMMANN/AFFENTRANGER/FORSTMANN (zit. Anm.15) 921 f.

<sup>19</sup> Zu einem Teil wurden als Gegenleistung Optionen auf Aktien gewährt.

<sup>12</sup> Der Richter hat sich dabei an den vom Antragsteller vorgelegten Sanierungsplan zu halten, HARDMEIER (zit. Anm. 11) Art. 725a N 1324, 1326, 1336.

<sup>13</sup> Art. 716a Abs. 1 Ziff. 1 OR.

<sup>14</sup> Der Verfasser hat als Mitglied des Verwaltungsrates der Mikron Holding AG an deren Sanierung mitgewirkt.

<sup>15</sup> Eine ausführliche Schilderung der Sanierung aus betriebswirtschaftlicher Sicht findet sich bei JOHANN NIKLAUS SCHNEIDER-AMMANN/ANTON AFFENTRANGER/STEPHAN FORSTMANN, Unternehmensfinanzierung im Krisenfall. Erfolgsfaktoren aus unternehmerischer Sicht analysiert anhand des Falles Mikron, ST 77 (2003) 921 ff.

<sup>16</sup> In der Aussenwahrnehmung lag schon im Laufe des Jahres 2002 eine massive Überschuldung vor, was sich etwa darin zeigte, dass dem Vernehmen nach Forderungen

leitung mit einem erheblichen Freiraum bestimmt werden. Und für alle Stakeholders ergab sich aus der Sanierung eine "win-win"-Situation<sup>21</sup>:

- Die Grossgläubiger – Banken und Bondholders – erhielten mehr als sie sich im Konkursfall erhofften<sup>22</sup>.
- Die kleineren Gläubiger – namentlich die Gläubiger aus laufender Geschäftstätigkeit – haben keinerlei Verluste erlitten.
- Die Aktionäre haben zwar ein grosses Opfer gebracht, aber immerhin einen Teil ihrer Investition retten können. Und sie bleiben an einer Gesellschaft beteiligt, die Zukunftschancen hat.
- Die Arbeitsplätze (davon viele Hundert in der Schweiz) konnten weitgehend erhalten bleiben.
- Und schliesslich haben auch die Kunden profitiert: Die Wartung der Mikron Maschinen für die Zukunft ist gewährleistet<sup>23</sup>.

g) Die Sanierung der Mikron wird heute als ein Beispiel aktiven und verantwortungsvollen Handelns eines Verwaltungsrates gepriesen<sup>24</sup>. Aber: War das Vorgehen des Verwaltungsrates der Mikron auch rechters?

Im konkreten Fall brauchte die Frage – nach erfolgreicher Sanierung und Entlastung von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung durch die Generalversammlung – nicht beantwortet zu werden. Doch wie wäre es gewesen, wenn die Sanierungsbemühungen – sie standen mehrmals auf der Kippe – schliesslich gescheitert wären? Hätte der Verwaltungsrat der Mikron für die zusätzlichen Verluste – denn sowohl 2001 wie auch 2002 und in der ersten Hälfte von 2003 erlitt Mikron massive weitere Verluste – persönlich verantwortlich gemacht werden können<sup>25</sup>? War die Sanierung bei Mikron – und sind entsprechende Bemühungen bei anderen Unternehmen – letztlich rechtswidrig, ein Anlass für den Maria-Theresia-Orden, den man für Ungehorsam im Antlitz des Feindes bekam, aber nur, wenn man Erfolg hatte<sup>26</sup>?

h) Was wäre die – für den Verwaltungsrat risikolose – Alternative gewesen? Der Verwaltungsrat der Mikron hätte die Geschicke der Unternehmung – allenfalls schon 2001, spätestens aber im Laufe von 2002 – dem Richter übergeben. Er hätte damit dem Wortlaut des Gesetzes genügt. Nie-

<sup>20</sup> Die Eigenkapitalquote betrug Ende 2003 fast 50%.

<sup>21</sup> So auch SCHNEIDER-AMMANN/AFFENTRANGER/FORSTMANN (zit. Anm. 15) 925.

<sup>22</sup> Andernfalls hätten sie dem Forderungsverzicht nicht zugestimmt.

<sup>23</sup> Allerdings wäre dies wohl auch bei einem Konkurs der Fall gewesen: Die einzelnen Unternehmensteile wären nach Möglichkeit nicht zerschlagen, sondern als weiterhin operative Einheiten veräussert worden.

<sup>24</sup> Vgl. als eines von vielen Beispielen den ganzseitigen Bericht in Cash Nr. 14 vom 1.4.2004 S. 33.

<sup>25</sup> Vgl. Art. 754 OR.

<sup>26</sup> Den Hinweis verdanke ich PETER BÖCKLI, meinem Juristenkollegen, der zugleich Historiker ist.

mand hätte ihm einen Vorwurf machen können wegen verspäteter oder unterlassener Übergabe des Zepfers.

i) Fest steht, dass alle Stakeholder bei einem solchen Vorgehen schlechter gefahren wären:

- Wie hätte der Richter angesichts der (fast) hoffnungslosen Situation anfangs 2002 eine "Aussicht auf Sanierung"<sup>27</sup> feststellen können?
- Wie hätte er laufend Kontakt zu den Grossgläubigern (und nur zu diesen) halten können, ohne dabei das Gleichbehandlungsprinzip zu verletzen<sup>28</sup>?
- Wie hätte der Richter die Strategieverantwortung wahrnehmen und an die Zukunft des Unternehmens nach erfolgter Sanierung denken können?
- Hätte ein Richter den Mut gehabt, den Konkursaufschub nicht zu veröffentlichen<sup>29</sup>, obwohl die Gesellschaft täglich neue Verluste machte und Tag für Tag Neugläubiger – Lieferanten und Kunden – hinzukamen, die bei einem Scheitern der Sanierungsbemühungen zu Schaden gekommen wären?
- Und schliesslich: Aus welcher Schatulle hätte ein Richter die CHF 100 Mio. Neugeld hervorgezaubert, die schliesslich den Ausschlag dafür gaben, dass die grossen Gläubiger erhebliche Forderungsverzichte leisteten.

Man kann es mit Sicherheit sagen: Ein Richter – selbst ein solcher vom Kaliber HANS PETER WALTERS – hätte Mikron nicht retten können. Den Wortlaut von Art. 725 f OR hätte er zwar eingehalten, die Unternehmung wäre jedoch untergegangen, zum Nachteil aller Stakeholder. Fiat iustitia, preat mundus?

Ist dies wirklich der Weg, den Gesetzestreue vorschreibt? Oder lässt sich die gesetzliche Ordnung auch anders interpretieren? Dazu eine Übersicht zu Judikatur und Lehre:

### III. Die Bundesgerichtspraxis

a) Bereits im Jahre 1950 hat das Bundesgericht bei der Beurteilung der Zulässigkeit einer Herabsetzung und (teilweisen) Wiederheraufsetzung des Kapitals einer AG festgehalten, dass es aus Zweckmässigkeitsgründen angehe, auf die Anrufung des Konkursrichters gemäss Art. 725 Abs. 3 aOR zu verzichten und direkt das Verfahren der Sanierungsherabsetzung einzuleiten, wenn die Beibringung der für die Durchführung der Sanierung

<sup>27</sup> Art. 725a Abs. 1 OR.

<sup>28</sup> Die Ungleichbehandlung wirkte sich hier nicht etwa zulasten, sondern zugunsten der kleineren Gläubiger, die an den Sanierungsdiskussionen nicht beteiligt waren, aus: Ihre Forderungen wurden vollständig erfüllt, während Banken und Bondholders massive Abstriche machen mussten.

<sup>29</sup> Vgl. Art. 725a Abs. 3 OR.

erforderlichen Mittel *sichergestellt* sei und die Gesellschaft durch diese Massnahmen auch tatsächlich *saniert* werde<sup>30</sup>.

b) In der Folge wurde die Benachrichtigungspflicht weiter eingeschränkt. Im Entscheid 116 III 533 wies das Bundesgericht eine Streitsache an die Vorinstanz zurück mit der Auflage, diese habe zu beachten, dass die vorbehaltlose und unbedingte Pflicht der Verwaltung, gemäss Art. 725 Abs. 3 aOR bei Überschuldung der AG den Richter zu benachrichtigen, in der jüngeren Rechtsprechung und Lehre *erheblich relativiert worden sei*. So vertrete etwa DUSS<sup>31</sup> die Meinung, die Anzeige könne unterbleiben, solange Sanierungschancen bestünden, es sei denn, die Forderungen der Gesellschaftsgläubiger würden durch neuerliche Verschlechterungen der finanziellen Lage gefährdet. Auch nach FORSTMOSER<sup>32</sup> verletze die Verwaltung ihre Pflicht nicht, wenn sie unverzüglich saniere, statt sich an den Richter zu wenden; jedenfalls handle sie nicht schuldhaft, wenn sie in einer schwierigen Lage das tue, was vernünftigerweise von einem Unternehmer erwartet werden dürfe. Diesen Auffassungen habe sich das Bundesgericht im Entscheid 108 V 188 angeschlossen<sup>33</sup>.

c) Im Entscheid 4C.366/2000 hat das Bundesgericht diese Rechtsprechung bestätigt und unter Hinweis auf REINARZ<sup>34</sup>, SENN<sup>35</sup> und KOEFERLI<sup>36</sup> präzisiert. Da die Gläubiger aufgrund eines Sanierungsentscheides des Verwaltungsrates nicht schlechter gestellt werden dürften als wenn der Richter benachrichtigt worden wäre, müssten die Voraussetzungen für einen Konkursaufschub nach Art. 725a OR gegeben sein. Bestehe Aussicht auf Sanierung im Sinne dieser Norm, liege nach bundesgerichtlicher Rechtsprechung keine Gefährdung der Gläubigerforderungen vor<sup>37</sup>. Unzulässig seien hingegen

Massnahmen, welche auf Kosten der Gläubiger lediglich den Zusammenbruch des Unternehmens hinauszögerten, weil eine Sanierung nicht ernsthaft in Aussicht stehe<sup>38</sup>. Entscheidend seien die "Gewinn- oder Verlustaussichten bei Fortführung der Geschäftstätigkeit". Zu prüfen sei,

"ob das Risiko, das mit dem Versuch einer Sanierung naturgemäss verbunden ist, durch den ökonomischen Wert der Chance einer erfolgreichen Sanierung aufgewogen wird"<sup>39</sup>.

