



LUKAS MÜLLER / GEORG J. WOHL

Bewilligung der Nachlassstundung mit dem Ziel der Betriebsübertragung

Eine wirtschaftliche und rechtliche Betrachtungsweise der Sanierung

Die Sanierung von Unternehmen und Betrieben ist eine delikate Angelegenheit; insbesondere sind Zeit und Geld essenziell. Drohen Unternehmen kurzfristig insolvent zu werden und steht die Betriebseinstellung bevor, fragt sich, welche Sanierungsoptionen bestehen. Dieser Aufsatz zeigt, dass die Veräusserung von Betrieben oder von Betriebsteilen während der provisorischen oder definitiven Nachlassstundung zwei Vorteile mit sich bringen kann: Einerseits können hiermit sanierungswürdige Betriebe in neuer juristischer Gestalt in eine Auffanggesellschaft rechtssicher übertragen und fortgeführt werden («übertragende Sanierung»), andererseits kann dadurch der potenzielle finanzielle Schaden der Gläubiger der betriebsübertragenden Rechtseinheit verringert werden. Der Sanierungsbegriff in Art. 293a Abs. 3, Art. 294 Abs. 1 und Art. 296b lit. b SchKG ist daher nach Ansicht der Autoren ein ökonomischer und von demjenigen in Art. 296a Abs. 1 SchKG klar zu unterscheiden, der eine Sanierung nur dann als realisiert sieht, wenn der Nachlassschuldner «gerettet» wird. Die provisorische Nachlassstundung sollte deshalb auch und insbesondere dann bewilligt werden, wenn ein Betrieb – gegen Entschädigung – noch während der provisorischen Nachlassstundung rechtssicher in eine andere Gesellschaft überführt und die übertragende Rechtseinheit restrukturiert oder gar umgehend konkursrechtlich liquidiert wird. Ein solches Sanierungskonzept ist insbesondere nicht rechtsmissbräuchlich, sondern begünstigt Sanierungen. Dieser Aufsatz berücksichtigt die Entwicklungen im Zusammenhang mit der COVID-19-Pandemie.

LUKAS MÜLLER, Prof. Dr. oec. HSG, Rechtsanwalt, lic. iur., LL.M., MA UZH, Assistentenprofessor für Wirtschaftsrecht mit Schwerpunkt Gesellschaftsrecht, Institut für Finanzwissenschaft, Finanzrecht und Law and Economics (IFF-HSG), Universität St. Gallen, und Gerichtsschreiber, Bundesverwaltungsgericht, Abteilung II, St. Gallen.

GEORG J. WOHL, lic. iur., Rechtsanwalt, LL.M., Partner, Co-Leiter Sanierungen und Restrukturierungen bei Baur Hürliemann Rechtsanwälte AG, Zürich.

Inhaltsübersicht

- I. Einleitung
- II. Zweck einer Unternehmenssanierung aus ökonomischer Sicht
 - A. Grundsätzliches
 - B. Begriffe «Unternehmen» und «Betrieb»
 - C. «Financial Distress» und «Economic Distress»
- III. Provisorische Nachlassstundung mit dem Ziel der Betriebsübertragung
 - A. Kein Insolvenzgrund erforderlich
 - B. Bewilligungsgesuch
 - C. Keine offensichtliche Aussichtslosigkeit der Sanierung oder Abschluss eines Nachlassvertrags
 1. Sanierung oder Abschluss eines Nachlassvertrags als grundsätzliches Stundungsziel
 2. Prozessuales
- IV. Definitive Nachlassstundung mit dem Ziel der Betriebsübertragung
- V. Exkurs: COVID-19-Stundung
 - A. Allgemeines
 - B. Stundungsgesuch und Bewilligungsentscheid
 - C. Wirkungen der COVID-19-Stundung
 1. Für die Gläubiger
 2. Für den Schuldner
 3. Masseverbindlichkeiten und anfechtbare Handlungen
 4. Würdigung
- VI. Fazit

I. Einleitung

Am 1. Januar 2014 ist die Teilrevision des Bundesgesetzes über Schuldbetreibung und Konkurs (SchKG) in Kraft getreten, mit welcher das sogenannte «revidierte Sanierungsrecht»¹ eingeführt wurde. Ziel der Teilrevision war es, die Sanierung von Unternehmen mit punktuellen Veränderungen im Insolvenzrecht zu erleichtern.²

¹ Vgl. Medienmitteilung des Bundesrats vom 6. November 2013, abrufbar unter: https://www.bj.admin.ch/bj/de/home/aktuell/news/2013/ref_2013-11-06.html (Abruf 18.5.2020).

² Vgl. Botschaft des Bundesrates zur Änderung des Bundesgesetzes über Schuldbetreibung und Konkurs (Sanierungs-

Die Revision betraf nebst vereinzelt Bestimmungen im Obligationenrecht (zu Fragen des Arbeitsrechts bei Betriebsübertragung und Massenentlassung) hauptsächlich das Nachlassrecht (Art. 293 ff. SchKG). Dieses sieht zwingend eine provisorische und definitive Nachlassstundung vor, wobei die provisorische Stundung niederschwellig ausgestaltet ist und nur dann nicht bewilligt werden soll, wenn offensichtlich keine Aussicht auf Sanierung oder Abschluss eines Nachlassvertrags besteht. Kommt das Nachlassgericht nach Ablauf der provisorischen Stundung zum Schluss, dass reelle Chancen auf Sanierung oder Abschluss eines Nachlassvertrags bestehen, kann es eine definitive Nachlassstundung bewilligen.

Gemeinhin wird das Sanierungsrecht im SchKG als *gerichtliches* Sanierungsverfahren bezeichnet, da zwingend das Nachlassgericht in die Sanierung eingebunden ist. Als *aussergerichtliches* Sanierungsverfahren gelten demgegenüber Sanierungsvorgänge in einer (oftmals) juristischen Person mit dem Ziel, die Überschuldungsanzeige nach Art. 725 f. OR, die Insolvenzanzeige nach Art. 190 Abs. 1 Ziff. 1 SchKG oder das Gesuch um provisorische Nachlassstundung gemäss Art. 293 SchKG zu verhindern.³ Sowohl gerichtliche als auch aussergerichtliche *Sanierungsverfahren* kommen faktisch ausschliesslich in sogenannten *insolvenznahen* Situationen zur Anwendung. Dies umfasst in der Regel einen Zeitraum von ca. zwölf Monaten vor Eintritt eines effektiven Insolvenzereignisses wie Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung.⁴ Daran hat auch das revidierte Sanierungsrecht nichts geändert, da die Nachlassstundung im Geschäftsalltag nach wie vor stigmatisiert ist und daher, wenn überhaupt, erst als letzte Option in Betracht gezogen wird.

Dies hat sich zufolge der sogenannten Corona- oder COVID-19-Krise⁵ und der dadurch drohenden Masseninsolvenzen von KMU nochmals akzentuiert. Qua befristeten Notrechts wurden die Bilanzdeponierungsvorschriften teilweise ausser Kraft gesetzt, um die wegen der Corona-Krise von Insolvenz bedrohten Unternehmen nicht vorschnell in ein Insolvenzverfahren zu drän-

gen.⁶ Sollte dennoch dem Unternehmen unmittelbar die Insolvenz drohen, kann es die sogenannte COVID-19-Stundung beantragen, welche aber kein Sanierungs- oder Restrukturierungsverfahren sein soll, sondern als reines Moratorium ausgestaltet wurde, um KMU vor Betreibung, Arrest und Konkurs zu schützen.⁷ Gelingt es einem KMU nicht, während der COVID-19-Stundung von max. sechs Monaten⁸ wieder auf die Beine zu kommen, sind operative und finanzielle Restrukturierungsmassnahmen zu prüfen, wozu nach Ansicht der Autoren die «gewöhnliche» Nachlassstundung gem. Art. 293 ff. SchKG besonders geeignet ist. Dies aber auch ohne die punktuellen Anpassungen durch die COVID-19-Insolvenzverordnung.⁹ Die Nachlassstundung war und ist ein äusserst flexibles Sanierungs- und Restrukturierungsverfahren, das sich in der Praxis gerade auch für KMU bewährt hat.¹⁰ Es ist daher zu wünschen, dass die Aufmerksamkeit, welche wegen der Corona-Krise derzeit der Nachlassstundung und der COVID-19-Stundung zuteil wird, auch zu einer nachhaltigen Entstigmatisierung der Nachlassstundung im Allgemeinen führt, so dass deren Möglichkeiten von notleidenden Unternehmen früher geprüft werden.

Dieser Aufsatz stellt die These auf, dass während der provisorischen oder der definitiven Nachlassstundung der Betriebs- oder Betriebsteilverkauf im Sinne einer «übertragenden Sanierung» aus ökonomischer Sicht eine sinnvolle Lösung darstellen kann, selbst wenn das betriebsübertragende Unternehmen anschliessend konkursrechtlich liquidiert und kein Nachlassvertrag abgeschlossen wird. Entsprechend kann hiermit die Sanierung des Betriebes aus wirtschaftlicher Sicht verwirklicht werden. Dies kann effektiver und effizienter als nach erfolgter Konkurseröffnung erfolgen, und zwar sowohl für die Gläubiger des übertragenden Unternehmens als auch für die Anspruchsgruppen des übernehmenden Unternehmens. Damit soll die Rechtsanwendung mit der betriebswirtschaftlichen Realität in Einklang gebracht werden und die Sanierung von Unternehmen – und damit die Rettung von Arbeitsplätzen und der bestmögliche Erhalt des Haftungssubstrats zugunsten der Gläubiger – erreicht werden.

recht) vom 8. September 2010 (zit. Botschaft Sanierungsrecht), BBl 2010 6455, 6456.

³ Vgl. LUKAS GLANZMANN, Konzept und Praxis der aktienrechtlichen Sanierung, SZW 2019, 467 ff.; THOMAS SPRECHER/CHRISTA SOMMER, Sanierung nach Aktienrecht, ST 6–7/2014, 551 ff.; zum früheren Recht vgl. MICHAEL KRAMPF/ROLF SCHULER, Die aktuelle Praxis des Konkursrichters des Bezirksgerichtes Zürich zu Überschuldungsanzeige, Konkursaufschub und Insolvenzerklärung juristischer Personen, AJP 2002, 1060 ff.

⁴ Vgl. LUKAS HANDSCHIN, Rechnungslegung im Gesellschaftsrecht, 2. A., Basel 2016, N 130 ff. und N 304 ff.; OLIVER KÄLIN, Der Begriff der Zahlungsunfähigkeit, ZZZ 2014/2015, 135 ff.; LUKAS MÜLLER/DAVID P. HENRY/PETER BARMETTLER, in: Dieter Pfaff/Stephan Glanz/Thomas Stenz/Florian Zihler (Hrsg.), Rechnungslegung nach Obligationenrecht, 2. A., Zürich 2019, Art. 958a N 7 ff.; GLANZMANN (FN 3), 466. Zu den Begriffen Zahlungsunfähigkeit und Überschuldung vgl. BVGer, B-3380/2015, 21.8.2017, E. 5.2.1 f.

⁵ Vgl. dazu Abschnitt V.

⁶ Medienmitteilung des Bundesrats vom 16. April 2020 inkl. COVID-19-Verordnung Insolvenzrecht und Erläuterungen, Internet: https://www.bj.admin.ch/bj/de/home/aktuell/news/2020/ref_2020-04-16.html bzw. Verordnung über insolvenzrechtliche Massnahmen zur Bewältigung der Corona-Krise (COVID-19-Verordnung Insolvenzrecht; SR 281.242) vom 16. April 2020 (Stand am 20. April 2020) und «COVID-19-Erläuterungsbericht».

⁷ Vgl. COVID-19-Erläuterungsbericht (FN 6), Ziff. 3.1.

⁸ Vgl. Art. 6 Abs. 1 i.V.m. Art. 7 Abs. 1 COVID-19-Insolvenzverordnung.

⁹ Vgl. Art. 3 bis Art. 5 COVID-19-Insolvenzverordnung sowie nachfolgend Abschnitt V.

¹⁰ Vgl. hierzu die statistischen Angaben in Abschnitt II.A.

II. Zweck einer Unternehmenssanierung aus ökonomischer Sicht

A. Grundsätzliches

Ein Unternehmen muss ständig optimiert und den Marktbedingungen angepasst werden. Das ist die Kernaufgabe des Managements, damit ein Unternehmen sowohl operativ gut geführt wird als auch die richtige Strategie hat, um profitabel zu arbeiten und effizient die Marktbedürfnisse zu befriedigen.¹¹ Sofern wichtige betriebliche Prozesse nicht mehr funktionieren, sind Sanierungsmassnahmen angezeigt. Bei Restrukturierungs- und Sanierungsmassnahmen, welche in einem früheren Zeitpunkt, d.h. zwölf Monate und früher vor einem Insolvenzereignis, ergriffen werden, stehen eher betriebswirtschaftliche Motive zur Ertragssteigerung bzw. zur Eindämmung von Verlusten im Vordergrund, was gemeinhin auch als *Turnaround Management* bezeichnet wird.¹² Aus rechtlicher Perspektive handelt es sich hierbei indes weniger um die Disziplin des eigentlichen Sanierungsrechts als vielmehr um klassisches Restrukturierungs- bzw. Gesellschaftsrecht.

Seit der Einführung des revidierten Sanierungsrechts sind mehr als fünf Jahre vergangen. Verschiedentlich wird proklamiert, dass die Ziele der Sanierungsrechtsrevision verfehlt worden seien.¹³ Das revidierte Sanierungsrecht habe weder zu einer merklichen Zunahme von Nachlassstundungsgesuchen geführt noch sei die Zahl erfolgreicher Sanierungen mittels Abschluss eines aussergerichtlichen oder gerichtlichen (ordentlichen) Nachlassvertrags gestiegen.¹⁴ Vielmehr mündeten die meisten Nachlassstundungsgesuche (immer noch) in einem Konkurs oder einem Nachlassvertrag mit Vermögensabtretung, was im Ergebnis das Gleiche sei wie ein Konkurs und daher gerade keine Sanierung bewirke.¹⁵

Das revidierte Sanierungsrecht ist bekanntlich vom «Chapter 11»-Sanierungsverfahren des United States Bankruptcy Code inspiriert.¹⁶ Empirische Auswertungen zeigen, dass in den USA – je nach Studie – ledig-

lich zwischen 6 % und 12 % der juristischen Personen nach Absolvieren des Sanierungsverfahrens noch weiterbestehen.¹⁷ Dabei ist gemäss einer Studie der ehemaligen Harvard-Law-School-Professorin und heutigen US-Senatorin ELIZABETH WARREN sowie JAY LAWRENCE WESTBROOK zu prüfen, was überhaupt eine erfolgreiche «Sanierung» darstellt.¹⁸ Selbst Unternehmen, die in den USA ein Konkursverfahren («Chapter 7») durchlaufen, können ihre Betriebe auf Auffanggesellschaften übertragen und dadurch – ökonomisch gesehen – weiterbestehen. Umgekehrt sind Unternehmen, die ein Chapter-11-Verfahren erfolgreich absolviert haben, nicht davor sicher, wenige Jahre nach dem Sanierungsverfahren ihren Betrieb zu schliessen.¹⁹

In der Schweiz wird gut ein Drittel der Betriebe, die ein Nachlassverfahren durchlaufen, innerhalb der gleichen juristischen Person weitergeführt und ca. 41 % der Sanierungen erfolgen durch Übertragung des Betriebes mittels Nachlassvertrag mit Vermögensabtretung.²⁰ Die Anzahl Betriebsübertragungen während der provisorischen oder definitiven Nachlassstundung mit anschließendem Konkurs des Nachlassschuldners ist nicht bekannt und wird statistisch nicht erfasst. Hierzu müsste auch registriert werden, weshalb eine Nachlassstundung in einem Konkurs geendet hat. Entsprechende Sanierungen sind aber in der Praxis verbreitet und werden durch das revidierte Sanierungsrecht begünstigt.²¹ Angesichts dieser Resultate und des als äusserst schuldnerfreundlich wahrgenommenen Chapter 11 der USA überrascht die harte Kritik an der Nachlassstundung des SchKG und steht unseres Erachtens im Widerspruch zu den Zielen des revidierten Sanierungsrechts sowie den von uns damit gemachten Erfahrungen. Zunächst ist zu erläutern, welche Ziele eine Unternehmenssanierung verfolgen soll, bevor wir uns dem Thema widmen, wie diese Ziele erreicht werden können.

