



EuropaInstitut

AN DER UNIVERSITÄT ZÜRICH

Assoziiertes Institut der Universität Zürich & Kooperationspartner der ETH Zürich
RECHT BERATUNG WEITERBILDUNG

Herausgeber:
Dieter Gericke

Venture Capital Reinvented: Markt, Recht, Steuern

7. Tagung zu Private Equity
Tagungsband 2020



EuropaInstitut

AN DER UNIVERSITÄT ZÜRICH

Assoziiertes Institut der Universität Zürich & Kooperationspartner der ETH Zürich
RECHT BERATUNG WEITERBILDUNG

Herausgeber:
Dieter Gericke

Venture Capital Reinvented: Markt, Recht, Steuern

7. Tagung Private Equity
Tagungsband 2020

EIZ  Publishing



Venture Capital Reinvented: Markt, Recht, Steuern von Dieter Gericke wird unter [Creative Commons Namensnennung-Nicht kommerziell-Keine Bearbeitung 4.0 International](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/) lizenziert, sofern nichts anderes angegeben ist.

© 2021 – CC BY-NC-ND (Werk), CC-BY-SA (Text)

Herausgeber: Dieter Gericke – Europa Institut an der Universität Zürich

Verlag: EIZ Publishing

Produktion & Vertrieb: buch & netz (<https://buchundnetz.com>)

Cover: buch & netz

ISBN:

978-3-03805-357-6 (Print – Softcover)

978-3-03805-386-6 (PDF)

978-3-03805-387-3 (ePub)

978-3-03805-388-0 (mobi/Kindle)

DOI: <https://doi.org/10.36862/eiz-357>

Version: 0.87-20210322

Dieses Werk ist als buch & netz Online-Buch und als eBook in verschiedenen Formaten sowie als gedrucktes Buch verfügbar. Weitere Informationen finden Sie unter der URL:

<https://buchundnetz.com/werke/venture-capital-reinvented-markt-recht-steuern/>.

Vorwort

Nach einer blühenden Anfangsphase galt Venture Capital lange als langweilige, „kleine“ Form des PE-Investments. Zahlreiche „Unicorns“, auch in der Schweiz, technologische, rechtliche und steuerliche Entwicklungen sowie der globale Wettbewerb führten dazu, dass Venture Capital und die Förderung von Unternehmertum heute wieder «in» sind und auch politische Agenden prägen. Entsprechend haben sich auch die Themen und Instrumente gewandelt. Die aktuellsten Entwicklungen standen im Fokus der 7. Tagung des Europa Institut an der Universität Zürich.

Zu den behandelten und lebendig diskutierten Themen, welche auch diesen Tagungsband prägen, gehörten neue Investitionsformen wie Tokens oder KISS Loans, Technologietransfer von Universitäten, der Spagat zwischen Wachstum und Insolvenz, Corporate Governance Fragen wie auch neuste steuerliche Entwicklungen bei Incentive-Strukturen.

Die Tagung vom 30. Januar 2020 bleibt auch aus anderen Gründen in besonderer Erinnerung. Es war eine der allerletzten Veranstaltungen, die in voller Präsenz und ohne Einschränkungen durchgeführt werden konnten. Kurz danach fiel der Covid-19-Vorhang und die entspannten Gespräche und das kollegiale Zusammensein an der Tagung, beim Mittagessen, Apéro und Abendessen halten bis heute freudig und tröstlich nach. Das waren noch Zeiten.

Leider führten die Covid-Wirren auch zu einer Verzögerung zwischen Tagung und dieser Publikation. Umso dringender ist jetzt zur Lektüre der spannenden, hochaktuellen Beiträge geraten.

Ich danke allen Referenten und Autoren und, einmal mehr, dem Team des Europa Instituts, allen voran Prof. Andreas Kellerhals als Direktor und Sue Osterwalder, für die jahrelange Unterstützung sowie die Organisation dieses wunderbaren Anlasses und dem Metropol für die Gastfreundschaft.

Zürich, im März 2021

Dieter Gericke

Inhaltsübersicht

| | |
|--|-----|
| <u>Von der Forschung zum Venture: Technologietransfer durch öffentliche Forschungseinrichtungen</u> | 9 |
| <i>MARTIN FREY, Fürsprecher, LL.M., dipl. Steuerexperte, Partner bei Baker & McKenzie, Zürich</i> | |
| <i>Dr. iur. JULIA SCHIEBER, Rechtsanwältin, Baker & McKenzie, Zürich</i> | |
| <u>Ausgewählte Fragen zur Corporate Governance in Venture Capital-Unternehmen</u> | 31 |
| <i>Dr. iur. OLIVER TRIEBOLD, Rechtsanwalt, M.C.J., Partner bei Schellenberg Wittmer, Zürich</i> | |
| <u>KISS und SAFE: Neue Strukturen für Venture Investments</u> | 71 |
| <i>Dr. iur. DIETER GERICKE, Rechtsanwalt, LL.M., Partner bei Homburger, Zürich</i> | |
| <i>lic. iur. MARGRIT MARTI, Rechtsanwältin, LL.M., Homburger, Zürich</i> | |
| <u>Der Verwaltungsrat in Konkursnähe: unter besonderer Berücksichtigung von Start-ups</u> | 127 |
| <i>Dr. iur. CHRISTIAN WENGER, Rechtsanwalt, LL.M., Partner bei Wenger & Vieli, Zürich</i> | |
| <i>Dr. iur. DANIEL OEHRI, Rechtsanwalt, LL.M., Wenger & Vieli, Zürich</i> | |
| <u>Incentive-Strukturen aus Steuersicht</u> | 167 |
| <i>Dr. iur. RETO HEUBERGER, Rechtsanwalt, LL.M., Partner bei Homburger, Zürich</i> | |
| <u>Tokenisierung von Effekten für Private Equity und Private Debt</u> | 193 |
| <i>Dr. iur. et lic. rer. pol. LUKAS MORSCHER, Rechtsanwalt, Partner bei Lenz & Staehelin, Zürich</i> | |
| <i>LUKAS STAUB, M.A. HSG, Rechtsanwalt bei Lenz & Staehelin, Zürich</i> | |

Der Verwaltungsrat in Konkursnähe: unter besonderer Berücksichtigung von Start-ups

Christian Wenger/Daniel Oehri

Inhalt

| | | |
|------|---|-----|
| I. | Einleitung | 128 |
| II. | Überschuldung | 129 |
| 1. | Voraussetzungen | 129 |
| 2. | Folgen einer Überschuldung | 133 |
| a) | Benachrichtigung des Gerichts? | 133 |
| b) | Aufschub der Benachrichtigung des Gerichts | 133 |
| aa) | Einleitung | 133 |
| bb) | Zeitlicher Horizont der privaten Sanierung | 135 |
| cc) | Rangrücktritt | 137 |
| aaa) | Zweck des Rangrücktritts | 137 |
| bbb) | Rangrücktritt als Verantwortlichkeitsrisiko | 138 |
| III. | Verantwortlichkeit des Verwaltungsrats | 140 |
| 1. | Gesellschaftsrechtliche Regelung | 140 |
| a) | Konkursverschleppung und Konkursverschleppungsschaden | 140 |
| b) | Voraussetzungen der Haftung nach Art. 754 ff. OR | 141 |
| c) | Business Judgment Rule | 142 |
| aa) | Einleitung | 142 |
| bb) | Geschäftsentscheide | 143 |
| cc) | Angemessene Informationsbasis | 145 |
| dd) | Einwandfreier Entscheidprozess | 146 |
| ee) | Frei von Interessenkonflikten | 146 |
| ff) | Vertretbarkeit des Geschäftsentscheids | 147 |
| 2. | Handlungsempfehlungen an den Verwaltungsrat (eines Start-ups) | 151 |
| a) | Einleitung | 151 |
| b) | Dokumentationspflicht | 151 |
| c) | Liquiditätsplanung | 154 |
| d) | Austausch mit den Aktionären | 154 |
| e) | Überwachung der Zahlungen an die Gläubiger | 154 |
| f) | Gestaltung der Rangrücktritte | 157 |

| | |
|---|-----|
| IV. Exkurs: Konkursdelikte..... | 158 |
| 1. Einleitung..... | 158 |
| 2. Gläubigerschädigung durch Vermögensverminderung..... | 159 |
| 3. Misswirtschaft..... | 160 |
| 4. Unterlassung der Buchführung..... | 161 |
| 5. Bevorzugung eines Gläubigers..... | 161 |
| Literatur- und Materialienverzeichnis..... | 163 |

I. Einleitung

Gesellschaften in der Aufbauphase (sog. Start-ups) befinden sich eigentlich aus rechtlicher Sicht ab ihrer Gründung in einem dauernden Krisenzustand. Anders als bei reifen Gesellschaften steht bei Start-ups in den ersten Jahren ihrer Existenz nicht die Gewinnmaximierung im Vordergrund, sondern die Produkt-, Mark- und Strategieentwicklung. Dies führt dazu, dass sich die meisten Start-ups in den ersten Jahren ihrer Existenz in einer dauernden Verlustsituation befinden und einen negativen Cashflow ausweisen.

Da Start-ups in den Anfangsjahren zudem regelmässig über kein marktfähiges Produkt verfügen, sind sie alleine nicht überlebensfähig und müssen das notwendige Kapital und die Liquidität extern, d.h. über Finanzierungsrunden und Wandeldarlehen von Investoren, besorgen. Diese dauernde Verlustsituation, in welcher sich Start-ups befinden, und der anhaltende negative Cashflow führen in der Konsequenz dazu, dass Art. 725 OR leider ein steter Begleiter von Jungunternehmen ist und sich der Verwaltungsrat eines Start-ups unweigerlich mit Art. 725 OR und den damit einhergehenden Pflichten und Konsequenzen auseinandersetzen muss.

Über Art. 725 OR hat der Gesetzgeber ein Frühwarnsystem für Kapitalgesellschaften eingeführt. So soll über Art. 725 OR einerseits verhindert werden, dass Gesellschaften ohne genügend Eigenkapital am Wirtschaftsverkehr teilnehmen. Andererseits soll das Eigenkapital als residuales Haftungssubstrat für die Gläubiger geschützt werden und sollen die Aktionäre vor der vollständigen „Vernichtung“ des Aktienkapitals in die Sanierungspläne involviert werden.¹ Im Nachfolgenden soll namentlich auf die Überschuldung eingegangen werden,

¹ ZK-HANDSCHIN, Art. 725 OR, N 7 f.; siehe JACQUEMOUD/PASQUIER, 283, wonach Art. 725 Abs. 1 OR primär die Interessen der Aktionäre und Art. 725 Abs. 2 OR primär die Interessen der Gläubiger schützt; siehe auch die Ausführungen in Fn. 62 zum Schutznormcharakter von Art. 725 OR.

da dieser im Vergleich zum Kapitalverlust eine erheblich grössere Bedeutung in der Praxis und mit Blick auf die Verantwortlichkeit des Verwaltungsrats zukommt.

Bezüglich des Kapitalverlustes stellen die Autoren in der Praxis fest, dass Verwaltungsräte regelmässig übersehen, dass ihnen das Gesetz bereits bei einem Kapitalverlust zusätzliche Pflichten aufbindet (siehe hierzu Art. 725 Abs. 1 OR). Dies hat wohl unter anderem damit zu tun, dass die Sensibilisierung für den Kapitalverlust fehlt, da beispielsweise die Finanzkennzahlen bei Finanzierungen regelmässig an die Überschuldung und kaum an den Kapitalverlust anknüpfen. Andererseits gibt es – soweit ersichtlich – auch kein Bundesgerichtsurteil, dem eine Verletzung von Pflichten gemäss Art. 725 Abs. 1 OR zugrunde liegt.²

Im Rahmen der nun abgeschlossenen Aktienrechtsrevision wird mit dem revidierten Art. 725a OR allerdings eine Verschärfung beim Kapitalverlust eingeführt. Anders als bis anhin werden Gesellschaften ohne Revisionsstelle bei einem Kapitalverlust neu dazu verpflichtet, die letzte Jahresrechnung mindestens einer eingeschränkten Revision durch einen zugelassenen Revisor zu unterziehen.

II. Überschuldung

I. Voraussetzungen

Eine Überschuldung liegt nach Art. 725 Abs. 2 OR vor, sobald die Forderungen der Gesellschaftsgläubiger nicht mehr gedeckt sind. Mit anderen Worten ist nun neben dem gesamten Eigenkapital auch noch ein Teil des Fremdkapitals nicht mehr durch die Aktiven der Gesellschaft gedeckt.³ Dies hat zur Folge, dass nun neben den Aktionären auch die Gläubiger – dazu gehören ebenfalls Lieferanten – zu Risikokapitalgebern werden, da die Wahrscheinlichkeit eines Ausfalls ihrer Forderungen steigt. Um eine Überschuldungssituation frühestmöglich festzustellen und Massnahmen zum Schutz der Gläubiger- sowie Gesellschaftsinteressen⁴ einleiten zu können, verpflichtet das Gesetz den Verwaltungsrat nicht erst bei sicherer Kenntnis einer Überschuldungssituation

² GLANZMANN, SZW, 470; siehe zur Problematik auch JACQUEMOUD/PASQUIER, 297 f.

³ Am 19. Juni 2020 hat das Parlament die Aktienrechtsrevision, die mit Botschaft vom 23. November 2016 eingeleitet wurde, und die darin vorgesehenen Gesetzesänderungen verabschiedet. Im revidierten Aktienrecht (hiernach „revOR“) wird die Überschuldung künftig in Art. 725b revOR geregelt.

⁴ Ausführlich zum Gesellschaftsinteresse OEHRI, Rz 397 ff., Rz 418 ff. und Rz 713 ff.

eine Standortbestimmung vorzunehmen, sondern bereits dann, wenn begründete Besorgnis einer finanziellen Krise aufgrund der Geschäftsentwicklung besteht.⁵

Muss der Verwaltungsrat somit beispielsweise aufgrund der Liquiditäts- und Verlustentwicklung⁶ damit rechnen, dass eine Überschuldung vorliegen könnte, ist er nach dem Wortlaut von Art. 725 Abs. 2 OR bereits verpflichtet, eine Zwischenbilanz zu Fortführungswerten und Liquidationswerten zu erstellen.⁷ Obwohl der Gesetzeswortlaut impliziert, dass die Zwischenbilanz zu Fortführungswerten *wie auch* zu Liquidationswerten zu erstellen ist, hat die Rechtsprechung die Bestimmung dahingehend präzisiert, dass zunächst allein eine Bilanz zu Fortführungswerten erstellt werden muss. Nur wenn die Fortführungsbilanz eine Überschuldung aufzeigt oder wenn keine positive Fortführungsprognose vorliegt, ist die Liquidationsbilanz durch den Verwaltungsrat zu erstellen.^{8,9}

Die Zwischenbilanz zur Ermittlung der Überschuldung ist sodann stets nach den Rechnungslegungsvorschriften des Obligationenrechts zu erstellen.¹⁰ Somit bestimmen sich ebenfalls die Voraussetzungen für eine Bilanzierung zu Fortführungswerten und somit für eine positive Fortführungsprognose nach den Vorschriften des Obligationenrechts, konkret nach Art. 958a OR. Nämliche Bestimmung stellt klar:

„Ist die Einstellung der Tätigkeit oder von Teilen davon in den nächsten zwölf Monaten ab Bilanzstichtag beabsichtigt oder voraussichtlich nicht abwendbar, so sind der Rechnungslegung für die betreffenden Unternehmensteile Veräusserungswerte zugrunde zu legen.“

⁵ Art. 725 Abs. 2 OR hält fest: „Wenn *begründete Besorgnis* einer Überschuldung besteht, muss eine Zwischenbilanz erstellt und diese einem zugelassenen Revisor zur Prüfung vorgelegt werden“ (Hervorhebungen eingefügt).

⁶ Vgl. Urteil des Bundesgerichts 4P.305/2001 vom 18. März 2002 E. 2d, wonach die Illiquidität oft ein Anzeichen für eine Überschuldung sei; vgl. auch BGE 132 III 564 E. 5.1.

⁷ Siehe auch BÖCKLI, § 13 N 768 und VUCUROVIC, Rz 140 f.

⁸ Urteil des Bundesgerichts 4A_373/2015 vom 26. Januar 2016 E. 3.1.2.

⁹ Im revidierten Aktienrecht (siehe Fn. 3) sieht nun neu Art. 725b Abs. 1 revOR explizit vor, dass auf den Zwischenabschluss zu Veräusserungswerten verzichtet werden kann, wenn die Annahme der Fortführung gegeben ist und der Zwischenabschluss zu Fortführungswerten keine Überschuldung aufweist. Ist die Annahme der Fortführung allerdings nicht gegeben, so genügt nach Art. 725b Abs. 1 revOR ein Zwischenabschluss zu Veräusserungswerten.

¹⁰ Siehe auch GLANZMANN, SZW, 467 mit weiteren Verweisen.

