

Übertragende Sanierung unter neuem Sanierungsrecht: Erste Erfahrungen mit «Prepacks»

Jos G. L. Vandebroek, Restrukturierungsexperte, MBA Insead (Nänikon) und Dr. iur.
Daniel Hunkeler, Rechtsanwalt, LL.M. (Zürich)

B. Paradigmenwechsel an der Schnittstelle zwischen Obligationenrecht und Sanierungsrecht nach SchKG

An der Trennlinie zwischen Obligationenrecht und Sanierungsrecht nach SchKG erfolgt regelmässig ein eigentlicher *Paradigmenwechsel*: Unternehmen sind unter gesellschaftsrechtlicher Normierung grundsätzlich frei, wie sie sich konstituieren und organisieren und mit wem sie welche Geschäfte abschliessen (Grundsatz der Vertragsfreiheit). Ihr Ziel liegt in der Regel im Werterhalt und in der Gewinnoptimierung.

Mit dem Eintritt in die Nachlassstundung wird das Unternehmen (als nunmaliger Nachlassschuldner) demgegenüber vermehrt gesetzlichen Zwangsregelungen unterworfen:

- Es erfolgt eine Überwachung durch ein Nachlassgericht und (regelmässig) durch einen gerichtlich bestellten Sachwalter.
- Die Geschäftsführungsbefugnisse und insb. die Vertragsfreiheit des Nachlassschuldners werden eingeschränkt. Der Nachlassrichter bestimmt, ob und inwieweit der Nachlassschuldner die Geschäfte weiterführen darf oder diese durch den Sachwalter zu führen sind (vgl. Art. 298 SchKG). Das Ziel während des Nachlassverfahrens liegt nicht mehr in der Gewinnoptimierung, sondern es geht um Werterhalt und um Einhaltung verfahrensrechtlicher Normen zum Schutz der Gläubiger. Dabei ist der Grundsatz der Gläubigergleichbehandlung zu beachten.
- Auch die Gläubiger reden im Sanierungsverfahren mit, insb. über die gesetzlich erforderlichen Zustimmungsquoren, die für den Abschluss eines Nachlassvertrages erforderlich sind (vgl. Art. 305 SchKG⁴), über einen allfälligen Gläubigerausschuss (vgl. Art. 295a SchKG) und über allfällige Rechtsmittel.

Aus Sicht des Unternehmens gehen mit dem Eintritt ins Verfahrensrecht nicht nur Kontrollverlust, sondern meistens auch Wertverlust und Rechtsunsicherheit einher. Nicht von ungefähr spricht denn auch das Bundesgericht im Zusammenhang mit einem Nachlassverfahren bzw. einem Nachlassvertrag von einer «dem öffentlichen Recht angehörige[n] Form der Zwangsvollstreckung» in das Vermögen des Schuldners.⁵

Der dargelegte Paradigmenwechsel lässt sich durch das Schema in Bild A verdeutlichen.

⁴ Allenfalls können die Gläubiger auch über einen Gläubigerausschuss mitwirken, nicht nur in der Nachlassliquidation, sondern in Ausnahmefällen bereits mit der Bewilligung der (definitiven) Nachlassstundung (vgl. Art. 295a SchKG).

⁵ Siehe BGE 129 III 559 E. 4.1.

II. Vermittelnde Lösung: Sanierung mittels eines «Prepack»

A. Worum geht es?

Eine interessante Möglichkeit zur Abschwächung der dargelegten Probleme in der Sanierung ist die sog. «*Prepackaged*»-Nachlasslösung (kurz «*Prepack*»).⁷ Diese ist vom Gesetz zwar nicht speziell vorgesehen, und der Gesetzgeber hatte sie bei der Revision des Sanierungsrechts auch nicht eigens im Auge. Entsprechend hat der Begriff des *Prepack* noch kaum Eingang in der (schweizerischen) Lehre gefunden und (selbstverständlich) auch noch nicht in der Rechtsprechung.