Das Sanierungsrecht will, wie bereits erwähnt, die Sanierung von Unternehmen oder Betrieben erleichtern. Zunächst ist darauf hinzuweisen, dass die Begriffe «Unternehmen» und «Betrieb» im Schweizer Recht nicht einheitlich verwendet werden.²² Es ist deshalb zu klä-

¹¹ Vgl. MICHAEL E. PORTER, *How Competitive Forces Shape Strategy*, Harvard Business Review, 57 (March–April 1979), 137 ff.

¹² Vgl. VINCENT BARKER III/IRENE M. DUHAIME, *Strategic Change in the Turnaround Process: Theory and Empirical Evidence*, Strategic Management Journal, 18 (1997) 13 ff.; OLIVER KÄLIN, *Die Sanierung der Aktiengesellschaft*, Zürich/Basel/Genf 2016, N 48 ff., N 239 ff. und N 244 ff.

¹³ Vgl. ISAAK MEIER/FELIX RUTSCHMANN, *Aufhebung der Nachlassstundung nach Art. 296a SchKG*, Jusletter vom 24.6.2019, N 43; FELIX RUTSCHMANN/ISAAK MEIER, *Neues Sanierungsrecht: Das Ziel wurde verfehlt*, NZZ vom 3.12.2018, 14.

¹⁴ Vgl. LUKAS MÜLLER/RONJA LIND, *Fünf Jahre neues Sanierungsrecht: Erfahrungen, Befunde und Entwicklungen*, Expert Focus 2019, 637 ff.; KPMG (Hrsg.), *Entwicklungen der Nachlassstundungen unter neuem Sanierungsrecht*, Ausgabe 2018, Zürich 2018, 3.

¹⁵ Vgl. RUTSCHMANN/MEIER (FN 13), 14; differenziert anderer Meinung mit einem gemischten Fazit: MÜLLER/LIND (FN 14), 638 ff.

¹⁶ Vgl. *Botschaft Sanierungsrecht* (FN 2), 6456.

¹⁷ Vgl. EDWARD R. MORRISON, *Bargaining around Bankruptcy: Small Business Workouts and State Law*, Journal of Legal Studies, 38 (2009) 296 ff.; EDWARD R. MORRISON, *Bankruptcy's Rarity: Small Business Workouts in the United States*, European Company & Financial Law Review 5 (2008), 173; MICHELLE J. WHITE, *Corporate Bankruptcy as a Filtering Device: Chapter 11 Reorganizations and Out-of-Court Debt Restructurings*, J.L. Econ. & Org. 10 (1994) 268 ff.; LUKAS MÜLLER, *Das neue Sanierungsrecht aus empirischer Perspektive: Was sind die kritischen Erfolgsfaktoren einer Sanierung?*, AJP 2014, 191; MÜLLER/LIND (FN 14), 638 ff.

¹⁸ Vgl. ELIZABETH WARREN/JAY WESTBROOK, *The Success of Chapter 11: A Challenge to the Critics*, Michigan Law Review, 107 (2009), 611 ff.

¹⁹ Vgl. WARREN/WESTBROOK (FN 18), 610 ff.

²⁰ Vgl. MÜLLER/LIND (FN 14), 638 ff.

²¹ Vgl. insb. Abschnitt III.C.1.c.

²² Vgl. PETER NOBEL, *Kein Umbruch beim Unternehmenszweck*, NZZ vom 1. November 2019, 9 (insb. zum Shareholder- und

ren, was Gegenstand der Sanierung sein soll. Zudem ist zu untersuchen, welche Rolle das Sanierungsrecht aus ökonomischer Sicht hat, um die Sanierung von Unternehmen oder Betrieben sicherzustellen. Gestützt auf das Untersuchungsergebnis lässt sich besser beurteilen, ob ein Nachlassstundungsgesuch und eine Sanierung überhaupt sinnvoll sind. Im Folgenden ist zu zeigen, dass die Sanierung nicht nur juristisch betrachtet werden sollte, sondern auch eine wirtschaftliche Betrachtungsweise («substance over form») zu berücksichtigen ist.

B. Begriffe «Unternehmen» und «Betrieb»

Das OR verwendet in verschiedenen Zusammenhängen den Begriff «Betrieb» unterschiedlich.²³ Im Arbeitsrecht genügt es zum Vorliegen eines Betriebes, dass «ein Arbeitgeber dauernd oder vorübergehend einen oder mehrere Arbeitnehmer beschäftigt».²⁴ Die Normen zur Massenentlassung knüpfen ebenfalls an den «Betrieb» an.²⁵ Ein Betrieb kann allgemein als Bündel von verschiedenen Ressourcen, wie etwa Aktiven, Verbindlichkeiten und Verträgen mit dem unmittelbaren Zweck einer Produktionstätigkeit verstanden werden.²⁶ Die Produktionstätigkeit kombiniert verschiedene Faktoren wie etwa Liegenschaften, Anlagen, Rohstoffe und Arbeitsleistung sowie Kapital, wobei allerlei Produkte wie etwa Sachen und Dienstleistungen daraus resultieren können.²⁷

Der Begriff «Unternehmen» wird ebenfalls je nach Rechtsgebiet unterschiedlich interpretiert. Im Kartellrecht wird eine wirtschaftliche Betrachtungsweise angewandt, wobei Unternehmen in Übereinstimmung mit industrieökonomischen Analysemodellen als strategisch agierende Anbieter von Gütern am Wirtschaftsprozess teilnehmen.²⁸ Die wirtschaftliche Betrachtungsweise findet beispielsweise auch im Handelsregister-, Konzern-, Rechnungslegungs- und im Mehrwertsteuerrecht ihre Anwendung.²⁹ In der juristischen Literatur wird zu

Recht postuliert, dass der Begriff «Unternehmen» wirtschaftlich statt rein formaljuristisch verstanden werden soll.³⁰ Das «Unternehmen» ist somit vom «Unternehmensträger» respektive von der Rechtseinheit im Sinne von Art. 2 HRegV (z.B. Aktiengesellschaften nach Art. 620 ff. OR)³¹ zu unterscheiden.

Eine Rechtseinheit kann theoretisch mehrere voneinander getrennt funktionierende Unternehmen oder Betriebe führen, wie etwa einen Gebrauchtgüterladen und eine Arbeitsvermittlung. Umgekehrt ist ebenfalls möglich: Unternehmen können beispielsweise in Gestalt eines Betriebes oder mehrerer Betriebe, einer juristischen Person, die ein Unternehmen betreibt, eines Konzerns oder eines Verbundes von verschiedenen Konzernern oder Teil-Unternehmen³² verstanden werden. Die Unternehmensgrenzen sind insofern fließend.³³ Das gilt umso mehr, wenn in Konzernverhältnissen unter gewissen Umständen für einzelne betriebliche Funktionen spezielle Kapitalgesellschaften gegründet werden (z.B. einzelne Gesellschaften für Einkauf, Produktion, Vertrieb, Management-Gesellschaft etc.), die ausserhalb eines Konzerns nicht in jedem Fall lebensfähig sind. Die juristische Form einer Gesellschaft entspricht somit nicht zwangsläufig der betrieblichen respektive ökonomischen Realität. So kann einerseits eine Kapitalgesellschaft beispielsweise verschiedene Betriebsstätten umfassen, die eigenständige Geschäftsmodelle verfolgen oder betriebswirtschaftlich voneinander getrennt sind.

C. «Financial Distress» und «Economic Distress»

Welche Rolle sollte das Sanierungsrecht spielen? Soll es ein Unternehmen als Rechtseinheit möglichst erhalten und fortführen oder soll eine Rechtseinheit unter gewissen Umständen vom Staat in seine Einzelteile zerschlagen und zwangsverwertet werden? Oder soll mit dem Sanierungsrecht festgestellt werden, ob es ökonomisch sinnvoll ist, ein Unternehmen oder Teile davon intakt zu lassen und vom Rechtsträger zu lösen? Einerseits steht das Interesse auf dem Spiel, Arbeitsplätze zu erhalten, und andererseits sollten die Marktkräfte nicht verzerrt werden.³⁴ Wenn Unternehmen auf dem freien Markt keine genügende Leistung erbringen, sollen sie scheitern. Falls nicht lebensfähige Unternehmen künstlich am Le-

Stakeholderansatz); KÄLIN (FN 12), N 14 ff.; OLIVER HART, An Economist's Perspective on the Theory of the Firm, *Columbia Law Review*, 89 (1989) 1757 ff., m.H.

²³ Vgl. z.B. Art. 321d Abs. 1 OR, Art. 676 Abs. 2 OR, Art. 850 Abs. 2 OR; MARKUS ZOLLINGER, Das (kaufmännische) Unternehmen, Diss. Zürich, Zürich/St. Gallen 2019, N 350 ff.

²⁴ Vgl. z.B. Art. 1 Abs. 2 Satz 1 ArG; ZOLLINGER (FN 23), N 351.

²⁵ Vgl. Art. 335 ff. OR.

²⁶ Vgl. ARTHUR MEIER-HAYOZ/PETER FORSTMOSER/ROLF SETHE, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 12. A., Bern 2018, § 5 N 10 ff.; PETER JUNG/PETER V. KUNZ/HARALD BÄRTSCHI, Gesellschaftsrecht, 2. A., Zürich/Basel/Genf 2018, § 4 N 3 ff. und § 4 N 27 ff.

²⁷ Vgl. PETER GAUCH, Der Zweigbetrieb im schweizerischen Zivilrecht, Habil. Freiburg i.Ue. 1974, N 8 ff., N 14 ff., N 167 ff.; ZOLLINGER (FN 23), N 353.

²⁸ Vgl. STEFAN BÜHLER/DANIEL HALBHEER, in: Marc Amstutz/Mani Reinert (Hrsg.), Basler Kommentar, Kartellgesetz, Basel 2010, vor Art. 1 N 1 ff.

²⁹ Vgl. Art. 2 Abs. 1^{bis} KG; Art. 2 lit. b HRegV; Art. 10 Abs. 1 lit. a MWSTG; Art. 957 ff. OR; ZOLLINGER (FN 23), N 527 f., N 555; LUKAS MÜLLER/DAVID P. HENRY/PETER BARMETTLER, in: Dieter

Pfaff/Stephan Glanz/Thomas Stenz/Florian Zihler (Hrsg.), Rechnungslegung nach Obligationenrecht, 2. A., Zürich 2019, Art. 958 N 6; PETER NOBEL, Die wirtschaftliche Betrachtungsweise im Recht, SJZ 113 (2017), 462 ff.

³⁰ Vgl. ZOLLINGER (FN 23), N 568.

³¹ Vgl. Art. 2 lit. a Ziff. 4 HRegV.

³² In der Luftfahrt gibt es insbesondere die verschiedenen Airline-Allianzen mit ihren Kundenbindungsprogrammen.

³³ Vgl. PETER V. KUNZ, Grundlagen zum Konzernrecht der Schweiz, Bern 2016, N 144 ff. und N 182 ff.; HART (FN 22), 1763 ff.

³⁴ Vgl. DOUGLAS G. BAIRD, Bankruptcy's Uncontested Axioms, *Yale Law Journal*, 108 (1998), 577 f.

ben gehalten werden, kann dies den Markt auf Kosten der an sich lebensfähigen und gesunden Unternehmen verwässern und dadurch längerfristig der Marktwirtschaft schaden. Anhand eines Beispiels lässt sich dies veranschaulichen: Man stelle sich ein schweizerisches KMU vor, das über einen rentablen und einen verlustbringenden Betriebsteil verfügt, der zufolge Quersubventionierungen den gesamten Rechträger in finanzielle Nöte bringt. Wenn das KMU komplett schliessen muss, verliert dessen Personal den Arbeitsplatz, aber die Arbeitnehmer können anderswo arbeiten. Theoretisch kann ein neues oder ein bestehendes KMU einen neuen Betrieb im frei gewordenen Marktsegment positionieren und fortan geht das Geschäft weiter. Falls das frühere («schlechte») KMU durch ein «besseres» KMU im Markt ersetzt wird, könnte dies zur Folge haben, dass durch das neue KMU sogar mehr Arbeitsplätze als vorher geschaffen werden. Damit werden die bisherigen Ressourcen, die nun von einem besseren Management kontrolliert werden, mit grösserer Wertschöpfung eingesetzt. Falls hingegen ein schlechtes KMU am Leben gehalten wird, wird dadurch nur das Unvermeidbare hinausgezögert und sowohl Arbeitskräfte als auch Kapital können keinem alternativen, ökonomisch sinnvolleren Verwendungszweck zugeführt werden. In diesem Beispiel ist die Sanierung nur dann sinnvoll, wenn das KMU zumindest mit dem rentablen Betriebsteil auf dem Markt überleben würde und hierzu seine Schulden restrukturieren kann, oder wenn dies nicht möglich ist, zumindest der rentable Betriebsteil für sich genommen fortbestehen könnte.³⁵

Im Sanierungsrecht geht es aus ökonomischer Sicht unter anderem um die Frage, wer über bestimmte Vermögenswerte die Verfügungsrechte hat und wie sie effektiv zum Einsatz kommen. Eine Sanierung innerhalb des gleichen Rechtsträgers lohnt sich nur dann, wenn die Vermögenswerte innerhalb eines bestimmten Unternehmens einen höheren Wert haben als ausserhalb der aktuellen Verwendung.³⁶ Wenn eine Unternehmung ihre Verbindlichkeiten nicht mehr fristgerecht begleichen kann, hat sie ein Problem mit ihrer Kapitalstruktur (d.h. mit der Passiven-Seite der Bilanz). Nehmen wir an, eine Unternehmung habe gerade keine liquiden Mittel, nehme pro Jahr Fr. 100.– ein und müsse zugleich Fr. 200.– an Krediten zurückzahlen. In diesem Fall hat sie ein Finanzierungsproblem («Financial Distress»; Finanzkrise).³⁷ Beim «Financial Distress» ist relevant, wer die Vermögenswerte besitzt; die Frage, wie effizient die Vermögenswerte zum Einsatz kommen, interessiert nach dieser Optik nicht. Das Problem, wie man die verschiedenen miteinander konkurrierenden Gläubiger-

ansprüche lösen soll («Financial Distress»), hat nicht zwangsläufig damit zu tun, wie effizient die Vermögenswerte eines Rechtsträgers zum Einsatz kommen.

