



EuropaInstitut

AN DER UNIVERSITÄT ZÜRICH

Herausgeber:
Thomas Sprecher

Sanierung und Insolvenz von Unternehmen X

Die aktienrechtliche Sanierung



EuropaInstitut

AN DER UNIVERSITÄT ZÜRICH

Herausgeber:
Thomas Sprecher

Sanierung und Insolvenz von Unternehmen X

Die aktienrechtliche Sanierung

Schulthess § 2020

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

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

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

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

www.schulthess.com

Inhaltsübersicht

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

Unternehmenssanierungen durch Kapitalveränderungen

Peter V. Kunz*

Inhalt

I.	Grundlagen	28
1.	Einführung.....	28
2.	Abgrenzungen	28
3.	Finanznotlage	29
a)	Bilanzverlust	29
b)	Kapitalverlust.....	30
c)	Überschuldung	31
d)	Liquidität.....	32
II.	Aktienkapitalerhöhungen.....	33
1.	Übersicht	33
a)	Ordentliche Kapitalerhöhung	33
b)	Genehmigte Kapitalerhöhung.....	34
c)	Weitere Kapitalformen	34
2.	Sanierungswirkungen	35
III.	Aktienkapitalherabsetzungen.....	36
1.	Übersicht	36
a)	Reguläre Kapitalherabsetzung.....	36
b)	Deklarative Kapitalherabsetzung.....	37
c)	Kapitalschnitt („Harmonika“)	38
2.	Sanierungswirkungen	39
IV.	De lege ferenda.....	41
1.	Finanznotlagen	41
2.	Kapitalveränderungen.....	42
	Literaturverzeichnis	43

* Der Autor bedankt sich bei Herrn MLaw KIRIL HASLEBACHER, Rechtsanwalt, für dessen wertvolle Unterstützung bei dieser Publikation; das Manuskript wurde im Juni 2019 abgeschlossen.

I. Grundlagen

1. Einführung

Die Gesellschaftsformen der Aktiengesellschaft (AG) und der Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH), also *Körperschaften* mit obligatorischem Nominalkapital¹, sind in der Schweiz am stärksten verbreitet². Insofern erscheint es naheliegend, dass in der Wirtschaftsrealität diese Körperschaften am häufigsten saniert werden (müssen). Der Fokus der vorliegenden Darstellung liegt auf der AG und auf dem *Aktienrecht* gemäss Art. 620 ff. OR³.

Bereits seit dem Jahr 2005 steht eine *umfassende Revision des Aktienrechts* (Art. 620 ff. OR) auf der politischen Traktandenliste. Von den legislativen Änderungen betroffen sein sollen u.a. die aktienrechtliche Sanierung auf der einen Seite sowie die Regelungen zu den Kapitalerhöhungen bzw. zu den Kapitalherabsetzungen auf der anderen Seite. Bei Abschluss des Manuskripts war das Schicksal der „grossen“ Aktienrechtsrevision offen, d.h. die Ausführungen *de lege ferenda* basieren auf den damals aktuellen Vorschlägen⁴.

2. Abgrenzungen

In der Praxis stehen in erster Linie die „*Realsanierungen*“ im Vordergrund⁵, durch die v.a. der Verwaltungsrat (VR) in die Geschäftstätigkeiten interveniert; dabei kann es etwa um neue strategische Ausrichtungen oder um Kosteneinsparungen (Geschäftsschliessungen, Entlassungen von Arbeitnehmern etc.) gehen⁶. Wenn, etwas trivialisiert, schliesslich „alle Stricke reissen“, erlangt das *Schuldbetreibungs- und Konkursrecht* grosse Bedeutung⁷.

¹ Bei den AG handelt es sich um das *Aktienkapital* (Art. 621 ff. OR; freiwillig kann ein Partizipationskapital vorgesehen werden: Art. 656a f. OR) und bei der GmbH um das *Stammkapital* (Art. 773 f. OR).

² Am 1. Januar 2019 waren 218'026 AG und 197'858 GmbH in den 28 Handelsregistern eingetragen.

³ Es wird im Folgenden *nicht* eingegangen auf das *Partizipationskapital* (Art. 656a ff. OR), für das – cum grano salis – die Regeln zum Aktienkapital gelten: Art. 656a Abs. 2 OR; immerhin sind einige Sondernormen zu beachten (z.B. Art. 656b Abs. 4/Abs. 5 OR).

⁴ Siehe unten IV; vgl. Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom 23. November 2016, BBl 2017, 399 ff. (zum Entwurf bzw. E-OR 2016: BBl 2017, 683 ff.).

⁵ KUNZ, Sanierungen, 176.

⁶ Hinweise: SPRECHER/SOMMER, Sanierung, 552 f.

⁷ Das SchKG wurde auf das Jahr 2014 hin einer weitgehenden Revision unterzogen; vgl. STAEHELIN DANIEL, Überblick über die Neuerungen im Sanierungsrecht, ST 2014, 61 ff.

Finanzielle Probleme können nicht bloss bei einzelnen Unternehmen auftreten, sondern ebenso bei Unternehmensgruppen. M.E. stellen gerade *Konzerninsolvenzen* eine volkswirtschaftliche Gefährdung dar⁸, in der Schweiz (Stichwort: „Swissair“) oder im Ausland; es kommt immer wieder zu Konzernsanierungen⁹ und zu Konzernliquidationen¹⁰. Nebst Gesellschaftsrecht sowie Schuldbetreibungs- und Konkursrecht als Rechtsquellen¹¹ existieren „*Leges speciales*“ für spezifische Unternehmenssanierungen (z.B. die bankrechtliche Ordnung)¹².

Bei den *aktienrechtlichen* Sanierungen¹³ ist zu differenzieren zwischen Massnahmen der Gesellschaftsgläubiger (Beispiele: Überbrückungskredite, Rangrücktritte, Umwandlungen von Fremdkapital in Eigenkapital)¹⁴ sowie der Gesellschafter (A-fonds-perdu-Zuschüsse, Aktionärsdarlehen etc.); im letzteren Zusammenhang sind die *Aktienkapitalerhöhungen* einerseits¹⁵ und die *Aktienkapitalherabsetzungen* andererseits¹⁶ zu erwähnen¹⁷.

3. Finanznotlage

a) Bilanzverlust

Die *Bilanz* stellt die „Vermögens- und Finanzierungslage des Unternehmens am Bilanzstichtag dar“ (Art. 959 Abs. 1 Satz 1 OR). Das *Verhältnis von Aktiven und Passiven* beantwortet die Fragen zum finanziellen Zustand einer AG; m.E. nimmt die Bilanz, im Rahmen von Art. 725 f. OR, eine „*Ampel-Funktion*“ wahr¹⁸. Die Säulen „Aktiven“ und „Passiven“ zeigten unter dem früheren Rechnungslegungsrecht die mögli-

⁸ Allg.: KUNZ, Konzerninsolvenz, in: KUNZ/ARTER/JÖRG (Hrsg.), Entwicklungen im Gesellschaftsrecht VIII, Bern 2013, 291 ff.; DERS., Konzernrecht, N 826 ff. m.w.H.

⁹ Im Detail: KUNZ, Konzernrecht, N 846 ff.

¹⁰ Statt aller: KUNZ, Konzernrecht, N 870 ff.

¹¹ Generell: BAUER THOMAS, Sanierungsrecht im Umbruch, ST 2014, 53 ff.

¹² Vgl. Art. 25 ff. BankG („Massnahmen bei Insolvenzfahr“); zur Thematik: SCHILTKNECHT RETO, Das neue schweizerische Bankeninsolvenzrecht, in: SPRECHER (Hrsg.), Sanierung und Insolvenz von Unternehmen III, Zürich 2013, 57 ff.; nebst dieser *regulären bankrechtlichen* Ordnung bestehen *zusätzliche* Sanierungsregeln für die systemrelevanten Banken: Art. 7 ff. BankG; hierzu: KUNZ, TBTF, Rz 55 ff.

¹³ Zum Sanierungsbegriff: BÜHLER, Sanierung, 3.

¹⁴ Übersicht: SPRECHER/SOMMER, Sanierung, 554 f.; SCHENKER, Möglichkeiten, 491 ff.

¹⁵ Siehe unten, II.

¹⁶ Siehe unten, III.

¹⁷ Übersicht: SCHENKER, Möglichkeiten, 489 ff.; GIGER, Sanierungen, 125 ff.