Im Umkehrschluss darf die Gesellschaft ihre Vermögenswerte so lange zu Fortführungswerten bilanzieren, wie die Einstellung der Geschäftstätigkeit in den nächsten zwölf Monaten (a) nicht beabsichtigt und (b) voraussichtlich abwendbar ist.¹¹

Hierbei nimmt die Liquidität und Liquiditätsplanung eine bedeutende Rolle ein. So hat der Verwaltungsrat über eine Liquiditätsplanung sicherzustellen, dass die Gesellschaft als Rechtsträger über die nötige Liquidität zur Fortführung des Betriebs verfügt;¹² wobei nach richtigem Verständnis der Vorgaben von Art. 958a OR die Liquidität nicht auf zwölf Monate hinaus gesichert sein muss und auch vorübergehende Liquiditätsengpässe die positive Fortführungsprognose noch nicht infrage zu stellen vermögen.¹³ Aus der Botschaft zum Rechnungslegungsrecht von 2007 geht diesbezüglich klar hervor, dass das „Kriterium der voraussichtlichen Fortführung nicht so zu verstehen [ist], dass die Liquidität für die kommenden Monate gesichert sein muss.“¹⁴ Eine vertretbare und kontinuierliche Liquiditätsplanung ist schliesslich mit Blick auf die Prüfung der Zwischenbilanz durch einen zugelassenen Revisor von zentraler Bedeutung (Art. 725 Abs. 2 OR). Bestätigt der Revisor die Zwischenbilanz nicht zu Fortführungswerten bzw. stellt der Revisor die Fortführungsfähigkeit namentlich aufgrund fehlender Liquidität infrage, ist die Konkursanmeldung durch den Verwaltungsrat unausweichlich; und in diesem Fall hat selbst die Revisionsstelle unter gegebenen Voraussetzungen eine Anzeigepflicht (Art. 725 Abs. 3 OR i.V.m. Art. 729c OR).

Bei der Beurteilung der Liquidität als ausreichend und bei der Liquiditätsplanung handelt es sich nach der hier vertretenen Ansicht um einen Geschäftsentscheid im Sinne der Business Judgment Rule (siehe ausführlich hierzu unter, III.1.c)). So sieht sich der Verwaltungsrat (oder das mit der Geschäftsführung betraute Exekutivorgan) im Zusammenhang mit der Beurteilung der Liquidität(sentwicklung) bzw. Fortführungsfähigkeit der Gesellschaft mit verschiedenen Handlungsalternativen konfrontiert; zumal der Entscheid über die Liquidität und Liquiditätsplanung auf einer Prognose der zukünftigen Liquiditätsentwicklung bzw. Geschäftsentwicklung basiert und im Entscheid über die Fortführung oder Einstellung der Unternehmenstätigkeit resultiert.¹⁵ Dabei muss der Verwaltungsrat die Fortführungsfähigkeit mit Be-

¹¹ So auch ZK-HANDSCHIN, Art. 725 OR, N 3.

¹² GLANZMANN, SZW, 466.

¹³ BBl 2008, 1700; BÖCKLI, Rechnungslegung, 126; JAGMETTI, 11.

¹⁴ BBl 2008, 1700; vgl. auch ZK-HANDSCHIN, Art. 725 OR, N 20 ff.

¹⁵ Siehe ausführlich zur Business Judgment Rule OEHRI, Rz 637 ff.; ähnlich zum Rangrücktritt FORSTMOSER, Aktienreform, 207 f.

zug auf die Liquidität gemäss den Materialien nur infrage stellen, „falls [...] klare Anzeichen erkennbar sind, dass die Liquidität *wahrscheinlich* nicht gegeben ist“ [Hervorhebung eingefügt].¹⁶

In der geplanten Aktienrechtsrevision soll sodann die Liquidität und Liquiditätsplanung in einer eigenen Bestimmung geregelt werden. Entgegen der Version des Bundesrats¹⁷ verpflichtet die durch den Nationalrat und Ständerat verabschiedete Bestimmung (Art. 725 revOR¹⁸) den Verwaltungsrat nur noch zur Überwachung der Liquidität und nicht mehr explizit zur Erstellung eines Liquiditätsplans.¹⁹ Aus der Sicht von Jungunternehmen ist die Abkehr vom Vorschlag des Bundesrats zu begrüssen, zumal die vom Bundesrat geplante Verschiebung des „Frühwarnsystems“ (mit aktuellem Liquiditätsplan und umfassender vorausschauender Beurteilungspflicht der wirtschaftlichen Lage für sechs bzw. zwölf Monate) mit erhöhten Kosten für Jungunternehmen verbunden gewesen wäre sowie die Risiken für Jungunternehmer einer Unternehmenseinstellung erhöht hätte.²⁰ Mit anderen Worten wäre dies sehr schädlich für das gesamte Start-up-Ökosystem gewesen.

¹⁶ BBl 2008, 1700; vgl. JACQUEMOUD/PASQUIER, 288 f., welche dafür plädieren, dass bei Start-ups stets auf den Fortführungswert abzustellen sei und auf die Voraussetzungen des „going concern“ zu verzichten sei. Dies wird einerseits mit der Entstehungsgeschichte des Art. 725 OR begründet und damit, dass die Fortführungsfähigkeit von Start-ups trotz schwacher Liquidität grundsätzlich realistisch sei. Andererseits wird von JACQUEMOUD/PASQUIER ausgeführt, dass Art. 725 Abs. 2 OR den Schutz der Gläubiger bezwecke, die Gläubiger von Start-ups sich aber dem hohen Ausfallrisiko bewusst sind und somit den Schutz von Art. 725 Abs. 2 OR gerade nicht benötigen. Die Ausführungen von JACQUEMOUD/PASQUIER vermögen jedoch leider aufgrund fehlender Konsistenz nicht zu überzeugen. So wird den Start-ups einerseits eine grundsätzlich positive Fortführungsprognose ausgestellt, andererseits wird den Start-ups aber auch gleichzeitig ein hohes Ausfallrisiko attestiert.

¹⁷ BBl 2017, 573 f.

¹⁸ Im revidierten Aktienrecht (siehe Fn. 3) sieht nun Art. 725 revOR vor, dass der Verwaltungsrat die Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft zu überwachen und Massnahmen zur Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit zu ergreifen hat, sofern und sobald die Gesellschaft droht zahlungsunfähig zu werden.

¹⁹ Siehe Fahne Entwurf 1 Wintersession 2019 Nationalrat.

²⁰ Siehe hierzu auch die Stellungnahme der Swiss Private Equity & Corporate Finance Association („SECA“) zur Aktienrechtsreform vom 13. März 2015.

2. Folgen einer Überschuldung

a) Benachrichtigung des Gerichts?

Zeigt nun die Zwischenbilanz, dass sich die Gesellschaft in einer Situation der Überschuldung befindet, steht der Verwaltungsrat am Scheideweg. Er hat sich grundsätzlich zwischen zwei Handlungsalternativen zu entscheiden. Soll er – wie der Wortlaut des Gesetzes impliziert (Art. 725 Abs. 2 OR) – das Gericht benachrichtigen und sich damit in ein gerichtlich begleitetes Liquidations²¹ oder Sanierungsverfahren begeben²²; und damit die Kontrolle über die Gesellschaft teilweise oder vollständig aufgeben? Oder soll er alternativ mit der Benachrichtigung des Gerichts zuwarten und in den Grenzen von Art. 725 OR eine „stille“ Sanierung ausserhalb eines gerichtlich begleiteten Verfahrens versuchen?

b) Aufschub der Benachrichtigung des Gerichts

aa) Einleitung

Entgegen dem heutigen Wortlaut von Art. 725 OR sind sich die herrschende Lehre und Rechtsprechung – auch bei fehlenden Rangrückritten – einig, dass den Verwaltungsrat keine Pflicht zur Benachrichtigung des Richters trifft, sofern eine konkrete Aussicht auf Sanierung besteht,^{23,24} d.h. nach Ansicht des Verwaltungsrats ebenfalls die Voraussetzungen für die Gewährung eines

²¹ Konkursverfahren nach Art. 159 ff. SchKG oder Nachlassverfahren nach Art. 293 ff. SchKG; mit weiteren Ausführungen zum Nachlassverfahren siehe OEHRI, Rz 15 ff.

²² Konkursaufschub nach Art. 725a OR oder Nachlassverfahren nach Art. 293 ff. SchKG; mit weiteren Ausführungen zum Nachlassverfahren siehe OEHRI, Rz 15 ff.

²³ BGE 116 II 533 E. 5a; BGE 132 III 564 E. 5.1; anstatt vieler BAK-WÜSTNER, Art. 725 OR, N 40a und WIRZ, Rz 49 m.w.H.

²⁴ Im revidierten Aktienrecht (siehe Fn. 3) sieht nun Art. 725b Abs. 4 Ziff. 2 revOR explizit vor, dass die Benachrichtigung des Gerichts unterbleiben kann solange begründete Aussicht besteht, dass die Überschuldung innert angemessener Frist, spätestens aber 90 Tage nach Vorliegen der geprüften Zwischenabschlüssen, behoben werden kann und dass die Forderungen der Gläubiger nicht zusätzlich gefährdet werden.

Konkursaufschubs nach Art. 725a OR gegeben wären.²⁵ Die Gewährung des Konkursaufschubs setzt – wie soeben erwähnt – eine *konkrete Aussicht auf Sanierung* der Gesellschaft voraus.²⁶ Hierbei handelt es sich um einen unbestimmten Rechtsbegriff.²⁷ Aus einer Entscheidung des Bundesgerichts aus dem Jahr 2001 lässt sich ableiten, dass eine konkrete Aussicht auf Sanierung bejaht werden kann, wenn keine „erheblichen Zweifel an den Erfolgsaussichten der Sanierung angebracht“ und die Sanierungsbemühungen nicht mit einem erhöhten Risiko für die Gläubiger verbunden sind (zum Risiko der Gläubiger siehe unten, III.1.c)ff)).²⁸ Ein Teil der Lehre bejaht die Sanierungsaussicht, wenn die Sanierungschancen grösser²⁹ oder deutlich grösser als 50% sind³⁰. Ob somit Aussicht auf Sanierung besteht, stellt nach der hier vertretenen Meinung ebenfalls einen Geschäftsvorschlag des Verwaltungsrats dar, der im Rahmen eines folgenden Verantwortlichkeitsprozesses nur einer – durch die Business Judgment Rule – begrenzten Nachkontrolle unterliegen sollte (siehe ausführlich hierzu unten, III.1.c)).³¹

²⁵ Urteil des Bundesgerichts 4C.366/2000 vom 19. Juni 2001 E. 4b, wonach „[...] bei Überschuldung der Aktiengesellschaft konkrete Aussichten auf Sanierung rechtfertigen [können], von einer sofortigen Benachrichtigung des Richters gemäss Art. 725 Abs. 2 OR abzusehen, sofern die Forderungen der Gesellschaftsgläubiger nicht durch eine neuerliche Verschlechterung der finanziellen Lage gefährdet werden. [...] Mithin müssen die Voraussetzungen für einen Konkursaufschub nach Art. 725a OR gegeben sein, da die Gläubiger nicht schlechter gestellt werden dürfen als wenn der Richter benachrichtigt wurde“; Urteil des Bundesgerichts 6B.492/2009 vom 18. Januar 2010 E. 2.2, Urteil des Bundesgerichts 6B_985/2016 vom 27. Februar 2017 E. 4.2.1; BAK-WÜSTINER, Art. 725 OR, N 40a.

²⁶ Urteil des Bundesgerichts 4C.366/2000 vom 19. Juni 2001 E. 4b, in welchem das Bundesgericht festhält: „Sind erhebliche Zweifel an den Erfolgsaussichten der Sanierung angebracht oder ist diese für die Gläubiger mit einem erhöhten Risiko verbunden, hat der Verwaltungsrat gemäss Art. 725 OR den Richter zu benachrichtigen und ihm den Entscheid über die Fortführung der Gesellschaft zu überlassen“; VUCUROVIC, Rz 169.

²⁷ LANG, 98.

²⁸ Urteil des Bundesgerichts 4C.366/2000 vom 19. Juni 2001 E. 4b; Urteil des Bundesgerichts 6B_492/2009 vom 18. Januar 2010 E. 2.1.; Urteil des Handelsgerichts Zürich vom 7. März 2013, HG100052-O; siehe auch LANG, 101 ff. zur Abweichung in der Rechtsprechung zu Art. 725 OR und Art. 725a OR bezüglich Aussicht bzw. Wahrscheinlichkeit der erfolgreichen Sanierung.

²⁹ WIRZ, Rz 62; siehe auch BGE 99 II 289.

³⁰ DUBACH, 156.

³¹ Siehe auch STOFFEL, 659; vgl. MAUCHLE/VON DER CRONE, 234 und 238; siehe ausführlich zur Business Judgment Rule, OEHLI, Rz 637 ff.; ähnlich zum Rangrücktritt, FORSTMOSER, Aktienreform, 207 f.; a.M. SCHÖNENBERGER, 166, nach welchem sich der Verwaltungsrat in der Situation der Überschuldung nicht mehr anmassen könne, über die Sanierungsaussichten zu entscheiden. Dieser Entscheid sei dem Gericht aufgrund von Art. 725a OR vorbehalten.

Die Sanierung einer reifen Gesellschaft, d.h. die dauerhafte finanzielle Gesundung und Wiederherstellung existenzhaltender Gewinne³² bzw. Ertragskraft³³, erfolgt dabei grundsätzlich über operative, finanzielle oder bilanzielle Massnahmen bzw. über eine Kombination dieser Massnahmen.³⁴ Da Start-ups jedoch – wie eingangs erwähnt – zumeist über keine Einnahmen bzw. kein marktfähiges Produkt verfügen, ist der Verwaltungsrat regelmässig auf die bilanziellen sowie insbesondere finanziellen Sanierungsmassnahmen beschränkt. Eine operative Sanierung, die die Reduktion des Aufwands und Erhöhung des Ertrags zum Ziel hat und bei reifen Gesellschaften die primäre und nachhaltigste Sanierungsmassnahme ist³⁵, ist bei Gesellschaften im Aufbau mangels marktreifen Produkten nur begrenzt bzw. gar nicht umsetzbar.

bb) Zeitlicher Horizont der privaten Sanierung

Der Verwaltungsrat sieht sich sodann regelmässig mit der Frage konfrontiert, wie viel Zeit ihm für die Sanierung zur Verfügung steht bzw. wie lange er die Benachrichtigung des Richters zugunsten der Sanierungsbemühungen aufschieben kann. Leider sind der Rechtsprechung und der Lehre diesbezüglich keine klaren Richtwerte zu entnehmen.³⁶ So finden sich einerseits Gerichtsentscheide und Autoren, die einen Aufschub von lediglich wenigen Wochen erlauben möchten.³⁷ Diese Meinung wird auch in der Botschaft zum Rechnungslegungsrecht von 2007 vertreten, in welcher von einer Toleranzfrist von vier bis sechs Wochen gesprochen wird.³⁸ Diese Ansicht basiert wohl auf der Prämisse, dass die Sanierungsmassnahmen bereits vor der Überschuldung eingeleitet wurden bzw. eingeleitet werden müssen (und die Massnahmen sodann innerhalb dieser kurzen Frist auch greifen werden), da eine Sanierung – sollten Sanierungsmassnahmen erst bei Vorliegen einer Überschuldung einge-

³² BGE 137 III 268 E. 2.3.

³³ Urteil des Bundesgerichts 4C.366/2000 vom 19. Juni 2001 E. 4b.

³⁴ Siehe ausführlich hierzu LEUCHTMANN/ZGRAGGEN, et passim.

³⁵ LEUCHTMANN/ZGRAGGEN, 676.

³⁶ Mit einer Übersicht siehe Urteil des Handelsgerichts Zürich vom 7. März 2013, HG100052-O E. 3.1 sowie MAUCHLE/VON DER CRONE, 231.

³⁷ Urteil des Bundesgerichts 6B.492/2009 vom 18. Januar 2010 E. 2.2 mit Verweis auf BGE 132 III 564 E. 5.1; Urteil des Bundesgerichts 9C_330/2010 vom 18. Januar 2011 E. 5.2.; Urteil des Bundesgerichts 9C_463/2011 vom 14. Juli 2011 E. 6.2; Urteil des Bundesgerichts 6B_985/2016 vom 27. Februar 2017 E. 4.2.1; BÖCKLI, § 13 Rz 816 f. und Rz 818; MAUCHLE/VON DER CRONE, 238, die in komplexen Situationen einen Aufschub bis zu maximal 60 Tagen für zulässig erachten; WIRZ, Rz 51.

³⁸ BBl 2008, 1691; so auch WIRZ, Rz 57.

leitet werden – in einer so kurzen Zeitspanne kaum möglich sein wird.³⁹ Andererseits finden sich in der Literatur und Rechtsprechung aber auch Stimmen, die einen Aufschub von mehreren Monaten oder gar Jahren erlauben möchten, sofern begründete Aussicht auf Sanierung besteht und die Sanierung aktiv durch den Verwaltungsrat vorangetrieben wird.⁴⁰

Der Bundesrat hat die hierdurch entstandene Rechtsunsicherheit erkannt und versucht, diese im Rahmen der aktuellen Aktienrechtsrevision zu adressieren, indem er eine Toleranzfrist von 90 Tagen explizit in das Gesetz einführen möchte.⁴¹ Anders als der Ständerat hat sich der Nationalrat zunächst gegen den Vorschlag des Bundesrates und eine explizite Toleranzfrist von 90 Tagen ausgesprochen. Nach Ansicht des Nationalrats sollte der Verwaltungsrat von der Pflicht zur Benachrichtigung des Richters befreit sein, wenn die begründete Aussicht besteht, dass die Gesellschaft innert kurzer, den Umständen angemessenen Frist saniert werden kann. Diese kurze Frist könne bzw. müsse, so das Votum im Nationalrat, je nach den Umständen auch mehr als 90 Tage betragen dürfen.⁴² Im Rahmen der Sommersession 2020 hat sich der Nationalrat jedoch ebenfalls dem Vorschlag des Bundesrats angeschlossen, womit nun neu in Art. 725b Abs. 4 Ziff. 2 revOR vorgesehen ist, dass die Benachrichtigung des Gerichts unterbleiben kann, „solange begründete Aussicht besteht, dass die Überschuldung innert angemessener Frist, spätestens aber 90 Tage nach Vorliegen der geprüften Zwischenabschlüssen, behoben werden kann und dass die Forderungen der Gläubiger nicht zusätzlich gefährdet werden“. Dies ist in Übereinstimmung mit dem Votum von Vogt im Nationalrat zu bedauern, da sich diese strenge 90ig-Tage-Frist in manchen Sanierungen als zu kurz erweisen wird.⁴³

³⁹ WIRZ, Rz 58; MAUCHLE/VON DER CRONE, 238 f.; siehe aber auch MAUCHLE/VON DER CRONE, 233 f., wonach die Rechtsprechung zwar in einem Teil der Entscheide „kurzfristige“ Sanierungsaussichten voraussetze, jedoch nicht verlange, dass die zur Sanierung nötigen Rechtsakte innerhalb von vier bis sechs Wochen seit der Überschuldung umgesetzt werden müssen.

