

Oliver Kälin

Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt

Die Sanierung der Aktiengesellschaft

2. Auflage

Schulthess § 2026

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

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

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

Informationen zur Produktsicherheit: www.schulthess.com/produktsicherheit

Schulthess Juristische Medien AG
Zwingliplatz 2, CH-8001 Zürich
service@schulthess.com

© Schulthess Juristische Medien AG, Zürich · Genf 2026
ISBN 978-3-7255-9490-0

Vorwort zur 2. Auflage

Nach dem Inkrafttreten des neuen Aktienrechts am 1. Januar 2023 und nach ersten Erfahrungen damit wurde es Zeit für die zweite Auflage. Kommentare und Lehrbücher sind erschienen oder wurden neu aufgelegt. Letztinstanzliche Urteile sind ergangen, wurden besprochen und in Aufsätzen reflektiert. Natürlich hatte die Coronakrise ihren Einfluss: Vor allem die Rückzahlung der Covid-Kredite wird die Schweizer Justiz weiter beschäftigen. Ob es aus Schuldnersicht sinnvoll ist, sich Geld zu leihen, um Fixkosten zu bezahlen, bleibt hier – im Vorwort – einstweilen dahingestellt.

Das Ziel dieser Neuauflage ist es zum einen, alle Informationen aus Judikatur und Lehre einzuarbeiten; zum anderen sollen neue Ansätze in der Praxis im Umgang mit dem revidierten Recht aufgezeigt werden.

Auf die Erstauflage habe ich zahlreiche Rückmeldungen erhalten. Die meisten waren positiv, aber Kritik gab es auch. Eine betraf bereits den Untertitel «Ein Rechtshandbuch für Verwaltungsräte». Zu rechtlich gehe es zu und her, wurde bemängelt, und damit sei das Buch eher für Juristen geeignet und weniger für Laien, und der Fussnotenapparat sei zu lang. Ich habe berücksichtigt, was ich konnte. So fehlt nun der Untertitel und ebenso wurden Fussnotentexte gekürzt. Es bleibt aber dabei, dass das Werk jede und jeden ansprechen soll, Jurist oder nicht, die oder der mit Sanierung und Konkurs zu tun hat.

Ganz allein gelassen wurde ich nicht. Herzlich danken möchte ich Georg J. Wohl, Dr. Martin Waldburger, Dr. Stefan Kramer, Philip Talbot, Dr. Leonora Marti-Schreier, Dr. Lukas Bopp und Raimondo Salis. Sie haben mit Hinweisen aus der Praxis, Anregungen zur Handhabung dieser und jener Bestimmung, neuen Fragestellungen und teils hitzigen Diskussionen einen Dienst von unschätzbarem Wert geleistet.

Zürich, im März 2026

Oliver Kälin

Inhaltsverzeichnis

Vorwort zur 2. Auflage	VII
Vorwort zur 1. Auflage	VIII
Inhaltsübersicht	IX
Abkürzungsverzeichnis	XXV
Literatur- und Materialienverzeichnis	XXXIII
Einleitung	1
Geschichte der grossen Aktienrechtsrevision	2
 Erster Teil: Grundlagen	 5
 I. Untersuchungsgegenstand: Die privatrechtliche Aktiengesellschaft im Sanierungskontext	 7
 II. Begriffe	 7
A. Unternehmensbegriff	7
1. Wirtschaftliches Verständnis	7
2. Unternehmensträger	11
B. Begriff der Krise	13
1. Allgemein	13
2. Die Bedeutung von Verlusten	16
3. Kriseneintritt nach Obligationenrecht	19
C. Sanierungsbegriff	21
1. Fehlender gesetzlicher Sanierungsbegriff	21
2. Betriebswirtschaftlicher Sanierungsbegriff	21
3. Rechtlicher Sanierungsbegriff	23
a) Handelsrechtlicher Sanierungsbegriff	23
b) Betreibungsrechtlicher Sanierungsbegriff	26
c) Steuerrechtlicher Sanierungsbegriff	30
d) Fazit und Definition	33
 III. Krisenursachen	 33
A. Ursachenpluralität	34
B. Ausserbetriebliche Ursachen	34
1. Plötzlich auftretende Ursachen	34
2. Sich verzögert verwirklichende Ursachen	37
C. Innerbetriebliche Ursachen	38