Wenn ein Unternehmen nicht auf dem Markt überleben kann, weil die Konkurrenten besser sind (z.B. bessere Qualität, tiefere Preise der angebotenen Produkte), handelt es sich um einen «Economic Distress» (ökonomische Krise).³⁸ «Financially distressed» Unternehmen sind nicht notwendigerweise auch in «Economic Distress».³⁹ Das im Sanierungsrecht historische Beispiel hierfür zeigt die Eisenbahnindustrie. Obschon der Ausbau der Eisenbahn viel kostete (und in manchen historischen Beispielen zu viel kostete), sind die Betriebskosten für eine Eisenbahn relativ gering und die Aktiven – d.h. insbesondere schmale, aber lange Landstücke mit Eisenbahngleisen – haben in einer alternativen Verwendung, z.B. wenn man das Land häppchenweise veräussern würde, einen geringen Wert. Die Aktiven einer Eisenbahn sind somit ideal eingesetzt und können einen positiven Wertschöpfungsbeitrag erzielen, selbst wenn der Schuldendienst (der für die anfänglichen Investitionen zu leisten ist) zu gross sein sollte.⁴⁰ Weitere typische Anwendungsbeispiele für die Sanierungsverfahren sind externe ökonomische Schocks, wie etwa die «subprime mortgage»-Krise 2008 in den Vereinigten Staaten von Amerika oder ähnliche makroökonomische Verwerfungen.⁴¹ Die COVID-19-Pandemie respektive die damit verbundenen Einschränkungen der Grundrechte, insbesondere der Wirtschaftsfreiheit, führte in vielen Betrieben zu einem temporären Liquiditätsengpass, und zwar selbst bei an sich ökonomisch überlebensfähigen Unternehmen. Bei ihnen würde ohne Pandemie und bundesrätlich verordneten Lockdown der Geldzufluss zum Betrieb nicht gestoppt. Das Sanierungsverfahren soll gerade bei extern verursachten (makroökonomischen) Schocks, bei an und für sich ökonomisch gesunden Unternehmen die Finanzierungsfähigkeit verbessern oder gar wiederherstellen. Das Ziel hiervon ist, die finanziellen Schäden, die durch den Liquiditätsengpass entstanden sind, mit dem Sanierungsverfahren zu mildern und allenfalls durch zusätzliche Reorganisationsmassnahmen zu lösen.⁴² Hierbei sollte gemäss MORRISON/SAAVEDRA das Sanierungsrecht allerdings in einer Extremsituation wie der COVID-19-Krise in Kombination mit staatlichen Finanzierungshilfen wie etwa Kurzarbeitsentschädigungen, vergünstigten Krediten oder

³⁵ Vgl. MÜLLER (FN 17), 192 ff.; BAIRD (FN 34), 580.

³⁶ Vgl. EDWARD R. MORRISON, Introduction, xxii, in: Edward R. Morrison (Hrsg.), *Economics of Bankruptcy*, Vol. I, Cheltenham, UK/Northampton, MA 2012; MÜLLER (FN 17), 192 ff.

³⁷ Vgl. DOUGLAS G. BAIRD/EDWARD R. MORRISON, *Serial Entrepreneurs and Small Business Bankruptcies*, *Colum. L. Rev.*, 105 (2005) 2311 f.

³⁸ Vgl. BAIRD (FN 34), 580.
³⁹ Vgl. GREGOR ANDRADE/STEVEN N. KAPLAN, *How Costly is Financial (not Economic) Distress? Evidence from Highly Leveraged Transactions that Became Distressed*, *The Journal of Finance*, 53 (1998) 1443 ff.

⁴⁰ Vgl. BAIRD/MORRISON (FN 37), 2313.

⁴¹ Vgl. EDWARD R. MORRISON/ANDREA C. SAAVEDRA, *Bankruptcy's Role in the COVID-19 Crisis*, in: Katharina Pistor (Hrsg.), *Law in the Time of COVID-19*, New York, NY 2020, 131 f., Internet: <https://scholarship.law.columbia.edu/books/240/> (Abruf 18.5.2020).

⁴² Vgl. MÜLLER (FN 17), 135 f.; MORRISON/SAAVEDRA (FN 41), 131 f.

Stimulus-Paketen und dergleichen Einsatz finden.⁴³ Dabei ist zu berücksichtigen, dass das Sanierungsverfahren auch mit einer Restrukturierung des Betriebs einhergehen kann.

Wenn Unternehmen scheitern, da sie zu wenig Kunden, zu schlechte oder unrentable Produkte haben und somit in «Economic Distress» sind, kann dies mittel- oder längerfristig in einer Zahlungsunfähigkeit, Überschuldung («Financial Distress») und letztlich in der zwangsweisen Liquidation enden.⁴⁴ Im «Financial Distress» können konkurrierende Gläubigeransprüche dazu führen, dass einzelne Gläubiger die Sanierung eines ökonomisch an sich gesund funktionierenden Unternehmens blockieren, um für sich selbst das beste Ergebnis herauszuholen. Dies kann sogar so weit gehen, dass ein einzelner Gläubiger im Rahmen einer Sanierung egoistisch seinen eigenen Standpunkt durchsetzen und keinen Sanierungsbeitrag erbringen will, obschon es für die Investoren (Eigen- und Fremdkapitalgeber) als Gesamtheit sinnvoller wäre, wenn eine Sanierung von allen Investoren gemeinsam mit kleinen individuellen Opfern getragen und durchgeführt würde. Das Sanierungsrecht will daher das Trittbrettfahren einzelner Gläubiger verhindern.⁴⁵

Damit ein Unternehmen funktioniert, muss es insbesondere einen positiven betrieblichen Geldfluss erzielen. Das heisst, dass es durch seinen Betrieb mehr Geld einnimmt, als es ausgibt.⁴⁶ Finanzielle Geldflüsse (z.B. Darlehensrückzahlungen) sind auszuklammern. Die finanziellen Geldflüsse sind stattdessen ein Thema bei der Restrukturierung der Passivseite der Bilanz, d.h. der Behebung des «Financial Distress», und ist somit ein Kernthema des Nachlassverfahrens. Im künftigen Aktienrecht soll mit der Regelung des Art. 725 ff. E-OR bezüglich der drohenden Zahlungsunfähigkeit, des Kapitalverlusts und der Überschuldung der Verwaltungsrat früher zum entsprechenden Krisen-Management angehalten werden,⁴⁷ um einen «Financial Distress» zu verhindern oder zumindest dessen Auswirkungen zu vermindern. Das kann bereits nach heutiger Ansicht einen Betriebsverkauf und die Liquidation einer Gesellschaft mitumfassen und muss nicht zwangsläufig in der Sicherung der weiteren Existenz einer Gesellschaft bestehen.⁴⁸

⁴³ Vgl. MORRISON/SAAVEDRA (FN 41), 131 f.; TODD BAKER/KATHRYN JUDGE, How to Help Small Businesses Survive COVID-19, in: Katharina Pistor (Hrsg.), Law in the Time of COVID-19, New York, NY 2020, 109 ff.

⁴⁴ Vgl. BAIRD (FN 34), 580.

⁴⁵ Vgl. CHARLES JORDAN TABB, Law of Bankruptcy, 3. A., St. Paul, MN 2013, 1027.

⁴⁶ Vgl. MÜLLER (FN 17), 192 ff.

⁴⁷ Vgl. PATRICK SCHMIDT, Die Sanierung nach künftigen Aktienrecht, in: Matthias P. A. Müller/Lucas Forrer/Floris Zuur (Hrsg.), Das Aktienrecht im Wandel, Zum 50. Geburtstag von Hans-Ueli Vogt, Zürich/St. Gallen 2020, 215 f.

⁴⁸ Vgl. HANSPETER WÜSTNER, in: Heinrich Honsell/Nedim Peter Vogt/Rolf Watter (Hrsg.), Basler Kommentar, Obligationenrecht II, 5. A., Basel 2016, Art. 725 N 3; bei der sogenannten Sanierungsfusion wird die übertragende Gesellschaft ebenfalls aufgelöst; vgl. Art. 6 FusG; LUCA DALLA TORRE, Die Sa-

III. Provisorische Nachlassstundung mit dem Ziel der Betriebsübertragung

A. Kein Insolvenzgrund erforderlich

Um in den Genuss der Wirkungen der provisorischen Nachlassstundung zu gelangen (gemeinhin auch nur «provisorische Stundung» genannt), wird kein spezifischer Insolvenzgrund, d.h. weder die Zahlungsunfähigkeit nach Art. 190 SchKG noch eine Überschuldung nach Art. 725 OR vorausgesetzt.⁴⁹ Es ist ausreichend, wenn der Gesuchsteller in seinem Gesuch darstellt, dass er finanziell unter Druck steht⁵⁰ und daher Gläubigerschutz beantragt bzw. zugunsten der Gesamtgläubigerschaft Sanierungsmassnahmen einleiten möchte, welche nur in Kombination mit einer (provisorischen oder definitiven) Stundung sinnvoll oder effektiv sind.⁵¹ Der Gesetzgeber wollte den Zeitpunkt des Stundungsgesuchs so weit wie möglich nach vorne verlegen, damit die Sanierungschancen steigen.⁵² Es muss aber zumindest ein Insolvenzgrund drohen oder anderweitig sichergestellt sein, dass kein missbräuchliches Nachlassstundungsgesuch vorliegt.⁵³

In der Praxis wird das Stundungsgesuch regelmässig erst bei unmittelbar drohender bzw. bei bereits eingetretener Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung eingeleitet. Gründe für das verspätete Handeln sind meist die fehlende Kenntnis der Unternehmensleitung über die Möglichkeiten der Nachlassstundung und die generelle Befürchtung, dass das Publikum das Unternehmen mit Eintritt in ein gerichtliches Sanierungsverfahren faktisch als insolvent und damit als nicht mehr vertrauenswürdig einschätzt, was über kurz oder lang zum definitiven Unternehmensende führen müsse.⁵⁴ Mit ande-

nierungsfusion – eine rechtliche und ökonomische Analyse, Bern 2007, 7 ff.; LUKAS MÜLLER, Sanierungsfusion und Rechnungslegung, Zürich/St. Gallen 2008, 41 ff.

⁴⁹ Vgl. Botschaft Sanierungsrecht (FN 2), 6479; DANIEL HUNKELER, in: Daniel Hunkeler (Hrsg.), SchKG, Schuldbetreibungs- und Konkursgesetz, Kurzkommentar, 2. A., Basel 2014 (zit. KUKO SchKG-HUNKELER), Art. 293 N 9; BRIGITTE UMBACH-SPAHN/STEPHAN KESSELBACH/ROLAND BURKHALTER, in: Jolanta Kren Kostkiewicz/Dominik Vock (Hrsg.), Kommentar zum Bundesgesetz über Schuldbetreibung und Konkurs SchKG, 4. A., Zürich 2017 (zit. SK SchKG-VERFASSER), Art. 293 N 12 f.; THOMAS BAUER, in: Thomas Bauer/Daniel Staehelin (Hrsg.), Bundesgesetz über Schuldbetreibung und Konkurs, Ergänzungsband, Basler Kommentar, 2. A., Basel 2017 (zit. BSK SchKG EB-BAUER), Art. 293 N 22; DANIEL HUNKELER, Das Nachlassverfahren nach revidiertem SchKG – mit einer Darstellung der Rechtsordnungen der USA, Deutschlands und Frankreichs, 2. A., Freiburg 1999, N 598.

⁵⁰ Vgl. KUKO SchKG-HUNKELER (FN 49), Art. 293 N 9.

⁵¹ Vgl. Botschaft Sanierungsrecht (FN 2), 6479.

⁵² Vgl. Botschaft Sanierungsrecht (FN 2), 6479.

⁵³ Vgl. SK SchKG-UMBACH-SPAHN/KESSELBACH/BURKHALTER (FN 49), Art. 293 N 12; KUKO SchKG-HUNKELER (FN 49), Art. 293 N 9 ff.

⁵⁴ Vgl. Bericht der Expertengruppe Nachlassverfahren, Ist das schweizerische Sanierungsrecht revisionsbedürftig, Thesen und Vorschläge aus der Sicht der Unternehmenssanierung, Bern im April 2005, Besonderer Teil, Ziff. I.A.3.

ren Worten wirkt das gerichtliche Sanierungsverfahren auch heute noch stigmatisierend, woran das revidierte Sanierungsrecht bislang wenig bis gar nichts geändert hat.⁵⁵ Immerhin lässt sich in der Praxis die Tendenz feststellen, dass das Sanierungsinstrument der Nachlassstundung in der Sanierungsberatung immer mehr in Betracht gezogen wird.

B. Bewilligungsgesuch

Das Gesuch um Bewilligung der provisorischen Stundung erfolgt in der Regel durch den Schuldner selbst.⁵⁶ Gesuchsteller können sowohl natürliche als auch juristische Personen sein.⁵⁷ Auch Personengesellschaften können ein Nachlassstundungsgesuch stellen, namentlich die Kollektiv- und Kommanditgesellschaft. In der Praxis handelt es sich indes regelmässig um juristische Personen in der Form einer AG oder ausnahmsweise einer GmbH.

Das Stundungsgesuch erfolgt üblicherweise schriftlich und soll die erforderlichen Angaben zum Gesuchsteller und dessen Unternehmen bzw. der finanziellen Lage enthalten, damit das Nachlassgericht darüber befinden kann, ob offensichtlich keine Aussicht auf Sanierung oder Abschluss eines Nachlassvertrags besteht.⁵⁸ Gemäss Art. 293 lit. a SchKG sind dem Gesuch eine aktuelle Bilanz, eine Erfolgsrechnung und eine Liquiditätsplanung beizulegen. Dies ist indes nicht zwingend. Es ist ausreichend, wenn «entsprechende Unterlagen» eingereicht werden, aus denen die aktuelle und die künftige Vermögens-, Ertrags- oder Einkommenslage des Schuldners ersichtlich ist, inkl. einer detaillierten Aufstellung der Verbindlichkeiten. Schliesslich muss auch ein provisorischer Sanierungsplan eingereicht werden.⁵⁹

Im Gegensatz zur Überschuldungsanzeige nach Art. 725 OR bzw. dem Gesuch um Konkursaufschub nach Art. 725a OR braucht die aktuelle Jahresrechnung für die Zwecke der Bewilligung der provisorischen Stundung nicht revidiert zu sein, was eine erhebliche Zeit- und Kostenersparnis bedeutet. Gemäss Wortlaut des Gesetzes muss es sich auch nicht um einen for-

mellen Zwischenabschluss handeln, sofern in anderen «entsprechenden Unterlagen» die aktuelle und künftige finanzielle Lage des Gesuchstellers erläutert wird. In der Praxis sollte es indes kein Problem darstellen, eine aktuelle provisorische Jahresrechnung oder zumindest eine Aufstellung der Aktiven und Passiven (im Sinne eines Auszugs aus der Buchhaltung) sowie frühere Jahresrechnungen einzureichen.