Beständen in diesem Sinne Sanierungsaussichten, dann bleibe die Sanierung

"zulässig, selbst wenn sich die Sanierungsbemühungen im Nachhinein als unfruchtbar erweisen"<sup>40</sup>.

Dem Verwaltungsrat wird so erheblicher Spielraum eingeräumt. Immerhin: Beständen erhebliche Zweifel an den Erfolgsaussichten der Sanierung und sei diese für die Gläubiger mit einem erhöhten Risiko verbunden, habe der Verwaltungsrat gemäss Art. 725 OR den Richter zu benachrichtigen und ihm den Entscheid über die Fortführung der Gesellschaft zu überlassen.

d) In BGE 127 IV 110 hat das Bundesgericht die Relativierung der Benachrichtigungspflicht des Verwaltungsrates erneut bestätigt, und im Entscheid 128 III 180 führte es (unter Verweisung auf BGE 125 III 86) aus, die Benachrichtigungspflicht im Falle der Überschuldung diene nicht nur dem Schutz der Aktionäre und Gläubiger, sondern *auch dem Schutz der Interessen der Gesellschaft selbst*, um eine mögliche Sanierung zu fördern und auf jeden Fall eine Verschlechterung der Vermögensverhältnisse zu verhindern.

e) Die neuere Bundesgerichtspraxis relativiert daher die Benachrichtigungspflicht gemäss Art. 725 Abs. 2 OR und verschiebt so die Grenze zwischen den Kompetenzen des Verwaltungsrates und denen des Richters zugunsten des Verwaltungsrates: Der Verwaltungsrat ist zumindest *berechtigt* (ob er auch verpflichtet ist, war nicht Gegenstand der einschlägigen Entscheide), *trotz Überschuldung Sanierungsbemühungen zu unternehmen*, wenn sich aus einer sorgfältigen Beurteilung der Situation ergibt, dass die *Sanierungschancen* ökonomisch gewichtiger sind als die mit der Sanierung verbundenen *Risiken*. Entschliesst sich der Verwaltungsrat aufgrund einer solchen Analyse, den Gang zum Richter zu unterlassen und die Sanierung selbst an die Hand zu nehmen, dann *handelt er rechtens und wird nicht verantwortlich*, auch wenn sich seine Beurteilung im Nachhinein als falsch erweisen sollte und sich die Verluste der Gläubiger während der Sanierungsbemühungen vergrössert haben.

<sup>30</sup> BGE 76 I 162 ff.

<sup>31</sup> MARKUS DUSS, Rangrücktritt des Gläubigers bei Überschuldung der Aktiengesellschaft, SAG 44 (1972) 4.

<sup>32</sup> PETER FORSTMOSER, Die aktienrechtliche Verantwortlichkeit, 2. Aufl. Zürich 1987, 249 Rz. 842.

<sup>33</sup> In jenem Entscheid hat das Bundesgericht die Nichtablieferung von Sozialversicherungsbeiträgen an die Ausgleichskasse durch einen Arbeitgeber, welcher im Bestreben, sein Unternehmen zu retten, zuerst die für das Überleben des Unternehmens wesentlichen Forderungen der Arbeitnehmer und Lieferanten befriedigt hatte, als entschuldbar qualifiziert, weil unter den gegebenen Umständen damit gerechnet werden durfte, dass die Forderungen der Ausgleichskasse im damals nicht unwahrscheinlichen Fall der Rettung des Unternehmens innert nützlicher Frist würden befriedigt werden können. Dass sich die Erwartungen in der Folge nicht verwirklicht hatten, vermochte nach Ansicht des Bundesgerichts am Ergebnis nichts zu ändern.

<sup>34</sup> PETER REINARZ, Die Unternehmenssanierung im Lichte des Aktien- und des Steuerrechts, AJP 6 (1997) 445.

<sup>35</sup> DOROTHEA SENN, Die Haftung des Verwaltungsrates bei der Sanierung der AG, Diss. Basel 2001 = SSHW 209, 77.

<sup>36</sup> JÜRGEN A. KOEFERLI (zit. Anm. 6) 166.

<sup>37</sup> Unter Hinweis auf ALEXANDER DUBACH, Der Konkursaufschub nach Art. 725a OR: Zweck, Voraussetzung und Inhalt, SJZ 94 (1998) 157.

<sup>38</sup> Mit Hinweis auf PETER BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht, 2. Aufl. Zürich 1996, Rz. 1686 f.

<sup>39</sup> Mit Hinweis auf DUBACH (zit. Anm. 37) 157.

<sup>40</sup> Mit Verweisung auf BGE 108 V 188 f Erw. 2.

## IV. Ansichten der Lehre

Während sich in der (Bundes-)gerichtspraxis eine kontinuierliche Erweiterung des Spielraums des Verwaltungsrates während der letzten fünf Jahrzehnte feststellen lässt, ist in der Lehre zum Verlauf der "«Gratwanderung» zwischen Unternehmenserhaltung und Benachrichtigung des Richters"<sup>40a</sup> kein Trend ersichtlich. Die stark divergierenden Ansichten lassen sich in vier Hauptrichtungen einteilen:

### 1. Explizite Ablehnung der bundesgerichtlichen Praxis

Ein Teil der Lehre lehnt die mit BGE 116 III 533 begründete und seither mehrfach bestätigte Bundesgerichtspraxis, wonach trotz Überschuldung bei konkreten Sanierungsaussichten mit der Benachrichtigung des Richters zugewartet werden darf, explizit ab<sup>41</sup>, mit folgenden Argumenten:

a) Der Wortlaut von Art. 725 Abs. 2 OR sei derart klar, dass kein Ermessensspielraum bezüglich des Zeitpunktes der Benachrichtigung des Richters bestehe<sup>42</sup>. Auch die systematische<sup>43</sup> oder teleologische<sup>44</sup> Auslegung würden kein anderes Ergebnis nahelegen.

<sup>40a</sup> LUKAS GLANZMANN/VITO ROBERTO, Verantwortlichkeit des Verwaltungsrates in Sanierungssituationen, in: ROLF H. WEBER, Praxis zum unternehmerischen Verantwortlichkeitsrecht, Zürich 2004, 77 ff, 78.

<sup>41</sup> So mit besonders sorgfältiger Begründung ROLAND RUEDIN/EMMANUEL PIAGET, Le moment de l'avis au juge, AJP 12 (2003) 1329 ff; HANS CASPAR VON DER CRONE, Markt und Intervention – Erste Folgerungen aus der aktuellen Krise, SZW 75 (2003) 57 ff, 59, hält schon die Pflicht zur Deponierung der Bilanz bei Überschuldung als "sehr spät" angesetzt. Seine Auffassung ist aber im Kontext von rechtspolitischen Vorschlägen zu sehen, welche "die Aufrechterhaltung der Führungsverantwortung des Managements" betonen. Kritisch zu VON DER CRONE äussert sich ISAAK MEIER in einem im Entstehen befindlichen Aufsatz: "Es macht keinen Sinn, die Unternehmen in einem möglichst frühen Stadium in ein ineffektives gerichtliches Sanierungsverfahren zu 'drängen' und damit die Chancen von erfolgsversprechenden aussergerichtlichen Sanierungen zu verhindern!" Für eine Vorverschiebung des Gangs zum Richter de lege ferenda plädiert – wiederum im Verbund mit weiteren Rechtsänderungen – auch VINCENT JEANNERET, Assainissement: Mieux vaut prévenir que tenter de guérir, in: FS Hirsch (Genève 2004) 219 ff, insb. 221.

<sup>42</sup> RUEDIN/PIAGET (zit. Anm. 41) 1329 f, 1337; FRANÇOIS VOUILLOZ, Perte de capital, surendettement, ouverture et ajournement de la faillite, ST 78 (2004) 316; RICO A. CAMPONOVO, Wann ist die Überschuldung offensichtlich? Konkretisierungsvorschlag zu Art. 729 Abs. 2 OR, ST 74 (2000) 68 insbesondere FN 7; vgl. auch ROLAND MÜLLER/LORENZ LIPP/ADRIAN PLÜSS, Der Verwaltungsrat, Zürich 1999, 187; MARKUS DUSS, Der Rangrücktritt des Gesellschaftsgläubigers bei Aktiengesellschaften, Diss. Zürich 1971, 69.

<sup>43</sup> Art. 725a Abs. 1 OR vertraue dem Richter die Aufgabe an, über das Schicksal der Gesellschaft bei Überschuldung zu urteilen, RUEDIN/PIAGET (zit. Anm. 41) 1331 f.

<sup>44</sup> Der Zweck von Art. 725 Abs. 2 OR sei der Schutz aktueller und zukünftiger Gesellschaftsgläubiger, welcher durch einen unabhängigen Richter besser gewährleistet sei als durch den Verwaltungsrat, RUEDIN/PIAGET (zit. Anm. 41) 1332 f.

b) Die Pflicht zur Überschuldungsanzeige sei eine im öffentlichen Interesse – zur Verhinderung kapitalloser Aktiengesellschaften – erlassene Kapitalschutzbestimmung, welche die Überwälzung des unternehmerischen Risikos auf die Fremdkapitalgeber verbiete<sup>45</sup>.

c) Sanierungsmassnahmen seien zwingend schon bei einem Kapitalverlust zu ergreifen, und zudem würden zwischen der Erstellung eines Zwischenabschlusses bei begründeter Besorgnis einer Überschuldung und dem Vorliegen eines Revisionsberichtes mitunter mehrere Wochen verstreichen, die für die notwendigen Verhandlungen mit den Gläubigern zur Verfügung stünden. Überdies sei die Überschuldung in der Regel die Folge eines über eine gewisse Zeit anhaltenden Erosionsprozesses, der mit einer effizienten Finanzkontrolle lange vor dem vollständigen Verzehr des Eigenkapitals durch den Verwaltungsrat bemerkt werden könne und müsse<sup>46</sup>.

d) Die Anerkennung einer kapitallosen Sanierung ohne Haftungsfolgen für den Verwaltungsrat führe zu einer Aufweichung der Kriterien für die Beurteilung der Verantwortlichkeit zu einem Zeitpunkt, der für die Gläubiger ein hohes Schädigungspotential berge<sup>47</sup>.