¹⁸ KUNZ, Rundflug, 181; DERS., Sanierungen, 177 ff.; allg.: JUNG/KUNZ/BÄRTSCHI, Gesellschaftsrecht, § 8 N 129 ff. m.w.H.

chen Szenarien plastisch auf¹⁹: Bilanzgewinn, einfacher Bilanzverlust, Kapitalverlust und Überschuldung.

Keine Finanznotlage liegt – zumindest grundsätzlich – bei einem *Bilanzgewinn* vor, der jedoch nicht mit einem „Jahresgewinn“ der Gesellschaft verwechselt werden darf²⁰. Der Bilanzgewinn, der als ein Teil des Eigenkapitals der AG qualifiziert wird²¹, stellt die Basis für die Vermögensrechte dar, insbesondere für die Dividenden (Art. 660 Abs. 1 OR und Art. 675 Abs. 2 OR)²². Die Generalversammlung (GV) der Aktionäre beschliesst im Rahmen von Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR über die „Verwendung des Bilanzgewinnes“²³.

Wenn die Aktiven nicht mehr sowohl das Fremdkapital als auch das gesamte Eigenkapital einer AG zu „decken“ vermögen, besteht ein *Bilanzverlust* („kumulierte Verluste“)²⁴, der u.a. Dividendenauszahlungen verhindert²⁵. Während unter dem früheren Rechnungslegungsrecht der Bilanzverlust bei den Aktiven ausgewiesen wurde²⁶, erfolgt dies de lege lata bei den Passiven²⁷. Ein *einfacher Bilanzverlust* bringt zwar (noch) keine expliziten normativen Handlungspflichten für den VR mit sich, sollte jedoch als Warnsignal betrachtet werden²⁸.

b) *Kapitalverlust*

Ein einfacher Bilanzverlust kann zu einem qualifizierten werden, nämlich zu einem *Kapitalverlust* gemäss Art. 725 Abs. 1 OR²⁹. Auf der einen Seite kann der Kapitalverlust „aktivenseitig“ umschrieben werden: Die Aktiven „decken“ nicht (mehr) sowohl

¹⁹ Graphisch dargestellt (gemäss früherem Rechnungslegungsrecht): KUNZ, Rundflug, 181 f.; die Doktrin und der Gesetzgeber verwenden die *Begrifflichkeiten* *uneinheitlich* („Unterbilanz“, „Kapitalverlust“, „Bilanzverlust“ etc.); vgl. BÖCKLI, Aktienrecht, § 13 Rz 734 ff.

²⁰ Der Jahresgewinn wird aus der Erfolgsrechnung ersichtlich: Art. 959b Abs. 2 Ziff. 11/Abs. 3 Ziff. 8 OR.

²¹ Der Begriff „*Bilanzgewinn*“ fehlt de lege lata im Rechnungslegungsrecht; früher wurde der Bilanzgewinn explizit als Teil des Eigenkapitals erwähnt: Art. 663a Abs. 3 a.E. aOR; im Ergebnis machen die „*kumulierten Gewinne*“ den Bilanzgewinn aus.

²² Folglich können – prinzipiell – *ohne* Bilanzgewinn *keine Dividenden* beschlossen werden.

²³ Bei der entsprechenden Verwendung geht es in erster Linie um Beschlüsse betreffend Bildung von Gewinnreserven, Ausschüttung von Dividenden und Tantiemen sowie Vortrag auf neue Rechnung.

²⁴ Der *Bilanzverlust* darf *nicht* mit dem *Jahresverlust* verwechselt werden: Art. 959b Abs. 2 Ziff. 11/ Abs. 3 Ziff. 8 OR.

²⁵ KUNZ, Sanierungen, 178.

²⁶ Dies war ein Element der Mindestgliederung der Bilanz: Art. 663a Abs. 4 a.E. aOR.

²⁷ Beim Eigenkapital der AG werden heute „kumulierte Verluste als Minusposten“ aufgeführt: Art. 959a Abs. 2 Ziff. 3 lit. d a.E. OR; damit erscheint der „Säulenvergleich“ weniger plastisch als früher.

²⁸ Ein *einfacher Bilanzverlust* kann – und wird in der Wirtschaftsrealität nicht selten – zu einem qualifizierten Bilanzverlust führen, sei es ein *Kapitalverlust* oder eine *Überschuldung*.

²⁹ Vgl. KUNZ, Sanierungen, 179 ff.; BÖCKLI, Aktienrecht, § 13 Rz 713 ff.

das Fremdkapital als auch mehr als 50 Prozent des massgeblichen Eigenkapitals³⁰; auf der anderen Seite ist ebenfalls eine Umschreibung des Kapitalverlustes „passivenseitig“ möglich: Der Bilanzverlust macht mindestens 50 Prozent des – erneut – massgeblichen Eigenkapitals aus³¹.

In dieser Finanznotlage besteht – mindestens für den Moment – keine eigentliche Gefahr für die Gläubigerinteressen, denn die Aktiven reichen für das Fremdkapital aus, d.h. es gibt noch ein Nettovermögen. Hingegen erweisen sich die Aktiven als ungenügend betreffend Eigenkapital, so dass bei einem solchen qualifizierten Bilanzverlust die *Gesellschafterinteressen gefährdet* sind. Konzeptionell naheliegend stehen beim Kapitalverlust, anders als bei der Überschuldung, nicht die Gerichte, sondern vielmehr die Aktionäre im Vordergrund.

Dieser Kapitalverlust als qualifizierter Bilanzverlust bringt ausdrücklich *rechtliche Handlungspflichten des VR* mit sich: „Zeigt die letzte Jahresbilanz, dass die Hälfte des Aktienkapitals und der gesetzlichen Reserven nicht mehr gedeckt ist, so beruft der Verwaltungsrat unverzüglich eine Generalversammlung ein und beantragt ihr Sanierungsmassnahmen“ (Art. 725 Abs. 1 OR)³². Die aktienrechtlichen Sanierungsmöglichkeiten können im *Kompetenzbereich* entweder des VR³³ oder der GV (z.B. Kapitalveränderungen)³⁴ stehen.

c) *Überschuldung*

Die Finanznotlage hat sich gegenüber dem Kapitalverlust weiter verschlechtert bei der *Überschuldung* gemäss Art. 725 Abs. 2 OR, die im Gesetz nicht explizit umschrieben wird³⁵; in einem solchen Fall³⁶ steht nunmehr die „Ampel“ auf Rot³⁷. Einerseits kann

³⁰ Anders ausgedrückt ist das *Nettovermögen* der AG (also: Aktiven minus Fremdkapital) kleiner als die Hälfte des massgeblichen Eigenkapitals.

³¹ Von beiden Seiten her bilden das *Aktienkapital* und die *gesetzlichen Reserven* dieses massgebliche Eigenkapital: Art. 725 Abs. 1 OR (detailliert: BÖCKLI, Aktienrecht, § 13 Rz 717 ff. m.w.H.); die gleiche Definition sieht Art. 670 Abs. 1 OR („Aufwertung“) vor, obwohl der Gesetzestext einen „Bilanzverlust“ (ohne Qualifikation) statt einen Kapitalverlust erwähnt.

³² M.E. handelt es sich um eine unübertragbare und unentziehbare Aufgabe des VR, obwohl nicht explizit in Art. 716a OR erwähnt; gl.M.: RIEDER, Generalversammlung, 23.

³³ Erwähnt werden können beispielsweise die Auflösung stiller Reserven oder – unter gewissen Voraussetzungen – die Aufwertung von Grundstücken und Beteiligungen; allg.: SCHENKER, Möglichkeiten, 488 ff.

³⁴ Siehe unten II/III; zur Bedeutung der GV: RIEDER, Generalversammlung, 22 ff.

³⁵ Während die Tatbestandsvoraussetzungen legislativ nicht definiert werden, ergeben sich indessen *diverse Rechtsfolgen* aus dem Gesetz, insbesondere Anzeigepflichten: Art. 716a Abs. 1 Ziff. 7 OR, Art. 725 Abs. 2 OR, Art. 728c Abs. 3 OR, Art. 729c OR oder Art. 743 Abs. 2 OR; das Anzeigen einer Überschuldung bei Gericht wird in der Umgangssprache oftmals als „*Bilanz deponieren*“ bezeichnet.