1. Liquiditätsmangel und mangelhafte Liquiditätsplanung	38
2. Führungsfehler	40
a) Verhaltensabhängige Führungsfehler	40
b) Verhaltensunabhängige Führungsfehler	41
c) Nichtbeachten von Kundenreaktionen	41
IV. Sanierungsarten	43
A. Allgemein	43
B. Privatrechtliche (aussergerichtliche) Sanierung	43
1. Überblick	43
2. Vor- und Nachteile der privatrechtlichen Sanierung	46
C. Sanierung unter gerichtlicher Mitwirkung	49
1. Überblick	49
2. Vor- und Nachteile der gerichtlichen Sanierung	50
V. Sanierungsvorbereitung	55
A. Liquiditätsplan	55
B. Bilanzbereinigung	55
1. Allgemein	55
2. Reserven	57
3. Wertberichtigungen	61
4. Rückstellungen	63
C. Analyse des Geldflusses	65
D. Sanierungsplan	67
1. Drehbuch der Sanierung	67
2. Sanierungsfähigkeit und Sanierungswürdigkeit	68
3. Ausgestaltung	72
a) Form	72
b) Aufbau und Inhalt	73
c) Zusammenfassende Übersicht	78
VI. Sanierungsmassnahmen	80
A. Gesetzliche Grundlagen	80
B. Einteilung der Sanierungsmassnahmen	81
C. Sofortmassnahmen des Verwaltungsrats	82
1. Allgemein	82
2. Stillhalteabkommen	82
3. Rangrücktritt	85
a) Inhalt und Wirkung	85

b) Nachrangvereinbarung	92
c) Patronatserklärung	93
4. Massnahmen zur Liquiditätsbeschaffung	95
a) Allgemein	95
b) Einfordern von ausstehenden und fälligen Guthaben	95
c) Verkauf von Gesellschaftsaktiven	98
d) Sanierungsdarlehen	99
5. Sparmassnahmen	100
a) Allgemein	100
b) Sofort wirksame Massnahmen	101
c) Verzögert wirksame Massnahmen	103
i) Personalkosten	103
ii) Mietkosten	107
D. Längerfristige Sanierungsmassnahmen des Verwaltungsrats	108
1. Allgemein	108
2. Forderungsverzicht	109
a) Allgemein	109
b) Besserungs- und Sanierungsgenusscheine	112
3. Umwandlung von kurzfristigem in langfristiges Fremdkapital	113
4. Verkauf und Verpfändung von Gesellschaftsaktiven	115
5. Sanierungsdarlehen	117
a) Allgemein	117
b) Kapitalersetzendes Darlehen und Rangrücktritt	121
6. Debt-Equity Swap	124
7. Reorganisation und Strategieänderung	127
a) Reorganisation	127
b) Strategieänderung	128
8. Auffanggesellschaft	129
E. Sanierungsmassnahmen der Generalversammlung	132
1. Kapitalherabsetzung	133
a) Arten	133
b) Konstitutive Kapitalherabsetzung	134
c) Deklarative Kapitalherabsetzung	135
2. Kapitalschnitt	136
3. Kapitalerhöhung	138
4. Kapitalband	140
F. Kapitalzuschüsse	142
G. Sanierungsfusion und Notverkauf des Unternehmens	145
1. Einschätzung des Verwaltungsrats	145
2. Sanierungsfusion	146

3. Notverkauf des Unternehmens	149
a) Asset Deal	149
b) Share Deal	152
VII. Zusammenfassung des ersten Teils	155
 Zweiter Teil: Finanzielle Krise der Gesellschaft und Aufgaben des Verwaltungsrats	 157
I. Einleitung	159
II. Kriseneintritt und Erkennbarkeit	162
A. Rechtstheoretisches	162
1. Gesetzliche Schwellen als (zu) späte Krisenmerkmale	162
2. Problem der Krise als Tatbestand	164
B. Krisensymptome	167
1. Allgemein	167
2. Gesetzlich definierte Krisensymptome	167
a) Allgemein	167
3. Verluste und Liquiditätsmangel	168
4. Weitere Krisensymptome	168
a) Laute Symptome für den Verwaltungsrat	169
b) Leise Symptome für den Verwaltungsrat	171
c) Symptome für Aussenstehende	173
5. Bedeutung der eigenen Mittel der Gesellschaft	174
C. Ergebnis	175
D. Folgerung für die Frage nach einer Sanierungspflicht	175
III. Überwachungs- und Sanierungspflicht	176
A. Überwachungspflicht	176
B. Sanierungspflicht	177
IV. Aufgaben des Verwaltungsrats und Pflichten der Mitglieder	179
A. Verwaltungsrat	179
1. Mehrfachbedeutung des Begriffs	179
2. Exekutive und nicht exekutive Verwaltungsratsmitglieder	180
B. Gesamtverwaltungsrat als Adressat der Art. 716a Abs. 1 OR	182
C. Verwaltungsratsmitglieder als Adressaten des Art. 717 OR	183
D. Überwachungs- und Sanierungspflicht	184