⁴⁰ BGE 116 III 533 E. 5a sowie Urteil des Bundesgerichts 4C.366/2000 vom 19. Juni 2001 E. 4b, wo durch das Bundesgericht keine zeitliche Beschränkung des Aufschubs der Anzeigepflicht erwähnt wird; Urteil des Handelsgerichts Zürich vom 7. März 2013, HG100052-O, E. 3.3.28 f.; FORSTMOSER, FS Walter, 289.

⁴¹ BBl 2017, 577 f.

⁴² Votum VOGT, AB 2019 N 2398.

⁴³ Votum VOGT, AB 2020 N 592 f.

cc) *Rangrücktritt*

aaa) *Zweck des Rangrücktritts*

Da aktuell erhebliche Unsicherheit bezüglich der für die Sanierung zur Verfügung stehenden Zeit bzw. des Aufschiebs der Benachrichtigung des Gerichts nach Art. 725 OR besteht, ist der Verwaltungsrat gut daran beraten, Rangrücktritte von seinen Gläubigern einzuholen, um sich nicht nachträglich einer erhöhten Verantwortlichkeit wegen Konkursverschleppung auszusetzen.⁴⁴ Obwohl der Rangrücktritt an sich kein Sanierungsinstrument darstellt, da dieser an der Kapitalstruktur der Gesellschaft nichts ändert, verschafft er dem Verwaltungsrat dennoch eine Atempause.⁴⁵ Der Rangrücktritt erhöht mit anderen Worten die Fortführungswürdigkeit der überschuldeten Gesellschaft.⁴⁶

So ist der Verwaltungsrat nach dem expliziten Wortlaut von Art. 725 OR von der Pflicht zur Benachrichtigung des Gerichts befreit, sofern Gläubiger der Gesellschaft im Ausmass der Unterdeckung im Rang hinter alle anderen Gläubiger zurücktreten. Die Ausnahme von der Notifikationspflicht ist dadurch gerechtfertigt, dass durch den Rangrücktritt die aktuellen und zukünftigen Gläubiger vor einer Schädigung bzw. einem Verlust durch Unterlassung der Notifikation geschützt werden.⁴⁷ Der rangrücktrittsbelastete Gläubiger übernimmt dabei die Rolle des einzigen Verlustgläubigers.⁴⁸ Nach einem neueren Entscheid des Bundesgerichts soll entgegen dem Wortlaut des Gesetzes jedoch ein Rangrücktritt nur noch dann von der Benachrichtigung des Gerichts befreien, wenn eine Sanierung nicht völlig aussichtslos erscheint.⁴⁹ Im Rahmen der Aktienrechtsrevision wollte der Nationalrat zunächst diese Rechtsprechung explizit in das Gesetz einführen.⁵⁰ Im Rahmen der weiteren Beratungen wurde dieses zusätzliche Kriterium für die Nichtbenachrichtigung des Richters bei Rangrücktritten allerdings explizit verworfen, womit diese bundesgerichtliche Rechtsprechung unter dem revidierten Aktienrecht nicht mehr gel-

⁴⁴ BAK-GERICKE/WALLER, Art. 754 OR, N 22; BAK-WÜSTINER, Art. 725 OR, N 47; ausführlich auch GLANZMANN/WOLF, 22 ff.

⁴⁵ Urteil des Bundesgerichts 4C_47/2003 vom 2. Juli 2003 E. 2.2; siehe ferner anstatt vieler ZK-HANDSCHIN, Art. 725 OR, N 120.

⁴⁶ BAK-WÜSTINER, Art. 725 OR, N 47.

⁴⁷ DUC, 206.

⁴⁸ BAK-WÜSTINER, Art. 725 OR, N 45.

⁴⁹ Urteil des Bundesgerichts 6B_1279/2018 vom 26. März 2019 E. 2.2: „En l'absence de toute perspective de redressement, une postposition suffisante du point de vue comptable ne libère pas le conseil d'administration de l'obligation d'aviser le juge en cas de surendettement“.

⁵⁰ Siehe Votum VOGT, AB 2019 N 2398 sowie AB 2019 N 2399.

ten wird. Dies hat zur Folge, dass unter Art. 725b Abs. 4 Ziffer. 1 revOR, sofern Rangrücktritte im nötigen Umfang vorliegen, ohne weitere Voraussetzungen die Benachrichtigung des Richters unterbleiben kann.⁵¹

Um den Verwaltungsrat von der Pflicht zur Benachrichtigung des Gerichts zu befreien, müssen die Gläubiger sodann nach dem Wortlaut des Gesetzes im Ausmass der Unterdeckung im Rang hinter alle anderen Gesellschaftsgläubiger zurücktreten.⁵² Aus dem Gesetzestext ergibt sich dabei nicht, ob hierbei die Bilanz zu Fortführungs- oder Veräusserungswerten als Referenzgrösse dient.

Aus der Rechtsprechung und der Botschaft zum Rechnungslegungsrecht ergibt sich jedoch nach der hier vertretenen Ansicht, dass wohl auf die Fortführungsbilanz abzustellen ist, sofern eine Bilanzierung zu Fortführungswerten aufgrund einer positiven Fortführungsprognose zulässig ist.⁵³ Dabei sollte der Rangrücktritt die in den nächsten zwölf Monaten bzw. bis zur Sanierung zu erwartenden Verluste abdecken; was sich bspw. auch aus dem Prüfungsstandard für Revisoren ergibt.⁵⁴ Aktuell muss der Rangrücktritt dabei die Zinsen der rangrücktrittsbelasteten Darlehen nicht umfassen.⁵⁵ Dies wird durch Aktiensenrechtsrevision geändert. Gemäss Art. 725b Abs. 4 Ziff. 1 revOR hat der Rangrücktritt auch die Zinsforderungen mit zu erfassen.⁵⁶

bbb) Rangrücktritt als Verantwortlichkeitsrisiko

Aufgrund der aktuellen Rechtsprechung des Bundesgerichts hat der Verwaltungsrat einer Gesellschaft in einer Situation der Überschuldung ein besonderes Augenmerk auf die Ausgestaltung des Rangrücktritts zu legen, um sich beim Scheitern einer Sanierung nicht plötzlich mit einer erhöhten Haftung konfrontiert zu sehen. So kann gemäss höchstrichterlicher Rechtsprechung ein Rangrücktritt zwar gegebenenfalls „Ausfälle anderer Gläubiger verhindern oder verringern, da der Rangrücktritt unter anderem die Erklärung des Rang-

⁵¹ Siehe AB 2020 N 984.

⁵² Siehe hierzu BAK-WÜSTINER, Art. 725 OR, N 48 m.w.H.; kritisch BÖCKLI, § 13 Rz 803 ff.

⁵³ Urteil des Bundesgerichts 4C.47/2003 vom 2. Juli 2003 E. 3.1; BBl 2008, S. 1691; siehe auch BÖCKLI, § 13 Rz 801, nach welchem ebenfalls auf die Fortführungsbilanz abzustellen ist, sofern und solange die Gesellschaft auf der Basis eines realistischen Sanierungsplans fortgeführt und saniert werden soll; siehe so neu Art. 725b Abs. 1 revOR.

⁵⁴ Siehe ZK-HANDSCHIN, Art. 725 OR, N 112 mit Verweis auf den Prüfungsstandard (PS 290 Tz. FF); vgl. auch BAK-WÜSTINER, Art. 725 OR, N 48; siehe auch BÖCKLI, § 13 N 803 ff., wonach der Rangrücktritt 50% des Aktienkapitals decken sollte.

⁵⁵ Urteil des Bundesgerichts 4C.47/2003 vom 2. Juli 2003 E. 4.; GLANZMANN, SZW, 472.

⁵⁶ BBl 2017 720.

rücktrittsgläubiger enthält, im Falle eines Konkurses im Rang hinter alle übrigen Gläubiger bis zu deren vollen Befriedigung zurückzutreten“; die Rangrücktrittserklärung beinhaltet aber – so das Bundesgericht – nicht per se einen Forderungsverzicht.⁵⁷ Da somit mit dem Rangrücktritt die betreffenden Schulden der Gesellschaft nicht einfach wegfallen, bleibt der Rangrücktritt ohne Einfluss auf das Gesellschaftsvermögen; mit anderen Worten führt der Rangrücktritt nicht zu einer Reduktion der Passiven. In der Konsequenz sind rangrücktrittsbelastete Forderungen von Gesellschaftsgläubigern nach konstanter bundesgerichtlicher Rechtsprechung – sofern der Rangrücktritt keinen expliziten Forderungsverzicht enthält – bei der Berechnung des mittelbaren Schadens im Rahmen eines allfälligen Verantwortlichkeitsprozesses gemäss Art. 754 OR zu berücksichtigen.⁵⁸

Aus den obigen Ausführungen resultiert, dass der umsichtige Verwaltungsrat bei der Ausarbeitung von Rangrücktritten insbesondere darauf hinwirken sollte, dass die Rangrücktrittserklärung einen auf die Konkursöffnung bedingten Forderungsverzicht beinhaltet.⁵⁹ Konkret sollten die rangrücktrittsbelasteten Gläubiger im Rangrücktritt erklären, auf ihre Forderungen in dem Umfang zu verzichten, in dem das Verwertungsergebnis im Konkurs zur vollen Befriedigung der übrigen Gläubiger und zur Deckung allfälliger Verfahrenskosten benötigt wird.⁶⁰

Diese Problematik wurde durch den Bundesrat erkannt und in der Aktienrechtsrevision aufgenommen. Art. 757 Abs. 4 revOR sieht neu vor, dass in die Berechnung des Schadens der Gesellschaft Forderungen der Gesellschaftsgläubiger, die im Rang hinter alle anderen Gläubiger zurückgetreten sind, nicht einzubeziehen sind.

⁵⁷ Urteil des Bundesgerichts 4A_277/2010 vom 2. September 2010 E. 2.3; Urteil des Bundesgerichts 4A_478/2008 vom 16. Dezember 2008 E. 4.2 f.

⁵⁸ Urteil des Bundesgerichts 4A_277/2010 vom 2. September 2010 E. 2.3; Urteil des Bundesgerichts 4A_478/2008 vom 16. Dezember 2008 E. 4.2 f.; siehe auch GLANZMANN, GesKR, 400; BAK-GERICKE/WALLER, Art. 754 OR, N 22; siehe auch DUC, 206; kritisch CAMPONOVO/BAUMGARTNER, et passim.

⁵⁹ GLANZMANN, GesKR, 400.

⁶⁰ GLANZMANN, GesKR, 400; siehe auch DUC, 206.

III. Verantwortlichkeit des Verwaltungsrats

i. Gesellschaftsrechtliche Regelung

a) *Konkursverschleppung und Konkursverschleppungsschaden*

Nach Art. 725 Abs. 2 OR hat der Verwaltungsrat einer Gesellschaft grundsätzlich die Pflicht, bei einer Überschuldung der Gesellschaft den Richter zu benachrichtigen (siehe zum Aufschieben der Benachrichtigung oben, II.2.b)). Unterlässt es der Verwaltungsrat schuldhaft in Verletzung seiner Pflicht, den Richter zu benachrichtigen, so haftet er nach Art. 754 ff. OR den Gläubigern, den Aktionären und der Gesellschaft für den dadurch entstandenen Schaden (siehe ausführlich zu Art. 754 ff. OR hiernach).^{61,62}

Der Schaden durch die unterlassene Benachrichtigung des Richters, der sog. Fortführungsschaden, kann gemäss bundesgerichtlicher Rechtsprechung festgestellt werden, indem der aus den „Buchhaltungsunterlagen ersichtliche Saldo im Zeitpunkt der Verletzung der Benachrichtigungspflicht mit dem (höheren) Verlust im Zeitpunkt der tatsächlichen erfolgten Konkursöffnung verglichen wird“.⁶³ Es gilt den Vermögensstand der Gesellschaft bei Konkursöffnung mit dem Vermögen zu jenem Zeitpunkt zu vergleichen, auf welchen der Verwaltungsrat die Konkursöffnung bei pflichtgemäßem Handeln hätte herbeiführen müssen.⁶⁴ Für die Berechnung des Schadens ist dabei allein auf die Liquidationswerte der Aktiven abzustellen, da mit Konkursöffnung der gewöhnliche Geschäftsbetrieb eingestellt wird.⁶⁵

⁶¹ Vgl. Urteil des Bundesgerichts 4C.366/2000 vom 19. Juni 2001 E. 4b; BGE 116 II 533 E. 5a; MAUCHLE/VON DER CRONE, 235.

⁶² Es gilt jedoch mit Blick auf Art. 754 ff. OR und die damit zusammenhängende „Schutznormtheorie“ festzuhalten, dass Art. 725 Abs. 2 OR durch das Bundesgericht als Bestimmung qualifiziert wird, die nicht ausschliesslich die Gläubiger schützt, siehe BGE 136 III 14 E. 2.4; BGE 128 III 180 E. 2c.

⁶³ BGE 136 III 322 E. 3.2.1; Urteil des Bundesgerichts 4C.263/2004 vom 23. Mai 2005 E. 3; Urteil des Bundesgerichts 4A_555/2009 vom 3. Mai 2010 E. 2.5; Urteil des Bundesgerichts 4A_251/2013 vom 11. November 2013 E. 2.3; siehe aber auch den kontrovers diskutierten Entscheid BGer 4C/256/1997, in welchem ein Gesellschaftsschaden bejaht wurde, da sich die Verbindlichkeiten zwischen dem Zeitpunkt, an welchem die Bilanz hätte deponiert werden müssen, und dem Zeitpunkt, an welchem die Bilanz tatsächlich deponiert wurde, erhöht hatten; dies obwohl die Überschuldung in diesem Zeitraum nicht zugenommen hatte.

⁶⁴ BGE 136 III 322 E. 3.2.1; BÖCKLI, § 18 Rz 369a; mit weiteren Ausführungen BAK-GERICKE/WALLER, Art. 754 OR, N 22; vgl. auch JACQUEMOUD/PASQUIER, 295 f.

⁶⁵ BGE 136 III 322 E. 3.2.1; BÖCKLI, § 18 Rz 369a; mit weiteren Ausführungen BAK-GERICKE/WALLER, Art. 754 OR, N 22.

b) Voraussetzungen der Haftung nach Art. 754 ff. OR

Gemäss Art. 754 ff. OR ist der Verwaltungsrat gegenüber der Gesellschaft, den einzelnen Aktionären sowie den Gesellschaftsgläubigern für den (1) Schaden verantwortlich, den er durch (2) schuldhaft (d.h. absichtliche oder fahrlässige) (3) Verletzung seiner Pflichten – wie der Benachrichtigung des Richters im Falle einer Überschuldung (gemäss Art. 725 OR) – verursacht, sofern (4) die schuldhaft Sorgfaltspflichtverletzung adäquat kausal für den Eintritt des Schadens war.⁶⁶

Der Verwaltungsrat haftet dabei für jedes Verschulden, mit anderen Worten auch für leichte Fahrlässigkeit. Dabei gilt nach anerkannter Auffassung ein objektiver Verschuldensmassstab. Es wird verlangt, dass das fragliche Organ so handelt bzw. gehandelt hat, „wie es von einem sachkundigen Organ in der konkreten Stellung objektiv verlangt werden darf“.⁶⁷ Der objektivierte Verschuldensmassstab führt sodann dazu, dass eine Entlastung des Verwaltungsrats aufgrund fehlenden Verschuldens kaum mehr möglich ist, ist eine Pflichtverletzung durch den Verwaltungsrat einmal nachgewiesen.⁶⁸ Hierdurch gewinnt das Tatbestandselement der Pflichtverletzung eine besondere Bedeutung.⁶⁹

Eine haftpflichtrelevante Pflichtverletzung liegt sodann nur dann vor, wenn der Verwaltungsrat bei der Erfüllung seiner Pflichten – wie der „rechtzeitigen“ Benachrichtigung des Richters im Falle der Überschuldung – nicht die nötige Sorgfalt aufgebracht hat.⁷⁰ Hierbei sollte die Handlung aus der *ex ante*-Perspektive betrachtet werden, d.h., es ist auf den Wissenstand des Verwaltungsrats im Zeitpunkt der Handlung oder bewussten Unterlassung abzustellen. Ferner sollten sich Gerichte bei der Kontrolle von unternehmerischen Entscheidungen eine gewisse Zurückhaltung auferlegen, da der Richter nicht die geeignete Instanz ist, Geschäftsentscheide zu beurteilen.⁷¹ In diesem Zusammenhang wird von einem Teil der Lehre daher der Rückgriff auf die Business

⁶⁶ BGE 132 III 342 E. 4.1; Urteil des Bundesgerichts 4A.74/2012 vom 18. Juni 2012 E. 3; ausführlich NIKITINE, 84 f.; siehe auch JACQUEMOUD/PASQUIER, et passim.