³⁶ Vgl. BÖCKLI, Aktienrecht, § 13 Rz 766 ff.; KUNZ, Sanierungen, 181 ff.

³⁷ KUNZ, Rundflug, 181.

die Überschuldung „aktivenseitig“ betrachtet werden: Die Aktiven „decken“ nicht einmal mehr das gesamte Fremdkapital³⁸; andererseits kann die Überschuldung „passivenseitig“ zum Ausdruck gelangen: Der Bilanzverlust ist grösser als das gesamte Eigenkapital.

Durch diesen Totalverlust des Eigenkapitals der AG stehen die Gesellschafterinteressen nicht mehr zur Diskussion, vielmehr sind die *Gläubigerinteressen gefährdet*. Vor diesem Hintergrund sind konzeptionell nicht mehr die Aktionäre (als Eigenkapitalgeber), sondern die Gerichte gefordert, das Fremdkapital bzw. die Gesellschaftsgläubiger zu schützen. Mit der Überschuldung sind u.a. *rechtliche Handlungspflichten des VR* verbunden:

„Wenn begründete Besorgnis einer Überschuldung besteht, muss eine Zwischenbilanz erstellt und diese einem zugelassenen Revisor zur Prüfung vorgelegt werden. Ergibt sich aus der Zwischenbilanz, dass die Forderungen der Gesellschaftsgläubiger weder zu Fortführungs- noch zu Veräusserungswerten gedeckt sind, so hat der Verwaltungsrat den Richter zu benachrichtigen, sofern nicht Gesellschaftsgläubiger im Ausmass dieser Unterdeckung im Rang hinter alle anderen Gesellschaftsgläubiger zurücktreten“ (Art. 725 Abs. 2 OR)³⁹.

d) *Liquidität*

M.E. als zentral in der Wirtschaftsrealität erweist sich die *Liquidität* bzw. Zahlungsfähigkeit einer Gesellschaft. Probleme damit führen immer wieder zum Untergang von Unternehmungen⁴⁰. Die Liquiditätsprobleme sind nicht unmittelbar aus der Bilanz ersichtlich, können jedoch zumindest erahnt werden, beispielsweise im Vergleich der *liquiden Aktiven* beim Umlaufvermögen⁴¹ mit den *kurzfristigen Schulden* beim Fremdkapital⁴².

Der Begriff „Liquidität“ wird aktienrechtlich *de lege lata* überhaupt nicht, der Terminus „Zahlungsfähigkeit“ einzig im Zusammenhang mit der gesetzlichen Vinkulierung gemäss Art. 685 Abs. 2 OR erwähnt. Unbesehen dessen gehört die Sicherstellung einer ausreichenden Liquidität zu den unübertragbaren Aufgaben des VR⁴³. Die *drohende Zahlungsunfähigkeit* soll *de lege ferenda* im Rahmen von Art. 725 E-OR 2016 geregelt werden⁴⁴.

³⁸ Es gibt m.a.W. *kein Nettovermögen* der AG mehr.

³⁹ Im Rahmen von Art. 725a OR ist ein Aufschub des Gesellschaftskonkurses möglich.

⁴⁰ Generell: BÖCKLI, Aktienrecht, § 13 Rz 748 f.; KUNZ, Sanierungen, 177; ein *Gläubiger* kann eine *sofortige Konkursöffnung* ohne vorgängige Betreuung beantragen, wenn ein Schuldner „seine Zahlungen eingestellt hat“: Art. 190 Abs. 1 Ziff. 2 SchKG.

⁴¹ Die Aktiven müssen entsprechend ihrem Liquiditätsgrad gegliedert werden: Art. 959a Abs. 1 OR.

⁴² Die Passiven sind ihrer Fälligkeit entsprechend zu ordnen: Art. 959a Abs. 2 OR.

⁴³ Die *Liquiditätsplanung* gehört implizit zur „Finanzplanung“: Art. 716a Abs. 1 Ziff. 3 OR.

⁴⁴ Siehe unten IV.1.

II. Aktienkapitalerhöhungen

1. Übersicht

a) Ordentliche Kapitalerhöhung

De lege lata bestehen im Rahmen von Art. 650 ff. OR *drei Varianten* von Erhöhungen des Aktienkapitals⁴⁵: die ordentliche Kapitalerhöhung (Art. 650 OR und Art. 652 ff. OR), die genehmigte Kapitalerhöhung (Art. 651 ff. OR) sowie die bedingte Kapitalerhöhung (Art. 653 ff. OR). M.E. stehen im Hinblick auf Unternehmenssanierungen die *ordentlichen Kapitalerhöhungen* im Vordergrund⁴⁶, für die es insbesondere keine quantitativen Schranken gibt⁴⁷.

Sollten die durch die Kapitalerhöhung geschaffenen neuen Aktien öffentlich zur Zeichnung angeboten werden, braucht es einen *Emissionsprospekt* (Art. 652a OR)⁴⁸. Eine *Bezugsrechtsaufhebung* ist nur, aber immerhin, aus „wichtigen Gründen“ möglich; diese Regelung von Art. 652b Abs. 2 OR erscheint gerade bei Unternehmenssanierungen bedeutsam⁴⁹.

Die *Liberierung* erfolgt gemäss Art. 652c OR nach den „Bestimmungen über die Gründung“, also Art. 629 ff. OR. Nebst *Barliberierungen* (Art. 633 OR)⁵⁰ sind folglich *qualifizierte Kapitalerhöhungen* zulässig (z.B. Sacheinlagen und Sachübernahmen: Art. 628 OR, Art. 634 OR und Art. 635 OR)⁵¹. Insofern sind *Verrechnungsliberierungen* durch Gläubiger ebenso möglich⁵², d.h. Umwandlungen von Fremdkapital in Ak-

⁴⁵ De lege lata: JUNG/KUNZ/BÄRTSCHI, Gesellschaftsrecht, § 8 N 145 ff.; de lege ferenda: ISLER/ZINDEL, Aktienrechtsrevision, 83 ff.

⁴⁶ Siehe unten, II.2.; ansonsten dienen diese Kapitalerhöhungen anderen Zwecken (Unternehmensfinanzierung, „Squeeze out“ von Minderheitsaktionären etc.); differenzierend: GIGER, Sanierungen, 129.

⁴⁷ Anders verhält es sich bei den *genehmigten* Kapitalerhöhungen (Art. 651 Abs. 2 Satz 2 OR: max. 50 Prozent des bisherigen Aktienkapitals; allg.: BÖCKLI, Aktienrecht, § 2 Rz 87 f.) sowie bei den *bedingten* Kapitalerhöhungen (Art. 653a Abs. 1 OR: 50 Prozent des bisherigen Aktienkapitals).

⁴⁸ Das Prospektrecht der Schweiz wird auf das Jahr 2020 hin grundlegend überarbeitet, worauf der Autor in einer anderen Publikation eingeht.

⁴⁹ Siehe unten, II.2.

⁵⁰ Statt aller: GLANZMANN, Fallstricke, 20 f.

⁵¹ Es braucht einen Kapitalerhöhungsbericht des VR (Art. 652e OR) sowie u.U. dazu eine Prüfungsbestätigung eines zugelassenen Revisors (Art. 652f/OR).

⁵² Der Kapitalerhöhungsbericht hat sich zu äussern über „den Bestand und die Verrechenbarkeit der Schuld“: Art. 652e Ziff. 2 OR; generell: GLANZMANN, Fallstricke, 27 f.; BÖCKLI, Aktienrecht, § 2 Rz 123 ff.

tenkapital. Eine spezifische Variante – die *Erhöhung aus Eigenkapital* – sieht Art. 652d OR vor⁵³.

b) *Genehmigte Kapitalerhöhung*

Die genehmigten Kapitalerhöhungen werden de lege lata, auf der normativen Grundlage von Art. 651 ff. OR, gemeinsam mit den ordentlichen Kapitalerhöhungen geregelt, mit denen eine enge legale Verwandtschaft besteht⁵⁴; zentrale Differenzen bestehen primär im Hinblick auf die zeitliche Zulässigkeit sowie die quantitative Schranke. De lege ferenda soll diese Kapitalerhöhungsvariante hingegen einen Teil des Kapitalbandes bilden⁵⁵.