Im Wesentlichen geht es beim *Prepack* darum, dass eine Sanierungslösung schon möglichst weitgehend bzw. detailliert *vorbereitet* wird, *bevor* der Nachlassschuldner überhaupt in Nachlassstundung geht. Das vorbereitete Lösungskonzept beinhaltet dabei regelmässig eine übertragende Sanierung⁸ eines Betriebs (oder Betriebsteils) des Nachlassschuldners. Die Vorbereitung erfordert demzufolge Absprachen bzw. Einigungen zwischen dem Nachlassschuldner, involvierten Hauptgläubigern (inkl. Pfandgebern), dem Übernehmer sowie gegebenenfalls weiteren involvierten Beteiligten wie bestehenden wichtigen Vertragspartnern des Nachlassschuldners (z.B. Vermieter, Leasinggesellschaften etc.), welche zur Fortführung des zu sanierenden Betriebs (oder Betriebsteils) benötigt werden. Schlüsselfiguren seitens des Managements und der Belegschaft, die für das Sanierungskonzept wichtig sind, werden ebenfalls regelmässig (und vertraulich) in die Vorbereitung miteingebunden, nicht hingegen die ganze Belegschaft.

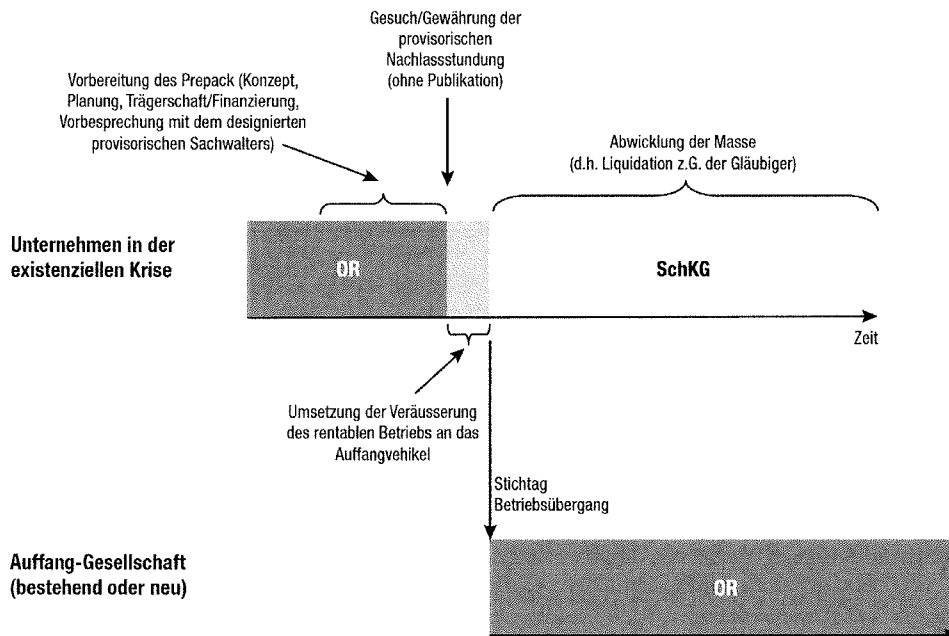
Das bereits vor einer Nachlassstundung mit allen erforderlichen Beteiligten geschnürte Paket (*Prepack*-Nachlasslösung) wird *nach* bewilligter Nachlassstundung unter Mitwirkung des Nachlassgerichts und des Sachwalters als verbindlich erklärt und vollzogen («*Prepack*-Nachlasslösung»). Die Sanierung erfolgt bereits in einer frühen Phase der Nachlassstundung durch die Zustimmung des Nachlassgerichts und dem damit einhergehenden Vollzug des *Prepack*. Es werden somit zwar regelmässig gewisse Vorzüge der Nachlassstundung genutzt (vgl. dazu II.C. hiernach), nicht hingegen alle und insbes. auch nicht die Vorzüge eines Nachlassvertrags. Ob später ein *Nachlassvertrag* zustande kommt bzw. ob später gegebenenfalls die Nachlassliquidation oder ein Konkurs über den Nachlassschuldner durchgeführt wird, spielt regelmässig *keine* entscheidende Rolle mehr, und zwar je weniger, je länger der Entscheid über die Liquidationsart dem Zeitpunkt der Sanierung nachgelagert ist. Daher kommt insb. auch den gesetzlichen Gläubigerquoten gem. Art. 305 SchKG, die für das Zustandekommen eines gerichtlichen Nachlassvertrages erforderlich sind, bei einem *Prepack* keine Bedeutung zu. Die Gläubiger stimmen beim *Prepack* nicht über den Sanierungsvorschlag des Schuldners ab, zumal die Gläubigergesamtheit und die Öffentlichkeit regelmässig erst von der Sanierung erfahren, wenn diese bereits realisiert wurde. Auf diese Weise können die mit einer Publizität einhergehenden Nachteile eines Nachlassverfahrens (insb. der Wertzerfall) abgewendet werden⁹.