⁶⁷ Urteil des Bundesgerichts 4A.74/2012 vom 18. Juni 2012 E. 5 m.w.H. auf die bundesgerichtliche Rechtsprechung; VOGT/BÄNZIGER, 613 f.; siehe auch JACQUEMOUD/PASQUIER, 303.

⁶⁸ BAK-GERICKE/WALLER, Art. 754 OR, N 35; BÖCKLI, § 18 Rz 429 f.

⁶⁹ OEHR, Rz 635 m.w.H.

⁷⁰ GLANZMANN, ZSR, 164; OEHR, Rz 635.

⁷¹ GLANZMANN, ZSR, 165 m.w.H.; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 3 N 13; BAK-WATTER/PELLANDA, Art. 717 OR, N 6; VON DER CRONE, Interessenkonflikte, 7; vgl. RUFFNER, 211; OEHR, Rz 635.

Judgment Rule zur Beurteilung, ob ein Entscheid mit der notwendigen Sorgfalt getroffen wurde, gefordert. Diesem Ruf ist das Bundesgericht in seiner neueren Rechtsprechung gefolgt.⁷²

c) *Business Judgment Rule*

aa) *Einleitung*

Durch die Übernahme der Business Judgment Rule in die Schweizer Rechtsprechung⁷³ zu Art. 754 ff. OR prüfen Gerichte einen Geschäftsentscheid in inhaltlicher Hinsicht lediglich darauf, ob dieser als vertretbar erscheint, wenn der (1) Geschäftsentscheid in einem (2) einwandfreien, (3) auf einer angemessenen Informationsbasis beruhenden und (4) von Interessenkonflikten freien Entscheidprozess zustande gekommen ist.⁷⁴ Sind diese Voraussetzungen allerdings nicht erfüllt, so „rechtfertigt es sich nicht, bei der Prüfung der Sorgfaltspflichtverletzung besondere Zurückhaltung zu üben und lediglich zu prüfen, ob der Entscheid noch im Rahmen des Vertretbaren liegt“. Vielmehr ist in einem solchen Fall der Geschäftsentscheid durch das Gericht einer umfassenden und freien Prüfung zu unterziehen.⁷⁵

Anders als bei der Business Judgment Rule US-amerikanischer sowie deutscher Ausprägung stellt die Business Judgment Rule Schweizer Ausprägung nach bundesgerichtlicher Rechtsprechung weder eine Vermutungsregel auf⁷⁶ noch bewirkt sie eine Umverteilung der Beweislast.⁷⁷ Das Bundesgericht hält vielmehr fest, dass derjenige, welcher eine Haftung des Verwaltungsrats aufgrund der Art. 754 ff. OR geltend mache, beweispflichtig für die „tatbestandlichen Grundlagen, aus denen [er seinen] Vorwurf der Sorgfaltspflichtverletzung ableitet“, sei.⁷⁸ Da das Bundesgericht zudem auf die Business Judgment Rule im Rahmen der Bestimmung einer Pflichtwidrigkeit – und nicht beim Ver-

⁷² GLANZMANN, ZSR, 166; OEHRI, Rz 635 sowie Rz 649 ff. mit weiteren Ausführungen zur bundesgerichtlichen Rechtsprechung.

⁷³ Siehe ausführlich hierzu OEHRI, Rz 649 ff.

⁷⁴ OEHRI, Rz 652.

⁷⁵ Urteil des Bundesgerichts 4A.219/2015 vom 8. September 2015 E. 4.2.1.

⁷⁶ Siehe zum US-amerikanischen Recht OEHRI, Rz 233 ff.

⁷⁷ Siehe zum deutschen Recht OEHRI, Rz 606.

⁷⁸ Urteil des Bundesgerichts 4A.626/2013 vom 8. April 2014 E. 5.2.

schulden, welches vermutet wird⁷⁹ – zurückgreift⁸⁰, ergibt sich diese Beweislastverteilung zugunsten der mit der Geschäftsführung betrauten Personen auch bereits aus Art. 8 ZGB.^{81,82}

bb) Geschäftsentscheide

Wie eingangs dargelegt, sollen Gerichte Geschäftsentscheide nachträglich nur zurückhaltend einer gerichtlichen Nachkontrolle unterziehen. Ein Entscheid des Verwaltungsrats qualifiziert sodann gemäss der einschlägigen Literatur als Geschäftsentscheid, wenn dem Verwaltungsrat im Rahmen seiner gesetzlichen sowie statutarischen Pflichten mit Bezug auf die wirtschaftliche Weichenstellung verschiedene Handlungsalternativen zur Verfügung stehen; d.h. ihm ein Ermessen eingeräumt wird. Kumulativ muss ein solcher Entscheid als Ganzes oder in Teilen einen prognostischen Charakter aufweisen oder/und unter Zeitdruck gefällt werden.⁸³

Ist der Verwaltungsrat allerdings in seinem Entscheid aufgrund Gesetz oder Statuten gebunden, wird ihm mit anderen Worten kein Auswahlmessen eingeräumt, sondern ein (präzise) bestimmtes Handeln oder Unterlassen abverlangt (bspw. bei reinen Vollzugsakten), liegt in der Konsequenz kein Geschäftsentscheid im Sinne der Business Judgment Rule vor.⁸⁴ Im gleichen Sinne kommt die Business Judgment Rule ferner nicht auf Entscheide zur Anwendung, die gegen private und öffentliche Rechtsnormen, die Statuten sowie das Organisationsreglement der entsprechenden Gesellschaft verstossen.⁸⁵

Nach der hier vertretenen Meinung handelt es sich sowohl bei der Frage, ob und welche Sanierungsmassnahmen in einer Situation der Überschuldung einzuleiten sind, wie auch bei der Frage, ob mit der Benachrichtigung des Gerichts zugewartet werden kann, jeweils um Geschäftsentscheide im oben

⁷⁹ So aber noch in Urteil des Bundesgerichts 4A.74/2012 vom 18. Juni 2012.

⁸⁰ Urteil des Bundesgerichts 4A.626/2013 vom 8. April 2014 E. 5; BGE 139 III 26 E. 3.2; Urteil des Bundesgerichts 4A.97/2013 vom 28. August 2013 E. 5.2; Urteil des Bundesgerichts 4A.219/2015 vom 8. September 2015 E. 4.2.1; Urteil des Bundesgerichts 4A_259/2016 vom 13. Dezember 2016, E. 5.2.

⁸¹ CHRISTEN, 128; VOGT/BÄNZIGER, 613 und 626 f.; vgl. auch NIKITINE, § 12 et passim und 278 zum beweisprozessualen Gehalt der Business Judgment Rule.

⁸² Zur Umkehr der Beweislast bei einem Interessenkonflikt siehe mit weiteren Ausführungen OEHRI, Rz 654 sowie HOFFMANN-NOWOTNY, 462 f.

⁸³ OEHRI, Rz 693; SETHE, 173; NIKITINE, 165 ff., welcher den Begriff des „Unternehmensentscheids“ verwendet, diesen allerdings ähnlich wie hier umschreibt; CHRISTEN, 126; GRASS, 112, der den Begriff des „Geschäftsentscheids“ weiter auslegt.

⁸⁴ SETHE, 173 f. mit weiteren Ausführungen; OEHRI, Rz 694.

⁸⁵ NIKITINE, 169; GRASS, 94 ff.; VOGT/BÄNZIGER, 618; OEHRI, Rz 694.

erwähnten Sinne. So wird dem Verwaltungsrat zunächst auch durch die bundesgerichtliche Rechtsprechung ein „grosser Ermessensspielraum“ bei der Beurteilung und Implementierung von Sanierungsmassnahmen eingeräumt, was für eine Qualifizierung dieser Entscheide als „Geschäftsentscheide“ spricht.⁸⁶ Ferner stellt auch der Entscheid über die Benachrichtigung des Richters im Falle einer Überschuldung ein Geschäftsentscheid im Sinne der Business Judgment Rule dar, da – entgegen dem Wortlaut des Gesetzes – nach herrschender Lehre und konstanter Rechtsprechung keine automatische Pflicht zur Benachrichtigung besteht, sofern der Verwaltungsrat von einer konkreten Aussicht auf Sanierung ausgeht.^{87,88} Bei der Beurteilung der Fortführungsfähigkeit hat der Verwaltungsrat namentlich folgende Faktoren abzuwägen: Liquidität, Bilanzsituation, Marktumfeld, Einstellung der Gläubiger und Lieferanten gegenüber der Gesellschaft und Innovationskraft der Gesellschaft.⁸⁹ Mit anderen Worten wird dem Verwaltungsrat nicht detailliert vorgegeben, was im Falle einer Überschuldung zu tun ist. Es gilt in diesem Zusammenhang zudem darauf hinzuweisen, dass der Verwaltungsrat nach einem Teil der Lehre nicht nur eine Sorgfaltspflichtverletzung begeht, wenn er das Gericht zu spät über die Überschuldung informiert, sondern auch wenn er dies zu früh tut, d.h. die Sanierung verhindert.⁹⁰ Der Verwaltungsrat sieht sich somit in einer Situation der Überschuldung ohne Zweifel mit einem Auswahlermessens konfrontiert und hat gestützt auf eine Prognose den „richtigen“ Moment für die Benachrichtigung des Gerichts zu bestimmen, welcher nicht klar und präzise durch das Gesetz und die Rechtsprechung bestimmt ist. Mit der Aktienrechtsrevision (Art. 725b Abs. 4 revOR) wird nun aber dem Verwaltungsrat in jedem Fall eine absolute Frist von 90 Tagen für die Umsetzung von Sanierungsmassnahmen gesetzt.

⁸⁶ Siehe auch STOFFEL, 659; siehe auch Urteil des Bundesgerichts 4A_306/2009 vom 8. Februar 2010 E. 7.2.4, in welchem das Bundesgericht festhielt, dass es zu bedenken gelte, dass „bei der Beurteilung von Sanierungsmassnahmen ein grosser Ermessensspielraum einzuräumen und bei der gerichtlichen Beurteilung von Geschäftsleitungsentscheiden grundsätzlich Zurückhaltung zu üben ist“; siehe auch JACQUEMOUD/PASQUIER, 301.

⁸⁷ Siehe hierzu die Ausführungen oben, II.2.b)aa); sowie KÄLIN, Rz 637 ff., mit weiteren Hinweisen auch zur voreiligen Benachrichtigung des Richters; GLANZMANN, SZW, 474; siehe auch MAUCHLE/VON DER CRONE, 235 und 238.

⁸⁸ Dies gilt auch unter dem revidierten Aktienrecht (siehe Fn. 3), wonach gemäss Art. 725b Abs. 4 Ziff. 2 revOR keine automatische Pflicht zur Benachrichtigung des Gerichts besteht, solange begründete Aussicht besteht, dass die Überschuldung innert angemessener Frist, spätestens aber 90 Tage nach Vorliegen der geprüften Zwischenabschlüssen, behoben werden kann und dass die Forderungen der Gläubiger nicht zusätzlich gefährdet werden.

⁸⁹ Siehe auch WIRZ, Rz 49 f.; siehe auch JAGMETTI, 220.

⁹⁰ Siehe KÄLIN, Rz 643 m.w.H.; vgl. auch JACQUEMOUD/PASQUIER, 301 m.w.H.; kritisch MAUCHLE/VON DER CRONE, 239 m.w.H.

cc) *Angemessene Informationsbasis*

Wie das Bundesgericht in seiner Rechtsprechung zu Art. 754 ff. OR weiter festhält, muss der Geschäftsentscheid auf angemessener bzw. hinreichender Informationsbasis getroffen worden sein, damit sich Gerichte bei der Überprüfung des Entscheids Zurückhaltung auferlegen, d.h. den Entscheid inhaltlich lediglich auf seine Vertretbarkeit hin überprüfen.⁹¹

Es kann hierbei – bereits aus praktischen Gründen – jedoch nicht verlangt werden, dass der Verwaltungsrat sämtliche Informationen mit Bezug auf den zu treffenden Geschäftsentscheid zu sammeln und auszuwerten hat. Vielmehr ist eine Abwägung/Selektion durch die Entscheidungsorgane vorzunehmen (sog. *Abwägungsermessen*).⁹² Um die Angemessenheit der Informationsbasis (quantitativ und qualitativ) zu bestimmen, hat sich der Verwaltungsrat – in der Form einer Gesamtwürdigung – an folgenden Kriterien zu orientieren: (i) die zeitlichen Umstände (d.h. die Dringlichkeit des Entscheids); (ii) die mögliche Handlungsalternativen, (iii) die finanzielle/betriebswirtschaftliche Bedeutung des Entscheids; (iv) die Komplexität des Entscheids; (v) schliesslich ist auch eine Kosten-Nutzen-Analyse vorzunehmen.⁹³

Nach der hier vertretenen Meinung besteht eine angemessene Informationsbasis sodann aus den Informationen, die nach unternehmerischen Aspekten vernünftigerweise – d.h. unter Berücksichtigung und Abwägung der vorgängigen Kriterien – aus der *ex ante*-Perspektive für die Entscheidungsfindung erforderlich erscheinen.⁹⁴ Hierdurch wird dem Verwaltungsrat bereits bei der Auswahl der zu berücksichtigenden Informationen ein Ermessensspielraum eingeräumt, wobei sich das Gericht auch hier Zurückhaltung auferlegen sollte. Ansonsten müssten die Gerichte ihre Sicht mit Bezug auf die Angemessenheit der Informationsbasis formulieren, was wiederum die Gefahr eines „*hindsight bias*“ birgt.⁹⁵

Mit Blick auf Art. 725 Abs. 2 OR und der Prüfung der Sanierungsaussichten hat sich der Verwaltungsrat insbesondere auf Informationen zu stützen, die ihm eine Beurteilung namentlich der folgenden Faktoren ermöglichen: Liquidität(sentwicklung) und Bilanzsituation der Gesellschaft, Marktumfeld, Einstel-

⁹¹ Urteil des Bundesgerichts 4A_219/2015 vom 8. September 2015 E. 4.2.1; BGE 139 III 24 E. 3.2; OEHRl, Rz 700 ff. m.w.H.; VOGT/BÄNZIGER, 614 m.w.H.

⁹² NIKITINE, 252 ff.; GERICKE/WALLER, 301 f.

⁹³ GERICKE/WALLER, 301 f.; CHRISTEN, 126; NIKITINE, 253 f.

⁹⁴ Siehe auch GERICKE/WALLER, 301 f.

⁹⁵ OEHRl, Rz 702 m.w.H.; FACINCANI/SUTTER, 357.

lung der Gläubiger und Lieferanten gegenüber der Gesellschaft, Innovationskraft der Gesellschaft.⁹⁶ Diese allgemeinen Faktoren sind jeweils im Einzelfall mit gesellschaftsspezifischen Faktoren zu ergänzen.

dd) Einwandfreier Entscheidprozess

Weiter muss ein „einwandfreier Entscheidprozess“ zum Geschäftsentscheid geführt haben. Das Kriterium des „einwandfreien Entscheidprozesses“ erfasst als Oberbegriff sowohl das Kriterium der „angemessenen Informationsbasis“ als auch den Umstand, dass Entscheide „frei von Interessenkonflikten“ sein müssen. Hierneben weist das Begriffspaar jedoch auch einen eigenständigen Regelungsgehalt auf.⁹⁷

So muss der Entscheid in Übereinstimmung mit den gesellschaftsinternen Regularien (Statuten, Organisationsreglement etc.) und entsprechenden gesetzlichen Vorgaben an den Entscheidprozess (siehe bspw. Art. 713 OR) getroffen werden, d.h. beispielsweise nach einer ordnungsgemäss vorgenommenen Einladung in einer ordnungsgemäss abgehaltenen Verwaltungsratssitzung.⁹⁸ Des Weiteren setzt ein „einwandfreier Entscheidprozess“ voraus, dass die Chancen und Risiken eines geplanten Geschäftsentscheids eingehend abgewogen werden.⁹⁹

ee) Frei von Interessenkonflikten

Der Rückgriff auf die Business Judgment Rule setzt schliesslich voraus, dass die mit der Geschäftsführung betrauten Personen frei von einem Interessenkonflikt gehandelt haben. Dieses Kriterium findet seinen Ausdruck in Art. 717 OR. Nach Art. 717 OR haben die mit der Geschäftsführung betrauten Personen die Interessen der Gesellschaft in guten Treuen zu wahren. Hieraus resultiert zunächst, dass der Verwaltungsrat keine eigenen Interessen sowie Drittinteressen verfolgen darf.¹⁰⁰

Befindet sich der Verwaltungsrat in einem Interessenkonflikt, hat dies zur Folge, dass die Pflichtwidrigkeit des Geschäftsentscheids vermutet wird (sog. tat-

⁹⁶ Siehe auch WIRZ, Rz 49 f.; siehe auch JAGMETTI, 220.

⁹⁷ OEHR, Rz 707; KUNZ, 277 f.; CHRISTEN, 126.