Die genehmigte Kapitalerhöhung, zu beschliessen durch die GV, ist eine Ermächtigung des VR, „das Aktienkapital innert einer Frist von längstens zwei Jahren zu erhöhen“ (Art. 651 Abs. 1 OR), wobei die neuen Aktien – wie bei der ordentlichen Kapitalerhöhung – im Rahmen von Art. 652c f. OR liberiert werden müssen, was sich gerade im Hinblick auf Sanierungen als grosse Herausforderung erweisen kann. Der wohl wichtigste Unterschied besteht in der quantitativen Schranke der genehmigten Kapitalerhöhung⁵⁶.

c) *Weitere Kapitalformen*

Das Aktienrecht sieht eine weitere Kapitalform vor, die durch die *bedingten Kapitalerhöhungen* gemäss Art. 653 ff. OR geschaffen wird⁵⁷. Dadurch werden Aktien für Arbeitnehmer und weitere Gläubiger, v.a. von spezifischen Anleiensobligationen⁵⁸, geschaffen (Art. 653 Abs. 1 OR). Das bedingte Kapital ist jedoch nicht gratis, d.h.

⁵³ Auf die freie Verwendbarkeit von umgewandeltem Eigenkapital hat der Kapitalerhöhungsbericht einzugehen: Art. 652e Ziff. 3 OR.

⁵⁴ BÖCKLI, Aktienrecht, § 2 Rz 100 ff.; vor diesem Hintergrund erscheinen die *gemeinsamen Vorschriften* betreffend u.a. Aktienzeichnung, Emissionsprospekt und Bezugsrecht verständlich: Art. 652 ff. OR.

⁵⁵ Siehe unten, IV.2; hierzu: BÜCHLER, Kapitalband, N 90 ff.

⁵⁶ Art. 651 Abs. 2 OR: „Die Statuten geben den Nennbetrag an, um den der Verwaltungsrat das Aktienkapital erhöhen kann. Das genehmigte Kapital darf die Hälfte des bisherigen Aktienkapitals nicht übersteigen“.

⁵⁷ Allg.: BÖCKLI, Aktienrecht, § 2 Rz 178a ff.

⁵⁸ Es geht *nicht* um *reguläre Anleiensobligationen* (Art. 1156 ff. OR: „Straight Bonds“), sondern um Optionsanleihen („Bezugsrechtsobligationen“) sowie Wandelanleihen („Convertible Bonds“).

diese Aktien müssen ebenfalls *liberiert* werden, und zwar „durch Geld oder Verrechnung“ (Art. 653e Abs. 2 OR)⁵⁹.

Im Jahr 2012 wurden im Bankrecht⁶⁰ zwei neue Eigenkapitalformen⁶¹ eingeführt: das *Vorratskapital* (Art. 12 BankG) und das *Wandlungskapital* (Art. 13 BankG); „Zusätzliches Kapital“ wurde zwar unabhängig von den systemrelevanten Banken geregelt⁶², m.E. gehört es allerdings prototypisch zu deren „Rettungskonzept“ (Stichwort: Prävention)⁶³. Auf das Jahr 2020 hin wird zusätzlich für Genossenschaften das *Beteiligungskapital* eingeführt⁶⁴.

2. Sanierungswirkungen

Erhöhungen des Aktienkapitals können – unter verschiedenen Aspekten – zumindest *buchhalterische* Sanierungswirkungen⁶⁵ haben, wobei die *ordentlichen* Kapitalerhöhungen im Vordergrund stehen, nicht zuletzt angesichts der fehlenden quantitativen Schranken⁶⁶. Soll beispielsweise ein (neuer) „Ankeraktionär“ für eine Sanierung eingeführt werden, kann dessen Beteiligung durch eine *Bezugsrechtsaufhebung* sichergestellt werden⁶⁷.

Eine Kapitalerhöhung belässt den *Bilanzverlust unverändert*, weil die Aktiven einerseits sowie die Passiven andererseits im gleichen Umfang vergrössert und folglich die Bilanz „verlängert“ wird, mindestens im Grundsatz⁶⁸. Unbesehen dessen kann, sofern

⁵⁹ Bei der *Optionsanleihe* behält der Gläubiger die Forderung und erwirbt (z.B. durch Barliberierung) neue Aktien; hingegen wird bei der *Wandelanleihe* die Forderung des Gläubigers durch Verrechnungsliberierung in neue Aktien umgewandelt, so dass die Forderung untergeht.

⁶⁰ Zur jüngsten Revisionsgeschichte: KUNZ, TBTF, Rz 51 ff. m.w.H.

⁶¹ Übersicht: KUNZ, TBTF, Rz 77 ff. und Rz 81 ff.

⁶² Dies ergibt sich aus der systematischen Ordnung, nämlich Fünfter Abschnitt: Systemrelevante Banken (Art. 7 ff. BankG) sowie Sechster Abschnitt: Zusätzliches Kapital (Art. 11 ff. BankG).

⁶³ Vgl. KUNZ, TBTF, Rz 73 ff. m.w.H.

⁶⁴ Es handelt sich um eine eigentliche „*Lex Raiffeisen*“, weil Genossenschaften weder Aktien noch Partizipationsscheine ausgeben können und somit de lege lata vom Vorratskapital und vom Wandlungskapital ausgeschlossen sind; das Vorratskapital, das Wandlungskapital sowie das Beteiligungskapital – allesamt bankrechtlich normiert – sollen *Sanierungswirkungen* für *systemrelevante Banken* haben.

⁶⁵ Allg.: KUNZ, Sanierungen, 176.

⁶⁶ Siehe oben, II.1.a).

⁶⁷ Art. 652b Abs. 2 OR zählt die „wichtigen Gründe“ bloss beispielhaft auf („insbesondere“); m.E. kann ein originärer Aktienerwerb im Rahmen einer Kapitalerhöhung zu *Sanierungszwecken* durchaus als „*wichtiger Grund*“ qualifiziert werden, sofern die Sanierungsmöglichkeit realistisch erscheint.

⁶⁸ Keine „Bilanzverlängerung“ entsteht jedoch, wenn die Kapitalerhöhung durch eine Verrechnungsliberierung und damit durch eine Reduktion der Gesellschaftsschulden erfolgt (es kann u.U. sanierend wirken, wenn dadurch z.B. die Zinsbelastung reduziert wird: KUNZ, Sanierungen, 181 FN 75).

richtig kalkuliert, ein *Kapitalverlust beseitigt* werden⁶⁹, sofern der gleichbleibende Bilanzverlust nach der Kapitalerhöhung weniger als 50% des massgeblichen Eigenkapitals⁷⁰ ausmacht⁷¹.

Ausserdem kann allenfalls eine *Überschuldung beseitigt* werden mittels Kapitalerhöhungen, sofern der Unternehmung neue Mittel zufließen (sc. durch Barliberierungen oder durch Sacheinlagen)⁷². Dadurch werden insbesondere die *Aktiven vergrössert*, die in der Folge, sofern richtig kalkuliert, das gleichbleibende Fremdkapital zu „decken“ vermögen⁷³. Eine Kapitalerhöhung kann u.U. einen *Konkursaufschub* (Art. 725a OR) rechtfertigen⁷⁴.

Die *drohende Zahlungsunfähigkeit* wird zwar de lege lata (noch) nicht im Rahmen von Art. 725 f. OR reguliert, trotzdem sind Liquiditätsprobleme eine gewichtige Herausforderung in der Wirtschaftsrealität⁷⁵. Kapitalerhöhungen sind nicht allein bei Kapitalverlusten oder Überschuldungen von Unternehmen zu diskutieren, sondern sie können ebenso *Liquiditätsprobleme lösen* (oder mindestens relativieren), zumindest bei Barliberierungen⁷⁶.

III. Aktienkapitalherabsetzungen

1. Übersicht

a) Reguläre Kapitalherabsetzung

In Art. 732 OR und Art. 733 f. OR werden die *regulären Kapitalherabsetzungen* geregelt⁷⁷. Anders als bei den Aktienkapitalerhöhungen gibt es, im Hinblick auf Sanierung

⁶⁹ KUNZ, Sanierungen, 180 f.

⁷⁰ Siehe oben, I.3.b).

⁷¹ Das *massgebliche Eigenkapital* gemäss Art. 725 Abs. 1 OR wird *vergrössert*, weil das Aktienkapital – als eine Basis davon – erhöht wird.

⁷² SPRECHER/SOMMER, Sanierung, 553; BÜHLER, Sanierung, 54; SCHENKER, Möglichkeiten, 490 ad FN 42.