Von zentraler Bedeutung sind der Liquiditätsplan und der provisorische Sanierungsplan. Letzterer muss zwar für die Dauer der COVID-19-Insolvenzverordnung nicht zwingend vorhanden sein. Indes wäre es sinnlos und fahrlässig, eine Nachlassstundung planlos zu beantragen. Vielmehr muss auch eine Nachlassstundung hinsichtlich der Sanierungsmassnahmen vorbereitet werden, um nicht die Einstellung des Betriebs zu riskieren. In der Praxis stellt es auch keinen grossen Aufwand dar, einen provisorischen Sanierungsplan zu erstellen. Insbesondere braucht er kein eigenständiges Dokument zu sein.⁶⁰ Es genügt, wenn im Stundungsgesuch grob aufgezeigt wird, was das Ziel bzw. der Zweck der Nachlassstundung ist. Im Übrigen sind mit dem Liquiditäts- und dem provisorischen Sanierungsplan Prognosen über Zukunftsszenarien verbunden. Entsprechend sollte sinnvollerweise in den Grundzügen nachvollziehbar angegeben werden, von welchen Annahmen und Bedingungen die Gesuchsteller ausgehen, damit die Sanierung gelingt. Keinesfalls muss sich der Gesuchsteller darauf festlegen, ob und gegebenenfalls was für ein Nachlassvertrag angestrebt wird, weshalb auch kein Entwurf eines solchen Vertrags einzureichen ist. Nach dem Gesagten ist die Möglichkeit, ein Nachlassstundungsverfahren ohne provisorischen Sanierungsplan einzureichen, eher von theoretischem Nutzen.

Der Liquiditätsplan soll darüber Auskunft erteilen, ob während des Nachlassstundungsverfahrens die für das Verfahren erforderliche Liquidität vorhanden ist.⁶¹ Dabei ist zu berücksichtigen, ob ein allfälliger Betrieb während der Nachlassstundung fortgeführt werden soll oder nicht. Der Liquiditätsplan sollte plausibel aufzeigen, dass der Gesuchsteller die während der Dauer der provisorischen Stundung anfallenden Verbindlichkeiten⁶² entweder durch bestehende Mittel oder solche, welche ihm während der Stundung zufließen, decken kann (z.B. Umsätze aus dem laufenden Betrieb oder Überbrückungskredite von Aktionären oder Dritten, sogenannte Massakredite).

⁵⁵ Dies im Gegensatz z.B. zu Deutschland, wo Betriebe trotz vorläufiger Insolvenz weitergeführt und vom Publikum nicht prinzipiell gemieden werden.

⁵⁶ Vgl. Art. 293 lit. a SchKG. Gemäss lit. b. kann auch ein Gläubiger ein Stundungsgesuch stellen, der das Konkursöffnungsbegehren stellen könnte, sowie gemäss lit. c das Konkursgericht gem. Art. 173a Abs. 2 SchKG. Diese Varianten haben in der Praxis indes kaum Bedeutung. Wenn überhaupt, verfügen Banken über die erforderlichen Informationen, um als Gläubiger (gegen den Willen des Schuldners) ein Stundungsgesuch zu stellen, sehen aber davon aus Reputationsgründen regelmässig ab.

⁵⁷ Vgl. KUKO SchKG-HUNKELER (FN 49), Art. 293 N 3.

⁵⁸ Vgl. MÜLLER/LIND (FN 14), 637 f.; KUKO SchKG-HUNKELER (FN 49), Art. 293 N 8.

⁵⁹ Für die Dauer der COVID-19-Insolvenzverordnung ist kein provisorischer Sanierungsplan einzureichen, vgl. Art. 3 COVID-19-Verordnung Insolvenzrecht.

⁶⁰ Vgl. OLIVER KÄLIN, Der Sanierungsplan nach OR und nach SchKG, AJP 2016, 435, 438 ff.; OLIVER KÄLIN, Anforderungen an den Sanierungsplan, in: Thomas Sprecher (Hrsg.), Beitrag im Band zur 9. Tagung des Europa Instituts der Universität Zürich zur Sanierung und Insolvenz von Unternehmen, Zürich/Basel/Genf 2019, 1 ff., 8 ff., 16.

⁶¹ Vgl. BSK SchKG EB-BAUER (FN 49), Art. 293 N 24c.

⁶² Bei diesen neuen Verbindlichkeiten wird es sich regelmässig, aber nicht zwingend, um Masseschulden handeln. Vgl. Art. 305 Abs. 1 Ziff. 2 SchKG.

Das Stundungsgesuch und die Beilagen, insbesondere auch der Liquiditätsplan und der provisorische Sanierungsplan, sind vom Nachlassgericht lediglich auf deren Plausibilität hin zu prüfen. Dies liegt zunächst daran, dass der Gesuchsteller seine tatsächlichen Vorbringen nur glaubhaft machen muss.⁶³ Das Nachlassgericht verfügt ausserdem weder über die erforderliche Fachkenntnis noch besteht genügend Zeit, um die eingereichten Unterlagen bis ins letzte Detail zu studieren und zu überprüfen, zumal das Nachlassstundungsgesuch «unverzüglich»,⁶⁴ d.h. in aller Regel innert maximal 48 Stunden, zu bewilligen oder abzuweisen oder zur Verbesserung zurückzuweisen ist. Vielmehr wird das Nachlassgericht regelmässig einen Sachwalter einsetzen und ihn beauftragen, die im Nachlassstundungsgesuch gemachten Ausführungen des Gesuchstellers zu überprüfen und über den Verlauf der Sanierung bzw. der Sanierungsaussichten Bericht zu erstatten. Als unabhängiger und fachkundiger Akteur kann der Sachwalter dem Gericht wertvolle Anhaltspunkte dafür geben, inwiefern das Nachlassstundungsgesuch zielführend sein könnte. Denn sollten die Voraussetzungen für die Bewilligung der (provisorischen) Nachlassstundung nicht (mehr) erfüllt sein, d.h. eine Sanierung oder die Bewilligung eines Nachlassvertrags aussichtslos geworden sein, hat das Nachlassgericht die Stundung von Amtes wegen zu widerrufen und den Konkurs über den Schuldner zu eröffnen.⁶⁵

Das Stundungsgesuch sollte sich schliesslich dazu äussern, ob die provisorische Stundung veröffentlicht werden soll oder nicht.⁶⁶ Entgegen der Intention des Gesetzgebers und der aus der Botschaft (unreflektiert) übernommenen Meinung⁶⁷ sollte in der Praxis die stille provisorische Stundung der Regelfall sein. Die Publikation der provisorischen Stundung könnte das Vertrauen der Kunden und Lieferanten in den Betrieb schmälern und dazu führen, dass keine Produkte des sanierungsbedürftigen Unternehmens mehr erworben werden. Wer will schon ein Produkt oder eine Dienstleistung eines Unternehmens kaufen, das Garantie- oder Gewährleistungsansprüche allenfalls nicht mehr erfüllen könnte? Durch die Publikation der Nachlassstundung könnten sich Kunden und Lieferanten erst recht vom Unternehmen abwenden und dadurch den ökonomischen Kollaps des Betriebs verursachen. Der Schutz des Betriebs

ist für das Gelingen einer Sanierung essenziell und der Schutz der Gläubiger und des Publikums ist durch Bestellung eines Sachwalters ausreichend gewährleistet. In der Praxis ist es deshalb die Regel, dass bei *fortgesetztem Betrieb* die provisorische Nachlassstundung nicht veröffentlicht wird.

Im Stundungsgesuch sollte unbedingt ein bestimmter Sachwalter namentlich vorgeschlagen werden, der über ausreichend Erfahrung verfügt. Mit diesem ist vorgängig, d.h. noch vor Einreichung des Gesuchs, zu prüfen, ob er unabhängig ist, über die erforderlichen Kenntnisse und zeitlichen sowie logistischen Ressourcen verfügt, um das Mandat anzunehmen. Ein Sachwalter wird regelmässig zu Beginn der Stundung kaum für etwas anderes Zeit aufbringen können, was er bei seiner Kanzleiorganisation berücksichtigen muss. Es ist zulässig und der Unabhängigkeit des Sachwalters nicht abträglich, wenn mit ihm das Gesuch und die geplanten Sanierungsmassnahmen vorbesprochen werden. Dies stellt sicher, dass allfällige offensichtliche Schwächen des Sanierungskonzepts aufgedeckt werden und sich der Sachwalter schneller in das Mandat einarbeiten kann, was kosteneffizient ist.⁶⁸

Gemäss Art. 293 lit. b SchKG kann auch ein Gläubiger das Stundungsgesuch einreichen, der das Konkursöffnungsbegehren stellen könnte, sowie gemäss Art. 293 lit. c SchKG das Konkursgericht von Amtes wegen. Diese Varianten haben in der Praxis bislang kaum Bedeutung, was insofern erstaunt, als gemäss Wortlaut des Gesetzes der antragstellende Gläubiger die in Art. 293 lit. a SchKG genannten Beilagen gerade nicht einreichen muss.⁶⁹ Es ist auch nicht nötig, dass der Gläubiger eine Betreuung eingeleitet hat und ein allfälliger Rechtsvorschlag beseitigt worden ist. Es genügt, wenn der Gläubiger glaubhaft macht, dass der Schuldner seine Zahlungen eingestellt hat und somit der materielle Konkursöffnungsgrund gemäss Art. 190 Abs. 1 Ziff. 2 SchKG vorliegt.

Vor allem Finanzgläubiger wie Banken oder institutionelle Investoren, welche sich regelmässig vertraglich den Einblick in die finanziellen Verhältnisse des Schuldners zusichern lassen, hätten es nach dem Gesagten in der Hand, aktiv auf Sanierungen mittels Bewilligung der provisorischen Stundung hinzuwirken. Gerade dann wäre dies angezeigt, wenn sich im Rahmen von Verhandlungen zwecks Refinanzierung eines Schuldners abzeichnet, dass dieser kaum mehr gerettet werden kann, indes Chancen auf eine Betriebsübertragung und damit die Sicherung von Verwertungssubstrat zugunsten der Gläubiger bestehen.⁷⁰ Finanzgläubiger können so versuchen, Einfluss auf widerspenstige Unternehmensinhaber zu nehmen, welche als Verwaltungsräte oder Geschäftsführer einem Interessenskonflikt unter-

⁶³ Es handelt sich um ein summarisches Verfahren, vgl. Art. 251 lit. a ZPO.

⁶⁴ Vgl. Art. 293a Abs. 1 SchKG. In begründeten Fällen wird das Nachlassgericht auf die vorgehende Kostenvorschusspflicht verzichten, indes die Bewilligung der provisorischen Stundung widerrufen, wenn der Kostenvorschuss für das Gericht und die Sachwalterkosten nicht rechtzeitig, d.h. in aller Regel innert zehn Tagen, einbezahlt worden sind.

⁶⁵ Vgl. Art. 296b lit. b SchKG. Gemäss Art. 5 COVID-19-Verordnung Insolvenzrecht ist diese Bestimmung bis 31. Mai 2020 suspendiert.

⁶⁶ Vgl. Botschaft Sanierungsrecht (FN 2), 6481 ff.

⁶⁷ Vgl. Art. 293c SchKG; BSK SchKG EB-BAUER (FN 49), Art. 293c N 7 ff.

⁶⁸ Vgl. KUKO SchKG-HUNKELER (FN 49), Art. 293 N 28 ff. und Art. 296 N 21 ff.; JOS G. L. VANDEBROEK/DANIEL HUNKELER, Übertragende Sanierung unter neuem Sanierungsrecht: Erste Erfahrungen mit «Prepacks», SJZ 2017, 396 ff.

⁶⁹ Vgl. KUKO SchKG-HUNKELER (FN 49), Art. 293 N 44 ff.

⁷⁰ Vgl. dazu insbesondere auch die Abschnitte III.C.1.c und IV.

liegen und eher den Verlust ihres Unternehmens als die Gläubigerinteressen im Blick haben. Möglich ist auch, beim zuständigen Konkursgericht vorsorglich einen Antrag auf provisorische Stundung zu stellen für den Fall, dass der Schuldner zu früh den Konkurs beantragt, ohne echte Sanierungsmassnahmen zu prüfen.

C. Keine offensichtliche Aussichtslosigkeit der Sanierung oder Abschluss eines Nachlassvertrags

1. Sanierung oder Abschluss eines Nachlassvertrags als grundsätzliches Stundungsziel

a) Allgemeines

Die provisorische und anschliessend die definitive Nachlassstundung können für verschiedene Zwecke bzw. Ziele beansprucht werden. Das Gesetz nennt in Art. 293a Abs. 3 und Art. 294 Abs. 1 SchKG die «Sanierung» oder den «Abschluss eines Nachlassvertrags». Während der Geltungsdauer der COVID-19-Insolvenzverordnung wurde zwar die Anwendbarkeit von Art. 293a Abs. 3 SchKG vorübergehend ausgeschlossen.⁷¹ Das Nachlassgericht hat somit nicht mehr zu prüfen, ob eine Sanierung oder der Abschluss eines Nachlassvertrags offensichtlich aussichtslos erscheinen. Indes muss auch gemäss der COVID-19-Insolvenzverordnung eine Nachlassstundung ab 31. Mai 2020 gemäss Art. 296b lit. b SchKG nachträglich widerrufen und daher der Konkurs eröffnet werden,⁷² wenn keine Aussicht mehr auf Sanierung oder Abschluss eines Nachlassvertrags besteht. Insofern wird ein Unternehmen auch während der Dauer der COVID-19-Insolvenzverordnung nicht davon entbunden, ein Konzept für die Nachlassstundung zu entwickeln.

In Lehre und Rechtsprechung wird hinsichtlich des Begriffs der Sanierung gemeinhin zwischen der Sanierung im engeren und der Sanierung im weiteren Sinn unterschieden, wozu auch der Abschluss eines Nachlassvertrags gehört.⁷³ Mithin soll es darum gehen, ob ein Unternehmen in der juristischen Form (Sanierung im engeren Sinn) oder als wirtschaftliche Einheit (Sanierung im weiteren Sinn) saniert werden soll. In vielen unternehmensrechtlichen Gebieten ist eine zunehmende Anwendung der wirtschaftlichen Betrachtungsweise («substance over form») zu beobachten.⁷⁴ Es handelt sich hierbei um eine spezielle teleologische Auslegungsmethode,⁷⁵ welche nach unserer Ansicht auch im Anwendungsbereich von Art. 293a Abs. 3, Art. 294 Abs. 1 sowie Art. 296b lit. b SchKG Platz greift.

b) Sanierung im engeren Sinn

Als Sanierung im engeren Sinn wird nach traditioneller Auffassung die vollständige Sanierung, d.h. die Gesundung des Gesuchstellers bzw. des Unternehmensträgers (als regelmässig juristische Person), verstanden, sodass dieser gemäss Art. 296a SchKG infolge Wiederherstellung der Zahlungsfähigkeit oder Abwendung der Überschuldung aus der Nachlassstundung entlassen werden kann.⁷⁶ Oder mit den Worten des Bundesgerichts: Sanierung im engeren Sinn ist die Sanierung ohne Abschluss eines gerichtlichen Nachlassvertrags.⁷⁷

Dies ist insofern ungenau, als auch der Abschluss eines ordentlichen Nachlassvertrags gemäss Art. 314 ff. SchKG als Sanierung im engeren Sinn gelten muss, zumal der Nachlassschuldner nach Genehmigung und Erfüllung des Nachlassvertrags weiterhin fortbesteht und nicht liquidiert wird. Sodann ist darauf hinzuweisen, dass eine sogenannte übertragende Sanierung, d.h. der Verkauf des Betriebs oder von Betriebsteilen auf eine bestehende oder neu gegründete Auffanggesellschaft, ebenfalls zu einer Sanierung im engeren Sinn führen kann – nämlich dann, wenn dem Nachlassschuldner aufgrund des Betriebsverkaufs während der Nachlassstundung ausreichend flüssige Mittel zugehen und er mit diesen Mitteln (allenfalls in Kombination mit einer Refinanzierung und/oder Kapitalerhöhung) entweder die Überschuldung selbstständig beseitigen oder einen ordentlichen Nachlassvertrag finanzieren kann.⁷⁸

In Insolvenznähe ist ein geordneter Verkauf des Betriebs oder ganz allgemein die Veräusserung von Anlagevermögen aussergerichtlich nur mit grossen Vorbehalten möglich. Käufer versuchen regelmässig, die Notlage des Verkäufers auszunutzen, indem sie den Kaufpreis unter Hinweis auf Unsicherheiten drücken. Während einer Stundung kann der Verkäufer aus einer gewissen Stärke heraus agieren, weil das revidierte Sanierungsrecht Betriebsverkäufe während der Nachlassstundung begünstigt. So kann ein Betriebsverkauf in einem nachfolgenden Konkurs gemäss Art. 285 Abs. 3 SchKG nicht paulianisch angefochten werden, sofern das Nachlassgericht oder ein Gläubigerausschuss dem Verkauf zugestimmt hat. Ein Betriebsübernehmer haftet gemäss Art. 333b OR nicht für unbezahlte Löhne der übernommenen Arbeitnehmer und muss auch nicht fürchten, ungewollt weitere Arbeitnehmer übernehmen zu müssen, welche früher zum Betrieb gehörten. Zusammen mit der Möglichkeit, gemäss Art. 297a SchKG belastende Dauerschuldverhältnisse fristlos zu kündigen, wird die Voraussetzung für das sogenannte «ring fencing» geschaffen, um während der Nachlass-

⁷¹ Vgl. Art. 3 Abs. 2 COVID-19-Verordnung Insolvenzrecht.