⁷ Siehe dazu auch *Jos Vandebroek*, CHAPTER 11 ODER PREPACK?, Praktische Auswirkungen des revidierten SchKG auf Firmensanierungen, ST 62 (2014) 713 ff.

⁸ Für den Begriff der übertragenden Sanierung vgl. I.A. Fn. 2 hiavor.

⁹ Gerade bei Tätigkeiten, wo Gerüchte über wirtschaftliche Schwierigkeiten massiv geschäftsschädigend wirken können, ist die Nicht-Veröffentlichung der provisorischen Nachlassstundung von höchster Bedeutung und regelmässig ein «must» für den potentiellen Übernehmer.

Bild B



B. Beispiele

Erstes Beispiel: Es wird beabsichtigt, die einer insolventen Holdinggesellschaft gehörenden *Aktien* an mehreren operativ tätigen *Tochtergesellschaften* auf einen Übernehmer (Käufer) zu übertragen. Ein solches Vorgehen kann interessant sein in Fällen, in denen bei Bekanntwerden der Insolvenz der Holdinggesellschaft (als spätere Nachlassschuldnerin) auch die Insolvenz der Tochtergesellschaften droht. Verkauft bzw. übertragen werden lediglich die der insolventen Holdinggesellschaft (d.h. der späteren Nachlassschuldnerin) gehörenden Aktien, nicht hingegen weitere Vermögensbestandteile oder Vertragsverhältnisse der Nachlassschuldnerin. Das Nachlassgericht bewilligt die Aktienübertragung während der Nachlassstundung als Verkauf von Anlagevermögen gem. Art. 298 Abs. 2 SchKG, und der Erwerber hat nach erfolgter richterlicher Genehmigung (und damit nach dem Eintritt der entsprechenden vertraglichen Bedingung) Anspruch auf Übertragung der Aktien gegen Bezahlung. Der Erwerber wird nach erfolgter Übertragung die bei den erworbenen Tochtergesellschaften gegebenenfalls erforderlichen Sanierungsmassnahmen veranlassen (z.B. «Harmonika», Forderungsverzichte oder Rangrücktrittserklärungen, wenn er selber Gläubiger ist, betriebliche Massnahmen inkl. Wechsel von Verwaltungsrat und Management, allfälliger Zusammenschluss mit einem anderen Unternehmen etc.).

Die *Rolle* des provisorischen *Sachwalters* ist in diesem ersten Beispiel primär darauf beschränkt, den Prepack zu prüfen und zuhanden des Nachlassgerichts Bericht zu erstatten inkl. Antragstellung auf Genehmigung oder Ablehnung. Dazu gehört u.a. die Prüfung, ob der Kaufpreis angemessen erscheint, ob der Käufer über die erforderlichen liquiden Mittel zur Kaufpreiszahlung verfügt, ob und welche Gläubiger und weitere involvierte Personen mit dem Vorgehen einverstanden bzw. gegebenenfalls noch einzubeziehen sind und ob der Prepack ganz allgemein im *besten* Interesse der Gläubigergesamtheit liegt, insbes. gegenüber einem allfälligen Konkurs. Daneben ist der Sachwalter mitunter für eine gesetzes- und vertragskonforme Umsetzung der Sanierungslösung besorgt (z.B. für die Übergabe der verkauften Aktien Zug um Zug

•eine provisorische Stundung nicht mehr zwingend veröffentlicht werden muss (Art. 293c Abs. 2 SchKG) und somit die richterliche Zustimmung zur Sanierungslösung diskret, d.h. ohne Miteinbezug der Gläubigergesamtheit, realisiert werden kann. In vielen Fällen kann nicht saniert werden, wenn die finanziellen Schwierigkeiten des Nachlassschuldners durch Veröffentlichung der provisorischen Stundung vorzeitig bekannt werden.

•selektiv nur diejenigen Mitarbeiter übernommen werden müssen, die wirklich benötigt werden, und zwar erst noch ohne Solidarhaftung des Übernehmers für bis zur Übernahme aufgelaufene Arbeitnehmerforderungen (Art. 333b OR).

•die Mitwirkungs- und Rechtsmittelmöglichkeiten der Gläubigergesamtheit gegenüber einer Sanierung mittels Nachlassvertrag stärker eingeschränkt sind und für das Gelingen der Sanierung insbesondere regelmässig keine Zustimmung der Gläubiger zu einem Nachlassvertrag (gem. Art. 305 SchKG) erforderlich ist, zumal die Übertragung der zur Sanierung benötigten Aktiven des Nachlassschuldners bereits kurz nach Bewilligung der provisorischen Nachlassstundung durch Zustimmung des Nachlassgerichts erfolgt (vgl. Art. 298 Abs. 2 SchKG).