⁷³ M.E. kann ausserdem eine Kapitalerhöhung mittels einer *Verrechnungslibrierung* ebenfalls zur Beseitigung einer Überschuldung führen; die bei der Erhöhung des Aktienkapitals gleichbleibenden Aktiven der AG können, sofern richtig kalkuliert, das *reduzierte Fremdkapital* wieder „decken“.

⁷⁴ Antragsberechtigt sind der VR oder Gläubiger, jedoch nicht Aktionäre: KUNZ, Sanierungen, 182; es bedarf zur Beschlussfassung einer GV; eine geplante Kapitalerhöhung kann eine „Aussicht auf Sanierung“ darstellen: Art. 725a Abs. 1 Satz 2 OR; allg.: VON DER CRONE, Aktienrecht, § 13 N 18 ff.

⁷⁵ Siehe oben, I.3.d).

⁷⁶ SPRECHER/SOMMER, Sanierung, 553; SCHENKER, Möglichkeiten, 490; die Liquidität wird nicht verbessert durch *Verrechnungslibrierungen* und durch *Sacheinlagen*.

⁷⁷ Es existieren zwei Formen der Kapitalherabsetzung: die *Herabsetzung der Nennwerte* aller Aktien oder die *Reduktion der Zahl* der Aktien: FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, Aktienrecht, § 53

gen durch Aktienkapitalherabsetzungen, *Sonderbestimmungen*, nämlich Art. 732a OR einerseits⁷⁸ sowie Art. 735 OR andererseits⁷⁹. Bei den regulären Kapitalherabsetzungen erfolgt eine „*Kapitalrückgabe*“ an die Aktionäre⁸⁰, so dass *keine Sanierungswirkung* stattfindet⁸¹.

Auf der einen Seite geht es um die *Aktionärsinteressen*, insofern erscheint das Entscheidungsrecht der Gesellschafter in der GV (Art. 732 Abs. 1 a.E. OR)⁸² naheliegend. Auf der anderen Seite werden die *Gläubigerinteressen* gefährdet, denn durch die „*Kapitalrückgabe*“ an die Gesellschafter wird, etwas trivialisiert, Haftungssubstrat den Gläubigern entzogen; das Aktienrecht sieht deshalb einige Gläubigerschutzmechanismen vor⁸³.

b) *Deklarative Kapitalherabsetzung*

Eine erste Sonderbestimmung zu *Unternehmenssanierungen* findet sich am Schluss vom „Vierte[n] Abschnitt: Herabsetzung des Aktienkapitals“ (Gesetzesmarginalie „Herabsetzung im Fall einer Unterbilanz“)⁸⁴. Da *keine* „*Kapitalrückgabe*“ stattfindet⁸⁵, werden die Gläubigerinteressen nicht tangiert. Die Rede ist denn auch bloss von

N 64 ff.; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 10 N 112; HEINZMANN, Herabsetzung, N 392 ff. sowie N 407 ff.; BÖCKLI, Aktienrecht, § 2 Rz 331 ff. (es wird auch von einer *materiellen* Kapitalherabsetzung gesprochen: a.a.O. Rz 335; RIEDER, Kapitalschnitt, N 28 ad FN 57 und JUNG/KUNZ/BÄRTSCHI, Gesellschaftsrecht, § 8 N 177 bezeichnen die Transaktion als *konstitutive* Herabsetzung des Aktienkapitals).

⁷⁸ Siehe unten, III.1.c).

⁷⁹ Siehe unten, III.1.b).

⁸⁰ FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, Aktienrecht, § 53 N 21; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER, Grundriss, N 426 f.; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 10 N 114; es handelt sich m.a.W. um eine *Definanzierung* und um eine *Teilliquidation* der Unternehmung.

⁸¹ Durch eine solche Kapitalherabsetzung wird die Bilanz „verkürzt“ (BÖCKLI, Aktienrecht, § 2 Rz 336a spricht von einer „Bilanzschrumpfung“), denn sowohl die Passiven als auch die Aktiven werden (meist gleichermaßen) reduziert, so dass der *Bilanzverlust unverändert* bleibt; ein gleichbleibender Bilanzverlust bei reduziertem Aktienkapital verschärft potentiell den Sanierungsbedarf.

⁸² BaK OR II-KÜNG/SCHOCH, N 1 ff. zu Art. 732 OR.

⁸³ Detailliert: HEINZMANN, Herabsetzung, N 289 ff.; Art. 732 Abs. 2 OR: *Prüfungsbericht* eines zugelassenen Revisionsexperten mit der Bestätigung, „dass die Forderungen der Gläubiger trotz der Herabsetzung des Aktienkapitals voll gedeckt sind“; Art. 733 OR: *Publikation* der Kapitalherabsetzung sowie *Schuldenruf* mit der Möglichkeit, „unter Anmeldung ihrer Forderungen Befriedigung oder Sicherstellung verlangen [zu] können“: FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, Aktienrecht, § 53 N 138 ff.

⁸⁴ Vgl. JUNG/KUNZ/BÄRTSCHI, Gesellschaftsrecht, § 8 N 182 f.; DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, Handelsrecht, § 9 N 109 ff.; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER, Grundriss, N 443 ff.; HEINZMANN, Herabsetzung, N 349 ff.; BÖCKLI, Aktienrecht, § 2 Rz 393 ff.

⁸⁵ FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, Aktienrecht, § 53 N 265; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER, Grundriss, N 429; BaK OR II-KÜNG/SCHOCH, N 2 zu Art. 735 OR; GIGER, Sanierungen, 127; KUNZ, Sanierungen, 180.

einer *deklarativen Kapitalherabsetzung*, so dass Gläubigerschutzmassnahmen im Prinzip überflüssig erscheinen.

Art. 735 OR hält – abweichend von Art. 734 OR – fest: „Die Aufforderung an die Gläubiger und ihre Befriedigung oder Sicherstellung können unterbleiben, wenn das Aktienkapital zum Zwecke der Beseitigung einer durch Verluste entstandenen Unterbilanz in einem diese letztere nicht übersteigenden Betrage herabgesetzt wird“. Unbeachtet dessen bedarf es eines *Beschlusses der GV* sowie eines *Prüfungsberichts* (Art. 732 Abs. 2 OR)⁸⁶.

Anders als bei der AG, bei der für die Gesellschafter im Rahmen von Art. 680 Abs. 1 OR keine Aktionärspflichten bestehen, werden bei der *GmbH* deren Gesellschafter zuerst in die Pflicht genommen: „Zur Beseitigung einer durch Verluste entstandenen Unterbilanz darf das Stammkapital nur herabgesetzt werden, wenn die Gesellschafter die in den Statuten vorgesehenen Nachschüsse voll geleistet haben“ (Art. 782 Abs. 3 OR)⁸⁷.

c) *Kapitalschnitt („Harmonika“)*

Art. 732 Abs. 1 OR sowie materiell insbesondere Art. 732a OR (Gesetzesmarginalie: „Vernichtung von Aktien im Fall einer Sanierung“) umschreiben den sanierenden Kapitalschnitt, der auch als „*Harmonikasanierung*“ bezeichnet wird⁸⁸ und auf das Jahr 2008 hin normiert wurde⁸⁹. Die beschliessende GV ändert die Statuten nicht, und es braucht keinen Prüfungsbericht⁹⁰; den Aktionären wird allerdings im Hinblick auf die Kapitalerhöhung, die der Kapitalherabsetzung zwingend und gleichzeitig zu folgen hat, ein *spezifisches Bezugsrecht* eingeräumt⁹¹, das „nicht entzogen werden kann“ (Art. 732a Abs. 2 OR)⁹².

⁸⁶ Hierzu: JUNG/KUNZ/BÄRTSCHI, Gesellschaftsrecht, § 8 N 183; BÖCKLI, Aktienrecht, § 2 Rz 396 f.

⁸⁷ Hierzu: RETO BERTHEL, Erleichterte Herabsetzung des GmbH-Stammkapitals zu Sanierungszwecken aus der Sicht des Praktikers, REPRAX 3/2012, 48 ff.