### 2. Kritische Stimmen zur Bundesgerichtspraxis

Ein Teil der Lehre lehnt die Praxis des Bundesgerichtes zwar nicht explizit ab<sup>48</sup>, äussert sich aber kritisch und mit Vorbehalten:

a) Der Verwaltungsrat könne nach der Bundesgerichtspraxis von sich aus eine Sanierung beschliessen und durchführen, im Gegensatz zum Fall des Kapitalverlusts, wo er nach Art. 725 Abs. 1 OR der Generalversammlung die

<sup>45</sup> MICHAEL HOPF, Die Aufgaben der Revisionsstelle in der finanziellen Krise der AG. Wichtige Wegmarken für die Prüfer, ST 76 (2002) 645. Vgl. auch ALEXANDER BRUNNER, Insolvenz und Überschuldung der Aktiengesellschaft, AJP 1 (1992) 806, welcher argumentiert, die Pflicht zur Überschuldungsanzeige schütze nicht nur die Gläubiger, sondern auch die Allgemeinheit.

<sup>46</sup> HOPF (zit. Anm. 45) 646; RUEDIN/PIAGET (zit. Anm. 41) 1336; RUDOLF LANZ, Kapitalverlust, Überschuldung und Sanierungsvereinbarung, Diss. Bern, Winterthur 1985, 139.

<sup>47</sup> HOPF (zit. Anm. 45) 646. Vgl. auch ERIC HOMBURGER, in: Zürcher Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, Obligationenrecht, Teilband V 5b, Der Verwaltungsrat, Art. 707-726 OR, Zürich 1997, Art. 725 N 1256.

<sup>48</sup> Zum alten Aktienrecht: PETER BÖCKLI, Der Rangrücktritt im Spannungsfeld von Schuld und Aktienrecht, in: Innominatverträge, Festgabe WALTER R. SCHLUEP, Zürich 1988, 345, 346; WOLFHART F. BÜRGI, in: Zürcher Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, Das Obligationenrecht, Teilband V 5b, Die Aktiengesellschaft und die Kommanditaktiengesellschaft, Art. 739-771, Zürich 1969, Art. 725 N 11, BÜRGI will immerhin das direkte Verfahren der Sanierungsherabsetzung gemäss der damaligen Praxis von BGE 76 I 167 zulassen, wenn eine erfolgreiche Sanierung sichergestellt ist, Art. 735 N 11.

Sanierung zu beantragen habe und diese über die Durchführung einer Sanierung beschliesse<sup>49</sup>.

b) Die Verwaltungsräte würden dazu neigen, die Situation des Unternehmens zu optimistisch zu beurteilen. Es sei daher die neutrale Beurteilung durch den Richter vorzuziehen<sup>50</sup>.

c) Indem Art. 725a Abs. 3 OR neu vorsehe, dass der Konkursaufschub nur veröffentlicht werden müsse, wenn dies zum Schutze Dritter erforderlich sei, entfalle ein Motiv für eine Relativierung der Benachrichtigungspflicht<sup>51</sup>.

### 3. Befürwortung der Haltung des Bundesgerichts

Die wohl herrschende Lehre<sup>52</sup> begrüsst die Praxis des Bundesgerichts als sachgerechte Lösung:

a) Die Verwaltung handle nicht schuldhaft, wenn sie in einer schwierigen Lage das tue, was von einem Unternehmer vernünftigerweise erwartet werden dürfe<sup>53</sup>.

b) Das Regelungsgefüge von Art. 725 und Art. 725a OR wolle die Lebensfähigkeit einer AG nach Möglichkeit erhalten<sup>54</sup>.

c) Art. 725 OR wolle nicht die Gläubiger schlechthin vor Verlust bewahren, sondern die Überschuldung habe vielmehr Signalcharakter. Eine

Überschuldung im Sinne des Gesetzes liege erst vor, wenn weder die volle Deckung noch die Fortführungswürdigkeit gegeben seien<sup>55</sup>.

d) Durch unverzügliches Handeln könne den Interessen der Mitarbeiter, der Aktionäre und nicht zuletzt der Gläubiger oft besser Rechnung getragen werden als durch ein notgedrungen langwieriges gerichtliches Verfahren<sup>56</sup>.

e) Der Verwaltungsrat kenne das Unternehmen und die bearbeiteten Märkte, und die Verwaltungsratsmitglieder verfügten im allgemeinen über eine breite wirtschaftliche Erfahrung<sup>57</sup>.

f) Die Sanierung der Gesellschaft diene nicht zuletzt auch den Gläubigerinteressen, entwerfe doch eine Zwangsliquidation die Aktiven einer Gesellschaft stark<sup>58</sup>.

g) Die aussergerichtliche Sanierung sei die schonendere Sanierungsart, welche den Unternehmenswert erhalte und den Beteiligten im Rahmen der Vertragsfreiheit unabhängiges Handeln ermögliche; ausserdem werde so die Sanierung nicht verfrüht öffentlich bekannt<sup>59</sup>.

h) Ein nicht veröffentlichter Konkursaufschub durch den Richter nach Art. 725a Abs. 3 OR komme nur für verhältnismässig kurze Zeit in Frage, und eine Veröffentlichung der Überschuldung könne die Aussichten auf eine Sanierung wesentlich beeinträchtigen oder zunichte machen<sup>60</sup>.

i) Unternehmen, welche aufgrund ihrer intakten Substanz erhaltenswert, aber aus welchem Grund auch immer in Schieflage geraten seien, sollten auch wirklich erhalten werden können<sup>61</sup>.

j) Bei der Revision des SchKG habe der Gesetzgeber bewusst den Konkursaufschub im OR belassen, damit man neben dem Nachlassverfahren

<sup>49</sup> HOMBURGER (zit. Anm. 47) Art. 725 N 1257.

<sup>50</sup> LOUIS DALLÈVES, *Depôt du bilan, ajournement de faillite et nouveau droit concordataire*, in: *Die Verantwortlichkeit des Verwaltungsrates, Schriften zum neuen Aktienrecht*, Bd. 5, Zürich 1994, 92.

<sup>51</sup> HOMBURGER (zit. Anm. 47) Art. 725 N 1260.

<sup>52</sup> GLANZMANN/ROBERTO (zit. Anm. 40a) 86 f; LUKAS GLANZMANN, *Die Pflichten des Verwaltungsrates und der Geschäftsführung in finanziellen Krisensituationen*, in: *Sanierung der AG, Schriften zum neuen Aktienrecht* Bd. 17, hrsg. von VITO ROBERTO, Zürich 2003, 53; HANSPETER WÜSTINER, in: *Basler Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht II*, Art. 530-1186 OR, hrsg. von HEINRICH HONSELL/NEDIM P. VOGT/ROLF WÄTTER, 2. Aufl. Basel 2002, Art. 725 N 40a; SENN (zit. Anm. 35) 89; PIERRE TERCIER/WALTER A. STOFFEL, *Das Gesellschaftsrecht 2000/2001*, SZW 73 (2001) 284; ALEXANDER DUBACH, *Handlungsalternativen des Verwaltungsrates bei Überschuldung der AG*, ST 71 (1997) 55 FN 31, 56, 58; REINARZ (zit. Anm. 34) 445; BÖCKLI (zit. Anm. 38) N 1697; PETER FORSTMOSER/ARTHUR MEIER-HAYOZ/PETER NOBEL, *Schweizerisches Aktienrecht*, Bern 1996, § 50 N 212; BRUNO KISTLER, *Perte de capital et surendettement*, ST 67 (1993) 106; ERICH FREY, *Unternehmerisches Handeln trotz Überschuldung*, ST 62 (1988) 342, 343; DUSS (zit. Anm. 31) 4.

<sup>53</sup> FORSTMOSER (zit. Anm. 32) N 843.

<sup>54</sup> DUBACH (zit. Anm. 37) 151, 155, 156; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (zit. Anm. 52) § 50 N 191, welche aber auch darauf hinweisen, dass zugleich dafür gesorgt werden soll, dass die Geschäftstätigkeit eingestellt werde, bevor Gläubiger wesentlich zu Schaden kommen, falls keine Aussicht auf erfolgreiche Weiterführung bestehe; vgl. zum Konkursaufschub auch KOEFERLI (zit. Anm. 6) 167 und ROGER GIROUD, *Die Konkursöffnung und ihr Aufschub bei der Aktiengesellschaft*, Diss. Zürich 1986 = SSW 50, 106 f.

<sup>55</sup> JEAN NICOLAS DRUEY, *Kapitalverlust und Überschuldung*, ST 62 (1988) 100, 101, 103, 104; vgl. auch DUBACH (zit. Anm. 37) 150, 152, 156 mit dem Hinweis darauf, dass wichtige Begriffe in Art. 725 und Art. 725a OR nicht definiert und dem Richter ein weites Ermessen eingeräumt werde. Eine Sanierung müsse zudem nicht sicher sein, der Gläubigerschutz verlange aber eine Wahrscheinlichkeit von deutlich über 50%.

<sup>56</sup> KOEFERLI (zit. Anm. 6) 160. KOEFERLI argumentiert auch auf S. 156, selbst wenn man davon ausgehe, dass das Hauptanliegen des Gesetzgebers die Sicherung der Gläubiger sei, könne es nicht die Meinung des Gesetzgebers gewesen sein, den Rangrücktritt als einzige Massnahme zuzulassen. Es sei jedenfalls nicht einzusehen, weshalb Massnahmen, denen neben adäquatem Gläubigerschutz noch sanierende Wirkung zukomme, nicht zumindest dem Rangrücktritt gleichgestellt würden und dem Verwaltungsrat den gleichen Spielraum verschaffen sollten.

<sup>57</sup> FRANK GULICH, *Rechtliche Aspekte bei der Gründung einer Auffanggesellschaft i.w.S.*, Diss. Zürich 1993, 36, 63, 166 und 169. Vgl. auch MICHAEL KRAMPF/ROLF SCHULER, *Die aktuelle Praxis des Konkursrichters des Bezirksgerichtes Zürich zu Überschuldungsanzeige, Konkursaufschub und Insolvenzerklärung juristischer Personen*, AJP 11 (2002) 1068.

<sup>58</sup> GIROUD (zit. Anm. 54) 107; DUBACH (zit. Anm. 37) 156, 157, ders. (zit. Anm. 52) 56.

<sup>59</sup> VITO ROBERTO, *Rechtsprobleme bei Sanierungen – ein Überblick*, in: *Sanierung der AG, Schriften zum neuen Aktienrecht* Bd. 17, hrsg. von VITO ROBERTO, Zürich 2003, 14.; vgl. auch DUBACH (zit. Anm. 37) 160.