D. Nachteile

Der *Hauptnachteil* eines Prepacks besteht darin, dass der Nachlassschuldner und dessen Vertragspartner (und die Hauptgläubiger sowie weitere Beteiligte) mit der Bewilligung einer Nachlassstundung nicht mehr uneingeschränkt *eigenständig handeln* können, sondern vom Goodwill des Nachlassrichters und gegebenenfalls des Sachwalters abhängig sind. Dies lässt sich in der Praxis immerhin durch die oben erwähnte Vorbesprechung mit dem vorzuschlagenden Sachwalter (vgl. dazu II.A. hiervor) etwas entschärfen.

Ein *weiterer* Nachteil liegt darin, dass die gesetzliche Regelung des Nachlassvertragsrechts nicht eigens auf Prepack-Sanierungslösungen ausgerichtet ist, weshalb verschiedene *Rechtsunsicherheiten* und auch Unsicherheiten in Bezug auf den Faktor *Zeit* bestehen. Diesem Umstand soll u.E. durch eine möglichst flexible Handhabung des geltenden Rechts durch das Nachlassgericht und (*de lege ferenda*) durch eine Gesetzesrevision Rechnung getragen werden (vgl. unten).

III. Analyse und Kritik

A. Allgemeines

Die Realisierung einer *höheren Dividende* gegenüber einer reinen Liquidationsabwicklung durch Konkurs oder Nachlassvertrag mit Vermögensabtretung begründet die eigentliche Attraktivität des Prepack, d.h. die rentable Weiterführung der betrieblichen Tätigkeit mittels übertragender Sanierung. Eine Sanierung mittels Prepack ist regelmässig sinnvoll und gewinnbringend für die Gläubiger, mitunter aber auch für den Nachlassschuldner und für mit diesem verbundene Personen (z.B. betroffene Arbeitnehmer, Vertragspartner etc.). Er funktioniert in der Praxis, wenn er richtig anhand genommen wird und wenn zielgerichtet mit den Beteiligten und insbes. auch mit dem Sachwalter und dem Nachlassgericht kommuniziert wird (vgl. dazu auch II.A. hiervor und IV.A. hiernach).

Erhebungen bei Problemerkreditabteilungen von *Banken* haben allerdings ergeben, dass die erhofften Auswirkungen des revidierten Sanierungsrechts seit Anfang 2014 noch zu *wenig feststellbar* sind. Dies gilt somit auch für den Prepack, der als

anfechtungsresistent abzuschliessen und Arbeitsverhältnisse während der Stundung selektiv auf einen Übernehmer zu übertragen. Unter früherem Recht waren *Prepack*-Sanierungen aufgrund dieser Themen tendenziell nur im Konkurs möglich.

Nebst der verfahrensrechtlichen Veröffentlichungsthematik stellt die *Kommunikation* im Projekt eine besondere Herausforderung dar. Während diese mit Eigentümern, VR, Management, mandatierten Fachexperten und institutionellen Finanzgläubigern in der Regel einfach gestaltet werden kann, bedarf der (notwendige, selektive) Austausch mit gewissen Mitarbeitern (z.B. HR), Sozialpartnern, Lieferanten-Gläubigern und Kunden besonderer Achtsamkeit. Das Konzept einer Notfallkommunikation für den Fall von Pannen soll rechtzeitig vorliegen.

Bei einer Veräusserung während der stillen Stundung kann die Kommunikation des Geschäftsübergangs mittels Direktansprache von Kunden sowie Pressemitteilungen selber aktiv und geschäfts- und somit auch vertrauensfördernd gestaltet werden. Bei späteren *verfahrensrechtlichen Publikationen*, die auf wirtschaftliche Probleme der früheren Trägerschaft hinweisen, konnte der Geschäftsübergang bereits erfolgreich etabliert werden.

C. Faktor Zeit

Wie bei jeder Nachlassstundung muss auch beim Prepack die *Liquidität* für die Dauer der Nachlassstundung sichergestellt werden. Durch die rasche Abwicklung einer Betriebsveräusserung kann der Cashbedarf in der Regel jedoch markant reduziert werden, und es kann früh im Verfahren ein bedeutender Liquidationserlös aus dem Veräusserungsvorgang verfügbar sein.