⁹⁸ CHRISTEN, 126; FACINCANI/SUTTER, 347; Urteil des Handelsgerichts Zürich vom 26. Januar 2015, HG120149-O.

⁹⁹ Urteil des Bundesgerichts 4A_642/2016 vom 27. Juni 2017 E. 2.5.3; FACINCANI/SUTTER, 357.

¹⁰⁰ OEHR, Rz 710 m.w.H.; FACINCANI/SUTTER, 357.

sächliche Vermutung).¹⁰¹ Der Verwaltungsrat kann gegen diese tatsächliche Vermutung den Gegenbeweis erbringen¹⁰², indem dargelegt wird, dass „der Entscheid zu einem inhaltlich angemessenen Ergebnis führte oder prozedural abgesichert war“.¹⁰³ So kann der Verwaltungsrat beispielsweise durch die Genehmigung des mit einem Interessenkonflikt belasteten Entscheids durch die Generalversammlung oder durch eine Fairness Opinion den Gegenbeweis erbringen.¹⁰⁴

ff) Vertretbarkeit des Geschäftsentscheids

Sind sämtliche hiervor erwähnten Kriterien erfüllt, so prüft das Gericht lediglich, ob der fragliche Geschäftsentscheid vertretbar erscheint.¹⁰⁵ Ein Geschäftsentscheid erscheint sodann grundsätzlich vertretbar, wenn die mit der Geschäftsführung betrauten Personen diesen in der ehrlichen und gerechtfertigten Überzeugung, im besten Interesse der Gesellschaft zu handeln, getroffen haben (vgl. Art. 717 OR). Das heisst *e contrario*, ein Entscheid ist nicht vertretbar, wenn er nicht im Interesse der Gesellschaft liegt.¹⁰⁶

Es wäre jedoch nach der hier vertretenen Meinung falsch, das Gesellschaftsinteresse in einer Situation der Überschuldung stets mit dem Interesse der Gläubiger gleichzusetzen.¹⁰⁷ Solange eine positive Fortführungsprognose vorliegt und die Sanierung – im Nachlassverfahren oder ausserhalb eines Nachlassverfahrens – durch den Verwaltungsrat auch aktiv angestrebt wird, bleibt einerseits der Zweck der Gesellschaft unverändert¹⁰⁸ und andererseits soll die rechtliche und organisatorische Verknüpfung von Personen und Mitteln erhalten und weitergeführt werden.¹⁰⁹ Dies wiederum hat nach der hier vertrete-

¹⁰¹ Urteil des Bundesgerichts 4C.139/2001 vom 13. August 2001 E. 2a.bb; Urteil des Bundesgerichts 4A_259/2016 vom 13. Dezember 2016 E. 5.2; HOFFMANN-NOWOTNY, 463; BGE 132 III 758 E. 3.3; VON DER CRONE, Interessenkonflikte, 8 f.; VON DER CRONE, Haftungsbeschränkung, 7 m.w.H.; kritisch GERICKE/WALLER, 309.

¹⁰² Urteil des Bundesgerichts 4A_259/2016 vom 13. Dezember 2016 E. 5.2.

¹⁰³ GLANZMANN, ZSR, 166; VON DER CRONE, Interessenkonflikte, 8 f.; BRUGGER/VON DER CRONE, 185.

¹⁰⁴ BRUGGER/VON DER CRONE, 185 m.w.H.

¹⁰⁵ Urteil des Bundesgerichts 4A_623/2018 vom 31. Juli 2019 E. 3.1.

¹⁰⁶ VOGT/BÄNZIGER, 615 f.; NIKITINE, 154 ff.; OEHRI, Rz 711.

¹⁰⁷ So wohl aber GLANZMANN, SZW, 474, sowie VOGT, 1087.

¹⁰⁸ Dieser zielt nicht nur noch auf die Liquidation und somit Versilberung der Vermögenswerte der Gesellschaft.

¹⁰⁹ OEHRI, Rz 308, CHRISTEN, 17; a.M. wohl JAGMETTI, 206 ff.

nen Ansicht zur Folge, dass das Gesellschaftsinteresse nicht auf die Gläubigerinteressen – die allein auf den Liquidationswert der Gesellschaft reduziert sind (siehe hierzu sogleich) – beschränkt werden darf.¹¹⁰

Das Gesellschaftsinteresse im Rahmen einer Sanierung besteht somit vielmehr darin, die Ressourcen, die das Unternehmen unter der Trägerschaft der Gesellschaft ausmachen (Kapital, Arbeitskraft, Umlaufvermögen, Anlagevermögen etc.), wieder effizient zu koordinieren und einzusetzen und damit den Fortführungswert der Gesellschaft zu erhalten bzw. zu steigern.¹¹¹ Um dies umsetzen zu können, sind die Interessen sämtlicher Stakeholder¹¹², die in die Schuldnerin über Forderungen, Arbeitskraft etc. „investiert“ sind und die für die Sanierung von zentraler Bedeutung sind, zu berücksichtigen.¹¹³

Die Interessen der *bestehenden Gläubiger* verdienen dabei lediglich im Umfang des virtuellen Liquidationswerts der Gesellschaft durch den Verwaltungsrat besondere Beachtung und Schutz.¹¹⁴ So hält auch das Bundesgericht fest, dass der Verwaltungsrat den Richter zu benachrichtigen hat, wenn die Sanierung mit einem erhöhten Risiko für die Gläubiger verbunden ist.¹¹⁵ Das Risiko einer Sanierung für die bestehenden Gläubiger kann nach der hier vertretenen Meinung dabei nur als Differenz zwischen der Höhe der virtuellen Konkursdividende bei sofortiger Benachrichtigung des Richters und bei nachträglicher Benachrichtigung des Richters (d.h. nach vorgängiger, erfolgloser Sanierung) verstanden werden.^{116,117} Das so verstandene Risiko ist dabei wohl noch nicht als erhöht zu qualifizieren, wenn sich die Konkursdividende durch die Verzögerung lediglich um wenige Prozentpunkte reduzieren könnte, zumal eine erfolgreiche Sanierung die vollständige Deckung der Gläubigerforderungen zur

¹¹⁰ Siehe auch MAUCHLE/VON DER CRONE, 236; a.M. wohl JACQUEMOUD/PASQUIER, 302.

¹¹¹ MEIER, 5; vgl. zur Sanierung im Nachlassverfahren OEHRI, Rz 300 ff. sowie Rz 713 ff.

¹¹² Vgl. zur team production-Theorie OEHRI, Rz 306 ff.

¹¹³ Siehe hierzu auch OEHRI, Rz 399 mit einem Überblick zum stakeholder value-Ansatz sowie Rz 306 ff. zur team production-Theorie im Nachlassverfahren.

¹¹⁴ Der Liquidationswert ist der Erlös, der nach Einstellung des Betriebs der Schuldnerin bei der stückweisen Versilberung der schuldnerischen Vermögenswerte erzielt wird, siehe hierzu GLANZMANN, Haftungsrisiken, 257 sowie VON DER CRONE/MAUCHLE, 236 und JACQUEMOUD/PASQUIER, 284; vgl. auch BGE 136 III 322 E. 3.2.1.

¹¹⁵ Urteil des Bundesgerichts 4C.366/2000 vom 19. Juni 2001 E. 4b.

¹¹⁶ Vgl. auch GLANZMANN/WOLF, 23 f.

¹¹⁷ Dabei ist jedoch klarzustellen, dass die Schlechterstellung (d.h. Verkleinerung der Konkursdividende) auf die sorgfaltswidrige Verzögerung der Konkursanmeldung zurückzuführen sein muss, siehe zur Kausalität JACQUEMOUD/PASQUIER, 306 f.

Folge hätte.¹¹⁸ Der Liquidationserlös ist hierbei in beiden Zeitpunkten wiederum als Erlös zu verstehen, der nach Einstellung des Betriebs der Gesellschaft bei der stückweisen Versilberung der Vermögenswerte der Gesellschaft erzielt wird bzw. erzielt werden kann.¹¹⁹ Der Liquidationserlös – auch bei sofortiger Benachrichtigung des Gerichts – entspricht sodann meist nur noch einem Bruchteil des Fortführungswertes der Aktiven, sofern die Gesellschaft nicht über wertbeständige und wenig spezialisierte Vermögenswerte verfügt (bspw. Liegenschaften).¹²⁰ In der Konsequenz wird in der Literatur auch überzeugend die Meinung vertreten, dass es auch durchaus zulässig sein soll, bestimmte Gläubiger zu bevorzugen, wenn deren Leistungen für die Fortführung des Betriebs notwendig sind (siehe ausführlich hierzu unten, III.2.e)).¹²¹

Durch die Überschuldungsanzeige sollen sodann auch *neue Gläubiger*, die nach der Überschuldung und während des Aufschubs der Benachrichtigung in eine geschäftliche Beziehung zu der Gesellschaft treten, geschützt werden.¹²² Ihr Risiko bzw. ihr „schützenswertes Interesse“ kann dabei nach der hier vertretenen Meinung nicht wie bei den bestehenden Gläubigern auf den Liquidationswert reduziert werden, da diese erst nach Eintritt der Überschuldung und aufgrund des Aufschubs der Benachrichtigung des Gerichts in Beziehung zu der überschuldeten Gesellschaft treten. Hieraus ergibt sich, dass ihre Forderungen – anders als die Forderungen der bestehenden Gläubiger – nicht bereits aufgrund des Eintritts der Überschuldung eine „Entwertung“ erfahren haben; die Sanierung und der Aufschub werden vielmehr durch die neuen Gläubiger „mitfinanziert“ und damit sind die Sanierung und der Aufschub be-

¹¹⁸ Würde der Gläubiger auf seine Forderung von CHF 100.00 bei sofortigem Konkurs noch CHF 20.00 (Referenzdividende) erhalten und bestünde bei einem Aufschub das Risiko, dass er nur noch CHF 18.00 erhielte, was eine Reduktion der Quote um 10% zur Referenzdividende bedeutet, so wäre das Risiko nach der hier vertretenen Meinung noch nicht als erhöht zu betrachten; vgl. Urteil des Bundesgerichts 4C.366/2000 vom 19. Juni 2001 E. 5baa, wonach 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 ist“.

¹¹⁹ Siehe auch BERNASCONI/FÄSSLER, 619; vgl. BGE 136 III 322 E. 3.2.1.

¹²⁰ Durch die Umstellung von der Bewertung zu Fortführungswerten auf eine Bewertung zu Liquidationswerten kommt es regelmässig zu einem Wertzerfall, siehe hierzu auch MAUCHLE/VON DER CRONE, 236; so implodiert der Wert von Forderungen regelmässig mit Konkurseröffnung, da Schuldner durch Einreden, Mängelrügen oder Gegenforderungen das Eintreiben von ausstehenden Forderungen erschweren und teuer machen.

¹²¹ GLANZMANN, SZW, 473; JAGMETTI, 206 ff.; siehe auch JACQUEMOUD/PASQUIER, 300; siehe Urteil des Bundesgerichts 4C.29/2000 vom 25. September 2000, E. 4b/aa e contrario; BGE 136 III 247 E. 2.

¹²² ZK-HANDSCHIN, Art. 725 OR, N 7.

reits mit einem erhöhten Risiko für diese neuen Gläubiger verbunden, wenn die Möglichkeit besteht, dass diese nicht mehr vollständig befriedigt werden.¹²³ Den Vorgaben der bundesgerichtlichen Rechtsprechung kann sodann mit Blick auf die neuen Gläubiger wohl nur genüge getan werden, wenn die neuen Gläubiger im Voraus oder Zug-um-Zug voll vergütet werden.¹²⁴ Werden die neuen Gläubiger nicht im Voraus vergütet, riskieren die neuen Gläubiger, dass sie mit der Durchsetzung ihrer Ansprüche im Konkurs allenfalls an der mangelnden Aktivlegitimation scheitern.¹²⁵

Der Geschäftsentscheid selbst, die Benachrichtigung des Gerichts zugunsten eines Sanierungsversuchs aufzuschieben, ist allerdings nur so lange vertretbar, als der Verwaltungsrat in der ehrlichen und gerechtfertigten Überzeugung davon ausgehen darf, dass ihm die Ressourcen, die das Unternehmen ausmachen (d.h. Kapital, Arbeitskraft, Umlaufvermögen, Anlagevermögen etc.), noch in einem Umfang zur Verfügung stehen (werden), der eine Wiederherstellung ihres effizienten Einsatzes sowie die Wiederherstellung der existenzerhaltenden Gewinne bzw. Ertragskraft ermöglicht.¹²⁶ Ist dies nicht mehr der Fall, so verliert die Gesellschaft ihren Fortführungswert, und der Verwaltungsrat hat nun im Interesse der Gläubiger das Konkursverfahren einzuleiten und die Ge-

¹²³ Vgl. auch GLANZMANN/WOLF, 23 f.

¹²⁴ WIRZ, Rz 63; JAGMETTI, 91 ff., 99 ff. sowie 111 ff. m.w.H.

¹²⁵ Zur Aktivlegitimation der Gläubiger im Konkurs vgl. Urteil des Bundesgerichts 4A_623/2017 vom 24. August 2018, GLANZMANN/WOLF, 29 ff. sowie OEHRI, Rz 581, wonach die Gläubiger auch in einem Konkurs aktivlegitimiert sind, ihren Schaden gestützt auf Art. 754 ff. OR einzuklagen, der „unmittelbar und einzig“ in ihrem Vermögen eingetreten ist. Wurde jedoch durch die fragliche Handlung gleichzeitig auch die Gesellschaft geschädigt, so kann der Gläubiger seinen direkten bzw. unmittelbaren Schaden gegenüber den Organen gestützt auf Art. 754 ff. OR nur geltend machen, wenn der Anspruch aus der Verletzung einer Gesetzesnorm resultiert, die ausschliesslich den Gläubiger schützt. Wie in Fn. 62 festgehalten, handelt es sich nach der bundesgerichtlichen Rechtsprechung bei Art. 725 Abs. 2 OR jedoch gerade nicht um eine ausschliesslich die Gläubiger schützende Bestimmung.

¹²⁶ Hierbei hat der Verwaltungsrat zu beachten, dass ihm ausserhalb des Nachlassverfahrens – dem staatlich begleiteten Sanierungsverfahren – weitaus weniger Instrumente zur Neuausrichtung der Gesellschaft zur Verfügung stehen. So erlaubt bspw. Art. 310 SchKG einen Schuldenschnitt auch gegen den Willen einzelner Gläubiger; ausführlich hierzu OEHRI, Rz 34 ff.; siehe WIRZ, Rz 22, wonach eine Schlechterstellung der Gläubiger ausgeschlossen werden kann und eine Sanierung gerechtfertigt ist, wenn der ökonomische Wert überwiegt bzw. wenn die Sanierungsaussichten in einem angemessenen Verhältnis zum Risiko stehen; vgl. auch BGE 135 III 276 E. 8.2; vgl. auch JAGMETTI, 220 f.

sellschaft zu liquidieren. Die Gesellschaft hat nun, mangels eines den Liquidationswert übersteigenden Fortführungswerts, ihre Existenzberechtigung verloren.¹²⁷

2. Handlungsempfehlungen an den Verwaltungsrat (eines Start-ups)

a) Einleitung

Aus den obigen Ausführungen ergibt sich, dass der Verwaltungsrat in einer Situation der Überschuldung verschiedene und tiefgreifende Entscheidungen mit Blick auf die wirtschaftliche Weichenstellung der Gesellschaft zu treffen hat (namentlich mit Blick auf die Sanierung oder Liquidation der Gesellschaft). Bei diesen Entscheiden handelt es sich in der Regel um Geschäftsentscheide, die in den Anwendungsbereich der Business Judgment Rule fallen, welche dem Verwaltungsrat Freiräume bzw. sog. „safe haven“ gewährt. Mit anderen Worten soll die Business Judgment Rule den Verwaltungsrat vor einer übermässigen Haftung abschirmen, wovon ebenfalls der Verwaltungsrat einer überschuldeten Gesellschaft in Zusammenhang mit Art. 725 OR „profitieren“ kann.¹²⁸

Der Business Judgment Rule liegt dabei die Überlegung zugrunde, dass „formal korrektes Vorgehen eine disziplinierende Wirkung habe, was sich positiv auf die materielle Qualität des Entscheids auswirke“.¹²⁹ Dies wiederum ist durch den Verwaltungsrat bei der Führung der Gesellschaft und der Entscheidungsfällung zu beachten; namentlich wenn sich die Gesellschaft in der Krise befindet und sich die Wahrscheinlichkeit von Verantwortlichkeitsansprüchen gegen den Verwaltungsrat erhöht. Mit Blick auf einen möglichen Konkurs bzw. Scheitern der Sanierung sollte der Verwaltungsrat ein besonderes Augenmerk auf (1) die Dokumentation seiner Entscheide und Entscheidungsfindung, (2) die Liquiditätsplanung, (3) den Austausch mit den Aktionären, (4) die Gläubigerbefriedigung sowie (5) die Gestaltung der Rangrücktritte legen.

b) Dokumentationspflicht

Dem Verwaltungsrat einer finanziell angeschlagenen Gesellschaft ist zunächst zu empfehlen, in kürzeren Intervallen (von bspw. zwei Wochen) Verwaltungs-

¹²⁷ Siehe auch MAUCHLE/VON DER CRONE, 236; vgl. auch JAGMETTI, 221, welche einer Gesellschaft die Sanierungswürdigkeit aberkennt, wenn der geschätzte Fortführungswert kleiner ist als die Summe des Liquidationswerts und der Sanierungskosten.