<sup>60</sup> BÖCKLI (zit. Anm. 38) N 1719, 1720.

<sup>61</sup> SCHNEIDER-AMMANN/AFFENTRANGER/FORSTMANN (zit. Anm. 15) 926.

ein eigenständiges Rechtsinstitut für diejenigen Fälle habe, in welchen zwar eine Überschuldung vorliege, diese jedoch auf stillem Wege, d.h. ohne generellen Nachlass der Gläubiger beseitigt werden könne<sup>62</sup>.

#### 4. Pflicht des Verwaltungsrates, die Sanierung bei Aussicht auf Erfolg trotz Überschuldung zu versuchen

Ein weiterer Teil der Lehre – überwiegend aus neuerer Zeit – sieht in der Möglichkeit, bei konkreten Sanierungsaussichten auf eine Überschuldungsanzeige zu verzichten, nicht nur ein *Recht*, sondern auch eine *Pflicht* des Verwaltungsrates:

a) Die wichtigste Pflicht des Verwaltungsrates im Sanierungsfall sei nicht die in Art. 725 OR genannte Einberufungs- und Hinterlegungspflicht, sondern die Pflicht, nach Art. 716a Abs. 1 Ziff. 1 OR das Geschäft zu führen, die Pflicht zur Oberleitung der Gesellschaft<sup>63</sup>.

b) Der Verwaltungsrat sei nicht frei in seiner Entscheidung, ob die Gesellschaft weitergeführt werden solle oder nicht. Wenn die Gesellschaft sanierungsfähig sei, so sei er auch im Falle einer Überschuldung verpflichtet, das Unternehmen zu retten<sup>64</sup>. Nehme der Verwaltungsrat diese Pflicht von Anfang an mit der von ihm erwarteten Sachkompetenz und Umsicht wahr, sei er von jeder Haftung entlastet<sup>65</sup>.

c) Die private Sanierung biete den Vorteil, dass in optimaler Weise auf die Umstände des Einzelfalles Rücksicht genommen werden könne. So könne bei entsprechender Opferbereitschaft der Hauptgläubiger auf Information und Beanspruchung einer Vielzahl von Kleingläubigern verzichtet werden, womit ein Zeit- und Imageverlust vermieden werde<sup>66</sup>.

<sup>62</sup> DUBACH (zit. Anm. 37) 149 FN 6 mit Hinweis auf den Bericht der Expertengruppe Sanierungsrecht an die Kommission des Nationalrates (NRK) vom 14. September 1992, Bern 1992, 7 f.

<sup>63</sup> LUKAS HANDSCHIN, Die Pflichten und die Verantwortlichkeit des Verwaltungsrates im Sanierungsfall, ZBJV 136 (2000) 439.

<sup>64</sup> SENN (zit. Anm. 35) 89, 185; vgl. auch HANDSCHIN (zit. Anm. 63) 438, wonach der Verwaltungsrat, der leichtfertig die Bilanz hinterlegt, um sich seiner Verantwortung zu entledigen, riskiert, dass ihm dieses Verhalten von den geschädigten Gläubigern vorgeworfen wird, wenn feststeht, dass das Unternehmen hätte fortgeführt werden können, wenn der Verwaltungsrat aktiv geblieben wäre.

<sup>65</sup> SENN (zit. Anm. 35) 192; vgl. auch HANDSCHIN (zit. Anm. 63) 447, wonach der Verwaltungsrat, der auf ein wirtschaftlich vernünftiges Verhalten seiner Gläubiger zählt, sich nicht an unrealistische Rettungsszenarien klammert.

<sup>66</sup> SENN (zit. Anm. 35) 106, 107.

## V. Die sachlich angemessene Ordnung

Zu berücksichtigen sind folgende, teils schon in Ziff. IV. 3. und 4. erwähnte Umstände:

a) Durch Konkurs und Liquidation werden fast immer *Werte vernichtet*, auch zulasten der Gläubiger. Sanierungsbemühungen liegen daher auch in deren Interesse, und sie liegen im Interesse der Arbeitnehmer und der Aktionäre. Sie sind zu *fördern*, *allenfalls auch zu fordern*.

Aber solche Bemühungen sind *nicht risikolos*. Während der Sanierung fallen meist weitere Verluste an, und wenn die Bemühungen schliesslich scheitern, stehen die Gläubiger schlechter da als bei einer frühzeitigen Liquidation. Doch geht auch eine gesunde Gesellschaft Risiken ein, kann auch sie Verluste erleiden aufgrund von geschäftspolitischen Entscheiden, die sich im Nachhinein als falsch erweisen. Dies ändert nichts daran, dass Verwaltungsrat und Geschäftsleitung vernünftige Risiken eingehen dürfen und sollen<sup>67</sup> und dass ihnen kein Vorwurf zu machen ist, wenn ein Entscheid, der sorgfältig getroffen worden ist, schliesslich zu einem Misserfolg führt.

Analoges muss auch für den Sanierungsfall gelten: Zwar treffen nun die Folgen eines Fehlentscheides nicht oder nicht nur die Aktionäre, sondern in erster Linie die Gläubiger. Auch in ihrem Interesse müssen aber Risiken und Chancen abgewogen werden, wie es das Bundesgericht im Entscheid 4C.366/2000<sup>68</sup> postuliert.

b) Das Gesetz sieht Sanierungsanstrengungen vor, stellt sie aber – so scheint es zumindest aufgrund des Wortlauts von Art. 725a OR<sup>69</sup> – unter die *Schirmherrschaft des Richters*. Er soll "Massnahmen zur Erhaltung des Vermögens" treffen, die Organe bestellen, ihre Kompetenzen und Aufgaben bestimmen. Das ist gut gemeint, aber wenig zweckmässig, aus vielerlei Gründen:

– Zunächst ist ein Richter – aufgrund seiner Ausbildung und Erfahrung – in der Regel wenig geeignet, unternehmerische Entscheidungen zu treffen. Freimütig bekennen denn auch zwei spezialisierte Praktiker:

"Der Konkursrichter ist mangels betriebswirtschaftlicher Kenntnisse gar nicht in der Lage zu beurteilen, ob eine Gesellschaft über die Beseitigung der Überschuldung hinaus dauerhaft saniert werden kann."<sup>70</sup>

– Selbst wenn man aber auf einen unternehmerisch versierten Richter treffen sollte, wäre dieser mit der betroffenen Unternehmung niemals gleich vertraut wie der allenfalls seit vielen Jahren für die Gesellschaft tätige Ver-

<sup>67</sup> Vgl. etwa BGE 101 II 124 und SEM 104 (1982) 225 f., ferner BGE 108 V 188.

<sup>68</sup> Dazu vorn Ziff. III. lit. c.

<sup>69</sup> Vgl. aber zum Ergebnis einer umfassenden Auslegung hinten Ziff. VI. KRAMPF/SCHULER (zit. Anm. 57) 1068.

waltungsrat<sup>71</sup>. Zumindest müsste er sich über Monate einarbeiten, was zu erheblichen Verzögerungen führte. In Sanierungsfällen ist der Zeitfaktor jedoch oft entscheidend.

- Vor allem aber kann der Gang zum Richter zu einer *self fulfilling prophecy* werden: Wird ruchbar, dass eine Gesellschaft überschuldet ist, dann verschlechtert sich ihre Position schlagartig:
  - Kein Geschäftspartner wird mehr bereit sein, Kredit zu geben, sei es durch Anzahlungen, sei es durch die Lieferung von Gütern ohne Vorauszahlung<sup>72</sup>. Dies kann schnell zur Illiquidität führen – wohl die häufigere Ursache eines Zusammenbruchs als die Überschuldung.
  - Gleichzeitig werden die Bestellungen einbrechen, jedenfalls für langlebige Produkte, bei denen wesentlich ist, dass der Service für ihre Lebensdauer gewährleistet bleibt.
  - Schliesslich verlassen die qualifizierten Mitarbeiter das sinkende Schiff.

Die Folge: Die Gesellschaft implodiert.

- Dass der Konkursaufschub nur veröffentlicht werden muss, "wenn dies zum Schutze Dritter erforderlich ist"<sup>73</sup>, hilft in der Praxis oft nicht: Selbst ohne Veröffentlichung werden der Gang zum Richter und der Konkursaufschub häufig bekannt; bei Gesellschaften mit kotierten Aktien fragt es sich zudem, ob aufgrund der in Art. 72 des Kotierungsreglements vorgeschriebenen Ad hoc-Publizität eine Information erfolgen muss<sup>74</sup>. Jedenfalls wird der Verwaltungsrat nicht umhin kommen, die grossen Gläubi-

<sup>71</sup> In diesem Sinne auch etwa GULICH (zit. Anm. 57) 166 und 169.

<sup>72</sup> So auch ROBERTO (zit. Anm. 59) 14 und GLANZMANN/ROBERTO (zit. Anm. 40a) 88.

<sup>73</sup> Art. 725a Abs. 3 OR.

<sup>74</sup> Art. 72 Abs. 1 KR schreibt vor, dass der Emittent den Markt über kursrelevante Tatsachen, welche in seinem Tätigkeitsbereich eingetreten und nicht öffentlich bekannt sind, informieren muss. Doch kann er die Information hinausschieben, wenn deren Verbreitung geeignet ist, die berechtigten Interessen des Emittenten zu beeinträchtigen. Dass die Überschuldung eine kursrelevante Tatsache ist, ist unbestritten (DIETER ZOBL/STEFAN KRAMER, Schweizerisches Kapitalmarktrecht, Zürich 2004, § 3 N 266). Grundsätzlich akzeptiert ist auch, dass die Sanierung einen Informationsaufschub rechtfertigen kann (vgl. statt vieler PETER NOBEL, Schweizerisches Finanzmarktrecht, 2. A. Bern 2004, § 11 N 179 und PETER BÖCKLI, Ad hoc-Publizität und Insiderstrafnorm..., in: Informationspflichten des Unternehmens im Gesellschafts- und Börsenrecht, hrsg. von CHRISTOPH B. BÜHLER, Bern 2003 = SSPHW 68, 102). Jedenfalls dann, wenn es zu einem Leck kommt (und die Chancen hierfür sind erheblich), muss aber unverzüglich informiert werden.