V.	Aufgaben in Art. 716a Abs. 1 OR im Einzelnen	185
A.	Verhältnis von Art. 716a Abs. 1 Ziff. 1 zu Ziff. 2–8 OR	185
B.	Art. 716a Abs. 1 Ziff. 1 OR	185
	1. Inhalt der Oberleitung	185
	2. Strategische Führung der Gesellschaft	186
	a) Allgemein	186
	b) Anpassung der Strategie in der Krisensituation	188
	3. Mittelallokation	190
	a) Allgemein	190
	b) In Krisenzeiten	191
	4. Kontrolle der geschäftsführenden Personen	193
C.	Art. 716a Abs. 1 Ziff. 2 OR	195
	1. Organisationsverantwortung	195
	a) Allgemein	195
	b) Interne Organisation des Verwaltungsrats	195
	c) Organisation der geschäftsführenden Personen	196
	d) Berichterstattung	197
	2. Organisationsverantwortung während der Krise	199
D.	Art. 716a Abs. 1 Ziff. 3 OR	201
	1. Allgemein	201
	2. Finanzplanung	203
	a) Zweck	203
	b) Form und Inhalt	203
	c) Finanzplanung während der Krise	207
	3. Rechnungswesen	209
	a) Allgemein	209
	b) Externes Rechnungswesen	211
	c) Internes Rechnungswesen	215
	d) Abgrenzung	217
	e) Ausgestaltung des Rechnungswesens während der Krise	217
	4. Finanzkontrolle	220
	a) Inhalt und Umfang	220
	b) Internes Kontrollsystem (IKS)	221
	c) Controlling	223
	d) Finanzkontrolle während der Krise	224
E.	Art. 716a Abs. 1 Ziff. 4 und Ziff. 5 OR	229
	1. Systematische Einordnung	229
	2. Art. 716a Abs. 1 Ziff. 4 OR	230
	a) Aktienrechtliches und zivilrechtliches Verhältnis der geschäftsführenden Personen zur Gesellschaft	230

b) Cura in eligendo	232
c) Cura in instruendo	236
3. Art. 716a Abs. 1 Ziff. 5 OR	237
a) Oberaufsicht als Überwachung	237
b) Überwachung ex post	237
c) Überwachung ex ante	239
d) Cura in custodiendo	240
4. Die drei curae als Teil der Sorgfaltspflicht	244
F. Art. 716a Abs. 1 Ziff. 6 OR	245
1. Allgemein	245
2. Erstellen des Geschäftsberichts	245
3. Vorbereitung der Sanierungsversammlung und Ausführen von Sanierungsmassnahmen	246
G. Art. 716a Abs. 1 Ziff. 7 OR	247
1. Verhältnis der Bestimmung zu Art. 725 bis Art. 725b OR	247
2. Drohende Zahlungsunfähigkeit	248
a) Begriff der Zahlungsunfähigkeit	248
b) Wann droht die Zahlungsunfähigkeit?	250
3. Kapitalverlust	252
a) Begriff	252
b) Handlungsschwelle für den Verwaltungsrat	253
c) Zeitpunkt des hälftigen Kapitalverlusts	255
d) Vorgehen beim Eintritt des massgebenden Kapitalverlusts	257
e) Sanierungsversammlung	258
f) Prüfung der Jahresrechnung	260
4. Sanierungsmassnahmen	261
H. Gebotene Eile	264
I. Folgerung	266
VI. Sorgfaltspflicht	267
A. Inhalt	267
B. Bestimmung des Zuordnungskriteriums	268
C. Mitwirkungspflicht	268
1. Allgemein	268
2. Folgerung für die Überwachungs- und Sanierungsaufgabe des Verwaltungsrats	269
D. Verwaltungsratssitzungen	270
1. Sorgfalt in der Sitzungsvorbereitung	270
a) Anzahl der Sitzungen	270
b) Vorbereitungspflicht	273