Nebst der Gefahr von *Substratverzehr* (mit dem Eintritt in die Stundung hört die Verlustgenerierung nicht auf) und der limitierten Verfügbarkeit von Liquidität (diese fehlt in der Regel bereits in der Phase vor dem Stundungsgesuch), stellen *Gerüchte* bzw. das Bekanntwerden von wirtschaftlichen Problemen trotz Verzicht auf Veröffentlichung der Stundung eine massive Gefahr dar: (gute) Mitarbeiter schauen sich nach einer sicheren Arbeitsstelle um; die Bereitschaft von Kunden, insb. Anlegergüter zu kaufen, nimmt rapide ab; Lieferanten bestehen auf Vorkasse. Dies alles kann eine Übertragung eines an sich erfolgversprechenden Betriebs erschweren oder verunmöglichen. Schliesslich wird sich das Interesse des potenziellen Erwerbers verringern oder der Übernahmepreis darunter leiden. In der Regel wird der potenzielle Erwerber zeitliche oder sonstige wertsichernden Bedingungen in den Übernahmevertrag aufnehmen wollen.

D. Der Nachlassrichter

Unter OR obliegt dem *Verwaltungsrat* die *oberste Leitung* der Gesellschaft. Aus Art. 717 OR (Sorgfalts- und Treuepflicht) wird in der Literatur – u.E. zu Recht – bei gegebenen Voraussetzungen auch eine *Pflicht* des Verwaltungsrats zum *Sanierungsversuch* abgeleitet.²² Mit dem Übertritt ins Verfahrensrecht ist der Verwaltungsrat indes erwähnenswerten nicht mehr alleiniger Herr im Hause, sondern Entscheidungsträger sind nunmehr auch der Nachlassrichter und der Sachwalter (vgl. I.B. hiervor). Dem *Nachlassrichter* kommt neu faktisch gewissermassen die «Oberleitung» der Gesellschaft zu, zumal er über die Bewilligung der Stundung entscheidet und dabei auch festlegt, wie viel Kompetenzen dem Verwaltungsrat noch zukommen oder auf den Sachwalter übergehen (vgl. vorne), und zumal er auch während der Stundung gewissen Rechtsgeschäften des Nachlassschuldners zustimmen muss, ebenso wie einem allfälligen Nachlassvertrag. Es stellt sich somit insbesondere mit der vom Gesetzgeber explizit gewünschten Stärkung des Sanierungsrechts im

²² Siehe z.B. *Peter Forstmoser*: Der Richter als Krisenmanager? Überlegungen zu Art. 725 OR, in: Festschrift für Hans Peter Walter, Bern 2005, 263 ff., Ziff. IV.4; *Lukas Handschin*: Die Pflichten des Verwaltungsrats im Sanierungsfall, ZBJV 136 2000 433 ff.

post als beste Lösung herausgestellt hat)²⁵. Eine unangemessene Zeitverzögerung durch Sachwalter und/oder Nachlassrichter kann zu einer *De-facto-Ablehnung* des *Prepack* führen und damit den β -Fehler zum Schaden der Gläubiger geradezu herbeiführen. Als Besonderheit des *Prepack* kann im Falle eines β -Fehlers ex post eine einfache, quantitative Gegenüberstellung der effektiven Nachlass- oder Konkursdividende und der (verschmähten) *Prepack*-Dividende erfolgen.

IV. Situation de lege lata und Überlegungen de lege ferenda

A. Zur gesetzlichen Regelung de lege lata

Der *Prepack* muss unter geltendem Recht u.E. *grundsätzlich zulässig* sein. Nichts spricht dagegen, dass das Sanierungspaket bereits vor der Nachlassstundung (bedingt) geschnürt wird, und dass zwecks Zustimmung des Nachlassrichters (formell zum Verkauf von Anlagevermögen) und zur Ausnützung weiterer Vorteile der Nachlassstundung ein gerichtliches Nachlassverfahren eingeleitet wird. Nur wenn offensichtlich keine Aussicht auf Sanierung oder auf Bestätigung eines Nachlassvertrags besteht, wird eine (provisorische) Nachlassstundung nicht bewilligt und der Konkurs eröffnet (vgl. Art. 293a Abs. 1 und Abs. 3 SchKG).²⁶ Die Autoren waren entsprechend auch schon in mehrere Fälle unter neuem Sanierungsrecht involviert, in denen eine Sanierung mittels *Prepack* gelungen ist.