¹²⁸ Vgl. BÖCKLI, § 13 Rz 595; vgl. JAGMETTI, 206 mit Blick auf Geschäftsentscheide und die paualianische Anfechtung.

¹²⁹ HOFFMANN-NOWOTNY, 455.

ratsitzungen abzuhalten. Diese können physisch oder – sofern gemäss dem Organisationsreglement vorgesehen – virtuell über eine Video- bzw. Telefonkonferenz stattfinden. Anlässlich dieser Verwaltungsratsitzungen sollte der Stand der Investorensuche diskutiert und protokolliert werden. Ferner sollte der Verwaltungsrat in diesen Sitzungen regelmässig die Chancen und Risiken einer erfolgreichen Sanierung evaluieren, wobei im Rahmen der Evaluation der Risiken und damit der Gläubigerinteressen (siehe hierzu oben, III.1.c)ff)) ebenfalls der Liquidationswert der Aktiven geschätzt und überwacht werden sollte. Die Sitzungen sind dabei zu protokollieren. Die Lehre plädiert dafür, dass an den protokollarischen Nachweis der eingehenden Abwägung von Chancen und Risiken eines Geschäftsentscheids keine allzu hohen Anforderungen gestellt werden dürfen, weil einschlägige Diskussionen und Analysen nicht Eingang ins Protokoll finden würden. Für einen allfälligen folgenden Verantwortlichkeitsprozess empfiehlt es sich aber, entsprechende Beurteilungen von Chancen und Risiken von Geschäftsentscheiden schriftlich festzuhalten. Dies kann im Protokoll, als Anhang zum Protokoll oder mittels Verweisen auf andere Geschäftsunterlagen geschehen.¹³⁰

Das Abhalten von formellen Verwaltungsratsitzungen sowie deren Protokollierung erleichtert es dem Verwaltungsrat, in einem allfälligen späteren Verantwortlichkeitsprozess darzulegen, dass seine Geschäftsentscheide formell korrekt vorbereitet, gefällt und umgesetzt wurden.¹³¹ Die Business Judgment Rule, welche – wie hervor dargelegt – auch auf die Geschäftsentscheide mit Blick auf die Sanierung der angeschlagenen Gesellschaft und Benachrichtigung des Gerichts nach Art. 725 OR Anwendung findet, sieht denn vor, dass das Gericht das Geschäftermessen des Verwaltungsrats respektiert; Dies sofern und soweit das Gericht zu der Überzeugung gelangt, dass der Geschäftsentscheid formell korrekt vorbereitet, gefällt und umgesetzt wurde und der fragliche Geschäftsentscheid mindestens vertretbar erscheint. Der Vertretbarkeits-test (siehe hierzu ausführlich oben, III.1.c)ff)) ist dabei als inhaltliches korrektiv zu den sonst primär formalen Vorgaben der Business Judgment Rule zu verstehen. Hierdurch kann sichergestellt werden, dass sich der Verwaltungsrat nicht mit der Sammlung von Unterlagen und Informationen begnügt, sondern sich auch mit den Informationen effektiv und in geeigneter Weise auseinandersetzt.¹³²

¹³⁰ FACINCANI/SUTTER, 357.

¹³¹ Gleiches gilt auch mit Blick auf spätere Anfechtungsrisiken. Es empfiehlt sich auch hier, die Zahlungen an Gläubiger sowie die Gründe, weshalb die Zahlungen die Situation der Gläubiger nicht verschlechtern, zu dokumentieren, siehe UMBACH-SPAHN, 23.

¹³² NIKITINE, 153 f.; BÖCKLI, § 13 Rz 593.

Da *Start-ups* zumeist über keine Einnahmen bzw. kein marktfähiges Produkt verfügen, ist der Verwaltungsrat regelmässig auf die bilanziellen sowie insbesondere finanziellen Sanierungsmassnahmen beschränkt. Konkret muss damit die Sanierung durch eine Finanzierungsrunde durch Eigenkapital oder Wandeldarlehen erfolgen.¹³³ Aufgrund des besonderen und manifesten Charakters von *Start-ups*, der auf den *Aufbau* eines Produkts und/oder eines Betriebs mithilfe von Investorengeldern und auf den Exit für die Investoren gerichtet ist, müssen finanzielle und bilanzielle Sanierungsmassnahmen – mit auch nur temporärem Effekt bis zur nächsten „Sanierung“ bzw. Finanzierungsrunde – für eine Sanierung im Sinne von Art. 725 Abs. 2 OR als genügend betrachtet werden; zumal dies gerade dem Charakter von *Start-ups* entspricht.¹³⁴ Ansonsten würde man *Start-ups* die Existenzberechtigung versagen.

Sollte die erfolgreiche bilanzielle und finanzielle Sanierung unwahrscheinlich werden, ist sodann unverzüglich das Gericht zu benachrichtigen und das Nachlassverfahren oder das Konkursverfahren einzuleiten. Nach der hier vertretenen Ansicht ist der Entscheid des Verwaltungsrats an der Sanierung der Gesellschaft festzuhalten und somit von einer Benachrichtigung des Gerichts abzusehen durchaus vertretbar, sofern sich die Gesellschaft in seriösen Verhandlungen mit Investoren betreffend eine Finanzierungsrunde befindet, mit einem Investor (bzw. mit Investoren) bereits ein „non-binding Term Sheet“ unterzeichnet hat oder der Gesellschaft eine nichtbindende Zusage eines Investors (bzw. von Investoren) in Form eines E-Mails vorliegt. Nur wenn aufgrund vergangener Erfahrungen mit dem fraglichen Investor bzw. der Reputation des Investors oder aufgrund mehrfacher Verhandlungsunterbrüche der Verwaltungsrat damit rechnen muss, dass der Investor wenig vertrauenswürdig ist bzw. die Investition wenig gesichert ist, sind Zweifel an den „Sanierungsaussichten“ angebracht und bei fehlenden Alternativen das Gericht zu benachrichtigen.

In Bezug auf das Risiko der Gläubiger bzw. die Gläubigerinteressen gilt es mit Blick auf *Start-ups* festzuhalten, dass diese neben den Mitarbeitenden und

¹³³ Zur Problematik der Werthaltigkeit von Darlehen bei der Verrechnungsliberierung bzw. der Wandlung von Fremdkapital in Eigenkapital in einer Überschuldungssituation siehe ZK-HANDSCHIN, Art. 725 OR, N 124 sowie VON DER CRONE/CATHOMAS, 605; neu sieht Art. 634a revOR explizit vor, dass die Verrechnungsliberierung auch in einer Überschuldungssituation zulässig ist.

¹³⁴ Vgl. BRUNNER, 819, wonach eine Sanierung auf eine dauerhafte Gesundung der Gesellschaft gerichtet sein muss, womit bloss bilanztechnische Sanierungsmassnahmen nicht genügen und zwingend unternehmerische und betriebswirtschaftliche Massnahmen erforderlich sind; diese Forderung ist bei reifen Gesellschaften mit einem laufenden Betrieb durchaus korrekt.

den Darlehensgebern (Aktionäre/Investoren) regelmässig über geringe Drittverbindlichkeiten verfügen, womit die Haftungsrisiken des Verwaltungsrats bei wenigen Mitarbeitenden mit kurzen Kündigungsfristen in der Regel überschaubar sind.¹³⁵ Es gilt in diesem Zusammenhang jedoch auch darauf hinzuweisen, dass der Verwaltungsrat – und somit auch Verwaltungsrat eines Start-ups – mitunter für Steuerschulden und versäumte Sozialversicherungsabgaben der Gesellschaft haftbar werden kann (siehe Art. 52 AHVG; Art. 55 Abs. 1 DBG; Art. 15 VStG; Art. 15 MWSTG).

c) *Liquiditätsplanung*

Der Verwaltungsrat sollte ferner eine enge Liquiditätsplanung führen. Dies ist insbesondere von zentraler Bedeutung, um dem Revisor (siehe Art. 725 Abs. 2 OR) darlegen zu können, dass eine Bilanzierung zu Fortführungswerten noch möglich ist bzw. die positive Fortführungsprognose nicht infrage gestellt werden kann. Bestätigt der Revisor die Zwischenbilanz nicht zu Fortführungswerten bzw. stellt der Revisor die Fortführungsfähigkeit namentlich aufgrund fehlender Liquidität infrage, ist die Konkursanmeldung durch den Verwaltungsrat unausweichlich; und in diesem Fall hat selbst die Revisionsstelle unter gegebenen Voraussetzungen eine Anzeigepflicht (Art. 725 Abs. 3 OR i.V.m. Art. 729c OR). Wie eingangs dargelegt, muss die Liquidität allerdings nicht für die kommenden Monate gesichert sein; der Verwaltungsrat muss jedoch eine vertretbare Strategie bezüglich der Liquidität vorlegen können.

d) *Austausch mit den Aktionären*

Weiter empfiehlt es sich, dass der Verwaltungsrat einen engen Austausch mit seinen Aktionären pflegt. Da bei Start-ups das primäre Sanierungsinstrument in einer finanziellen Sanierung, d.h. in einer Finanzierungsrunde besteht, ist es einem Verwaltungsrat – anders als bei reifen Gesellschaften, bei welchen gewisse Sanierungsmassnahmen auch in der Kompetenz des Verwaltungsrats liegen – oft nicht möglich, ohne Unterstützung/Mitwirkung des Aktionariats die Sanierung durchzuführen. Ein regelmässiger Austausch erleichtert und beschleunigt damit die Umsetzung der Sanierungsmassnahme, d.h. der Finanzierungsrunde, sobald ein Investor gefunden werden konnte.

e) *Überwachung der Zahlungen an die Gläubiger*

Der Verwaltungsrat sollte ferner in einer Überschuldungssituation die Zahlungen an die Gläubiger eng überwachen und nur noch in Übereinstimmung mit

¹³⁵ Zur Aktivlegitimation der Gläubiger und Aktionäre siehe die Übersicht in OEHRI, Rz 568 ff.

den Vorgaben der Art. 286 ff. SchKG tätigen, um sich nachträglich insbesondere nicht dem Vorwurf der Gläubigerbevorzugung bzw. Gläubigerbenachteiligung im Sinne von Art. 287 f. SchKG auszusetzen (siehe zu den strafrechtlichen Folgen unten, IV).¹³⁶

In einer Situation der Überschuldung dürfen grundsätzlich nur noch Forderungen der ersten Konkursklasse (siehe Art. 219 Abs. 4 SchKG), d.h. namentlich Forderungen von Arbeitnehmern aus dem Arbeitsverhältnis, sowie Forderungen der zweiten Konkursklasse (siehe Art. 219 Abs. 4 SchKG, d.h. namentlich Sozialversicherungsbeiträge) getilgt werden (sofern vorab die Gläubiger der ersten Klasse mit ihren privilegierten Forderungen befriedigt wurden und es dabei innerhalb der entsprechenden Klasse nicht zu einer Bevorzugung kommt).¹³⁷ Ferner sollten auch Zahlungen an den Revisor für die Prüfung der Zwischenbilanz nach Art. 725 Abs. 2 OR sowie Gerichtsvorschüsse bei Einreichen eines Konkurs- oder Nachlassgesuchs unproblematisch sein.¹³⁸ Mit diesen limitierten Zahlungen kann ein sanierungsfähiger Betrieb jedoch nicht aufrechterhalten werden.¹³⁹

¹³⁶ Zum Verhältnis der Art. 286 ff. SchKG zu Art. 754 ff. OR siehe Urteil des Bundesgerichts 5C.29/2000 vom 19. September 2000 E. 4baa sowie E. 4c, in welchem das Bundesgericht unter anderem festhielt: „Während bei einer aufrechtstehenden Gesellschaft fällige Schulden ohne weiteres bezahlt werden dürfen, verhält es sich dann anders, wenn sich eine Gesellschaft in einer wirtschaftlichen und finanziellen Situation befindet, in welcher zu Liquidationswerten bilanziert werden muss und daraus eine Überschuldung der Gesellschaft resultiert; diesfalls haben die Gläubiger nach Massgabe der gesetzlichen Rangordnung gemäss Art. 219 SchKG Anspruch auf Gleichbehandlung. Jede bevorzugte Befriedigung eines Gläubigers stellt eine Pflichtverletzung dar“. Nach unserem Verständnis des Urteils stellen somit Handlungen des Verwaltungsrats, die namentlich der Absichtsanfechtung nach Art. 288 SchKG unterliegen, nicht auch per se eine nach Art. 754 ff. OR sanktionierte Sorgfaltspflichtverletzung dar, sofern im Zeitpunkt der fraglichen Handlung eine Sanierung der Gesellschaft nicht aussichtslos erschien und somit die Gesellschaft nicht bereits auf ihren Liquidationswert reduziert war (siehe hierzu auch oben, III.1.c)ff)); ähnlich FORSTMOSER, FS Tschäni, 443 f.; siehe auch VOGT, 1087 ff.; kritisch bezüglich der bundesgerichtlichen Rechtsprechung BaK-GERICKE/WALLER, vor Art. 754-761 OR, N 7a, wonach die Art. 286 ff. SchKG keine aktienrechtlichen Pflichten zu begründen vermögen.

¹³⁷ JAGMETTI, 127.

¹³⁸ Gemäss der Praxis in verschiedenen Kantonen muss für eine Konkurseröffnung nach Art. 192 SchKG i.V.m. Art. 725 Abs. 2 OR eine aktuelle, *geprüfte* Zwischenbilanz eingereicht werden, siehe hierzu auch BGE 120 II 425 E. 2b sowie SK-Talbot, Art. 192 SchKG, N 17. Alternativ ist ein Konkursbegehren nach Art. 191 SchKG möglich, das in formeller Hinsicht weniger „anspruchsvoll“ ist.

¹³⁹ REBSAMEN, N 755; siehe Art. 190 SchKG bei Einstellung sämtlicher Zahlungen.

Aus diesem Grund sollten bei einer Aussicht auf Sanierung bzw. einer positiven Fortführungsprognose auch weitere Zahlungen unter Art. 288 SchKG zulässig sein. So sind bei einer positiven Fortführungsprognose (siehe hierzu oben, II.1) für das Aufrechterhalten der normalen operativen Tätigkeit Zahlungen an Lieferanten sowie Dienstleister für neue Leistungen zulässig und stellen keine Gläubigerschädigung im Sinne von Art. 288 SchKG dar.¹⁴⁰ Hierbei gilt es aber darauf zu achten, dass die Zahlungen für die Leistungen vorab oder Zug-um-Zug erfolgen (siehe auch die Ausführungen oben, III.1.c)ff)).¹⁴¹ Erfolgt die Leistung durch den Dritten jedoch vorab und die Zahlung durch die Gesellschaft in der Folge, so hat dies grundsätzlich eine Gläubigerschädigung zur Folge und ist damit auch einer Anfechtung nach Art. 288 SchKG zugänglich.¹⁴²

Eine Zahlung solcher „alten“ Forderungen kann allerdings ausnahmsweise und unter sehr restriktiven Voraussetzungen ebenfalls zulässig sein bzw. keine Gläubigerschädigung im Sinne von Art. 288 SchKG darstellen, sofern solche Zahlungen der Schadenminderung dienen. Dies kann namentlich der Fall sein, wenn (a) die Gesellschaft für den Aktivenerhalt bzw. für die Aufrechterhaltung eines profitablen oder eines für den Sanierungserfolg zentralen Betriebsteils Leistungen eines Dritten benötigt, (b) dieser die Erbringung dieser Leistung von der Bezahlung von ausstehenden Forderungen abhängig macht, (c) und es der Gesellschaft unmöglich ist, die Leistungen anderweitig erhältlich zu machen bzw. dies mit einer erheblichen Konventionalstrafe verbunden wäre (bspw. wegen Verletzung einer Exklusivitätsklausel).¹⁴³ Sind diese Voraussetzungen nicht erfüllt, sollte nach der hier vertretenen Meinung eine Zahlung von alten Forderungen, sofern die Sanierung der noch überschuldeten Gesellschaft *nicht gesichert* ist, nicht zulässig sein. Sollten dadurch die Beteiligungen gegen die Gesellschaft zunehmen, steht es der Gesellschaft weiterhin offen, die Sanierung im Nachlassverfahren zu beenden und sich damit vor der Ein-

¹⁴⁰ Vgl. BGE 136 III 247 E. 2; Urteil des Bundesgerichts 5A_750/2008 vom 24. Februar 2010 E. 2; Urteil des Bundesgerichts 5A_386/2008 vom 6. April 2009 E. 4.3.

¹⁴¹ JAGMETTI, 91 ff., 99 ff. sowie 111 ff. m.w.H., wonach die fehlende Gläubigerschädigung darin zu sehen ist, „dass der künftige Gemeinschuldner mit der Vorleistung die Forderung gegenüber der Vertragspartei im Rahmen eines Forderungskontos buchhalterisch aktivieren kann [...]. Soweit die Gegenpartei solvent, mithin die Forderung ihr gegenüber werthaltig ist, werden mit der Zahlung des Vorschusses lediglich zwei Aktivenposten in der Bilanz ausgetauscht. Das Vollstreckungssubstrat wird bei diesem bilanzneutralen Vorgang nicht vermindert, womit eine Gläubigerschädigung ausgeschlossen ist.“

¹⁴² JAGMETTI, 100 ff. m.w.H.