Die Schweizer Börse SWX weist in ihren Erläuterungen zu Art. 72 KR zu Recht darauf hin, dass sich kaum eine allgemein befriedigende Regel für die Handhabung der Ad hoc-Publizität im Sanierungsfall aufstellen lasse. Sie erwähnt aber immerhin, dass bei Vorliegen eines Sanierungsplans die Bekanntgabe grundsätzlich aufgeschoben werden könne. Vgl. die Erläuterungen zur Bekanntgabepflicht bei kursrelevanten Tatsachen gemäss Art. 72 des revidierten Kotierungsreglements, <http://www.swx.com/top/adhg.pdf>, besucht am 16. März 2004, Stand November 1996, 11 und 13; sodann auch Rundschreiben Nr. 2 der Zulassungsstelle, [http://www.swx.com/admission/03\\_rs2d.pdf](http://www.swx.com/admission/03_rs2d.pdf), besucht am 16. März 2004, Stand 20. Juli 2001, N 6 und 11.

ger, mit denen er in der Krisensituation zu einer Schicksalsgemeinschaft verbunden ist, zu orientieren<sup>75</sup>. Auch eine Orientierung der Kunden kann sich aufdrängen, will man nicht einen Vertrauensverlust (und Vertrauen ist in solchen Situationen entscheidend) in Kauf nehmen<sup>76</sup>.

Aus all diesen Gründen muss m.E. im Sanierungsfall die "Oberleitung" beim Verwaltungsrat bleiben<sup>77</sup>. Aufgrund seiner Erfahrung wird er am besten in der Lage sein, das Richtige zu tun. Und aufgrund ihrer strengen persönlichen Verantwortlichkeit<sup>78</sup> haben die Mitglieder des Verwaltungsrates alles Interesse, gerade in dieser kritischen Phase des Lebens einer AG sorgfältigst zu handeln, tragen sie doch ihre eigene Haut zu Markte<sup>79</sup>.

c) Die hier vertretene Auffassung steht im Gegensatz zu der jüngst von Ruedin/Piaget<sup>80</sup> geäusserten Meinung, wonach die Einschaltung des Richters das

"moyen le plus adéquat de protéger les intérêts des créanciers, de la société, des collaborateurs et même de la communauté en général"

sei. Dies wäre nur richtig, wenn der Richter der bessere Unternehmer wäre, er sich intensiver engagieren könnte, er über zusätzliche Möglichkeiten für die Sanierung verfügen würde und wenn zudem das Bekanntwerden des Gangs zum Richter keine Verschlechterung der Sanierungschancen mit sich brächte. All dies trifft in der Regel nicht zu. Unrichtig ist m.E. auch die Behauptung, wonach die

"intervention du juge ne retarde en rien les mesures d'assainissement ..."<sup>81</sup>.

Vielmehr führt die Übergabe der Verantwortung an den Richter zunächst zu einem Vakuum. Manchmal werden Sanierungsmassnahmen dadurch freilich nicht verzögert; sie werden schlicht gegenstandslos!

d) Zuzugeben ist, dass der Verwaltungsrat Fehler machen kann oder dass er seiner – neuen und für ihn unüblichen – Aufgabe nicht gewachsen sein mag. Und ein besonderes Risiko dürfte – die Literatur weist zu Recht darauf hin<sup>82</sup> – darin liegen, dass der Verwaltungsrat die Situation der Gesell-

<sup>75</sup> Damit stellen sich heikle Fragen der Ungleichbehandlung von Gläubigern.

<sup>76</sup> So etwa SENN (zit. Anm. 35) 190.

<sup>77</sup> Dies betont zu Recht HANDSCHIN (zit. Anm. 63) 439. Im gleichen Sinne – insofern übereinstimmend – VON DER CRONE und MEIER (vgl. Anm. 41).

<sup>78</sup> Haftung für jedes Verschulden, auch für leichte Fahrlässigkeit, Art. 754 Abs. 1 OR.

<sup>79</sup> Ein entsprechendes persönliches Risiko geht der Richter nicht ein. Immerhin wäre es Wert, näher abzuklären, ob allenfalls mit der Übernahme der Sanierungsverantwortung und der damit verbundenen unternehmerischen Entscheide der Staat ein Risiko eingeht, bei einem Misserfolg nicht nur moralisch, sondern auch rechtlich in die Pflicht genommen zu werden. Eine solche „Staatshaftung“ im Krisenfall wünscht sich niemand.

<sup>80</sup> Zit. Anm. 41, 1335 Ziff. 4.1.1.

<sup>81</sup> RUEDIN/PIAGET (zit. Anm. 41) 1337 1. Spalte.

<sup>82</sup> Vgl. RUEDIN/PIAGET (zit. Anm. 41) 1336 1. Spalte; HANDSCHIN (zit. Anm. 63) 446; DALLÈVES (zit. Anm. 50) 92; GLANZMANN/ROBERTO (zit. Anm. 40a) 85; JEANNERET (zit.

schaft zu euphorisch einschätzt. Doch bleibt dem Verwaltungsrat unbenommen und ist es allenfalls auch seine Pflicht, *Fachleute beizuziehen*. Vor allzu viel Optimismus schützt zudem das Misstrauen der *Gläubiger*, ohne deren Mitwirkung Sanierungsmassnahmen ohnehin nicht gelingen können. Diese sind besser als der Richter in der Lage, die zu ihrem Schutze erforderlichen Schritte durchzusetzen.

e) Damit ist auch gesagt, dass Sanierungen in aller Regel *im Schulterschluss mit den Hauptgläubigern* (vielfach den Banken, die für diese Aufgabe erfahrene Spezialisten zur Verfügung halten) und allenfalls auch wichtigen Geschäftspartnern erfolgen. Die Betroffenen bilden so eine Interessengemeinschaft, die in zähen Auseinandersetzungen eine allen Betroffenen zumutbare und damit optimale Lösung zu entwickeln sucht – mit grossem Spielraum für kreative Ideen.

Aus der Zusammenarbeit mit einzelnen grossen Gläubigern ergibt sich freilich ein Ungleichgewicht in der Kategorie der Gläubiger<sup>83</sup>, das sich aber in der Regel gerade nicht zulasten der Kleingläubiger auswirken wird. Vielmehr profitieren diese von einem *free ride*, davon, dass die durch die Grossgläubiger erarbeiteten Lösungen auch ihnen zugute kommen. Mehr noch: Aus Gründen der Effizienz und zur Wahrung der Glaubwürdigkeit der Unternehmung werden die kleineren Gläubiger, insbesondere diejenigen aus laufendem Geschäftsgang oft nicht in die Sanierungsverzichte einbezogen. Und gegen eine Ausnutzung der Position des Grossen, von dessen Einverständnis das Schicksal der Unternehmung abhängt, schützen die paulianischen Klagen<sup>84</sup>.

f) *Sanierungsmassnahmen zu entwickeln braucht Zeit*, Monate, vielleicht auch mehr als ein Jahr. Es gibt keinen "quick fix", und die Vorstellung des Gesetzgebers, bei Kapitalverlust sei "unverzüglich" eine Generalversammlung einzuberufen<sup>85</sup>, beruht jedenfalls bei komplexeren Verhältnissen auf einer Illusion. Solange begründete Aussicht auf Sanierung besteht – und auch dies hängt weitgehend von der Reaktion der Gläubiger ab – muss es dem

Anm. 41) 219. Dagegen legt MEIER (vgl. Anm. 41) dar, dass die Annahme, die Unternehmensleitung würde häufig ihre Pflicht zum rechtzeitigen Anstreben aussergerichtlicher Sanierungsmassnahmen verletzen, keineswegs gesichert ist.

<sup>83</sup> Eine solche Ungleichbehandlung muss in Kauf genommen werden, vgl. SENN (zit. Anm. 35) 96, 99, 100, 103.

<sup>84</sup> Art. 285 – 288 SchKG, insbesondere Art. 287 SchKG (Überschuldungsanfechtung) und Art. 288 SchKG (Absichtsanfechtung). Bei einem Missbrauch der Machtposition durch die Grossgläubiger dürften meist sowohl die Eventualabsicht des Schuldners als auch die Erkennbarkeit der schädigenden Absicht für den begünstigten Dritten gegeben sein, vgl. ADRIAN STAEHELIN, in: Kommentar zum Bundesgesetz über Schuldbetreibung und Konkurs, Unter Einbezug der Nebenerlasse, SchKG III, Art. 221 – 352 SchKG, Nebenerlasse, hrsg. von ADRIAN STAEHELIN/THOMAS BAUER/DANIEL STAEHELIN, Basel/Genf/München 1998, Art. 287 N 17 ff und Art. 288 N 16 ff.

<sup>85</sup> Art. 725 Abs. 1 OR.

Verwaltungsrat gestattet sein, die Sanierungsbestrebungen weiterzuführen, auch wenn dies lange – allenfalls jahrelang – dauern sollte.

g) Wie dargelegt widerspricht die hier vertretene Darstellung des Wünschbaren der engen Auslegung von Art. 725 f OR durch einen Teil der Lehre, und sie geht über das hinaus, was ein anderer Teil an Flexibilität erlaubt. Es fragt sich, ob sie sich mit dem Gesetz vereinbaren lässt oder ob Massnahmen de lege ferenda nötig sind.

## VI. Auslegung von Art. 725 f OR

a) Die Elemente der Gesetzesauslegung, die nach schweizerischer Lehre und Praxis zu beachten sind, werden im Aufsatz von RUEDIN/PIAGET zu Art. 725 f OR mustergültig aufgezeigt. Es sei darauf verwiesen<sup>86</sup>. Die Folgerungen, die sich aus einer Auslegung von Art. 725 f OR – im Kontext des ganzen Aktienrechts – ergeben, sind freilich m.E. völlig andere als die von RUEDIN/PIAGET gezogenen. Damit ist nicht gesagt, die rigide Auffassung von RUEDIN/PIAGET sei unhaltbar. Aber wie so oft: "Es geht so, es geht auch anders im Recht"<sup>87</sup>, und unter mehreren möglichen Varianten sollte diejenige gewählt werden, die für die direkt Betroffenen wie auch gesamtwirtschaftlich am meisten Sinn macht.

b) Ausgangspunkt der Gesetzesauslegung ist der Wortlaut, doch ist auch dieser stets auslegungsbedürftig<sup>88</sup>. Daneben kommt der Ermittlung des Sinns einer Norm, der Berücksichtigung der ratio legis, eine hervorragende Bedeutung zu. Zu beachten sind auch Gesetzssystematik und Entstehungsgeschichte von Rechtsnormen sowie die in Frage stehenden Interessen. Schliesslich können Praktikabilitätsüberlegungen bedeutsam sein. Aus diesen Auslegungselementen, die ohne eine vorgegebene Hierarchie grundsätzlich in jedem Einzelfall zu kombinieren sind<sup>89</sup>, ergibt sich für die hier zu beantwortende Frage der Rechte und Pflichten des Verwaltungsrates im Sanierungsfall Folgendes:

### 1. Grammatikalisches Auslegungselement

Nach dem Wortlaut des Gesetzes werden die Kompetenzen des Verwaltungsrates einer AG in finanzieller Bedrängnis beschränkt und auf andere Instanzen übertragen: Bei Kapitalverlust ist eine *Generalversammlung*

<sup>86</sup> Zit. Anm. 41, 1329 ff.