Allerdings ist die gesetzliche Regelung des Nachlassvertragsrechts nicht eigens auf *Prepacks* ausgerichtet, weshalb verschiedene *Rechtsunsicherheiten* bestehen:

- Da auslegungsbedürftig ist, was das Gesetz unter «Aussicht auf Sanierung oder Bestätigung eines Nachlassvertrags» versteht (vgl. soeben), besteht zumindest eine gewisse rechtliche Unsicherheit, ob eine *Nachlassstundung* wirklich *nur* zum Zwecke der Umsetzung und des Vollzugs eines *Prepacks* bewilligt werden kann, wenn von vornherein klar erscheint, dass das Nachlassverfahren später abgebrochen und über den Schuldner der Konkurs eröffnet werden muss.²⁷
- Bei einer Zustimmung des Nachlassrichters zum *Prepack* (bzw. formell zum Verkauf von Anlagevermögen gem. Art. 298 Abs. 2 SchKG) kann das Nachlassgericht mitunter unsicher sein, ob es die *Gläubiger anhören* soll oder gar muss, zumal das Gesetz die Frage der Anhörung zumindest nicht ausdrücklich regelt. Insbesondere kann auch unsicher sein, ob einzelnen Gläubigern (oder Dritten) eine Möglichkeit zur Einreichung eines *höheren Angebots* einzuräumen ist. Unseres Erachtens ist weder eine gesetzliche Anhörungspflicht vorgeschrieben noch

²⁵ Der α -Fehler dürfte wegen kognitiver Verzerrung (Risikoaversion des Richters, unter einer Ex-post-Betrachtung eine falsche Entscheidung getroffen zu haben) im Vergleich zum β -Fehler unverhältnismässig gewichtet werden, zum Nachteil der Gläubiger.

²⁶ Aussicht auf Sanierung ist u.E. in diesem weiteren Sinne zu verstehen: Sanierung des Betriebs oder eines Betriebsteils des Schuldners, auch wenn der Schuldner selber (als Rechtssubjekt) am Schluss des Verfahrens (mittels Konkurs oder Nachlassvertrag mit Vermögensabtretung) vielleicht untergeht bzw. im Handelsregister gelöscht wird. Massgebend ist dabei u.E. in jedem Fall, dass die Gläubiger besser fahren als bei einer sofortigen Konkursöffnung. Vgl. auch *Hunkeler* (Fn. 3) Art. 306 N 11 ff. sowie vor Art. 293–316 N 15, wo allerdings noch (enger) eine Betriebsübernahme unter Sanierung (auch) des Rechtssubjekts als Sanierung im weiteren Sinne verstanden wird.

²⁷ Soweit jedoch im Zeitpunkt des richterlichen Bewilligungsentscheids das spätere Zustandekommen eines Nachlassvertrags (Dividendenvergleich oder insb. Nachlassvertrag mit Vermögensabtretung) jedenfalls nicht aussichtslos erscheint, ist die gesetzliche Voraussetzung einer nicht von vornherein fehlenden «Aussicht auf einen Nachlassvertrag» für die Stundungsbewilligung erfüllt, weshalb sich das Problem nicht stellt. Auf diese Weise kann das Problem in der Praxis u.E. häufig gelöst werden, denn nur in wenigen Fällen wird von vornherein klar sein, dass die Gläubiger auf eine Abwicklung des Schuldners durch Konkurs und nicht durch Nachlassliquidation bestehen.

sein, bei der Mitsprache der Gläubiger über die Sanierung (bzw. bei der späteren Abstimmung über den Nachlassvertrag) diejenigen Gläubiger stärker (oder gar ausschliesslich) zu berücksichtigen, die einen Verzicht leisten? Oder, statt alle Gläubiger bei der Verteilung gleich zu behandeln, etwa mit einer Dividende von 20%: soll es etwa möglich werden, einzelne Gläubiger besser zu stellen als andere, ihnen beispielsweise eine Dividende von 50% auszurichten, wenn dafür auch alle übrigen Gläubiger deutlich besser fahren, beispielsweise 40% statt 20% erhalten?

Grundlegende Eingriffe ins Sanierungsrecht müssten selbstverständlich ins ganze System des Zwangsvollstreckungsrechts und des materiellen Rechts passen. Oberste Maxime jeglicher Bemühungen soll jedenfalls sein, im Verfahren höhere als die heute vielfach unbefriedigenden Dividendenquoten für die Gläubiger zu ermöglichen.