⁸⁸ Vgl. GLANZMANN, Fallstricke, 29 ff.; VON BÜREN/BRÜTSCH, Mitgliedschaft, 637 ff.; BÖCKLI, Aktienrecht, § 2 Rz 381 ff.; JUNG/KUNZ/BÄRTSCHI, Gesellschaftsrecht, § 8 N 184 f.; BAISCH/WEBER, Restriktionen, 277 ff.; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER, Grundriss, N 445 ff.; VON DER CRONE, Aktienrecht, § 13 N 44 ff.; im Detail: RIEDER, Kapitalschnitt, *passim*; zur früheren Rechtslage: HEINZMANN, Herabsetzung, N 467 ff.

⁸⁹ Zur früheren Rechtslage statt aller: BÖCKLI, Kapitalschnitt, *passim*.

⁹⁰ BÖCKLI, Aktienrecht, § 2 Rz 381; BÜHLER, Sanierung, 55; BAISCH/WEBER, Restriktionen, 278.

⁹¹ RIEDER, Kapitalschnitt, N 294 ff.; allg.: DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, Handelsrecht, § 9 N 114 ff.; BaK OR II-KÜNG/SCHOCH, N 15 zu Art. 732a OR.

⁹² Wenn das *Bezugsrecht* nicht wahrgenommen wird (aus welchen Gründen auch immer), führt dies zum „Exit“ bzw. zum Ausschluss der Aktionäre: BÖCKLI, Aktienrecht, § 2 Rz 383 ff. und § 13 Rz 752; GLANZMANN, Fallstricke, 30; STRAESSLE/VON DER CRONE, Sanierungszweck, 258 f.; RIEDER, Kapitalschnitt, N 157 ff.; insofern bestehen de lege lata *keine* „*Phantomaktionäre*“ mehr (frühere Praxis: BGE 121 III 420 ff.; hierzu: VON BÜREN/BRÜTSCH, Mitgliedschaft, 641 ff.; SANWALD, Aus-

Ein solcher Kapitalschnitt könnte im Einzelfall missbräuchlich zum Einsatz gelangen, nämlich als *Ausschluss* von Aktionären⁹³, die ihr Bezugsrecht schlicht nicht ausüben können. Insofern werden die sonstigen „Ausschlussmöglichkeiten“ – konkret: Kaduzierung (Art. 681 Abs. 2 OR), Squeeze-out Merger (Art. 8 Abs. 2 FusG), asymmetrische Spaltung (Art. 31 Abs. 2 lit. b FusG) sowie Kraftloserklärung (Art. 137 Abs. 1 FinfraG) – ergänzt. Es wird von einem „Ausschluss mit gesetzlicher Option auf Wiedereintritt“ gesprochen⁹⁴. Sollte indessen Art. 732a OR nicht die Sanierung einer AG, sondern einen Aktionärsausschluss anstreben, müsste dies m.E. als *Verletzung der Eigentumsgarantie* (Art. 26 BV) qualifiziert werden⁹⁵.

Die „Harmonika“ wird in Art. 732a OR umschrieben⁹⁶: „Wird das Aktienkapital zum Zwecke der Sanierung auf null herabgesetzt und anschliessend wieder erhöht, so gehen die bisherigen Mitgliedschaftsrechte der Aktionäre mit der Herabsetzung unter. Ausgegebene Aktien müssen vernichtet werden. ²Bei der Wiedererhöhung des Aktienkapitals steht den bisherigen Aktionären ein Bezugsrecht zu, das ihnen nicht entzogen werden kann“. Diese „Harmonika“ stellt somit eine obligatorische Kombination einer *Kapitalherabsetzung* mit einer *Kapitalerhöhung* dar⁹⁷, notabene mit Sonderregeln für beide Kapitalveränderungen⁹⁸.

2. Sanierungswirkungen

Während mit einer regulären Kapitalherabsetzung⁹⁹ keine Sanierungswirkung verbunden ist, mag es sich anders verhalten bei einer deklarativen Herabsetzung des Aktien-

schluss, 301; BÖCKLI, Kapitalschnitt, 1 ff.; PETER V. KUNZ, Der Minderheitenschutz im schweizerischen Aktienrecht, Habilitation Bern 2001, § 1 N 274 ff.; der Status der „Phantomaktionäre“ wurde *rückwirkend aufgehoben*, was zu Kritik führte (BAISCH/WEBER, Restriktionen, 278 m.w.H. in FN 32): Art. 10 Übergangsbestimmungen der Änderung des OR vom 16. Dezember 2005.

⁹³ Allg.: SANWALD, Ausschluss, 297 ff.; zudem: STRAESSLE/VON DER CRONE, Sanierungszweck, 259.

⁹⁴ SANWALD, Ausschluss, 301.

⁹⁵ Vgl. Botschaft: BBl 2017, 512 f.

⁹⁶ Das *konzeptionelle Spannungsverhältnis* der Herabsetzung „auf null“ gegenüber Art. 621 OR wird durch diese spezifische Regelung (und ebenfalls durch Art. 732 Abs. 5 OR) aufgelöst.

⁹⁷ Die Wiedererhöhung des Aktienkapitals muss um *mindestens* den gleichen Betrag nominal erfolgen: GLANZMANN, Fallstricke, 29 und 30; SPRECHER/SOMMER, Sanierung, 553; RIEDER, Kapitalschnitt, N 61.

⁹⁸ *Aktienkapitalherabsetzung*: Untergang der bisherigen Mitgliedschaftsrechte der Aktionäre sowie Vernichtung der ausgegebenen Aktien (Art. 732a Abs. 1 OR); *Aktienkapitalerhöhung*: unentziehbares Bezugsrecht der Aktionäre (Art. 732a Abs. 2 OR); da keine Kapitalherabsetzung i.e.S. gemäss Art. 732 Abs. 1 OR vorliegt, erscheinen die Gläubigerschutzmassnahmen obsolet: GLANZMANN, Fallstricke, 30.

⁹⁹ Siehe oben, III.1.a).

kapitals (Art. 735 OR)¹⁰⁰, mit der u.U. ein *Kapitalverlust beseitigt* wird¹⁰¹: Die Aktiven bleiben nämlich – mangels „Kapitalrückgabe“ an die Aktionäre – unverändert, und die Passiven werden reduziert, so dass die kumulierten Verluste verkleinert werden; ein *reduzierter Bilanzverlust* im Vergleich zu einem *reduzierten Aktienkapital* kann, sofern richtig kalkuliert, sanierend wirken¹⁰².

Bei der „Harmonikasanierung“¹⁰³, die eine Herabsetzung des Aktienkapitals mit dessen gleichzeitiger Erhöhung kombiniert, werden die *Aktiven vergrössert*, notabene durch die Liberierung im Zusammenhang mit der Aktienkapital(wieder)erhöhung, wohingegen die *Passiven unverändert* bleiben, was zu einem *reduzierten Bilanzverlust* führt. Insofern erscheint der Kapitalschnitt eine mögliche Sanierungsmassnahme und zwar m.E. sowohl bei Kapitalverlusten (Art. 725 Abs. 1 OR) als auch bei Überschuldungen (Art. 725 Abs. 2 OR)¹⁰⁴.

Zu einem anderen Ergebnis betreffend „Harmonika“ gelangte indessen das Bundesgericht im Jahr 2012, und zwar mit *BGE 138 III 204 ff.*, einem Urteil, das in der Doktrin breit debattiert wurde¹⁰⁵. Das Gericht hielt u.a. fest, dass der Kapitalschnitt dem *Zweck der Sanierung dienen* müsse, was eine *Überschuldung* voraussetze¹⁰⁶. Die konkrete Transaktion müsse in quantitativer Hinsicht zusätzlich so ausgestaltet werden, dass eine solche *Überschuldung tatsächlich beseitigt* werde¹⁰⁷, d.h. deren blosser „Milderung“ genüge nicht.

¹⁰⁰ Siehe oben, III.1.b).

¹⁰¹ Primär handelt es sich um *buchhalterische* Sanierungen; allg.: MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, Gesellschaftsrecht, § 16 N 950 ff.; KUNZ, Sanierungen, 176.

¹⁰² Eine „Unterbilanz“ im Rahmen von Art. 735 OR bedeutet einen Kapitalverlust gemäss Art. 725 Abs. 1 OR; m.E. kann eine Kapitalherabsetzung als solche *keine Überschuldung beseitigen*, weil dadurch weder das Fremdkapital verkleinert noch die Aktiven vergrössert werden, insofern gelangt Art. 735 bei Art. 725 Abs. 2 OR nicht zu Anwendung; im Ergebnis gl.M.: BÖCKLI, Aktienrecht, § 2 Rz 401; SPRECHER/SOMMER, Sanierung, 553; HEINZMANN, Herabsetzung, N 358 ff. m.w.H.