⁷² Vgl. Art. 5 COVID-19-Verordnung Insolvenzrecht.

⁷³ Vgl. KUKO SchKG-HUNKELER (FN 49), vor Art. 293–336 N 14 ff.

⁷⁴ Vgl. vorne Abschnitt II.

⁷⁵ Vgl. NOBEL (FN 29), 467 f.; ERNST A. KRAMER, Juristische Methodenlehre, 5. A., Bern 2016, 185.

⁷⁶ Vgl. KUKO SchKG-HUNKELER (FN 49), Art. 296a N 1; TANJA LUGINBÜHL/ANJA AFFOLTER MARINO, «Exit» aus der Nachlassstundung nach erfolgreicher Sanierung – Erste Erkenntnisse zum neuen Art. 296a SchKG, SZW 2019, 249 ff.

⁷⁷ BGer, 5A_495/2016, 11.11.2016 E. 3.1.

⁷⁸ BGer, 5A_495/2016, 11.11.2016 E. 3.1, m.H. auf KUKO SchKG-HUNKELER (FN 49), vor Art. 293–336 N 15.

stundung rentable Betriebsteile zu isolieren, gesondert fortzuführen und zu veräussern.⁷⁹

Nach dem Gesagten kann ein Nachlassschuldner während einer Stundung nicht nur seine Passivseite restrukturieren, sondern auch seine Aktivseite. Unnötiger Ballast kann abgeworfen werden und frei werdende Ressourcen lassen sich effizienter einsetzen. Die Nachlassstundung ermöglicht somit unter den gegebenen Voraussetzungen finanzielle sowie operative Restrukturierungsmassnahmen, um den Nachlassschuldner als Unternehmensträger zu retten. Die Nachlassstundung wird dadurch zu einem echten gerichtlichen Restrukturierungs- und Sanierungsverfahren. Die Ansicht, dass die Nachlassstundung bzw. das Nachlassverfahren der Vorhof zum Konkurs sei, ist nach dem Gesagten überholt und unzutreffend.

Wenn die Ergebnisse statistischer Auswertungen von Handelsregisterpublikationen anders verstanden werden,⁸⁰ dann hat dies unseres Erachtens zwei Gründe. Zunächst wird die Nachlassstundung nach wie vor vom Publikum nicht als Sanierungsverfahren wahrgenommen. Der Antrag auf Nachlassstundung wird stattdessen mit geschäftlichem Scheitern und Konkurs gleichgesetzt. In der Praxis ist das grösste Problem, dass das Bekanntwerden der Stundung oft zum endgültigen Kollaps des Unternehmens führt. Solange also die Finanzierung eines Betriebs während der Stundung nicht sichergestellt werden kann, z.B. mithilfe von spezialisierten Massakreditgebern, wie das im Rahmen von Chapter-11-Verfahren in den USA ohne Weiteres möglich ist,⁸¹ besteht tatsächlich die Gefahr, dass eine Stundung den Schuldner finanziell zusätzlich belastet bzw. überlastet. Es ist daher verständlich, dass ein Unternehmen nicht ohne Not die Hilfe des Nachlassgerichts anruft.

Der zweite Grund, wieso statistische Auswertungen die Beliebtheit und die Tauglichkeit der Nachlassstundung bisher zu wenig tiefgründig untersuchen, ist das zu enge Verständnis des Begriffs «Unternehmenssanierung». So ist den statistischen Auswertungen ohne Analyse der dahinterstehenden Sachverhalte nicht zu entnehmen, ob trotz Konkurseröffnung oder Abschluss eines Nachlassvertrags mit Vermögensabtretung eine (teilweise) Sanierung im wirtschaftlichen Sinne zustande gekommen ist. Diese Schwäche der bisherigen em-

pirischen Studie lässt sich mit der schwierigen Zugänglichkeit zum entsprechenden Datenmaterial erklären.

In der Regel ist eine Sanierung im engeren Sinn, d.h. das Überleben des Rechtsträgers, gar nicht opportun, ausser er befindet sich «nur» in einem «Financial Distress»⁸² und die Passivseite kann restrukturiert werden. Der überwiegende Teil von Sanierungsfällen betrifft aber Unternehmen, die in einem «Economic Distress» sind oder zumindest in einer Kombination von «Financial» und «Economic Distress». In diesen Fällen muss eine Lösung gefunden werden, um die bestehenden Ressourcen und Vermögenswerte des zu sanierenden Unternehmens im wirtschaftlichen Sinn zugunsten sämtlicher Stakeholder, vor allem aber zugunsten der Gläubiger und der Arbeitnehmer, einer effizienteren Nutzung zuzuführen. Die Nachlassstundung ist dazu sehr geeignet, was aber den statistischen Auswertungen mangels entsprechender empirischer Untersuchungen nicht ohne Weiteres zu entnehmen ist.

Nach dem Gesagten sind wir der Meinung, dass die Einführung des neuen Sanierungsrechts der Sanierungspraxis neue Impulse gegeben und so Sanierungen ermöglicht hat, welche unter altem Recht gescheitert wären. Sanierungen sind aber kein Massengeschäft. Insofern erstaunt es nicht, dass die Zahl von Nachlassstundungsgesuchen nach Einführung des neuen Rechts nicht blitzartig angestiegen ist. Auch die wirtschaftliche Entwicklung der Schweiz in den vergangenen zehn Jahren sorgte dafür, dass es nicht zu vermehrten Insolvenzen gekommen ist. Es bleibt abzuwarten, ob die Nachlassstundung bei der Bewältigung der befürchteten Corona-Insolvenzwelle die Erwartungen im Hinblick auf die Förderung von Sanierungen (im wirtschaftlichen Sinn) erfüllen kann.

c) *Sanierung im weiteren Sinn – eine wirtschaftliche Betrachtungsweise*

Bereits nach bisherigem Verständnis in Lehre und Praxis umfasst der Sanierungsbegriff gemäss Art. 293a Abs. 3 SchKG die Sanierung im weiteren Sinn, d.h. die Sanierung mit oder ohne Abschluss eines Nachlassvertrags, wobei nur im letztgenannten Fall von einer Sanierung im engeren Sinn ausgegangen wird.⁸³ Dies ist wie bereits vorn ausgeführt insofern ungenau, als auch bei Abschluss eines ordentlichen Nachlassvertrags eine Sanierung im engeren Sinn erfolgt.⁸⁴ Gemeint ist mit «Abschluss eines Nachlassvertrags» in Art. 293a Abs. 3 SchKG somit nach der hier vertretenen Auffassung hauptsächlich der Nachlassvertrag mit Vermögensabtretung nach Art. 317 ff. SchKG (auch Nachlassliquidation genannt).⁸⁵ Dasselbe gilt unseres Erachtens für

⁷⁹ Vgl. FRANCO LORANDI, Dauerschuldverhältnisse im neuen Sanierungsrecht, AJP 2014, 294 ff.

⁸⁰ Vgl. vorne Abschnitt II.C.

⁸¹ Zu den sog. DIP-Finanzierungen (Debtor in Possession) vgl. GEORGE TRIANTIS, Debtor-in-Possession Financing in Bankruptcy (November 2017), Handbook on Corporate Bankruptcy Law (Edward Elgar, Forthcoming); Stanford Public Law Working Paper, Internet: <https://ssrn.com/abstract=2977686> (Abruf 18.5.2020); DARLA D. MOORE, How to Finance a Debtor in Possession, Commercial Lending Review, Vol. 6, Winter 1990–1991, 3 ff. In der Schweiz wurde z.B. von diversen institutionellen Investoren die CETI Bridge Facility gegründet, welche sich auf die Finanzierung von Nachlassstundungsverfahren spezialisiert hat, vgl. www.ceti.ch.

⁸² Vgl. zu den Begriffen «Financial Distress» und «Economic Distress» vorn Abschnitt II.C.

⁸³ Vgl. oben Abschnitt III.C.1.b.

⁸⁴ Vgl. oben Abschnitt III.C.1.b.

⁸⁵ Gl.M. KUKO SchKG-HUNKELER (FN 49), vor Art. 293–336 N 15.

Art. 294 Abs. 1 SchKG für die Bewilligung der definitiven Stundung.

Ein Nachlassvertrag mit Vermögensabtretung bedeutet für den Nachlassschuldner bzw. den Unternehmensträger zwingend das Ende, weshalb das juristisch nicht geschulte Publikum zuweilen Mühe damit hat, den Nachlassvertrag mit Vermögensabtretung als Sanierungsinstrument zu begreifen. Im Unterschied zum Konkurs ist das Nachlassliquidationsverfahren auf die möglichst flexible Liquidation des schuldnerischen Vermögens ausgerichtet, indem das strenge Korsett des verwandten Konkursrechts punktuell gelockert wird, vor allem im Bereich der Verwertungsvorschriften.⁸⁶ Dazu gehört in sanierungsrechtlicher Hinsicht auch die Übertragung des unternehmerischen Betriebs oder von Betriebsteilen auf eine Auffanggesellschaft, welche anschliessend entweder verkauft⁸⁷ oder von den Gläubigern übernommen wird.⁸⁸ Im Unterschied zur Sanierung im engeren Sinn erfolgt somit beim Nachlassvertrag mit Vermögensabtretung zwar keine Restrukturierung der Passiven, aber immerhin eine Restrukturierung der Aktiven, sodass zumindest theoretisch ein Unternehmen bzw. der Betrieb vom Unternehmensträger losgelöst und gerettet werden kann. Dies mit der Überlegung, dass bei einem «Financial Distress» die bestehenden Ressourcen anderweitig effizienter eingesetzt werden können.⁸⁹ Vorausgesetzt wird aber in jedem Fall, dass der Nachlassvertrag mit Vermögensabtretung aus Sicht der Gesamtgläubigerschaft zu einem besseren Verwertungsergebnis führt als der Konkurs.⁹⁰

Vor Inkrafttreten des neuen Sanierungsrechts sah die Konzeption des Nachlassverfahrens die Sanierung des wirtschaftlichen Unternehmens oder von Betriebsteilen durch eine sogenannte übertragende Sanierung auf eine Auffanggesellschaft grundsätzlich erst *nach* Bewilligung eines Nachlassvertrags mit Vermögensabtretung vor.⁹¹ Rechtsgeschäfte wie der Verkauf des Betriebs mussten vom Gläubigerausschuss genehmigt werden, sodass die Beteiligung der Gläubiger bei der Willensbildung, insbesondere bei der Preisgestaltung, grundsätzlich gewährleistet war.⁹² Ohne die Zustimmung des Gläubigerausschusses war eine Betriebsveräusserung zwar zivilrechtlich gültig, konnte aber nach Bewilligung des Nachlassvertrags mit Vermögensabtretung unter den

gegebenen Voraussetzungen nach den Art. 285 ff. SchKG *nachträglich* paulianisch angefochten werden. Dies hatte negative Auswirkungen auf die Verkäuflichkeit von Betrieben oder von Anlagevermögen vor Abschluss eines Nachlassvertrags. Mit der Revision des Sanierungsrechts wurde deshalb die Möglichkeit eingeführt, schon während der definitiven Stundung einen Gläubigerausschuss zu bezeichnen, weil sich beim Swissair-Grounding zeigte, dass die wichtigsten Aktiven schon früh – d.h. bereits während der definitiven Stundung – veräussert werden mussten. Aber auch nach geltendem Recht soll der Verkauf von Anlagevermögen während der (provisorischen und definitiven) Stundung die Ausnahme bleiben.⁹³

Die Praxis zeigt indes, dass ein Verkauf eines Betriebs oder von Betriebsteilen erst nach Bewilligung der definitiven Stundung oder sogar erst nach Bewilligung des Nachlassvertrags mit Vermögensabtretung regelmässig illusorisch ist. Zwischen der Bewilligung der provisorischen Stundung und der Bewilligung eines Nachlassvertrags mit Vermögensabtretung vergehen mindestens sechs bis zwölf Monate.⁹⁴ Die definitive Stundung wird in aller Regel nicht vor Ablauf von vier Monaten seit Bewilligung der provisorischen Stundung bewilligt. Berücksichtigt man zudem die Zeit, einen Gläubigerausschuss zu bestellen und diesen in die Sanierungspläne einzuarbeiten, vergehen nochmals mehrere Wochen oder Monate, ganz abgesehen von Verzögerungen, die sich durch die Ergreifung von allfälligen Rechtsmitteln ergeben können. Nach Verstreichen dieser Fristen sind die potenziell zu sanierenden Betriebsteile längst finanziell ausgehungert und müssen eingestellt werden, was deren Verkäuflichkeit zum bestmöglichen Preis faktisch ausschliesst und somit gegenüber einem Konkurszenario keinen Mehrwert bringt. Zudem muss eine definitive Stundung zwingend veröffentlicht werden, was ebenfalls die Verkäuflichkeit eines Betriebs schmälert, da sich die Gefahr der Betriebseinstellung erhöht. Dementsprechend kann durch den verzögerten Verkauf des Betriebsteils erst nach Bewilligung der definitiven Nachlassstundung ein Wertzerfall einsetzen, der nicht im Interesse der Gläubiger ist. Höchstens mit dem Verkauf von Beteiligungen kann zugewartet werden, sofern diese nicht finanziell vom insolventen Mutterhaus abhängig sind und sich selbst bei Dritten oder am Kapitalmarkt finanzieren können.⁹⁵

Stundungsgesuche werden in aller Regel eher zu spät als zu früh eingereicht, wodurch erheblicher Zeitdruck entsteht. Der Gesuchsteller befindet sich in einer unmittelbaren finanziellen Krise (als Symptom und nicht als Ursache der Unternehmenskrise⁹⁶) und der Unternehmenszusammenbruch droht oder steht sogar unmittelbar bevor. Hinzu kommt, dass der Schuldner regelmäs-

⁸⁶ Vgl. z.B. FRANCO LORANDI, Sanierung mittels Konkursaufschub oder Nachlassstundung – Alte und neue Handlungsoptionen, in: Thomas Sprecher/Brigitte Umbach-Spahn/Dominik Vock (Hrsg.), Sanierung und Insolvenz von Unternehmen V, Das neue Schweizer Sanierungsrecht, Zürich/Basel/Genf 2014, 32 f.