¹⁴³ JAGMETTI, 141 f., 157 f. und 206 ff.; siehe zu den Risiken einer solchen Praxis OEHRI, Rz 79 ff. zur sog. „critical vendor order“ im US-amerikanischen Chapter 11-Verfahren.

leitung eines Konkurses zu schützen.¹⁴⁴ Schliesslich sind nach überzeugender Ansicht Zinszahlungen zulässig, hingegen nicht die Rückerstattung eines Darlehens, bis die Situation der Überschuldung beseitigt wurde.¹⁴⁵

Die obigen Ausführungen stehen dabei unter der Prämisse, dass den Zahlungen der angeschlagenen Gesellschaft eine gleichwertige Leistung gegenübersteht (sie somit kein Schenkungselement enthalten)¹⁴⁶ und der Dritte aufgrund der materiellen Rechtslage im Zeitpunkt der Zahlung durch die Gesellschaft einen Anspruch auf die Leistung/Zahlung der Gesellschaft hat, somit eine kongruente Deckung vorliegt.¹⁴⁷ Ebenfalls gilt es klar festzuhalten, dass Zahlungen durch die überschuldete Gesellschaft für offensichtlich nutzlose Leistungen unzulässig sind und eine Gläubigerbenachteiligung i.S.v. Art. 288 SchKG darstellen.¹⁴⁸

f) Gestaltung der Rangrücktritte

Schliesslich sollte der Verwaltungsrat ein besonderes Augenmerk auf die Ausgestaltung der Rangrücktritte legen. Dies gilt insbesondere für den Verwaltungsrat von Jungunternehmen, die erfahrungsgemäss regelmässig über rangrücktrittsbelastete Darlehen verfügen.

Der Verwaltungsrat sollte – wie bereits erwähnt – zunächst darauf hinwirken, dass jeder rangrücktrittsbelastete Gläubiger auf die entsprechende Forderung in dem Umfang verzichtet, in dem das Verwertungsergebnis in einem nachfolgenden Konkurs zur vollen Befriedigung der übrigen Gläubiger und zur Deckung allfälliger Liquidations-, Stundungs- oder Konkurskosten benötigt wird. Zu diesem Zweck ist eine entsprechende Verzichtserklärung in die Rangrücktrittserklärung aufzunehmen. Aufgrund der Tatsache, dass infolge eines Rangrücktritts – ohne entsprechenden Forderungsverzicht – die Schulden der Gesellschaft grundsätzlich nicht entfallen, schliesst das Bundesgericht, dass in

¹⁴⁴ Vgl. BAK-STAEHELIN, Art. 288 SchKG, N 10; a.M. JAGMETTI, 210 ff., wonach eine günstige Sanierungsprognose ausreicht, damit „alte“ Forderungen beglichen werden dürfen.

¹⁴⁵ JAGMETTI, 160.

¹⁴⁶ Siehe BGE 45 III 151 E. 4; JAGMETTI, 202 f. m.w.H.

¹⁴⁷ JAGMETTI, 198 f.

¹⁴⁸ JAGMETTI, 204 f.

einem Verantwortlichkeitsprozess auch die rangrücktrittsbelasteten Forderungen für die Ermittlung des ersatzfähigen Schadens zu berücksichtigen sind (siehe ausführlich hierzu oben, II.2.b)cc)bbb)).¹⁴⁹

Des Weiteren sollen durch die Rangrücktrittserklärung klare Verhältnisse geschaffen werden. Dies bedeutet unter anderem auch, dass der Rangrücktritt anfechtungsresistent sein muss (Art. 288 SchKG). Ein Rangrücktritt ist allerdings nur anfechtungsresistent, wenn es dem Rangrücktrittsgeber finanziell möglich ist, den Verlust seiner rangrücktrittsbelasteten Forderung zu verkraften, ohne die eigene Überschuldung zu riskieren.¹⁵⁰ Der vorsichtige Verwaltungsrat hat sich somit von der finanziellen Lage seines Gläubigers, der sich zu einem Rangrücktritt bereit erklärt, zu versichern und den Rangrücktritt zu genehmigen, zumal er gemäss Art. 725 OR die Verantwortung für die Benachrichtigung des Richters trägt.¹⁵¹

Abschliessend gilt es festzuhalten, dass die Gültigkeit des Rangrücktritts und die Vertrauenswürdigkeit des Rangrücktrittsgebers von der Revisionsstelle ebenfalls im Rahmen von Art. 725 Abs. 2 OR beurteilt wird.¹⁵²

IV. Exkurs: Konkursdelikte

i. Einleitung

Neben der zivilrechtlichen Verantwortlichkeit (siehe oben, III.1) setzt sich der Verwaltungsrat, der eine Gesellschaft nicht mehr vor dem Konkurs retten konnte, auch verschiedenen strafrechtlichen Risiken aus. Die Konkursdelikte sind namentlich im Strafgesetzbuch in den Art. 163 ff. StGB geregelt. Nachfolgend soll im Sinne eines Überblicks auf die in der Praxis relevantesten Konkursdelikte eingegangen werden; dies sind namentlich Art. 164 StGB (Gläubigerschädigung durch Vermögensminderung), Art. 165 StGB (Misswirtschaft), Art. 166 StGB (Unterlassung der Buchführung) sowie Art. 167 StGB (Bevorzugung eines Gläubigers).¹⁵³

¹⁴⁹ Urteil des Bundesgerichts 4A_277/2010 vom 2. September 2010 E. 2.3; Urteil des Bundesgerichts 4A_478/2008 vom 16. Dezember 2008 E. 4.2 f.; siehe auch GLANZMANN, GesKR, 400; BAK-GERICKE/WALLER, Art. 754 OR, N 22; siehe auch DUC, 206; kritisch CAMPONOVO/BAUMGARTNER, et passim.

¹⁵⁰ ZK-HANDSCHIN, Art. 725 OR, N 111.

¹⁵¹ BAK-WÜSTINER, Art. 725 OR, N 48.

¹⁵² BGE 129 III 129 E. 7.1; Urteil des Bundesgerichts 4C.436/2006 vom 18. April 2007 E. 4.1; BAK-WÜSTINER, Art. 725 OR, N 48.

¹⁵³ Ausführlich MEIER, 75 ff.

2. Gläubigerschädigung durch Vermögensverminderung

Art. 164 StGB stellt die tatsächliche Verminderung des Vermögens durch die Schuldnerin zum Schaden der Gläubiger unter Strafe.¹⁵⁴ Über Art. 164 StGB werden dabei verschiedene Handlungen strafrechtlich erfasst, die ebenfalls in den Anwendungsbereich von Art. 285 ff. SchKG fallen, d.h. Gegenstand einer paulianischen Anfechtung sein können.¹⁵⁵ Gemäss Art. 164 Abs. 1 StGB wird sodann konkret die Schuldnerin mit einer Freiheitsstrafe von bis zu fünf Jahren oder Geldstrafe bestraft, wenn sie zum Schaden der Gläubiger ihr Vermögen vermindert, indem sie:

- a) Vermögenswerte beschädigt, zerstört, entwertet oder unbrauchbar macht,
- b) Vermögenswerte unentgeltlich oder gegen eine Leistung mit offensichtlich geringerem Wert veräussert^{156,157} oder
- c) ohne sachlichen Grund anfallende Rechte ausschlägt oder auf Rechte unentgeltlich verzichtet

und über die Schuldnerin – im Sinne einer objektiven Strafbarkeitsbestimmung¹⁵⁸ – der Konkurs eröffnet worden ist. Hierbei handelt es sich bei der Auflistung in a) bis c) um eine abschliessende Auflistung der unter Strafe gestellten Tatbestände.¹⁵⁹ Der objektive Tatbestand von Art. 164 StGB setzt dabei eine konkrete Vermögensgefährdung voraus.¹⁶⁰ In subjektiver Hinsicht setzt Art. 164 StGB Vorsatz voraus, wobei Eventualvorsatz genügt.¹⁶¹ Ferner wird verlangt, dass die Schuldnerin mindestens in Kauf nimmt, dass ihr Verhalten eine Gläubigerschädigung nach sich ziehen könnte.¹⁶² Schliesslich gilt es mit

¹⁵⁴ DONATSCH, Strafrecht III, 366.

¹⁵⁵ BGE 131 IV 49 E. 1.3.3; siehe auch Praxiskommentar-TRECHSEL/OGG, Art. 164 StGB, N 1.

¹⁵⁶ Siehe DONATSCH, Strafrecht III, 367 mit Verweis auf BGE 131 IV 49 E. 1.3.3, wonach „obschon bei streng grammatikalischer Auslegung die missbräuchliche Entnahme von Aktiven aus fallierenden Unternehmen von Art. 164 nicht erfasst [sei], [sei] unter Berücksichtigung auch teleologischer Erwägungen davon auszugehen, dass diese Konstellation als Fall des ‚Veräusserns ohne Gegenwert‘ zu qualifizieren [sei].“

¹⁵⁷ Die Rückzahlung einer fälligen und einklagbaren Darlehensschuld fällt somit nicht in den Anwendungsbereich von Art. 164 StGB, zumal der Rückzahlung die frühere Leistung des Darlehensgebers gegenübersteht, siehe hierzu BGE 131 IV 49 E. 1.3.3.

¹⁵⁸ Siehe MEIER, 76; Die objektive Strafbarkeitsbedingung, d.h. die Eröffnung des Konkurses über die Schuldnerin, kann sodann vor oder nach der Tat eintreten, siehe hierzu MEIER, 78.

¹⁵⁹ DONATSCH, Strafrecht III, 366.

¹⁶⁰ DONATSCH, Strafrecht III, 368.

¹⁶¹ MEIER, 86.

¹⁶² DONATSCH, Strafrecht III, 368.

Bezug auf die objektive Strafbarkeitsbestimmung festzuhalten, dass sich die Schuldnerin im Zeitpunkt der Tathandlung bereits in einer „bedrängten Vermögenslage [befunden haben muss], die [sie] die konkrete Möglichkeit der Zwangsvollstreckung vorhersehen liess“, um eine Strafbarkeit nach Art. 164 StGB zu begründen.¹⁶³

Handelt es sich bei der Schuldnerin um eine juristische Person – beispielsweise eine Aktiengesellschaft – so können die Pflichten, deren Verletzung die Strafbarkeit begründet, über Art. 29 StGB dem Verwaltungsrat zugerechnet werden, und die Mitglieder des Verwaltungsrats können in der Konsequenz bei gegebenen Voraussetzungen wegen Gläubigerschädigung nach Art. 164 StGB zu bis zu fünf Jahren Freiheitsstrafe verurteilt werden.¹⁶⁴

3. Misswirtschaft

Art. 165 StGB stellt einen Auffangtatbestand zu Art. 164 StGB dar.¹⁶⁵ Über Art. 165 StGB sollen an sich „erlaubte Arten des Wirtschaftens“ erfasst werden, die jedoch zu einer Überschuldung, Zahlungsfähigkeit oder Verschlechterung der Vermögenslage der Schuldnerin führen.¹⁶⁶ Gemäss Art. 164 Abs. 1 StGB wird sodann konkret die Schuldnerin – sofern über sie der Konkurs eröffnet worden ist – mit einer Freiheitsstrafe von bis zu fünf Jahren oder einer Geldstrafe bestraft, wenn sie – in anderer Weise als nach Art. 164 StGB (siehe oben) – durch Misswirtschaft, *namentlich*:

- a) durch ungenügende Kapitalausstattung,
- b) unverhältnismässigen Aufwand,
- c) gewagte Spekulationen,
- d) leichtsinniges Gewähren oder Benutzen von Kredit,
- e) Verschleuderung von Vermögenswerten *oder*
- f) arge Nachlässigkeit in der Berufsausübung oder Vermögensverwaltung

ihre

- a) Überschuldung herbeiführt oder verschlimmert,
- b) Zahlungsunfähigkeit herbeiführt *oder*
- c) Vermögenslage verschlimmert, dies im Bewusstsein ihrer Zahlungsunfähigkeit.

¹⁶³ BAK-HAGENSTEIN, Art. 164 StGB, N 35.

¹⁶⁴ BAK-HAGENSTEIN, Art. 164 StGB, N 6.

¹⁶⁵ DONATSCH, Strafrecht III, 369 f.; BAK-HAGENSTEIN, Art. 165 StGB, N 8.

¹⁶⁶ DONATSCH, Strafrecht III, 369 f.

Für die Strafbarkeit der Schuldnerin genügt grobe Fahrlässigkeit.¹⁶⁷ Handelt es sich bei der Schuldnerin um eine juristische Person, findet ebenfalls Art. 29 StGB Anwendung (siehe hierzu die Ausführungen zu Art. 164 StGB).

4. Unterlassung der Buchführung

Art. 166 StGB stellt die Unterlassung der Buchführung unter Strafe. Gemäss Art. 166 StGB wird sodann konkret die Schuldnerin – sofern über sie der Konkurs eröffnet worden ist – mit einer Freiheitsstrafe von bis zu drei Jahren oder Geldstrafe bestraft, wenn sie die ihr gesetzlich obliegende Pflicht zur ordnungsmässigen Führung und Aufbewahrung von Geschäftsbüchern oder zur Aufstellung einer Bilanz verletzt, sodass ihr Vermögensstand nicht oder nicht vollständig ersichtlich ist. Das tatbestandsmässige Verhalten besteht in der Nichtbeachtung der Rechnungslegungsvorschriften in Art. 957 ff. OR.¹⁶⁸

Für die Strafbarkeit der Schuldnerin ist Vorsatz vorausgesetzt, wobei Eventualvorsatz genügt. Der Vorsatz muss sich auf die Verletzung der Buchführungspflicht und der daraus resultierenden mangelnden Übersicht über die finanzielle Situation sowie Verschleierung der Vermögenswerte beziehen.¹⁶⁹ Die Verschleierung der Vermögenslage muss aber nicht das eigentliche Handlungsziel sein.¹⁷⁰ Handelt es sich bei der Schuldnerin um eine juristische Person, findet ebenfalls Art. 29 StGB Anwendung (siehe hierzu die Ausführungen zu Art. 164 StGB).

5. Bevorzugung eines Gläubigers

Art. 167 StGB schützt als Rechtsgut den „Anspruch der Gläubiger auf Gleichbehandlung nach der gesetzlichen Regelung der Zwangsvollstreckung“.¹⁷¹ Gemäss Art. 167 StGB wird sodann konkret die Schuldnerin – sofern über sie der Konkurs eröffnet worden ist¹⁷² – mit einer Freiheitsstrafe von bis zu drei Jahren

¹⁶⁷ DONATSCH, Strafrecht III, 372 m.w.H.; siehe auch MEIER, 91; kritisch BAK-HAGENSTEIN, Art. 165 StGB, N 74 mit Verweis auf die Materialien.

¹⁶⁸ DONATSCH, Strafrecht III, 375.

¹⁶⁹ DONATSCH, Strafrecht III, 376; MEIER, 94.

¹⁷⁰ BAK-HAGENSTEIN, Art. 166 StGB, N 40.

¹⁷¹ BAK-HAGENSTEIN, Art. 167 StGB, N 1 m.w.H.

¹⁷² Hierbei handelt es sich um eine objektive Strafbarkeitsbedingung, die nicht vom Vorsatz erfasst sein muss. Die objektive Strafbarkeitsbedingung, d.h. die Eröffnung des Konkurses, kann ferner vor oder nach der Tat eintreten, siehe hierzu MEIER, 78.

oder einer Geldstrafe bestraft, wenn sie im Bewusstsein ihrer Zahlungsunfähigkeit¹⁷³ und in der Absicht, einzelne ihrer Gläubiger zum Nachteil anderer zu bevorzugen, darauf abzielende Handlungen vornimmt, insbesondere:

- a) nicht verfallene Schulden bezahlt,
- b) eine verfallene Schuld anders als durch übliche Zahlungsmittel tilgt oder
- c) eine Schuld aus eigenen Mitteln sicherstellt, ohne dass sie dazu verpflichtet war.

Hierbei ist die Auflistung in a) bis c) als nicht abschliessend und lediglich als Illustration zu verstehen.¹⁷⁴

Strafbar ist die Bevorzugung einzelner Gläubiger allerdings zunächst nur, wenn die Bevorzugung „eine krasse und ungerechtfertigte Ungleichheit zwischen den Gläubigern schafft“.¹⁷⁵ Des Weiteren ist zu erwähnen, dass – gleich dem Art. 164 StGB (siehe Fn. 157) – die Bezahlung einer fälligen Forderung grundsätzlich nicht tatbestandsmässig ist, solange hierbei übliche Zahlungsmittel verwendet werden.¹⁷⁶ Da sich Art. 167 StGB zudem stark an die Anfechtungspauliana gemäss Art. 288 SchKG anlehnt¹⁷⁷ und ein Austausch von gleichwertigen Leistungen grundsätzlich keine Gläubigerschädigung nach Art. 288 SchKG zur Folge hat, soll ein solcher Austausch von gleichwertigen Leistungen grundsätzlich auch keine nach Art. 167 StGB relevante Gläubigerbevorzugung darstellen.¹⁷⁸ Mit anderen Worten ist eine Gläubigerbevorzugung grundsätzlich ausgeschlossen, wenn die entsprechende Handlung keine Gläubigerschädigung bewirkt.¹⁷⁹ In Übereinstimmung mit den Ausführungen in Fn. 141 ist jedoch im Kontext von Art. 288 SchKG darauf zu achten, dass die Leistung der zahlungsunfähigen Schuldnerin Zug-um-Zug geschieht bzw. die zahlungsfähige Schuldnerin in Vorleistung gegangen ist, um eine Gläubigerschädigung

¹⁷³ Zahlungsunfähigkeit schliesst die Überschuldung mit ein, ist jedoch nicht mit dieser gleichzusetzen, siehe Praxiskommentar-TRECHSEL/OGG, Art. 167 StGB, N 2.