<sup>87</sup> MARIE THERES FÖGEN, Römische Rechtsgeschichten, Göttingen 2002, 181.

<sup>88</sup> Vgl. dazu Art. 1 Abs. 1 ZGB, wonach das Gesetz "auf alle Rechtsfragen Anwendung" finden soll, "für die es nach Wortlaut oder Auslegung eine Bestimmung enthält".

<sup>89</sup> Vgl. etwa BGE 110 II 295 f, 120 II 113 f, 123 II 26.

einzubrufen, die Sanierungsmassnahmen beschliessen soll<sup>90</sup>. Bei Besorgnis einer Überschuldung muss die *Revisionsstelle* den Sachverhalt prüfen<sup>91</sup>. Und wenn eine Überschuldung festgestellt ist, sollen die Geschicke der Gesellschaft in die Hand des *Richters* gelegt werden<sup>92</sup>.

Es fragt sich, ob dieser Wortlaut den Willen des Gesetzgebers richtig wiedergibt und ob er zu einer interessengerechten und praktikablen Lösung führt<sup>93</sup>.

## 2. Systematisches Auslegungselement

Eine Beurteilung der gesetzlichen Ordnung in systematischer Hinsicht hat nicht nur die beiden Artikel zu Kapitalverlust und Überschuldung – Art. 725 f OR – zu berücksichtigen. In Betracht zu ziehen ist vielmehr, dass – wie dies RUEDIN/PIAGET zu Recht ausführen –

"[l']ordre juridique forme, en général, un ensemble cohérent, une unité ... le juge est tenu de conserver cette cohérence."<sup>94</sup>

Das bedeutet zunächst einmal, dass – wenn möglich – aus der äusseren Stellung der Norm im Gesamtsystem des Rechts Schlüsse für ihre Interpretation zu ziehen sind. Aus der Stellung der Art. 725 und 725a OR im "äusseren System" des Rechts, hier also des Teilbereichs Aktienrecht, ist allerdings kein spezieller Hinweis für ihre Deutung zu erlangen. Wohl aber ergeben sich derartige Hinweise, wenn man das "innere System" des (Aktien)Rechts im Sinne eines Systems konsistenter Wertentscheidungen betrachtet, und zwar wesentlich andere, als die von RUEDIN/PIAGET mittels systematischer Auslegung ermittelten:

Aus dem inneren System der einschlägigen Wertungen sind namentlich drei Aspekte hervorzuheben:

- Der Gesetzgeber verpflichtet in Art. 717 Abs. 1 OR die Mitglieder von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung dazu, "ihre Aufgaben mit aller Sorgfalt [zu] erfüllen und die Interessen der Gesellschaft in guten Treuen [zu] wahren"<sup>95</sup>. Dieser Sorgfalts- und Interessenwahrungspflicht kann sich auch der Verwaltungsrat einer Gesellschaft in kritischer Finanzlage nicht einfach entziehen; ganz im Gegenteil: Gerade in der Krise hat er beson-

ders sorgfältig auf die Interessen der Gesellschaft (und damit aller an ihr beteiligten Stakeholder) zu achten. Daher ist es m.E. richtig, wenn in der Lehre erklärt wird, der Verwaltungsrat habe nicht nur ein *Recht*, sondern auch eine *Pflicht*, die Rettung einer sanierungsfähigen Gesellschaft zu versuchen<sup>96</sup>. Dem mag man entgegen halten, Art. 725 f OR begründe spezifische und speziellere Pflichten für den Verwaltungsrat einer Gesellschaft in der Krise. Auch diese Bestimmungen sind aber – durch teleologische Reduktion<sup>97</sup> – so auszulegen, dass sie Sinn machen und mit der allgemeinen Sorgfaltpflicht im Einklang stehen.

- Weiter ist darauf hinzuweisen, dass Art. 716a Abs. 1 Ziff. 1 OR dem Verwaltungsrat als "unübertragbare und unentziehbare" Aufgabe die "*Oberleitung der Gesellschaft*" zuweist. Zwar ist richtig, dass Art. 725 f OR hiezu Einschränkungen enthält bzw. ermöglicht<sup>98</sup>. Im Grundsatz – und wenn der Richter keine Massnahmen trifft – bleibt es aber beim Recht und der Pflicht des Verwaltungsrates zur Oberleitung und den daraus sich ergebenden Aufgaben.
- Ein zentraler, wenn auch meist nicht offen vorgetragener Beweggrund von Kritikern der liberalen Bundesgerichtspraxis liegt in der Furcht, es könnte der Verwaltungsrat seine *Rechte missbrauchen* bzw. seine *Pflichten missachten*. Dieses Misstrauen gegenüber einem Verwaltungsrat, der einen Misserfolg erlitten hat, ist sicher nicht leicht zu nehmen. Doch ist daran zu erinnern, dass der Schweizer Gesetzgeber Pflichtversäumnissen des Verwaltungsrates in erster Linie nicht *präventiv*, sondern *repressiv* begegnet: durch eine strenge *persönliche Verantwortlichkeit* aller Verwaltungsratsmitglieder bei schuldhafter Pflichtverletzung<sup>99</sup>. Dem optimistischen Menschenbild der Schweizer Rechtsordnung<sup>100</sup> entspricht eine positive Grundeinstellung gegenüber der Spezies Verwaltungsrat.

Eine Betrachtung von Art. 725 f OR im systematischen Zusammenhang mit dem "inneren System" der gesetzlichen Ordnung für die aktienrechtliche Exekutive zeigt daher, dass das von Misstrauen gegenüber privaten Akteuren und vom Glauben an die Superiorität staatlicher Instanzen geprägte enge Verständnis von Art. 725 f OR keineswegs zwingend, ja nicht einmal nahelegend ist.

<sup>90</sup> Art. 725 Abs. 1 OR.

<sup>91</sup> Art. 725 OR.

<sup>92</sup> Art. 725 Abs. 2 OR.

<sup>93</sup> Lehrbuchhaft in diesem Sinne BGE 110 II 295 f, wonach zu fragen ist "nach der ratio des Gesetzes. Dabei können sich aus der Entstehungsgeschichte Hinweise ergeben. Zu berücksichtigen ist die Interessenlage ..., ferner das Postulat der Praktikabilität einer Lösung. In Betracht zu ziehen ist, was in der Realität tatsächlich praktiziert wird ...".

<sup>94</sup> Zit. Anm. 41, 1331 I. Spalte unten.

<sup>95</sup> Hervorhebungen hinzugefügt.

<sup>96</sup> Vgl. vorn Ziff. IV. 4.

<sup>97</sup> Dazu ERNST A. KRAMER, Juristische Methodenlehre, Bern 1998, 144.

<sup>98</sup> Art. 725a Abs. 2 OR, wonach der Richter dem Verwaltungsrat die Verfügungsbefugnis entziehen oder diese einschränken kann.

<sup>99</sup> Art. 754 ff OR.

<sup>100</sup> Vgl. etwa Art. 3 Abs. 1 ZGB, wonach der gute Glaube zu vermuten ist.

### 3. Historisches Auslegungselement

Gesetzesauslegung ist zwar – in den Worten des Bundesgerichts – "nicht entscheidend historisch zu orientieren, im Grundsatz aber dennoch auf die Regelungsabsicht des Gesetzgebers ... auszurichten"<sup>101</sup>. Dabei braucht man nicht – wie dies RUEDIN/PIAGET<sup>102</sup> tun – bis ins vorletzte Jahrhundert und die Zeit vor 1881 zurückzugehen. Wichtig ist dagegen die Beachtung der letzten Aktienrechtsreform. Diese zeigt, dass der Gesetzgeber in neuerer Zeit im Balanceakt zwischen einem (formalen) Gläubigerschutz und Bemühungen zur Rettung von Unternehmen dem zweiten Aspekt einen deutlich höheren Stellenwert einräumt als das frühere Recht. Illustrativ sind drei Neuerungen der Reform von 1968/1991:

- Während das frühere Recht bei begründeter Besorgnis einer *Überschuldung* eine Bilanz nur zu Veräusserungswerten vorschrieb<sup>103</sup>, ist heute zu prüfen, ob "die Forderungen der Gesellschaftsgläubiger weder zu Fortführungs- noch zu Veräusserungswerten gedeckt sind"<sup>104</sup>. Der Gang zum Richter ist nur noch vorgesehen, wenn eine Überschuldung sowohl zu Fortführungs- wie auch zu Veräusserungswerten vorliegt<sup>105</sup>.
- Neu wird im revidierten Recht der *Rangrücktritt*, der sich in der Praxis ohne formale gesetzliche Grundlage entwickelt hatte, legalisiert und auch dadurch der Übergang zur Überschuldung hinausgeschoben<sup>106</sup>.
- Und schliesslich wird mit dem *Verzicht auf eine Veröffentlichung des Konkursaufschubes* versucht, die self fulfilling prophecy<sup>107</sup> richterlicher Massnahmen zu mildern<sup>108</sup>.

Der Gesetzgeber des geltenden Aktienrechts will also das Überleben von Unternehmen stärker fördern als der frühere. Es darf daraus gefolgert werden, dass er Massnahmen, die das Überleben der Unternehmung unterstützen, positiv gegenüber steht. Dazu gehören insbesondere Sanierungsmassnahmen, die der Verwaltungsrat in eigener Initiative vornimmt<sup>109</sup>.

<sup>101</sup> BGE 123 III 26.

<sup>102</sup> Zit. Anm. 41, 1330 f.

<sup>103</sup> Art. 724 Abs. 2 aOR.

<sup>104</sup> Art. 725 Abs. 2 OR.