c)	Sitzungsvorbereitung während der Krise	279
2.	Sorgfalt in der Sitzungsteilnahme	282
a)	Die Rolle des Verwaltungsratspräsidenten	282
b)	Teilnahmepflicht	284
c)	Sitzungsteilnahme während der Krise	285
E.	Anforderungsprofil des Verwaltungsratsmitglieds	290
1.	Regelwerke	290
2.	Lehre und Rechtsprechung	291
a)	Allgemein	291
b)	Grundkenntnisse der Rechnungslegung	292
c)	Grundkenntnisse der rechtlichen und betriebswirtschaftlichen Zusammenhänge	294
d)	Weitere Fachkenntnisse	295
e)	Unternehmenskenntnisse	297
3.	Kein Minimalstandard definierbar	298
F.	Übernahmeverschulden	298
1.	Allgemein	299
2.	Übernahmeverschulden des Verwaltungsratsmitglieds	300
a)	Schadenstiftende Handlung	300
b)	Beweisthema	302
3.	Beizug von Fachpersonen	303
a)	Allgemein	303
b)	Haftung der Fachperson	304
c)	Haftung der Verwaltungsratsmitglieder	304
d)	Geschäftsleitungsmitglieder und Mitarbeiter unterer Hierarchiestufen	306
e)	Mitverwaltungsratsmitglieder	307
VII.	Treuepflicht	307
A.	Gesellschaftsinteresse	307
1.	Allgemein	307
2.	Gesellschaftsinteresse und Aktionärsinteresse	308
a)	Grundsatz	308
b)	Differenzierung	312
B.	Inhalt der Treuepflicht	316
1.	Unterlassungspflicht	317
2.	Handlungspflicht	318
a)	Allgemein	318
b)	Während der Krise	319
VIII.	Zusammenfassung des zweiten Teils	320

Dritter Teil: Sanierung nach Überschuldung	325
I. Überblick	327
II. Überschuldung	328
A. Begriff	328
B. Abgrenzung zur Zahlungsunfähigkeit und zum hälftigen Kapitalverlust	329
C. Handlungsanweisung in Art. 725b OR	330
1. Allgemein	330
2. Begründete Besorgnis	331
a) Objektiviertes Empfinden	331
b) Handlungspflicht des Verwaltungsratsmitglieds	333
3. Zwischenbilanzen	334
a) Allgemein	334
b) Fortführungswert	335
c) Veräusserungswert	337
4. Überschuldungsanzeige	338
D. Wirkung der Überschuldung	339
1. Überschuldung als Schnittstelle	339
2. Konkureröffnung als Katalysator für Verantwortlichkeitsklagen	340
a) Verantwortlichkeitsklagen ausser Konkurs	340
b) Verantwortlichkeitsklagen im Konkurs	342
III. Handlungsmöglichkeiten des Verwaltungsrats bei Überschuldung	345
A. Allgemein	345
B. Aufschieben der Benachrichtigung des Gerichts	347
1. Allgemein	347
2. Keine Pflicht zur Beschaffung von Rangrücktrittserklärungen	348
3. Aufschub ohne Rangrücktritte	350
a) Problem der 90-tägigen Toleranzfrist	350
b) Pflicht zum Sanierungsversuch nach Eintritt der Überschuldung	354
C. Konkursaufschub	359
D. Provisorische Nachlassstundung	359
1. Provisorische Nachlassstundung zum Zweck der Sanierung	359
2. Gesuch um Nachlassstundung	361
a) Gesuch der Gesellschaft	361
b) Gesuch eines Gläubigers	365
3. Gerichtliche Beurteilung	367