¹⁷⁴ DONATSCH, Strafrecht III, 378.

¹⁷⁵ BGE 117 IV 23 E. 4b; DONATSCH, Strafrecht III, 378; BAK-HAGENSTEIN, Art. 167 StGB, N 17; JAGMETTI, 322.

¹⁷⁶ DONATSCH, Strafrecht III, 378; siehe auch JAGMETTI, S. 328 ff.; siehe auch BAK-HAGENSTEIN, Art. 167 StGB, N 24.

¹⁷⁷ JAGMETTI, 326 m.w.H.; siehe auch DONATSCH, Konsequenzen, 11.

¹⁷⁸ JAGMETTI, 327; Praxiskommentar-TRECHSEL/OGG, Art. 167 StGB, N 4.

¹⁷⁹ JAGMETTI, 327.

nach Art. 288 SchKG zu vermeiden.¹⁸⁰ Als Ausnahme von diesem Grundsatz kann eine kongruente Deckung allerdings dennoch eine gemäss Art. 167 StGB unter Strafe gestellte Gläubigerbevorzugung darstellen, wenn „die inkriminierte Handlung nach ihrem Unrechtsgehalt den in Art. 167 genannten Regelbeispielen gleichwertig ist, sie gerade auf die Bevorzugung einzelner Gläubiger zum Nachteil der anderen zielt und sich in ihr die eindeutige Bevorzugungsabsicht des Täters objektiv manifestiert“.¹⁸¹

Als Gefährdungsdelikt reicht es für die Strafbarkeit, dass die Verhaltensweise geeignet ist, einen Gläubiger zum Nachteil der anderen Gläubiger zu bevorzugen.¹⁸² Im Hinblick auf den subjektiven Tatbestand wird direkter Vorsatz vorausgesetzt, namentlich das Bewusstsein der Schuldnerin um ihre Zahlungsunfähigkeit.¹⁸³ Zudem muss die Schuldnerin in Absicht bzw. Eventualabsicht handeln, einen Gläubiger zum Nachteil der anderen Gläubiger zu bevorzugen.¹⁸⁴ Handelt es sich bei der Schuldnerin um eine juristische Person, findet schliesslich ebenfalls Art. 29 StGB Anwendung (siehe hierzu die Ausführungen zu Art. 164 StGB).¹⁸⁵

Literatur- und Materialienverzeichnis

BERNASCONI MARIO/FÄSSLER ANDRÉ, Aktuelle Bewertungsüberlegungen und Methoden: Bewertungsmethoden sind grundsätzlich grössenunabhängig, ST 2003, 617 ff.

BÖCKLI PETER, Neue OR-Rechnungslegung, Zürich 2014. (zit. BÖCKLI, Rechnungslegung).

BÖCKLI PETER, Schweizer Aktienrecht, Zürich 2009.

Botschaft des Bundesrates zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht und Rechnungslegungsrecht sowie Anpassungen im Recht der Kollektiv- und der Kommanditgesellschaft, im GmbH-Recht, Genossenschafts-, Handelsregister- sowie Firmenrecht) vom 21. Dezember 2007, BBl 2008, 1589 ff.

Botschaft des Bundesrates zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom 23. November 2016, BBl 2017, 399 ff.

¹⁸⁰ JAGMETTI, 327; wohl a.M. BAK-HAGENSTEIN, Art. 167 StGB, N 24 m.w.H.; siehe DONATSCH, Konsequenzen, 13, welcher gestützt auf Art. 83 OR festhält, dass eine Vertragspartei, die einen Vorschuss verlangt, im Sinne des Konkursrechts nicht zum Gläubiger der finanziell angeschlagenen Gesellschaft werde und somit grundsätzlich durch Bezahlung des Kostenvorschusses – sofern sich dieser in einem angemessenen Rahmen hält – keine Gläubigerbevorzugung erfolgen könne.

¹⁸¹ BGE 117 IV 23 E. 4b; JAGMETTI, 328 f. m.w.H.

¹⁸² DONATSCH, Strafrecht III, 381.

¹⁸³ DONATSCH, Strafrecht III, 381; BAK-HAGENSTEIN, Art. 167 StGB, N 41.

¹⁸⁴ BGE 104 IV 77 E. 3c; DONATSCH, Strafrecht III, 381.

¹⁸⁵ BAK-HAGENSTEIN, Art. 167 StGB, N 3.

- BRUGGER DANIEL/VON DER CRONE HANS CASPAR, Gerichtliche Beurteilung von Geschäftsentscheidungen, SZW 2013, 178 ff.
- BRUNNER ALEXANDER, Insolvenz und Überschuldung der Aktiengesellschaft, AJP 1992, 806 ff.
- CAMPONOVO RICO A./BAUMGARTNER ANDREAS C., Wird der Rangrücktritt unbrauchbar?, ST 2011, 1036 ff.
- CHRISTEN ALEX, „Quo vadis, BJR?“, AJP 2015, 123 ff.
- DONATSCH ANDREAS, Mögliche strafrechtliche Konsequenzen von (fehlgeschlagenen) Sanierungsmassnahmen, in: Ackermann/Wohlers (Hrsg.), Konkurs und Strafrecht: Strafrechtliche Risiken vor, in und nach der Generalexekution, Zürich 2011, 1 ff. (zit. DONATSCH, Konsequenzen).
- DONATSCH ANDREAS, Strafrecht III: Delikte gegen den Einzelnen, Zürich 2018 (zit. DONATSCH, Strafrecht III).
- DUBACH ALEXANDER, Der Konkursaufschub nach Art. 725a OR, SJZ 1998, 149 ff.
- DUC PABLO, Rangrücktritt und kapitalersetzendes Darlehen im Konkurs- und Nachlassverfahren, ZZZ 2011/2012, 204 ff.
- FACINCANI NICOLAS/SUTTER RETO, Aktienrechtliche Verantwortlichkeit und Business Judgment Rule, TREX 2019, 346 ff.
- FORSTMOSER PETER, Der Richter als Krisenmanager? – Überlegungen zu Art. 725 f. OR, in: Forstmoser/Honsell (Hrsg.), Festschrift für Hans Peter Walter, Bern 2005, 276 ff. (zit. FORSTMOSER, FS Walter).
- FORSTMOSER PETER, Paulianische Anfechtung und aktienrechtliche Verantwortlichkeit, in: Oertle et al. (Hrsg.), Liber amicorum für Rudolf Tschäni, Zürich/St. Gallen 2010 (FORSTMOSER, FS Tschäni).
- FORSTMOSER PETER, Was bringt die Aktienrechtsreform im Verantwortlichkeitsrecht?, in: Isler/Sethe (Hrsg.), Verantwortlichkeit im Unternehmensrecht VIII, Zürich 2016, 185 ff. (zit. FORSTMOSER, Aktienreform).
- FORSTMOSER PETER/MEIER-HAYOZ ARTHUR/NOBEL PETER, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996.
- GERICKE DIETER/WALLER STEFAN, Business Judgment oder Judge's Business – Die Überprüfung von Geschäftsentscheidungen im Lichte der Praxis des Bundesgerichts, in: Kunz/Jörg/Arter (Hrsg.), Entwicklungen im Gesellschaftsrecht IX, Bern 2014, 287 ff.
- GLANZMANN LUKAS, Die Verantwortlichkeitsklage unter Corporate-Governance-Aspekten, ZSR 2000, 135 ff. (zit. GLANZMANN, ZSR).
- GLANZMANN LUKAS, Drohende Zahlungsunfähigkeit, Kapitalverlust und Überschuldung, GesKR 2017, 387 ff. (zit. GLANZMANN, GesKR).
- GLANZMANN LUKAS, Haftungsrisiken der Leitungsorgane in der finanziellen Krise des Unternehmens, in: Kunz/Jörg/Arter (Hrsg.), Entwicklungen im Gesellschaftsrecht IX, Bern 2014, 247 ff. (zit. GLANZMANN, Haftungsrisiken).
- GLANZMANN LUKAS, Konzept und Praxis der aktienrechtlichen Sanierung, SZW 2019, 465 ff. (zit. GLANZMANN, SZW).

- GLANZMANN LUKAS/WOLF MARKUS, Haftung faktischer Organe für Schäden aus Konkursverschleppung, in: Sprecher (Hrsg.), Sanierung und Insolvenz von Unternehmen IX, Zürich 2019, 21 ff.
- GRASS ANDREA R., Business Judgment Rule: Schranken der richterlichen Überprüfbarkeit von Management-Entscheidungen in aktienrechtlichen Verantwortlichkeitsprozessen, Zürich 1998.
- HOFFMANN-NOWOTNY URS, Aktienrechtliche Verantwortlichkeit: Zur gerichtlichen Prüfungsbefugnis im Anwendungsbereich der Business Judgment Rule (Zurückhaltungsregel), SZW 2019, 454 ff.
- JACQUEMOUD PHILIPPE/PASQUIER AURÉLIEN, Responsabilité du conseil d'administration avant et après le surendettement, SJ 2013, 271 ff.
- JAGMETTI DENISE, Zahlungen an Dienstleister bei Insolvenzgefahr, Zürich 2019.
- KÄLIN OLIVER, Die Sanierung der Aktiengesellschaft: Ein Rechtshandbuch für Verwaltungsräte, Zürich 2016.
- KUNZ PETER V., Business Judgment Rule (BJR) – Fluch oder Segen, SZW 2014, 274 ff.
- LANG SIMON, Die Aussicht auf Sanierung, Zürich 2017.
- LEUCHTMANN MARK/ZGRAGGEN RICHARD, Sanierungskonzepte aus Prüfersicht, ST 2005, 672 ff.
- MAUCHLE YVES/VON DER CRONE HANS CASPAR, Wie lange darf der Verwaltungsrat mit der Überschuldungsanzeige zuwarten?, SZW 2014, 227 ff.
- MEIER URS, Strafrechtliche Risiken in Sanierungssituationen: Konkursverschleppung und Gläubigerbevorzugung, Zürich 2015.
- NIKITINE ALEXANDER, Die aktienrechtliche Organverantwortlichkeit nach Art. 754 Abs. 1 OR als Folge unternehmerischer Fehlentscheide: Konzeption und Ausgestaltung der „Business Judgment Rule“ im Gefüge der Corporate Governance, Zürich 2007.
- OEHRI DANIEL, Der Sachwalter im Nachlassverfahren: Ein Diener zweier Herren, Zürich 2018.
- REBSAMEN THOMAS, Die Gleichbehandlung der Gläubiger durch die Aktiengesellschaft, Zürich 2004.
- RUFFNER MARKUS, Sorgfalts- und Treuepflichten und die Versicherbarkeit von Haftungsrisiken in Publikumsgesellschaften – Eine ökonomische Analyse, ZSR 2000, 195 ff.
- SCHÖNENBERGER BEAT, Der Konkursaufschub nach Art. 725a OR, BLSchK 2002, 161 ff.
- SETHE ROLF, Geschäftsentscheide, Expertenrat und Verantwortlichkeit des Verwaltungsrats, in: Sethe/Isler (Hrsg.), Verantwortlichkeit im Unternehmensrecht VII, Zürich 2014, 165 ff.
- STOFFEL WALTER, Leuchttürme oder Untiefen?, SZW 2017, 650 ff.
- UMBACH-SPAHN BRIGITTE, Pauliana und Sanierung, in: Sprecher (Hrsg.), Sanierung und Insolvenz von Unternehmen, Zürich 2011, 157 ff.
- VOGT HANS-UELI, Die neue bundesgerichtliche Rechtsprechung zur Absichtsanfechtung und ihre Bezüge zur aktienrechtlichen Sorgfaltspflicht der Organe, AJP 2010, 1075 ff.
- VOGT HANS-UELI/BÄNZIGER MICHAEL, Das Bundesgericht anerkennt die Business Judgment Rule als Grundsatz des schweizerischen Aktienrechts, GesKR 2012, 607 ff.

VON DER CRONE HANS CASPAR, Haftung und Haftungsbeschränkung in der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit, SZW 2006, 2 ff. (zit. VON DER CRONE, Haftungsbeschränkung).

VON DER CRONE HANS CASPAR, Interessenkonflikte im Aktienrecht, SZW 1994, 1 ff. (zit. VON DER CRONE, Interessenkonflikte).

VON DER CRONE HANS CASPAR/CARBONARA ANTONIO/HUNZIKER SILVIA, Aktienrechtliche Verantwortlichkeit und Geschäftsführung, ZSR Beiheft 43, Basel 2006.

VON DER CRONE HANS CASPAR/CATHOMAS LINUS, Das Aktienkapital im Entwurf zur Aktienrechtsrevision, SZW 2017, 586 ff.

VON DER CRONE HANS CASPAR/MAUCHLE YVES, Rückerstattung von Leistungen nach Art. 678 OR, SZW 2015, 199 ff.

VUCUROVIC TETIANA BERSHEDA, Civil Liability of Company Directors and Creditor Protection in the vicinity of Insolvency, Zürich 2007.

WIRZ STEFAN, Die Überschuldungsanzeige als Pflicht und Pflichtverletzung, Basel 2015.

Publikationsliste

Zuletzt erschienene Bände bei EIZ Publishing, Zürich

- Band 202 **Elfte Zürcher Präventionsforum**
Neue Technologien im Dienste der Prävention:
Möglichkeiten – Risiken
CHRISTIAN SCHWARZENEGGER/ROLF NÄGELI (Hrsg.), mit Beiträgen von Ulf
Blanke, Ladina Cavelti, Ulrich Schimpel, Jasmine Stössel, Thomas Wenk,
Bettina Zahnd, 2020 – CHF 49.90/39.90.
- Band 203 **Jahrbuch Wirtschaftsrecht Schweiz – EU**
Überblick und Kommentar 2019/2020
ANDREAS KELLERHALS/TOBIAS BAUMGARTNER (Hrsg.), mit Beiträgen von Tobias
Baumgartner, Mathis Berger, Alexander Brunner, Theodor Bühler, Balthasar
Dengler, Jana Fischer, Alfred Früh, Thomas Geiser, Pascal Grolimund, Stefan
Härtner, Ulrike I. Heinrich, Isabel Höhener, Samuel Jost, Brigitta Kratz,
David Mamane, Laura Manz, Michael Mayer, Urs Meier, Peter Rechsteiner,
Antoine Schnegg, René Schreiber, Kurt Sieht, Stefan Sulzer, Wesselina Uebe,
2020 – CHF 49.90.
- Band 204 **Kapitalmarkt – Recht und Transaktionen XV**
THOMAS U. REUTTER/THOMAS WERLEN (Hrsg.), mit Beiträgen von Marion
Bähler, Christina Del Vecchio, Olivier Favre, Jürg Frick, Arie Gerszt, Sonja
Maire, Alex Nikitine, Thomas U. Reutter, Annette Weber, 2020 – CHF 39.90.
- Band 205 **Verantwortlichkeit im Unternehmensrecht X**
Verantwortlichkeitsprozesse – Tagungsband 2020
ROLF SETHE/PETER R. ISLER (Hrsg.), mit Beiträgen von Lukas Fahrländer,
Peter Forstmoser, Peter R. Isler, Marcel Küchler, Stephan Mazan, Peter
Reichart, Ernst F. Schmid, Rolf Sethe, Martin Waldburger, 2021 – CHF 44.90.
- Band 206 **Gewalt gegen Frauen**
Fachtagung Bedrohungsmanagement – Tagungsband 2019
CHRISTIAN SCHWARZENEGGER, REINHARD BRUNNER (Hrsg.), mit Beiträgen von
Reinhard Brunner, Regina Carstensen, Rosa Maria Martinez, Rahel Ott,
Christian Schwarzenegger, Luzia Siegrist, Claudia Wiederkehr, 2021 – CHF
39.90.

Ausserdem erschienen:

Schweiz – Europäische Union

Grundlagen, Bilaterale Abkommen, Autonomer Nachvollzug
MATTHIAS OESCH, 2020 – CHF 44.90.

Lange galt *Venture Capital* als „kleine“ Form des PE-Investments. „Unicorns“, auch in der Schweiz, technologische Entwicklungen sowie der globale Wettbewerb setzten *Venture Capital* und die Förderung von Unternehmertum wieder mit Wucht auf die Agenden von Wirtschaft und Politik. Die Themen und Instrumente haben sich erneuert und gewandelt. Diese Neuerungen standen im Fokus der Referate anlässlich der 7. Tagung des Europa Instituts an der Universität Zürich, welche in diesem Band schriftlich und mit wissenschaftlicher Akribie aufgearbeitet sind.

Zu den Themen gehören Investitionsformen wie Tokens oder „KISS“-Loans, Technologietransfer von Universitäten, Wachstum und Insolvenzgefahr, Corporate Governance Fragen wie auch neuste steuerliche Entwicklungen bei Incentive-Strukturen. Die durch die Covid 19-Misere noch geschärfte Aktualität dieser Beiträge macht die Lektüre zum Muss und Genuss.

Mit Beiträgen von:

Martin Frey

Dr. Dieter Gericke

Dr. Reto Heuberger

Margrit Marti

Dr. Lukas Morscher

Dr. Daniel Oehri

Dr. Julia Schieber

Lukas Staub

Dr. Oliver Triebold

Dr. Christian Wenger