<sup>105</sup> Da bei der Veräusserung regelmässig Werte vernichtet werden, wird durch die doppelte Prüfung die Schwelle der Überschuldung im Sinne des Gesetzgebers deutlich höher gelegt.

<sup>106</sup> Art. 725 Abs. 3 OR.

<sup>107</sup> Dazu vorn Ziff. V, lit. b.

<sup>108</sup> Dass dies in der Realität oft nicht gelingt, ist vorn Ziff. V, lit. b. erwähnt worden.

<sup>109</sup> In diesem Sinne auch KOEFERLI (zit. Anm. 6) 156, der den Rangrücktritt nicht als einzige vom Gesetzgeber zugelassene Massnahme betrachtet, vgl. vorn Anm. 56.

### 4. Subjektiv-teleologisches Auslegungselement

Das Bundesgericht betont, dass die Auslegung des Gesetzes "auf die Regelungsabsicht des Gesetzgebers und die damit erkennbar getroffenen Wertentscheidungen auszurichten" ist, auf die "Absichten des Gesetzgebers"<sup>110</sup>.

Mit Bezug auf Art. 725 f OR betont die Lehre zu Recht, dass der Gesetzgeber den *Gläubigerschutz* im Fokus hat. Zu wenig beachtet wird aber, dass der Gesetzgeber gleichwertig ein zweites Ziel verfolgt: den *Unternehmensschutz*, die Förderung des Überlebens von Gesellschaften, die – wenn auch mit Hilfe von Zugeständnissen aller Beteiligten – weitergeführt werden können. Die gesetzliche Ordnung, die den Weg von der Unterbilanz bis zur Verwertung des Gesellschaftsvermögens zugunsten der Gläubiger mehrfach unterbricht<sup>111</sup>, zeigt dies deutlich. Und im Zuge der Aktienrechtsreform hat diese zweite Zielsetzung an Boden gewonnen<sup>112</sup>.

### 5. Interessenabwägung

Ist eine Gesellschaft überschuldet, stehen die Interessen der Fremdkapitalgeber zweifellos im Vordergrund. Dies bedeutet aber nicht, dass nicht andere Interessen *auch* berücksichtigt werden dürfen und sollen. Es betrifft dies weniger die Interessen der Aktionäre – als Risikoträger müssen sie vorrangig die Konsequenzen der Überschuldung tragen, doch können sie allenfalls durch die Einbringung neuen Risikokapitals mit einbezogen werden – als die der Arbeitnehmer und der Volkswirtschaft schlechthin.

Eine Berücksichtigung solcher Interessen ist vor allem dann geboten, wenn nicht Interessengegensätze abzuwägen sind, sondern die Interessen aller Beteiligten letztlich gleich laufen, sich also eine "win-win"-Situation ergeben kann. Sanierungsbemühungen des Verwaltungsrates haben – wie gezeigt<sup>113</sup> – bessere Chancen als solche unter der Ägide des Richters, und sie können besser auf den Einzelfall ausgerichtet werden. Sie liegen im Interesse nicht nur der Gesellschaft, ihrer Arbeitnehmer und Geschäftspartner, sondern gerade auch im Interesse der Gläubiger. Diese wünschen den Gang zum Richter zumeist nicht; sie befürworten ein flexibleres Vorgehen in Zusammenarbeit mit dem Verwaltungsrat. Auch eine Interessenabwägung führt daher dazu, dass die Sanierung durch den Verwaltungsrat Massnahmen des Richters und – vor allem – einem wertevernichtenden Konkurs vorzuziehen sind.

<sup>110</sup> BGE 123 II 26.

<sup>111</sup> Vgl. statt aller RUEDIN/PIAGET (zit. Anm. 41) 1332.

<sup>112</sup> Dazu vorn Ziff. 3.

<sup>113</sup> Vgl. vorn Ziff. II.

## 6. Praktikabilitätserwägungen

Der *Richter* ist – es wurde vorgehend dargelegt<sup>114</sup> und wird von Richtern mit einschlägiger Erfahrung auch bestätigt<sup>115</sup> – *nicht die richtige Person* für die Entscheidung über die Sanierungswürdigkeit und die damit verbundenen unternehmerischen Fragen. Und ein Gerichtsverfahren ist nicht der adäquate Prozess für eine Entscheidungsfindung in einer Situation, in der vieles situativ und unkonventionell zu regeln ist.

Eine wortgetreue Umsetzung von Art. 725 f OR ist daher auch bei einer Beachtung der "Realien", der gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Voraussetzungen und Folgen, wenig sinnvoll.

## 7. Ergebnis

Die Ansicht eines Teils der Lehre – insbesondere von RUEDIN/PIAGET und VOUILLOZ<sup>116</sup> –, wonach der Verwaltungsrat im erstmöglichen Moment seine Verantwortung an den Richter abzugeben hat, kann zwar mit dem Wortlaut des Gesetzes begründet werden, ist aber keineswegs das einzige mögliche Resultat einer Auslegung des geltenden Rechts. Es besteht daher kein Zwang, das Gesetz in einer Weise anzuwenden, die für alle Beteiligten – die Gläubiger mit eingeschlossen – nachteilig ist.

Das Bundesgericht hat dem – wie gesagt – Rechnung getragen und festgehalten, dass der Verwaltungsrat die Sanierung einer AG in die eigene Hand nehmen darf, wenn – aufgrund einer sorgfältigen Beurteilung – der ökonomische Wert der *Chance* einer erfolgreichen Sanierung die *Risiken* des Fehlschlags (*zumindest*) *aufwiegt*<sup>117</sup>. Dem ist vollumfänglich zuzustimmen, und es ist dreierlei zu ergänzen:

- Übersteigen die Sanierungschancen die -risiken, dann ist der Verwaltungsrat aufgrund seiner Sorgfalts-<sup>118</sup> und Leitungspflicht<sup>119</sup> m.E. nicht nur berechtigt, sondern auch *verpflichtet*, die Sanierung zu versuchen.
- Dabei gebietet die Sorgfaltspflicht, den *Schulterschluss mit den (wichtigeren) Gläubigern* zu suchen, denn ihre Interessen stehen nun vor allem auf dem Spiel.
- Handelt der Verwaltungsrat in diesem Sinne, dann kann ihm auch dann kein Vorwurf gemacht werden, wenn die Bemühungen in einem Misserfolg enden. Eine *Verantwortlichkeit entfällt*<sup>120</sup>.

<sup>114</sup> Vgl. vorn Ziff. V. lit. b.

<sup>115</sup> Vgl. vorn bei Anm. 70.

<sup>116</sup> Zit. Anm. 41, 1330 f.

<sup>117</sup> Vgl. das Zitat vorn Ziff. III. lit. c.

<sup>118</sup> Art. 717 Abs. 1 OR.

<sup>119</sup> Art. 716 Abs. 1 Ziff. 1 OR.

<sup>120</sup> So auch BGE 108 V 188.

## VII. Bemerkungen de lege ferenda

Die vorstehenden Ausführungen zeigen, dass es schon aufgrund des geltenden Rechts zulässig – und m.E. geboten – ist, in der finanziellen Krise einer AG nicht sofort den Richter anzurufen, sondern eine Sanierung aus eigener Kraft zu versuchen, falls die Chancen der Sanierung deren Risiken übersteigen. Die bundesgerichtliche Praxis stützt diese Auffassung. Trotzdem liesse sich die bestehende gesetzliche Ordnung verbessern und erhöhte Rechtsicherheit schaffen. Einige Vorschläge zur Diskussion:

### 1. Gesetzliche Klärung des *Rechts* des Verwaltungsrats zu Sanierungsbemühungen trotz Überschuldung

Wie soeben erwähnt<sup>121</sup> bestätigt das Bundesgericht – und mit ihm auch die wohl herrschende Lehre – das Recht des Verwaltungsrates, trotz Überschuldung auf die Benachrichtigung des Richters zu verzichten und sich um die Sanierung der Gesellschaft zu bemühen, sofern die Chancen eines solchen Vorgehens deren Risiken überwiegen. Angesichts der unterschiedlichen Lehrmeinungen wäre es sinnvoll, diese Rechtslage explizit im Wortlaut des Gesetzes zu verankern, etwa durch eine Ergänzung von Art. 725 Abs. 2 OR am Ende: Dort wäre hinzuzufügen, dass der Verwaltungsrat auf die Benachrichtigung des Richters nicht nur gestützt auf Rangrücktrittserklärungen verzichten kann, sondern auch dann, wenn begründete Aussichten auf Sanierung besteht und er die Sanierung unverzüglich an die Hand nimmt.

Als Exkurs sei erwähnt, dass die Priorität von Sanierungsbemühungen auch in Art. 725 Abs. 1 OR klargestellt werden sollte: Es sollte dort nicht davon die Rede sein, es sei "unverzüglich" eine Generalversammlung einzuberufen und dieser seien Sanierungsmassnahmen zu beantragen, sondern es müsste umgekehrt betont werden, der Verwaltungsrat habe sich *unverzüglich um Sanierungsmassnahmen zu bemühen* und er habe eine Generalversammlung dann – und erst dann – einzuberufen, wenn er dieser konkrete Vorschläge unterbreiten kann.

### 2. Gesetzliche Verankerung der *Pflicht* des Verwaltungsrates, sich um eine Sanierung zu bemühen

Dem *Recht*, die Sanierung zu versuchen, wenn diese erfolgsversprechend erscheint, entspricht aus dargelegten Gründen schon unter geltendem Recht eine entsprechende *Pflicht*. Es ergibt sich dies aus der in Art. 717 Abs. 1 OR verankerten allgemeinen Sorgfaltspflicht.

<sup>121</sup> Vgl. soeben Ziff. VI. 7.

Der Klarheit halber dürfte es sich trotzdem empfehlen, die Sanierungspflicht im Gesetzesabschnitt über Kapitalverlust und Überschuldung explizit festzuhalten, also zu bestimmen, dass der Verwaltungsrat Sanierungsmöglichkeiten nicht nur prüfen *dürfe*, sondern *müsse*.

### 3. Klarstellung der Subsidiarität richterlicher Massnahmen

Zu beseitigen wäre der sich aus dem geltenden Gesetzestext ergebende Eindruck, der Entscheid über die Sanierung sei in erster Linie eine Aufgabe des Richters<sup>122</sup>. Es wäre klarzustellen, dass der Richter nur dann in Aktion treten soll, wenn sich die Gesellschaft nicht aus eigener Kraft retten kann.