a)	Im Zweifelsfall Gutheissung	367
b)	Beurteilung des Stundungsgesuchs durch das Gericht	373
c)	Gerichtliche Massnahmen	374
4.	Wirkungen auf die Gesellschaft	376
a)	Allgemein	376
b)	Überwachung durch den Sachwalter	379
c)	Übertragung der Geschäftsführungskompetenz	385
5.	Exkurs zum Nachlassvertrag	388
a)	Allgemein	388
b)	Ordentlicher Nachlassvertrag	389
c)	Nachlassvertrag mit Vermögensabtretung	391
E.	Definitive Nachlassstundung	392
1.	Gerichtlicher Entscheid	392
2.	Wirkung, Zweck und Dauer	395
3.	Verantwortlichkeit der Verwaltungsratsmitglieder	397
IV.	Zusammenfassung des dritten Teils	398
	Vierter Teil: Aktienrechtliche Verantwortlichkeit	401
I.	Einleitung	403
II.	Funktion des Haftpflicht- und des Verantwortlichkeitsrechts	403
A.	Allgemein	403
B.	Verhaltenssteuerung	404
1.	Allgemein	404
2.	Direkte finanzielle Nachteile	404
3.	Versicherbarkeit von Verantwortlichkeitsansprüchen	406
4.	Indirekte finanzielle Nachteile	407
5.	Folgerung	409
C.	Schadensausgleich	410
D.	Verhaltensmodelle	411
1.	Verhalten einer Gesellschaft	411
2.	Verhalten des Verwaltungsratsmitglieds	413
a)	Allgemein	413
b)	Finanzielle Anreize	414
c)	Gefahr von Verantwortlichkeitsansprüchen und von Straftatbeständen	416

III. Haftungsvoraussetzungen	419
A. Persönliche Verschuldenshaftung	419
B. Haftungsvoraussetzungen im Einzelnen	420
1. Schaden	420
a) Schaden als reiner Vermögensschaden	420
b) Reiner Vermögensschaden und Widerrechtlichkeit	421
c) Mittelbarer und unmittelbarer, direkter und indirekter Schaden	423
d) Schaden und Konkurs	426
e) Konkursverschleppungsschaden	429
2. Widerrechtlichkeit	429
a) Prospekthaftung (Art. 752 aOR)	430
b) Gründungshaftung (Art. 753 OR)	430
c) Geschäftsführungshaftung (Art. 754 OR)	432
d) Revisionshaftung (Art. 755 OR)	435
e) Inhalt der Widerrechtlichkeit in Art. 753–755 OR	439
3. Kausalzusammenhang	442
a) Natürlicher und adäquater Kausalzusammenhang	442
b) Kausalzusammenhang in Art. 753, Art. 754 und Art. 755 OR	444
4. Verschulden	446
a) Objektivierter Fahrlässigkeit	446
b) Abgrenzung zur objektivierten Sorgfalt	449
c) Bedeutung in der Praxis	450
IV. Verteidigung	453
A. Materielle Verteidigungsargumente, Verjährung und Einteilung	453
B. Nicht verwirklichter Sachverhalt	455
1. Begriff	455
2. Hypothese des rechtzeitigen und zweckmässigen Handelns	455
3. Kausalzusammenhang zwischen Sanierungsmassnahme und Sanierungserfolg	458
C. Rechtmässiges Alternativverhalten	460
1. Begriff	460
2. Kausalzusammenhang zwischen Verhalten und Sanierungserfolg	461
a) Allgemein	461
b) Unwirksame Gegenstimme	462
c) Ansatz des Strafrechts und Lehre der Konkurrenz von Teilursachen	466
3. Verschulden bei Abwesenheit	467

D.	Business Judgment Rule	468
1.	Allgemein	468
a)	Begriff und Zweck	468
b)	Geschäftsentscheid als unternehmerischer Entscheid	469
2.	Business Judgment Rule und Sorgfaltspflicht	470
a)	Anforderungen an Verwaltungsratsbeschlüsse	470
b)	Lehre	470
c)	Bundesgerichtliche Rechtsprechung	472
d)	Bedeutung für das angegriffene Verwaltungsratsmitglied	473
E.	Décharge	476
1.	Begriff	476
2.	Wirkung	476
3.	Einwilligung des Verletzten	478
F.	Delegation der Geschäftsführung	479
1.	Voraussetzungen und Wirkung der Delegation	479
2.	Delegation und Kausalzusammenhang	481
G.	Differenzierte Solidarität	483
1.	Begriff	483
2.	Folgen	484
V.	Zusammenfassung des vierten Teils	485
	Stichwortverzeichnis	487