¹⁰³ Siehe oben, III.1.c).

¹⁰⁴ Art. 732a Abs. 1 OR erwähnt – ohne Spezifikation – schlicht „zum Zwecke der Sanierung“; zudem: BÜHLER, Sanierung, 55 f.

¹⁰⁵ Vgl. RIEDER, Kapitalschnitt, N 226 ff. und v.a. N 256 ff.; RAINER BAISCH/ROLF H. WEBER, Aktienrechtliche Restriktionen (...), SZW 2011, 416 ff.; DIES., Restriktionen, *passim*; STRAESSLE/VON DER CRONE, Sanierungszweck, *passim*.

¹⁰⁶ BGE 138 III 204 E. 3.2 S. 209: „Saniert werden kann nur eine sanierungsbedürftige Gesellschaft. (...) Vorausgesetzt ist mithin eine Sanierungsbedürftigkeit, wie sie bei einer Überschuldung i.S. von Art. 725 Abs. 2 OR vorliegt“ (Hervorhebung im Original); zur Begründung wird vom Bundesgericht insbesondere auf die bundesrätliche Botschaft verwiesen (a.a.O.).

¹⁰⁷ BGE 138 III 204 E. 3.3 S. 209: „Das Vorliegen einer Sanierungsbedürftigkeit allein macht einen Kapitalschnitt auf Null indessen noch nicht *per se* zu einer Massnahme mit Sanierungszweck. Der im vorliegenden Fall beschlossene Kapitalschnitt mit anschliessender Wiedererhöhung auf das ursprüngliche Aktienkapital (...) vermochte die Überschuldung (...) denn auch lediglich zu mildern, keineswegs aber zu beseitigen“ (Hervorhebung im Original); mittels „Harmonika“ müsse indes die „Überschuldung gänzlich beseitigt“ werden oder aber zumindest „im Verbund eines Massnahmenpakets“ auf eine „nachhaltige Sanierung“ ausgerichtet sein: a.a.O. E. 3.3.2. S. 210; m.a.W. müsse der Kapitalschnitt

IV. De lege ferenda

1. Finanznotlagen

Das *aktienrechtliche Finanznotlagerecht* stellt ebenfalls einen Gegenstand der „grossen“ Aktienrechtsrevision dar¹⁰⁸, wobei es als „technisches“ Thema eher im Hintergrund der Debatte bleibt. Das Aktienrecht für Unternehmenssanierungen wird als *ungenügend* kritisiert¹⁰⁹ und führt seit langer Zeit zu rechtspolitischen Diskussionen¹¹⁰. Änderungen werden sowohl für die Finanznotlagen¹¹¹ als auch für Sanierungsmassnahmen¹¹² vorgeschlagen.

Die neue Ordnung soll v.a. ermöglichen, dass „möglichst frühzeitig Sanierungsschritte erfolgen“¹¹³. Im Vordergrund bei den Finanznotlagen stehen – wie bereits de lege lata – der *Kapitalverlust* (Art. 725a E-OR 2016)¹¹⁴ sowie die *Überschuldung* (Art. 725b E-OR 2016)¹¹⁵. Beim Kapitalverlust soll zwar nicht mehr zwingend eine GV einberufen werden, doch die Handlungspflicht des VR dürfte künftig *früher* begründet sein, nämlich bereits wenn das Nettovermögen „zwei Drittel der Summe aus Aktienkapital, gesetzlicher Kapitalreserve und gesetzlicher Gewinnreserve nicht mehr“ deckt (Art. 725a Abs. 1 E-OR 2016)¹¹⁶.

Die in der Praxis heiklen Liquiditätsprobleme¹¹⁷ sollen in einer expliziten Regelung der *drohenden Zahlungsunfähigkeit* resultieren¹¹⁸; die Bedeutung dieser Norm ergibt sich nicht zuletzt daraus, dass diese Finanznotlage *systematisch vor* dem Kapitalverlust

„entweder die Überschuldung direkt beseitigen oder es müssen gleichzeitig weitere Sanierungsmassnahmen in Angriff genommen werden“, notabene im Hinblick auf „vernünftige Aussichten auf eine nachhaltige Sanierung“: a.a.O. E. 3.3.3. S. 210.

¹⁰⁸ Vgl. Botschaft: BBl 2017, 462 ff.; als Übersicht: BÖCKLI, Finanznotlagerecht, *passim*.

¹⁰⁹ Statt vieler: BÜHLER, Sanierung, 7 ff.

¹¹⁰ Vgl. SPRECHER/SOMMER, Sanierung, 552; KUNZ, Sanierungen, 184 f.; zur Revisionsgeschichte der „Harmonika“: RIEDER, Kapitalschnitt, N 418 ff.

¹¹¹ Botschaft: BBl 2017, 573 ff.

¹¹² Siehe unten, IV.2; bei den Kapitalveränderungen geht es indessen um *keine grundlegenden materiellen Änderungen*, sondern um formelle Anpassungen und Präzisierungen.

¹¹³ Botschaft: BBl 2017, 462.

¹¹⁴ Entwurf: BBl 2017, 719 f.; Botschaft: BBl 2017, 576 ff.

¹¹⁵ Entwurf: BBl 2017, 720; Botschaft: BBl 2017, 578 ff.

¹¹⁶ Die „Ampel“ blinkt, etwas trivialisiert, also bereits bei *einem Drittel* statt erst bei der *Hälfte*; hierzu: BÖCKLI, Finanznotlagerecht, 528 f.

¹¹⁷ Siehe oben, I.3.d).

¹¹⁸ Eine *Zahlungsunfähigkeit* liegt vor, „wenn die Gesellschaft ihre fälligen Verbindlichkeiten nicht mehr erfüllen kann und somit weder über die Mittel verfügt, fällige Verbindlichkeiten zu erfüllen, noch über den erforderlichen Kredit, sich diese Mittel nötigenfalls zu beschaffen“: BBl 2017, 573 ad FN 454; allg.: BÖCKLI, Finanznotlagerecht, 533 ff.; DERS., Aktienrecht, § 13 Rz 749b ff.

und der Überschuldung aufgeführt wird, in Art. 725 E-OR 2016¹¹⁹. Als Rechtsfolge wurde ursprünglich u.a. die Erstellung eines *Liquiditätsplans* vorgesehen (Art. 725 Abs. 1 E-OR 2016)¹²⁰.

2. Kapitalveränderungen

In Zukunft *systematisch zusammen geregelt*¹²¹ werden sollen die Kapitalerhöhungen auf der einen Seite sowie die Kapitalherabsetzungen auf der anderen Seite. Auf die *ordentliche Erhöhung* (Art. 650 ff. E-OR 2016) folgt die *bedingte Erhöhung* (Art. 653 ff. E-OR 2016) des Aktienkapitals. Zahlreiche Einschaltbestimmungen sollen in der Folge insbesondere die *ordentliche Kapitalherabsetzung* (Art. 653j ff. E-OR 2016)¹²² umschreiben.

Erneut normiert werden die „Kapitalherabsetzung im Falle einer Unterbilanz“ bzw. die *deklarative Kapitalherabsetzung* (Art. 653p E-OR 2016)¹²³ sowie die „Gleichzeitige Herabsetzung und Erhöhung des Aktienkapitals“ bzw. die „*Harmonika*“ (Art. 653q f. E-OR 2016)¹²⁴. Art. 653p E-OR 2016 „stimmt inhaltlich mit der bisherigen Regelung überein, wird aber klarer und präziser formuliert“¹²⁵; durchaus vergleichbar handelt es sich bei den zwei Bestimmungen gemäss Art. 653q f. OR um eine Ordnung, „die inhaltlich der bisherigen Praxis entspricht“¹²⁶. Es gilt, etwas trivialisiert: „Alter Wein in neuen Schläuchen“.

M.E. die wichtigste (und sinnvollste) Neuerung bei den Kapitalveränderungen stellt das *Kapitalband* gemäss Art. 653s ff. E-OR 2016 dar¹²⁷, das indes in den parlamentarischen Beratungen nicht unstrittig erscheint. Das Kapitalband erweist sich als *Kombination* einer genehmigten Kapitalerhöhung¹²⁸ mit einer (de lege lata unzulässigen)

¹¹⁹ Entwurf: BBl 2017, 719.