### 4. Pflicht zur Zusammenarbeit mit den Grossgläubigern

Sanierungen verlangen Opfer von den Gläubigern. Ohne ihre Zustimmung können sie nicht gelingen. Schon aus der allgemeinen Sorgfaltspflicht ergibt sich daher, dass die *Gläubiger* in die Sanierungsbemühungen *einbezogen* werden müssen.

Auch dies könnte im Gesetz explizit erwähnt werden. Und zugleich wäre klarzustellen, dass sich die Zusammenarbeit auf die *Grossgläubiger* beschränken kann. Diese haben das grösste Interesse, müssen die erheblichsten Opfer erbringen und sind oft auch besonders fachkundig<sup>123</sup>.

### 5. Erweiterung des zeitlichen Rahmens für Sanierungsbemühungen

Nach einem dictum des Bundesgerichts steht dem Verwaltungsrat für Sanierungsbemühungen nur eine kurze Frist zur Verfügung<sup>124</sup>. Und in der Tat scheint der Gesetzgeber davon auszugehen, dass Sanierungsmassnahmen kurzfristig zu treffen sind<sup>125</sup>.

<sup>122</sup> Zum Wortlaut des Gesetzes vgl. vorn Ziff. I und Ziff. VI 1.

<sup>123</sup> Als Anregung könnte das Sanierungsverfahren nach Chapter 11 des United States Code dienen, wonach in der Regel die sieben grössten ungesicherten (und sanierungswilligen) Gläubiger Einsitz in einen Gläubigerausschuss nehmen sollen. Vgl. dazu und allgemein zum Sanierungsverfahren nach Chapter 11: ISAAK MEIER, Chapter 11 im Vergleich mit dem schweizerischen Nachlassverfahren, in: Liber Amicorum KURT SIEHR, hrsg. von JÜRGEN BASEDOW/ISAAK MEIER/ANTON K. SCHNYDER/TALIA EINHORN/DANIEL GIRSBERGER, Zürich 2000, 445 ff und DANIEL HUNKELER, Das Nachlassverfahren nach revidierten SchKG, Diss. Freiburg 1996 = AISUF 158, 83 ff; speziell zur Mitwirkung der Gläubiger MEIER 451 f, 456 ff und HUNKELER 90 f, 101 f.

<sup>124</sup> Vgl. BGE 116 III 541: "... verletzt die Verwaltung ihre Pflicht nicht, wenn sie unverzüglich saniert, ..." (Hervorhebung hinzugefügt).

<sup>125</sup> Vgl. Art. 725 Abs. 1 OR, wonach bei Kapitalverlust „unverzüglich“ eine Generalversammlung einzuberufen ist, wobei der Gesetzgeber davon ausgeht, dass dieser

Dies widerspricht der praktischen Erfahrung, wonach es für die Ausarbeitung einer Sanierungslösung Zeit braucht<sup>126</sup>, auch wenn die Arbeit planmässig vorangeht. Die Gläubiger lassen sich nicht über Nacht dazu bringen, auf Forderungen zu verzichten. Und Neugeld zu beschaffen benötigt zähe und oft langwierige Überzeugungsarbeit.

Im Vorentwurf zum Bundesgesetz über die Rechnungslegung und Revision (RRG)<sup>127</sup> vom 29. Juni 1998 wird in Art. 64 Abs. 2 lit. b diesem Umstand begrenzt Rechnung getragen:

"Das Gericht ist nicht zu benachrichtigen, sofern:

a. ...

b. konkrete Aussicht besteht, dass die Überschuldung beziehungsweise die Zahlungsunfähigkeit innerhalb von 60 Tagen seit der Erstellung der Zwischenbilanzen beziehungsweise seit Feststellung der Zahlungsunfähigkeit behoben wird."

Es ist dies ein Schritt in die richtige Richtung, aber ein zu kurzer Schritt. Zumindest in komplexeren Verhältnissen werden zwei Monate niemals reichen, um ein tragfähiges Sanierungskonzept zu entwickeln. Sachgerecht wäre es klarzustellen, dass der Richter solange nicht benachrichtigt werden muss, als die Sanierungsbemühungen andauern und begründete Erwartung besteht, dass sie zu einem erfolgreichen Abschluss geführt werden können. Dass sich daraus kein Freibrief für Bequemlichkeit ergibt, wird durch die strenge persönliche Verantwortlichkeit der Mitglieder des Verwaltungsrates rechtlich und durch den Druck der Gläubiger faktisch sichergestellt.

Versammlung ein Sanierungskonzept vorgelegt werden kann. Kritisch zu dieser Ordnung schon vorn Ziff. V. lit. e.

<sup>126</sup> Vgl. vorn Ziff. V. lit. f und das Beispiel Mikron, vorn Ziff. II., insbesondere lit. c.

<sup>127</sup> Expertenkommission "Rechnungslegungsrecht", Revision des Rechnungslegungsrechtes, Vorentwürfe und Begleitbericht zu einem Bundesgesetz über die Rechnungslegung und Revision (RRG) und zu einer Verordnung über die Zulassung von Abschlussprüfern (VZA) vom 29. Juli 1998 zuhanden des Eidgenössischen Justiz- und Polizeidepartementes, <http://www.ofj.admin.ch/d/index.html>, Rubrik Rechtsetzung, Wirtschaft und Handel, Rechnungslegung und Revision, besucht am 22. April 2004.

In Anlehnung an Art. 64 Abs. 2 lit. b des Vorentwurfes zum RRG hat das Bundesgericht in einem unveröffentlichten Entscheid denn auch ausgeführt, dass der Verwaltungsrat nach der Feststellung der Überschuldung die finanzielle Sanierung innert einer Frist von maximal 60 Tagen zu erwirken habe (4C.117/1999, 9 ff, eingehend besprochen in: THIERRY LUTERBACHER, Ein wegweisendes Bundesgerichts-Urteil zur Verantwortlichkeit der Revisionsstelle, Aktienrechtliche Verantwortlichkeit der Revisionsstelle im Lichte des nicht publizierten BGE vom 16. November 1999 (4C.117/1999), ST 74 (2000) 1267 ff, insbesondere 1270). PETER BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht, 3.A. Zürich 2004, § 13 N 777 spricht von einer „Gnadenfrist“ von 3 Wochen bis 2 Monaten.

## 6. Einführung eines Sanierungsverfahrens nach dem Vorbild des amerikanischen "Chapter 11"?

Die Vereinigten Staaten kennen ein grosszügiges Sanierungsrecht, das zum Schutze aller Stakeholder sicherstellen soll, dass illiquide und/oder überschuldete, jedoch überlebensfähige Unternehmen wenn immer möglich gerettet werden<sup>128</sup>.

Im Zusammenhang mit dem Swissair-Debakel ist die Meinung vertreten worden, das geltende schweizerische Nachlassvertragsrecht sei ungeeignet für eine "direkte" Sanierung, d.h. eine solche unter Beibehaltung der Rechtspersönlichkeit des Unternehmens. Durch eine Anlehnung an das Verfahren nach Chapter 11 könnten in der Schweiz die Überlebenschancen von Unternehmen in der Krise verbessert werden<sup>129</sup>. Diese Auffassung ist freilich nicht unbestritten<sup>130</sup>.

Die Frage wird zur Zeit durch die "Expertenkommission Nachlassverfahren" des Bundesamtes für Justiz untersucht. Welche Konsequenzen sich daraus für das Schweizer Insolvenzrecht ergeben werden, ist offen. In den nächsten Jahren jedenfalls wird man mit dem geltenden Recht leben müssen, und da drängt es sich auf, *durch eine liberale Auslegung die Basis für ein sachgerechtes Vorgehen zu schaffen.*

## VIII. Postskriptum

Die hier vertretene Auffassung beruht auf dem Vertrauen darauf, dass die Verwaltungsräte ihre Arbeit – aus unternehmerischer Überzeugung, aus Pflichtbewusstsein oder auch aufgrund des mittlerweile sattsam bekannten Haftungsrisikos – gerade auch im Sanierungsfall nicht nur engagiert, sondern auch sorgfältig erfüllen. Sie beruht weiter auf der Überzeugung, dass es letztlich – betriebswirtschaftlich wie volkswirtschaftlich betrachtet – sinnvoll ist, der Förderung pflichtgemässen Verhaltens den Vorrang zu geben vor der Vermeidung von potentiellen Pflichtwidrigkeiten. Und sie beruht schliesslich auch auf der Ansicht, dass es unfair wäre, die Mitglieder von Verwaltungsräten, die sich bemühen, ihre Aufgabe der Unternehmensleitung auch im Krisenfall gewissenhaft wahrzunehmen, zu bestrafen, wenn ihre Anstrengungen schliesslich fehlschlagen.

<sup>128</sup> Vgl. hierzu die Darstellungen von MEIER (zit. Anm. 123) und HUNKELER (zit. Anm. 123).

<sup>129</sup> Vgl. ISAAK MEIER/JÜRGEN PEYER/FELIX RUTSCHMANN, Auffanggesellschaft als Lösung, Zur Restrukturierung der Swissair im Nachlassverfahren, NZZ vom 19. Oktober 2001, 15.

<sup>130</sup> Vgl. DANIEL HUNKELER, Versäumnis des Gesetzgebers als Mitursache für das Swissair-Debakel?, BJSchKG 66 (2002) 7 ff; vgl. auch ders., Ist das schweizerische Nachlassvertragsrecht revisionsbedürftig?, ST 76 (2002) 357 f.

Ein in Sanierungen bewanderter Kollege hat diese Basis in Zweifel gezogen. Zu oft werde bei überschuldeten Gesellschaften ein nicht gerechtfertigtes "Management by hope" betrieben. Dem solle durch die Aufsicht seitens des Sachwalters begegnet werden. Dadurch würde dem Verwaltungsrat in der Krise eine Art Vormund oder Beistand zur Seite gestellt.

Diese Ansicht<sup>131</sup> sollte nicht unterschlagen werden, doch halte ich aufgrund eigener Erfahrungen an der hier vertretenen Auffassung fest. Und einig sind sich der Kollege und ich jedenfalls im Hauptpunkt: *Der Richter eignet sich nicht als Krisenmanager*, und es darf ihm diese Funktion nicht durch Gesetz und Praxis zugeschoben werden.

<sup>131</sup> Sie ist auch in der Literatur verbreitet, vgl. die Hinweise in Anm. 82.