⁸⁷ Vgl. Art. 292 SchKG.

⁸⁸ Vgl. Art. 318 Abs. 1^{bis} SchKG.

⁸⁹ Vgl. dazu bereits vorn Abschnitt II.C.

⁹⁰ Vgl. Botschaft Sanierungsrecht (FN 2), 6491; SK SchKG-HUNKELER/WOHL (FN 49), Art. 306 N 15 ff. bzgl. Angemessenheit.

⁹¹ Vgl. DANIEL STAEHELIN, Überblick über die Neuerungen im Sanierungsrecht, AJP 2013, 1735 f.

⁹² Vgl. STAEHELIN (FN 91), 1735 und 1739.

⁹³ Vgl. BSK SchKG EB-BAUER (FN 49), Art. 285b N 2b.

⁹⁴ Vgl. MÜLLER/LIND (FN 14), 642 f.

⁹⁵ Zu den diesbezüglichen Problemen vorn Abschnitt II.C.

⁹⁶ Vgl. MARTIN NIEDERBERGER, Hoffnungsvoll überschuldet, Jusletter vom 26.8.2019, N 3, N 9 ff.; KÄLIN (FN 12), N 29 ff. und N 68 ff.; vgl. vorn Abschnitt II.C.

sig auf finanzielle Unterstützung angewiesen ist, um den zu veräussernden Betrieb oder Teile davon im Wert zu erhalten. Die Erfahrung zeigt, dass Banken oder institutionelle Investoren kein Interesse daran haben, in einer Stundung lediglich als Kreditgeber zu agieren. Zu gross sind nach bisherigen Erfahrungen der Aufwand und das Risiko im Verhältnis zum maximal möglichen Ertrag. In kleineren, überblickbaren Fällen ist es allenfalls möglich, kurzfristig ein neues Factoring zu organisieren oder die Hausbank davon zu überzeugen, einen bestehenden Überziehungskredit nochmals zu erhöhen, allenfalls gegen Drittsicherheiten. Spezifische Überbrückungsinvestoren, welche mit dem Wesen der Nachlassstundung vertraut sind, gibt es erst nur ganz wenige.

Solche Finanzspritzen zum Zwecke der Durchführung einer Nachlassstundung sind in der aktuellen Praxis oft zu klein, um ein Sanierungsverfahren von mehreren Monaten zu finanzieren. Meist wird deshalb der designierte Unternehmens- bzw. Betriebskäufer selbst eine Finanzierung zusagen, sofern ihm unter gewissen Voraussetzungen auch der Kauf des Betriebs ermöglicht wird. Ein solcher strategischer oder finanzieller Investor beabsichtigt, die von ihm als werthaltig identifizierten Unternehmensteile möglichst rasch und ohne Aufmerksamkeit des Publikums zu erwerben. Dies ist wegen der Publikationsvorschriften nach Bewilligung der definitiven Stundung oder nach Abschluss eines Nachlassvertrags mit Vermögensabtretung klarerweise nicht möglich.

Soll somit der Verkauf von Betrieben oder Betriebsteilen während der provisorischen Stundung gar nicht oder höchstens ausnahmsweise zulässig sein, bliebe als Alternative lediglich der Konkurs. Führt der Gesuchsteller aber einen laufenden operativen Betrieb, sind die Chancen, bei einer (Teil-)Liquidation des Unternehmens während einer provisorischen Stundung ein besseres Ergebnis zu erreichen als im Konkurs, regelmässig höher.⁹⁷ Infolge Konkursöffnung kommt es nämlich zu einem Betriebsunterbruch.⁹⁸ Laufende Aufträge können nicht vollendet werden, Warenlager (insb. bei speziellen Halbfabrikaten) werden nahezu wertlos, Debitoren verweigern unter Hinweis auf die Betriebseinstellung ihre Rechnungszahlungen (z.B. weil zukünftige Garantiesprüche nicht erfüllt werden können) und der im Unternehmen gebundene, aber nicht aktivierbare Goodwill, d.h. der wirtschaftliche Wert von Kundenbeziehungen des Unternehmens, Know-how etc. können nicht mehr zugunsten der Gläubiger verwertet werden. Gleichzeitig nehmen die Passiven zu;

Arbeitnehmer können Kündigungsgehälter und Entschädigungen geltend machen. Dasselbe gilt bei langfristigen Mietverträgen. Kunden und sonstige Geschäftspartner erleiden unter Umständen einen Schaden, wenn infolge der Betriebseinstellung faktisch Verträge verletzt werden, was zu Schadensersatzforderungen führen kann. Anzahlungen werden zurückverlangt. Kurz: Bei einer Konkursöffnung fällt der Wert der Aktiven zusammen und zusätzliche Schulden sowie ein zusätzlicher Rückstellungsbedarf entstehen.⁹⁹

Um diese nachteiligen Folgen einer Konkursöffnung wenn immer möglich zu verhindern oder zumindest abzufedern, ist der Sanierungsbegriff in Art. 293a Abs. 3 SchKG zur Wahrung der Gläubigerinteressen extensiv und unter Berücksichtigung einer wirtschaftlichen Betrachtungsweise auszulegen.¹⁰⁰ Demnach sind auch solche Sanierungskonzepte vom Begriff der Sanierung gemäss Art. 293a Abs. 3 SchKG abgedeckt, welche im Ergebnis die Liquidation des schuldnerischen Vermögens während der provisorischen Stundung mithilfe des Sachwalters und des Nachlassgerichts vorsehen, solange damit ein besseres Verwertungsergebnis als im Konkurs zu erwarten ist.¹⁰¹ Dies ist vor allem der Fall, wenn der Betrieb oder Betriebsteile auf einer sogenannten «going concern»-Basis (d.h. ohne Betriebseinstellung unter Berücksichtigung des damit verbundenen Goodwills und Know-hows etc.) an neue Investoren veräussert werden, z.B. auf dem Wege eines «Prepacks»¹⁰² oder nach Durchlaufen eines strukturierten Bieterverfahrens. Eine provisorische Stundung kann auch bei einer Holding angezeigt sein, wenn infolge finanzieller Schwierigkeiten deren Beteiligungen wegen eines Dominoeffekts von einem unmittelbaren Wertzerfall bedroht sind.

Die provisorische Stundung ist aber auch dann der sofortigen Konkursöffnung vorzuziehen, wenn ein Betrieb während der provisorischen Stundung lediglich kontrolliert stillgelegt werden soll, indem laufende Aufträge abgeschlossen, ausgeliefert und das Honorar eingekassiert wird, oder bereits erfolgte Bestellungen inklusive angefangener Arbeiten und Material allenfalls sogar zusammen mit spezialisiertem Personal an Konkurrenten veräussert werden sollen.¹⁰³ Der späteren Konkursmasse wird so Substrat zugeführt, das bei sofortiger Konkursöffnung verloren wäre oder nicht im selben Umfang von der Konkursverwaltung admassiert werden könnte. Ausserdem kann versucht werden, die Verbindlichkeiten der späteren Konkursmasse zu verringern, z.B. indem

⁹⁷ Diese Erkenntnis lässt sich mit empirischen Daten belegen. Innerhalb eines Sanierungsverfahrens sind die Verwertungserlöse regelmässig höher als im Rahmen einer konkursamtlichen Liquidation; vgl. ARTURO BRIS/IVO WELCH/NING ZHU, The Costs of Bankruptcy: Chapter 7 Liquidation versus Chapter 11 Reorganization, *The Journal of Finance*, 61 (2006), 1253 ff., 1287 ff.

⁹⁸ Dieser Unterbruch kann sich z.B. aus der Verfügungsbeschränkung nach Art. 197 SchKG ergeben.

⁹⁹ Vgl. HANDSCHIN (FN 4), N 128 ff. und N 306 f.; LUKAS HANDSCHIN/ALEXANDER KIND, Rechnungslegung zwischen Realität und Vorsicht, *ZSR* 119 (2000), 2. Halbband, 119.

¹⁰⁰ Vgl. Abschnitt II; OLIVER KÄLIN, Die Sanierung der Aktiengesellschaft, Ein Rechtshandbuch für Verwaltungsräte, Zürich/Basel/Genf 2016, N 67.

¹⁰¹ Gl.M. FRANCO LORANDI, Gutachten vom 31.03.2020 (zu spezifischen Fragen des Insolvenzrechts) zu Handen des Bundesamts für Justiz (nachfolgend «LORANDI, Gutachten COVID-19»), N 16.

¹⁰² Zum Begriff vgl. VANDEBROEK/HUNKELER (FN 68), 396 ff.

¹⁰³ Gl.M. LORANDI, Gutachten COVID-19, N 28.

die Ziehung von Anzahlungsgarantien durch Erfüllung von Lieferpflichten verhindert wird oder indem Dauerschuldverhältnisse wie Arbeits- und Mietverhältnisse wenn immer möglich auf Dritte übertragen werden.

Nach dem Gesagten ist es deshalb für die Zwecke der Bewilligung der provisorischen Nachlassstundung unerheblich, ob eine Sanierung im engeren Sinn (d.h. die Rettung des Gesuchstellers als Unternehmensträger allenfalls mittels ordentlichen Nachlassvertrags) oder der Abschluss eines Nachlassvertrags mit Vermögensabtretung offensichtlich aussichtslos sind, wenn anderweitig, z.B. durch Liquidationsmassnahmen während der provisorischen Stundung, ein besseres Verwertungsergebnis zu erwarten ist als im Konkurs, wovon die Gesamtgläubigerschaft profitieren könnte. In *wirtschaftlicher Hinsicht* sind auch Liquidationshandlungen während einer provisorischen Nachlassstundung Sanierungsmassnahmen im Sinne von Art. 293a Abs. 3 SchKG und damit zulässiges Stundungsziel, sofern dadurch z.B. Teile des ehemaligen Unternehmens während der provisorischen Stundung mittels Übertragung an neue Investoren gerettet werden können und damit wirtschaftlich weiterbestehen.¹⁰⁴ Es muss sich nicht immer um den Verkauf eines ganzen Betriebs handeln. Auch Beteiligungen oder angefangene Arbeiten können unter gewissen Umständen während einer provisorischen Nachlassstundung zu besseren Bedingungen verwertet werden als bei sofortiger Konkurseröffnung. Entscheidend ist, ob die beabsichtigten Liquidationshandlungen während einer provisorischen Nachlassstundung einen besseren Verwertungserlös erwarten lassen als bei sofortiger Konkurseröffnung. Mit anderen Worten ist zu prüfen, ob mit den geplanten Liquidationshandlungen bis zur Durchführung eines Konkursverfahrens zugewartet werden kann.

Zusammenfassend gilt somit, dass eine provisorische Stundung bei entsprechenden Aussichten zunächst dann zu bewilligen ist, wenn eine Sanierung im engeren Sinn, also das Überleben des Gesuchstellers als Unternehmensträger, angestrebt wird. Das heisst zunächst, die Sanierung des Gesuchstellers soll entweder im Sinne von Art. 296a SchKG ohne Abschluss eines Nachlassvertrags erfolgen oder mittels eines ordentlichen Nachlassvertrags.¹⁰⁵ Sodann ist die Stundung auch zu bewilligen, wenn der Gesuchsteller eine Sanierung im weiteren Sinn anstrebt. Damit soll das Unternehmen im wirtschaftlichen Sinn bzw. der Betrieb oder Teile davon gerettet werden, indem diese zu einem besseren Preis als in einem Konkursverfahren veräussert werden sollen.¹⁰⁶ Eine solche Veräusserung des Betriebs kann dabei insbesondere auch schon während der provisorischen Stundung mit Zustimmung des Gerichts erfolgen und die Stun-

dung anschliessend abgebrochen werden, wenn sie für die Gläubiger keinen Mehrwert (mehr) aufweist. Dasselbe gilt für die kontrollierte Stilllegung eines Betriebs, um ein besseres Liquidationsergebnis zu erzielen.¹⁰⁷

Nach dem Gesagten ist es unerheblich, ob sich allfällige Gläubiger gegen die Bewilligung der provisorischen Stundung aussprechen. Selbst wenn der Abschluss eines Nachlassvertrags als aussichtslos erscheinen sollte, weil die grössten Gläubiger diesen von Beginn weg nicht mittragen, heisst das noch lange nicht, dass anderweitige *wirtschaftliche* Sanierungsmassnahmen wie eine Betriebsübertragung zugunsten *aller* Gläubiger aussichtslos sind. Das Sanierungsrecht soll das Trittbrettfahren von einzelnen Gläubigern verhindern. Die Missbrauchskontrolle ist durch die Einsetzung eines gerichtlich bestellten Sachwalters sowie durch die gerichtliche Bewilligung von Liquidationshandlungen ausreichend gewährleistet. Daher sind Gläubiger bei der Bewilligung der provisorischen Stundung nicht anzuhören. Dasselbe gilt im Anwendungsbericht von Art. 298 Abs. 2 SchKG. Während einer provisorischen Stundung sind nicht alle Gläubiger bekannt. Würde man gewisse bekannte Gläubiger anhören, führte dies zu einer Ungleichbehandlung unter den Gläubigern. Das Nachlassgericht muss und darf auf die Einschätzung des Sachwalters abstellen, sofern dessen Antrag ausreichend begründet und schlüssig ist. Gerade bei Betriebsverkäufen während der provisorischen Stundung ist es durchaus möglich, ein Bieterverfahren durchzuführen und von Sachverständigen eine sogenannte «fairness opinion» einzuholen.

2. Prozessuales

Das Stundungsgesuch ist beim zuständigen Nachlassgericht einzureichen. Dieses hat gemäss Art. 293a Abs. 1 SchKG «unverzüglich» zu entscheiden, was in der Praxis maximal 48 Stunden bedeutet. Es handelt sich dabei in der Regel um einen Aktenprozess ohne Anhörung der Gesuchstellerin oder der Gläubiger.¹⁰⁸ Nur der designierte Sachwalter sollte vom Gericht kontaktiert werden, um den Umfang des Mandats und die Honorierung zu besprechen. Eine Verzögerung kann eintreten, wenn das Nachlassgericht zuerst einen Kostenvorschuss für die Gerichtskosten oder den Sachwalter verlangt. Im Gesuch sollte daher beantragt werden, dass die Stundung umgehend bewilligt wird und bei Ausbleiben des Kostenvorschusses widerrufen werden solle. Ist das Nachlassgericht der Auffassung, dass das Gesuch nicht ausreichend begründet ist, sollte es weder einen Nichteintretensentscheid fällen noch den Konkurs sofort eröffnen, sondern den Gesuchsteller auffordern, das Gesuch nachzubessern oder zurückzuziehen.¹⁰⁹ Unternehmen sollen nicht mit der Einreichung eines Gesuchs

¹⁰⁴ Vgl. BRIS/WELCH/ZHU (FN 97), 1253 ff., 1287 ff.

¹⁰⁵ Vgl. DANIEL HUNKELER/ZENO SCHÖNLMANN, Grundriss des Prepacks, in: Thomas Sprecher (Hrsg.), Sanierung und Insolvenz von Unternehmen IX, Neue Entwicklungen, Zürich/Basel/Genf 2019, 49.

¹⁰⁶ Vgl. Abschnitt III.C.1.c.

¹⁰⁷ GL.M. LORANDI, Gutachten COVID-19, insb. N 16 und N 28 ff.

¹⁰⁸ Vgl. Art. 251 lit. a ZPO i.V.m. Art. 256 ZPO.