¹²⁰ Botschaft: BBl 2017, 574 („Pflicht des VR zur Liquiditätsplanung“).

¹²¹ Gesetzesmarginalie zu Art. 650 E-OR 2016; dies begründend: ISLER/ZINDEL, Aktienrechtsrevision, 109; allg.: MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, Gesellschaftsrecht, § 16 N 961 ff.

¹²² Entwurf: BBl 2017, 694 f.; Botschaft: BBl 2017, 505 ff.; allg.: ISLER/ZINDEL, Aktienrechtsrevision, 99 ff.

¹²³ Entwurf: BBl 2017, 696; Botschaft: BBl 2017, 510 f.

¹²⁴ Entwurf: BBl 2017, 696; Botschaft: BBl 2017, 511 ff.

¹²⁵ Botschaft: BBl 2017, 510; eine solche Kapitalherabsetzung ist sowohl bei Kapitalverlusten (Art. 725a E-OR 2016) als auch bei Überschuldungen (Art. 725b E-OR 2016) zulässig; a.a.O. 511.

¹²⁶ Botschaft: BBl 2017, 511.

¹²⁷ Vgl. MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, Gesellschaftsrecht, § 16 N 966 ff.; VON BÜREN/STOFFEL/WEBER, Grundriss, N 449 ff.; BÜCHLER, Kapitalband, N 90 ff.; DIETER GERICKE, Kapitalband: Flexibilität in Harmonie und Dissonanz, in: WATTER (Hrsg.), Die „grosse“ Schweizer Aktienrechtsrevision, Zürich/St. Gallen 2010, 113 ff.

¹²⁸ Siehe oben, II.1.b).

genehmigten Kapitalherabsetzung¹²⁹. Für *Sanierungen* dürfte das Kapitalband jedoch *keine Rolle* spielen.

Literaturverzeichnis

- BAISCH RAINER/WEBER ROLF H., Aktienrechtliche Restriktionen bei der Kapitalherabsetzung mit anschliessender Kapitalerhöhung als Sanierungsmassnahme (...), GesKR 2012, 274 ff. (zit. BAISCH/WEBER, Restriktionen).
- BÖCKLI PETER, Finanznotlagerecht, SZW 2017, 524 ff. (zit. BÖCKLI, Finanznotlagerecht).
- BÖCKLI PETER, Kapitalschnitt zwecks Sanierung: Untergang der alten Mitgliedschaftsrechte zufolge Kapitalherabsetzung, REPRAX 3/2001, 1 ff. (zit. BÖCKLI, Kapitalschnitt).
- BÖCKLI PETER, Schweizer Aktienrecht, 4. Aufl., Zürich 2009 (zit. BÖCKLI, Aktienrecht).
- BÜCHLER BENJAMIN, Das Kapitalband, Diss. Zürich 2012 (zit. BÜCHLER, Kapitalband).
- BÜHLER CHRISTOPH B., Sanierung nach Aktienrecht de lege lata et ferenda, Zürich 2010 (zit. BÜHLER, Sanierung).
- BÜREN ROLAND VON/BRÜTSCH RAPHAEL, Die „Harmonikasanierung“ – Sind Mitgliedschaft und Stimmrecht in der Aktiengesellschaft wirklich unentziehbar?, in: SCHWEIZER/BURKERT/GASSER (Hrsg.), FS für J. N. Druey, Zürich 2002, 637 ff. (zit. VON BÜREN/BRÜTSCH, Mitgliedschaft).
- BÜREN ROLAND VON/STOFFEL WALTER A./WEBER ROLF H., Grundriss des Aktienrechts, 3. Aufl., Zürich 2011 (zit. VON BÜREN/STOFFEL/WEBER, Grundriss).
- CRONE HANS CASPAR VON DER, Aktienrecht, Bern 2014 (zit. VON DER CRONE, Aktienrecht).
- DRUEY JEAN NICOLAS/DRUEY JUST EVA/GLANZMANN LUKAS, Gesellschafts- und Handelsrecht, 11. Aufl., Zürich 2015 (zit. DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, Handelsrecht).
- FORSTMOSER PETER/MEIER-HAYOZ ARTHUR/NOBEL PETER, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996 (zit. FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, Aktienrecht).
- GIGER MARCEL, Sanierungen aus Sicht der Aktionäre und Obligationäre, in: ROBERTO (Hrsg.), Sanierung der AG, 2. Aufl., Zürich 2003, 121 ff. (zit. GIGER, Sanierungen).
- GLANZMANN LUKAS, Fallstricke bei Gründung und Kapitalerhöhung, in: KUNZ/ARTER/JÖRG (Hrsg.), Entwicklungen im Gesellschaftsrecht VI, Bern 2011, 19 ff. (zit. GLANZMANN, Fallstricke).
- HEINZMANN MICHEL, Die Herabsetzung des Aktienkapitals, Diss. Freiburg 2004 (zit. HEINZMANN, Herabsetzung).
- ISLER PETER R./ZINDEL GAUDENZ G., Kapitalerhöhungen und -herabsetzungen in der Aktienrechtsrevision, in: WATTER (Hrsg.), Die „grosse“ Schweizer Aktienrechtsrevision, Zürich/St. Gallen 2010, 81 ff. (zit. ISLER/ZINDEL, Aktienrechtsrevision).
- JUNG PETER/KUNZ PETER V./BÄRTSCHI HARALD, Gesellschaftsrecht, 2. Aufl., Zürich 2018 (zit. JUNG/KUNZ/BÄRTSCHI, Gesellschaftsrecht).

¹²⁹ Der Unterzeichner hat sich schon vor 20 Jahren mit dieser Thematik befasst: PETER V. KUNZ, Flexibilisierung des Aktienkapitals (...), REPRAX 1/2000, 18 ff.; hierzu: BÜCHLER, Kapitalband, N 78 f., der die entsprechenden Überlegungen als „verwandtes Konzept“ bezeichnet: a.a.O. N 78.

- KÜNG MANFRED/SCHOCH NIKLAUS, in: HONSELL/VOGT/WATTER (Hrsg.), Basler Kommentar Obligationenrecht II, 5. Aufl., Basel 2016 (zit. BaK OR II-KÜNG/SCHOCH, N [xxx] zu Art. [xxx] OR).
- KUNZ PETER V., Grundlagen zum Konzernrecht der Schweiz, Bern 2016 (zit. KUNZ, Konzernrecht).
- KUNZ PETER V., Rundflug über's schweizerische Gesellschaftsrecht, 2. Aufl., Bern 2012 (zit. KUNZ, Rundflug).
- KUNZ PETER V., Sanierungen von Kapitalgesellschaften: Wann und wie kann oder muss saniert werden?, recht 2014, 175 ff. (zit. KUNZ, Sanierungen).
- KUNZ PETER V., Too Big to Fail (TBTF): Konzept der Gefahrenabwehr sowie der Rettung von systemrelevanten Finanzinstituten, Jusletter vom 21. November 2016 (zit. KUNZ, TBTF).
- MEIER-HAYOZ ARTHUR/FORSTMOSER PETER/SETHE ROLF, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 12. Aufl., Bern 2018 (zit. MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, Gesellschaftsrecht).
- RIEDER DOMINIK, Der vollständige Kapitalschnitt – Kapitalherabsetzung auf null mit Kapitalerhöhung, Diss. St. Gallen 2016 (zit. RIEDER, Kapitalschnitt).
- RIEDER DOMINIK, Die Generalversammlung in Sanierungssituationen, ex ante 2/2018, 22 ff. (zit. RIEDER, Generalversammlung).
- SANWALD RETO, Austritt und Ausschluss aus AG und GmbH, Diss. Zürich 2008 (zit. SANWALD, Ausschluss).
- SCHENKER URS, Möglichkeiten zur privatrechtlichen Sanierung von Aktiengesellschaften, SJZ 2009, 485 ff. (zit. SCHENKER, Möglichkeiten).
- SPRECHER THOMAS/SOMMER CHRISTA, Sanierung nach Aktienrecht, ST 2014, 551 ff. (zit. SPRECHER/SOMMER, Sanierung).
- STRAESSLE RALPH/CRONE HANS CASPAR VON DER, Der Sanierungszweck als Voraussetzung des Kapitalschnitts auf Null, SZW 2012, 253 ff. (zit. STRAESSLE/VON DER CRONE, Sanierungszweck).