¹⁰⁹ Vgl. zum Gerichtskostenvorschuss KUKO SchKG-HUNKELER (FN 49), Art. 293a N 20.

zögern, weil sie befürchten müssen, mit einem unvollständigen oder schlechten Gesuch die Konkurseröffnung zu riskieren.

Wie einleitend bereits erwähnt, war es das Ziel der Sanierungsrechtsrevision, die Anforderungen an die Bewilligung der provisorischen Stundung zu reduzieren, um die Sanierung von Unternehmen zu erleichtern. Ein Unternehmen (bzw. der Unternehmensträger) soll sich rasch in den Schutz des Stundungsverfahrens begeben können, um die Sanierung mithilfe von Spezialisten (und regelmässig unter Aufsicht eines gerichtlich bestellten Sachwalters) durchführen zu können.¹¹⁰ Dies zeigt sich vor allem darin, dass das Nachlassgericht nicht zu prüfen hat, ob eine positive Prognose für das Gelingen des Sanierungsversuchs besteht. Vielmehr bewilligt das Nachlassgericht gemäss Art. 293a Abs. 3 SchKG unverzüglich das Gesuch um provisorische Stundung, ausser es besteht offensichtlich keine Aussicht auf Sanierung oder Abschluss eines Nachlassvertrags.¹¹¹

An die Offensichtlichkeit des Fehlens von Sanierungsaussichten sind nach herrschender Lehre und Rechtsprechung hohe Anforderungen zu stellen und das Gesuch um provisorische Nachlassstundung daher regelmässig zu bewilligen, sofern die formellen Voraussetzungen erfüllt sind.¹¹² Eine Nachlassstundung soll nur ausnahmsweise versagt werden (und daher gemäss Art. 293a Abs. 3 SchKG von Amtes wegen der Konkurs eröffnet werden), wenn es sich augenfällig um einen hoffnungslosen Fall handelt.

Es geht somit um eine reine Missbrauchskontrolle. Eine Konkurseröffnung sollte nur erfolgen, wenn die Chancen, für die Gläubiger mit dem Sanierungsversuch während der Stundung ein besseres Ergebnis zu erreichen, in einem krassen Missverhältnis zum Risiko stehen, dass durch den Sanierungsversuch im Ergebnis lediglich Substanz zulasten der Gläubiger vernichtet wird. Ein solches Missverhältnis zwischen Chancen und Risiken dürfte nur dann gegeben sein, wenn die Chancen erheblich kleiner sind als die Risiken. Es ist nach der hier vertretenen Ansicht indes nicht erforderlich, dass mindestens eine 50:50-Chance zugunsten des Sanierungsversuchs besteht. Es war das Ziel der Sanierungsrechtsrevision, Sanierungen zu fördern.¹¹³ Daher ist es in Kauf zu nehmen, dass ein Sanierungsversuch misslingt und dadurch im Ergebnis die Substanz für die im Zeitpunkt der Stundungsbewilligung bereits bestehenden Gläubiger verringert oder gar vernichtet wird. Im Zweifel ist eine Sanierung zu versuchen und nicht zu unterlassen. Das sieht bereits das Gesetz vor, da es geringe Hürden

für die Einleitung und Bewilligung der provisorischen Stundung vorsieht.¹¹⁴ Es ist danach die Aufgabe des Sachwalters, dem Gericht rechtzeitig den Abbruch der Stundung zu beantragen. Diese Argumentation deckt sich auch mit der seit Jahrzehnten herrschenden Ansicht von Ökonomen, die sich mit Sanierungsrecht befassen und die klar davon ausgehen, dass der ökonomische Zweck des Nachlassverfahrens (und der mit Chapter 11 verwandten Verfahrenstypen) auch darin besteht, Informationen über die Nachlassschuldner zu gewinnen und während der Nachlassstundung die sanierungswürdigen von den sanierungsunwürdigen Unternehmen zu trennen und entsprechend das Verfahren für den Nachlassschuldner mit dem geeigneten Ziel (Sanierung oder Konkurseröffnung) fortzusetzen.¹¹⁵

Der Entscheid des Nachlassgerichts, die provisorische Stundung zu bewilligen und einen provisorischen Sachwalter einzusetzen, ist nicht anfechtbar, auch nicht nachträglich, wenn die Stundung zuvor still war.¹¹⁶ Ein ablehnender Entscheid kann mittels Beschwerde angefochten werden.¹¹⁷ Nichtigkeit einer Stundungsbewilligung ist nur in absolut krassen Ausnahmefällen anzunehmen, andernfalls der Ausschluss des Rechtsmittels umgangen würde.

IV. Definitive Nachlassstundung mit dem Ziel der Betriebsübertragung

Gemäss Art. 294 Abs. 1 SchKG wird die definitive Stundung bewilligt, wenn Aussicht auf Sanierung oder Abschluss eines Nachlassvertrags besteht. Im Gegensatz zur Bewilligung der provisorischen Stundung, wo lediglich eine Missbrauchskontrolle erfolgt, muss für die Bewilligung der definitiven Stundung eine positive Prognose gegeben sein, dass die Sanierung gelingt oder ein Nachlassvertrag abgeschlossen werden kann.¹¹⁸

Hinsichtlich der möglichen Stundungsziele unterscheiden sich aber die provisorische und die definitive Stundung unseres Erachtens nicht. Der Begriff «Sanierung» ist somit in Art. 293a Abs. 3 SchKG und Art. 294 Abs. 1 SchKG derselbe. Damit ist es möglich, die definitive Stundung zu bewilligen, um einen Betrieb bei gegebener Finanzierung fortzuführen und rechtssicher zum bestmöglichen Preis mit Bewilligung des Gerichts oder eines Ad-hoc-Gläubigerausschusses zu veräus-

¹¹⁰ Vgl. Abschnitte II.A und III.A.

¹¹¹ Während der Geltung der COVID-19-Insolvenzverordnung wurde diese Bestimmung suspendiert. Vgl. indes zur Prüfung der Sanierungsaussichten nach Bewilligung der Stundung Abschnitt III.C.

¹¹² Vgl. KUKO SchKG-HUNKELER (FN 49), Art. 293a N 5 ff. und Art. 293 N 9 ff.; zu streng SK SchKG-UMBACH-SPAHN (FN 49), Art. 293a N 4 ff.

¹¹³ Vgl. Botschaft Sanierungsrecht (FN 2), 6456.

¹¹⁴ Vgl. Art. 293 f. SchKG.

¹¹⁵ Vgl. mit einer Übersicht der Meinungen in den wirtschaftswissenschaftlichen Studien: MÜLLER (FN 17), 188 f.; vgl. z.B. statt vieler: ROBERT M. MOORADIAN, *The Effect of Bankruptcy Protection on Investment: Chapter 11 as a Screening Device*, *Journal of Finance* 49 (1994) 1405.

¹¹⁶ Vgl. Art. 293d SchKG.

¹¹⁷ Zu den Einzelheiten vgl. KUKO SchKG-HUNKELER (FN 49), Art. 293d N 1 ff.; SK SchKG-UMBACH-SPAHN/KESSELBACH/FINK (FN 49), Art. 293d N 4 ff.; BSK SchKG EB-BAUER (FN 49), Art. 293d N 3 ff.

¹¹⁸ Statt vieler KUKO SchKG-HUNKELER (FN 49), Art. 294 N 8 ff.

sern.¹¹⁹ Die definitive Stundung ist somit auch dann zu bewilligen, wenn sich allfällige Grossgläubiger gegen die Stundung aussprechen und daher nicht sicher erscheint, dass ein Nachlassvertrag zustande kommen könnte. Entscheidend ist nämlich das Interesse der Gesamtgläubigerschaft. Sind deren Interessen durch einen Betriebsverkauf während der definitiven Stundung besser geschützt als bei einer Konkursöffnung, gibt es keinen Grund, die definitive Stundung nicht zu bewilligen, weil keine Aussicht auf Abschluss eines Nachlassvertrags bestehe. Es besteht gerade Aussicht auf (wirtschaftliche) Sanierung, was für die Bewilligung der definitiven Stundung genügt.

V. Exkurs: COVID-19-Stundung

A. Allgemeines

Der Bundesrat befürchtet, dass vor allem KMU zufolge der Corona-Krise vermehrt Schwierigkeiten haben werden, ihre Verbindlichkeiten rechtzeitig zu begleichen. Um zu verhindern, dass KMU wegen vorübergehender Liquiditätsengpässe von Gläubigern in den Konkurs getrieben werden (z.B. auf dem Weg der Betreibung oder insbesondere aber wegen des materiellen Konkursgrunds der Zahlungsunfähigkeit gemäss Art. 190 SchKG), wurde notrechtlich eine abgespeckte Variante der Nachlassstundung eingeführt. Der Bundesrat beurteilt die gewöhnliche Nachlassstundung als zu komplex und zu teuer. Zudem fehle es an der Skalierbarkeit für die zu erwartenden Tausenden von Fällen.

Die sogenannte COVID-19-Stundung ist im Prinzip ein reines Vollstreckungsmoratorium und kein Sanierungsverfahren. Wegen ihrer Einfachheit soll sie ausschliesslich von KMU und Einzelunternehmen genutzt werden dürfen, die per 31. Dezember 2019 nicht überschuldet waren bzw. wegen ausreichender Rangrücktritte keine Überschuldungsanzeige machen mussten.¹²⁰ Publikumsgesellschaften und Unternehmen, welche 2019 zwei von in Art. 727 Abs. 1 Ziff. 2 OR genannten Grössen überschreiten, dürfen die COVID-19-Stundung nicht beanspruchen,¹²¹ sondern sind bei Insolvenzgefahr auf die Nachlassstundung verwiesen, was sachgemäss ist.

B. Stundungsgesuch und Bewilligungsentscheid

Das Gesuch wird mündlich oder schriftlich beim örtlich zuständigen Nachlassgericht eingereicht. Es ist nicht weiter zu begründen. Es genügt, wenn der Schuldner

seine Vermögenslage glaubhaft macht und dies so gut wie möglich belegt.¹²² So hat der Schuldner insbesondere seine fehlende Überschuldung bzw. ausreichende Rangrücktritte per 31. Dezember 2019 glaubhaft zu machen. Wie bei der Nachlassstundung erfolgt dieser Nachweis über die Jahresrechnung 2019. Liegt diese noch nicht vor, können andere geeignete Unterlagen eingereicht werden, wie z.B. ein Auszug aus der Buchhaltung oder eine Vermögens- und Schuldenaufstellung zusammen mit Bankbelegen und einem Betreibungsregisterauszug etc. Ein Liquiditäts- oder Sanierungsplan ist hingegen nicht einzureichen.

Nach der hier vertretenen Meinung muss aus den eingereichten Unterlagen ersichtlich sein, dass der Gesuchsteller der COVID-19-Stundung tatsächlich bedarf. Der Gesuchsteller muss somit unmittelbar vor der Insolvenz stehen, sei es wegen eines konkreten Konkursöffnungsbegehrens oder weil der Schuldner überschuldet ist und daher betreibende Gläubiger nicht punktuell bezahlen darf, ohne wegen Gläubigerungleichbehandlung haftbar oder schlimmstenfalls sogar strafbar zu werden. Entsprechend ist in Art. 8 der COVID-19-Insolvenzverordnung vorgesehen, dass die gesetzlichen Pflichten der Gesellschaftsorgane im Falle der Überschuldung als bereits erfüllt gelten, wenn sie eine COVID-19-Stundung beantragen. Eine minimale Missbrauchskontrolle muss jedenfalls durch das Nachlassgericht gewährleistet sein. Nur so kann es abschätzen, ob allenfalls sichernde Massnahmen erforderlich sind, wie z.B. die Einsetzung eines Sachwalters oder die Aufnahme eines Güterverzeichnisses. Andernfalls drohen die vom Bundesrat befürchteten negativen Folgen des allgemeinen Rechtsstillstands, weil jeder Schuldner sich mit dem Stundungsgesuch ohne Weiteres der Vollstreckung entziehen kann, selbst wenn eine Sanierung während des Verfahrens völlig aussichtslos ist.

Die COVID-19-Stundung wird zunächst für drei Monate bewilligt.¹²³ Auf Gesuch des Schuldners kann die Stundung auf maximal sechs Monate verlängert werden. Das Nachlassgericht sollte beim Verlängerungsentscheid nach der hier vertretenen Meinung prüfen, ob die Verlängerung der Stundung tatsächlich nötig und sinnvoll ist. Mit anderen Worten muss das Nachlassgericht prüfen, ob eine vollständige Genesung des Schuldners nach Ablauf der verlängerten Stundung nicht offensichtlich aussichtslos erscheint. Besteht die Gefahr, dass Gläubiger zu Schaden kommen, sollte das Verlängerungsgesuch eher abgelehnt werden, damit der Schuldner Vollstreckungshandlungen wieder ausgesetzt wird und ein Gläubiger Konkursöffnung beantragen kann. Unseres Erachtens muss es auch möglich sein, in Anwendung von Art. 13 Abs. 5 in fine COVID-19-Insolvenzverordnung sofort den Konkurs zu eröffnen, wenn

¹¹⁹ Dies wird freilich nur ausnahmsweise der Fall sein. In der Regel muss die Betriebsübertragung aus betriebswirtschaftlichen Gründen bereits während der provisorischen Stundung erfolgen. Vgl. hierzu Abschnitt III.C.1.c.

¹²⁰ Vgl. Art. 6 COVID-19-Verordnung Insolvenzrecht.

¹²¹ Vgl. Art. 6 COVID-19-Verordnung Insolvenzrecht.

¹²² Vgl. Art. 6 Abs. 1 und Abs. 3 COVID-19-Verordnung Insolvenzrecht.

¹²³ Vgl. Art. 6 Abs. 1 und Abs. 4 COVID-19-Verordnung Insolvenzrecht.

dies zum Schutze der Gläubiger angezeigt ist und keine mildere Massnahme möglich ist, wie z.B. die Einsetzung eines Sachwalters unter gleichzeitigem Entzug der Geschäftsführungsbefugnis des Schuldners. Es ist sicherlich sinnvoll, beim Antrag auf COVID-19-Stundung keine Sanierungsaussichten zu prüfen und in einem unbürokratischen Akt den Schuldner vor Vollstreckung zu schützen. Wenn sich indes nach drei Monaten die Lage nicht merklich verbessert oder sogar verschlimmert hat, müssen zum Schutze der Gläubiger griffigere Massnahmen angeordnet werden.

Gegen den Bewilligungs- und den Verlängerungsentcheid können der Geschwister und die Gläubiger eine Beschwerde nach der ZPO erheben.¹²⁴ Diese Beschwerde hat indes keine aufschiebende Wirkung und gemäss Verordnungstext kann auch keine aufschiebende Wirkung beantragt werden.¹²⁵ Dieser Umstand ist indes lediglich für den Schuldner problematisch, dessen Gesuch abgewiesen wurde. Ein Gläubiger, der Beschwerde gegen die Bewilligung der COVID-19-Stundung erhebt, kann hingegen keine aufschiebende Wirkung beantragen, sondern muss sichernde Massnahmen verlangen (z.B. die Einsetzung eines Sachwalters oder die Sperrung von Konten), wenn er befürchtet, dass der Schuldner während des Beschwerdeverfahrens sein Vermögen zulasten der Gesamtgläubigerschaft vermindert.

C. Wirkungen der COVID-19-Stundung

1. Für die Gläubiger

Mit Bewilligung der COVID-19-Stundung setzt automatisch ein Zahlungs- und Vollstreckungsstopp für sämtliche Forderungen ein, die vor Bewilligung der Stundung begründet worden sind.¹²⁶ Verjährungs- und Verwirkungsfristen stehen still.¹²⁷ Betreibungen, Pfändungen, Arreste oder Konkurseröffnungen sind nicht mehr möglich. Bereits gepfändetes Bar- oder Buchgeld sowie der Erlös aus bereits vollzogenen Verwertungen werden aber dennoch unter gewissen Voraussetzungen verteilt.¹²⁸ Für Grundpfandgesicherte Forderungen bleibt die Betreibung auf Pfandverwertung zwar möglich, aber die Verwertung des Pfands wird während der Stundung ausgesetzt. Der Grundpfandgläubiger kann indes verlangen, dass die Erträge aus der Liegenschaft, z.B. Mietzinse, ebenfalls gepfändet werden, was für Immobiliengesellschaften äusserst bedrohlich sein kann.

Ausgenommen vom vorne genannten Zahlungs- und Vollstreckungsstopp sind Forderungen der ersten Konkursklasse gemäss Art. 219 Abs. 4 SchKG.¹²⁹ Dies betrifft somit vor allem die Forderungen der Arbeitnehmer auf

Zahlung von Lohn, familienrechtliche Unterhaltsforderungen, aber auch Forderungen der Personalvorsorgeeinrichtungen für fällige BVG-Beiträge. Der Schuldner muss diese privilegierten Forderungen nach wie vor bezahlen. Notfalls können die Gläubiger für die genannten Forderungen Vollstreckungshandlungen wie Betreibungen und Arreste einleiten. Eine Konkurseröffnung nach Art. 190 SchKG wegen Zahlungseinstellung dürfte hingegen nicht möglich sein. Art. 12 Abs. 7 COVID-19-Insolvenzverordnung sieht vor, dass für Forderungen, die nicht der COVID-19-Stundung unterliegen, ausschliesslich die Betreibung auf Pfändung oder Pfandverwertung zulässig ist. Die Konkurseröffnung soll also für die Dauer der COVID-19-Stundung ausgeschlossen sein, was unseres Erachtens nach einer teleologischen und historischen Auslegung auch für den materiellen Konkursgrund der Zahlungseinstellung gelten muss.

Globalzessionen fallen mit Bewilligung der COVID-19-Stundung dahin.¹³⁰ Dies ermöglicht es dem Schuldner, seine zukünftigen Debitoren neuen Kreditgebern oder Factoring-Gesellschaften als Sicherheit abzutreten. Die noch im Entwurf der COVID-19-Insolvenzverordnung vorgesehene Möglichkeit, Dauerschuldverhältnisse fristlos zu kündigen, wurde in der rechtlich verbindlichen Notverordnung gewordenen Fassung richtigerweise fallen gelassen.

2. Für den Schuldner

Der Schuldner darf während der COVID-19-Stundung seinen Betrieb ohne gerichtliche Aufsicht fortführen. Es wird ihm auch kein Sachwalter zur Seite gestellt, ausser dies ist zum Schutze der Gläubigerinteressen erforderlich, was aber die Ausnahme bleiben soll.¹³¹ Sozusagen die Kehrseite dieser Medaille ist die zwingende Veröffentlichung der COVID-19-Stundung im Schweizerischen Handelsamtsblatt sowie im Handelsregister. Der Schuldner muss ausserdem alle ihm bekannten Gläubiger gesondert über die Stundungsbewilligung in Kenntnis setzen.¹³² Dies kann sich für den Schuldner sehr nachteilig auswirken, zumal Kunden und Geschäftspartner sich abwenden oder auf Vorleistung durch den Schuldner bestehen könnten, was die regelmässig knappe Liquidität weiter belastet. Insofern ist stets genau abzuklären, ob nicht lieber die gewöhnliche stille provisorische Nachlassstundung beantragt wird. Diese mag zwar etwas komplizierter und wegen der Sachwalterkosten auch teurer sein. Im Gegenzug dürften die Chancen, den Betrieb mehr oder weniger normal fortzuführen, steigen, was Sanierungen in der Praxis regelmässig begünstigt.

Forderungen, die der Stundung unterliegen, darf der Schuldner nicht mehr bezahlen.¹³³ So soll verhin-

¹²⁴ Vgl. Art. 14 Abs. 1 COVID-19-Verordnung Insolvenzrecht.

¹²⁵ Vgl. Art. 14 Abs. 2 COVID-19-Verordnung Insolvenzrecht.

¹²⁶ Vgl. Art. 11 f. COVID-19-Verordnung Insolvenzrecht.

¹²⁷ Vgl. Art. 12 Abs. 5 COVID-19-Verordnung Insolvenzrecht.

¹²⁸ Vgl. Art. 12 COVID-19-Verordnung Insolvenzrecht.

¹²⁹ Vgl. Art. 11 Abs. 2 COVID-19-Verordnung Insolvenzrecht.

¹³⁰ Vgl. Art. 12 Abs. 4 COVID-19-Verordnung Insolvenzrecht.

¹³¹ Vgl. Art. 9 COVID-19-Verordnung Insolvenzrecht.

¹³² Vgl. Art. 10 COVID-19-Verordnung Insolvenzrecht.

¹³³ Vgl. Art. 11 Abs. 3 COVID-19-Verordnung Insolvenzrecht.

dert werden, dass es zu einer Ungleichbehandlung der Gläubiger kommt. Dies kann insofern einschneidend für den Schuldner sein, als gewisse Lieferanten deren Leistungen einstellen könnten, wenn nebst Akontozahlungen nicht auch gewisse Altschulden beglichen werden. In der Praxis kommt es leider vor, dass wichtige Lieferanten ihre diesbezügliche Stellung ausnutzen. Ohne COVID-19-Stundung, aber auch während einer gewöhnlichen Stundung, können Altlasten ohne insolvenz- oder haftungsrechtliche Folgen gegenüber Lieferanten beglichen werden, wenn sie nicht ohne Weiteres ausgetauscht werden können und deren Leistungen für das Überleben des Betriebs notwendig sind. Dazu gehören in der Regel Kosten für Strom, Telekommunikation, IT, Versicherungen etc., aber auch Lieferanten von spezifischen Halbfabrikaten oder Vermieter bzw. Leasinggeber von spezifischen Werkzeugen und Maschinen.

Verletzt der Schuldner das Zahlungsverbot oder nimmt er sonstige Rechtshandlungen vor, welche die Gläubiger benachteiligen, kann das Gericht dem Schuldner einen Sachwalter zur Seite stellen oder diesem die Geschäftsführungsbefugnis ganz übertragen.¹³⁴ Als Ultima Ratio ist auch die sofortige Konkurseröffnung möglich.

3. Masseverbindlichkeiten und anfechtbare Handlungen

Führt der Schuldner seinen Betrieb während der COVID-19-Stundung fort, ist für die Gläubiger von Interesse, wie ihre nach Stundungsbewilligung entstandenen Forderungen in einem nachfolgenden Konkurs behandelt werden. Die COVID-19-Stundung sieht diesbezüglich die gleiche Regelung vor wie bei der Nachlassstundung.¹³⁵ Wird ein Sachwalter eingesetzt und stimmt er der Entstehung einer Forderung zu, geniessen solche Forderungen in einem nachfolgenden Konkurs (oder allenfalls in einer Nachlassliquidation) das Massprivileg und sind vor den gewöhnlichen Konkursforderungen zu befriedigen. Wurde hingegen kein Sachwalter eingesetzt, was bei der COVID-19-Stundung der Normalfall ist, haben neue Gläubiger keine Gewissheit, dereinst bessergestellt zu sein. Dies dürfte die Fortführung des Betriebs während der Stundung erschweren, zumal die meisten Gläubiger ohne Sicherheiten Vorauskasse verlangen werden. In der gewöhnlichen Nachlassstundung ist dies nicht anders, sofern es dem Schuldner nicht gelingt, eine ausreichende Überbrückungsfinanzierung zu organisieren. Dies ist zwar für die COVID-19-Stundung theoretisch möglich, doch werden spezialisierte Überbrückungsinvestoren regelmässig darauf bestehen, dass die provisorische Nachlassstundung durchlaufen wird, zumal diese unter den gegebenen Voraussetzungen zunächst geheim durchgeführt werden kann, was den Betrieb schützt.

Eine andere Frage ist, ob Rechtshandlungen des Schuldners während der COVID-19-Stundung, d.h. insbesondere die Erfüllung von Verbindlichkeiten oder der Verkauf von Anlagevermögen, in einem nachfolgenden Konkurs (bzw. in einer nachfolgenden Nachlassliquidation) paulianisch angefochten werden können. Auch hier gilt dieselbe Regelung wie bei der Nachlassstundung. Sofern das Nachlassgericht einer Rechtshandlung zustimmt, ist diese rechtssicher und kann anschliessend nicht mehr angefochten werden. Somit sind zumindest theoretisch rechtssichere Betriebsübertragungen während der COVID-19-Stundung denkbar. Das Nachlassgericht dürfte indes regelmässig zunächst einen Sachwalter einsetzen, welcher die Zweckmässigkeit der geplanten Betriebsübertragung bzw. des Verkaufs von Anlagevermögen prüft und eine Empfehlung abgibt. Die Aussage in den Erläuterungen zur COVID-19-Insolvenzverordnung, wonach die Erfüllung von Forderungen, welche nach Bewilligung der Stundung entstanden sind, nachträglich in einem Konkurs nicht angefochten werden könnten,¹³⁶ steht offensichtlich im Widerspruch zum Gesetzestext in Art. 13 Abs. 1 und 3 COVID-19-Insolvenzverordnung und ist daher unseres Erachtens unzutreffend. Ohne richterliche Genehmigung bleiben Zahlungen von Verbindlichkeiten, die nach Bewilligung der COVID-19-Stundung begründet worden sind, nach den allgemeinen Grundsätzen von Art. 285 ff. SchKG anfechtbar. Das Gleiche gilt übrigens auch für die gewöhnlichen Nachlassstundung und es ist nicht einzusehen, warum bei der COVID-19-Stundung eine andere Regelung gelten soll.

4. Würdigung

Es ist unbestritten, dass wegen der drohenden Zunahme von Insolvenzen zufolge der Corona-Krise eine Möglichkeit geschaffen werden musste, vor allem KMU sowie Einzelunternehmer rasch und unkompliziert vor der Konkurseröffnung zu schützen. Anstatt die Nachlassstundung künstlich auf ein reines Moratorium zu schrumpfen und dadurch der Rechtssicherheit abträglichen Interpretationsspielraum zu schaffen, wäre es unseres Erachtens aus Gesichtspunkten der Rechtssetzung wohl einfacher gewesen, den bereits bekannten individuellen Rechtsstillstand des schwer erkrankten Schuldners¹³⁷ auf durch den Lockdown betroffene KMU auszuweiten. KMU, die per 31. Dezember 2019 nicht überschuldet waren oder über ausreichende Rangrücktritte verfügten, hätten den individuellen Rechtsstillstand von maximal drei Monaten beim Nachlassgericht beantragen können. Dieses hätte auch die Kompetenz erhalten können, allfällige sichernde Massnahmen anzuordnen. Gelingt es dem Schuldner nicht, sich während des Rechtsstillstands aus der Insolvenzsituation zu befreien, wäre entweder die gewöhnliche Nachlassstun-

¹³⁴ Vgl. Art. 13 COVID-19-Verordnung Insolvenzrecht.

¹³⁵ Vgl. Art. 16 COVID-19-Verordnung Insolvenzrecht.

¹³⁶ Vgl. COVID-19-Erläuterungsbericht (FN 6), Ziff. 3.7.

¹³⁷ Vgl. Art. 61 SchKG.

derung oder aber die Konkurseröffnung zu beantragen gewesen.

Als Sanierungsverfahren eignet sich die COVID-19-Stundung jedenfalls nicht, was der Verordnungsgeber auch klarstellt. Jeder Schuldner ist deshalb gut beraten, die Vor- und Nachteile gegenüber der gewöhnlichen Nachlassstundung abzuwägen. So kann die zwingende Veröffentlichung der COVID-19-Stundung die Fortführung des Betriebs und damit die Beseitigung des Liquiditätsengpasses gefährden. Damit könnte die COVID-19-Stundung gerade das Gegenteil dessen bewirken, wozu sie eingeführt worden ist. Weiter müssen während der COVID-19-Stundung sämtliche laufenden Löhne der Arbeitgeber und die vollen BVG-Beiträge bezahlt werden. Es ist nicht möglich, Arbeitnehmer freizustellen und deren Lohnkosten liquiditätsmässig einzusparen. Mit Bewilligung der provisorischen Stundung können hingegen sofort Überkapazitäten beim Personal abgebaut werden, um die Liquidität während der Stundung effizienter einzusetzen. So können auch allfällige gerichtlich zu bewilligende Betriebsübertragungen besser vorbereitet werden. Solche dürften während der COVID-19-Stundung kaum praktikabel sein, zumal Art. 333b OR nicht anwendbar ist und somit ein Betriebsübernehmer erhebliche Haftungsrisiken auch gegenüber solchen Arbeitnehmern eingehen würde, die er gar nicht übernehmen möchte.

Nach dem Gesagten dürfte die COVID-19-Stundung vor allem dort zur Anwendung gelangen, wo kein Betrieb fortzuführen ist oder wo aus spezifischen Gründen die Betriebseinstellung nicht zu befürchten ist, beispielsweise wenn der Schuldner eine nicht leicht auszutauschende Dienstleistung erbringt und die Gläubiger darauf angewiesen sind, dass der Schuldner fortbesteht. Der Schuldner wird sodann versuchen, so rasch als möglich einen aussergerichtlichen Nachlassvertrag abzuschliessen oder mit einzelnen Gläubigern eine Lösung zu finden. Für alle anderen Fälle dürfte die Nachlassstundung immer noch die bessere Option sein.

VI. Fazit

Der vorliegende Aufsatz zeigt, dass die Sanierung eines Unternehmens nicht nur aus juristischer, sondern auch aus ökonomischer Perspektive bewerkstelligt werden kann. Wirtschaftlich gesunde Betriebe, die von einem finanziell kranken Rechtsträger gehalten werden, sind unter gewissen Umständen in Form eines neuen Rechtskleids einfacher zu retten, als dies in Gestalt des bisherigen Rechtsträgers der Fall ist. Dies kann mit der «übertragenden Sanierung» erfolgen. Damit soll bereits während der provisorischen Nachlassstundung die Verwertung eines funktionierenden Betriebes zulässig sein, um den bestmöglichen Wert der vom Nachlassschuldner gehaltenen Vermögenswerte zu realisieren. In diesem Sinne soll die Übertragung des Betriebes nicht nur am Ende mittels eines formell genehmigten Nachlassvertrags mit Vermögensabtretung zulässig sein, sondern

bereits während der (provisorischen) Stundung unter Aufsicht eines Sachwalters und mit Genehmigung des Gläubigerausschusses oder des Nachlassgerichts im Sinne des Art. 298 Abs. 2 SchKG und damit anfechtungssicher im Sinne von Art. 285 Abs. 3 SchKG werden. Das Ziel dieser Vorgehensweise besteht darin, in einer betrieblich äusserst kritischen Phase, in der Timing von höchster Wichtigkeit ist, einen gesunden Betrieb vom finanziell kranken Rest eines Rechtsträgers zu isolieren und dadurch Werte volkswirtschaftlich effizient zu bewahren.