

Unternehmenskrisen, Teil 5/8

Konkurs, Nachlassverfahren und Pre-Pack

Nicht alle Unternehmen in einer Krise schaffen den Turnaround. Nächstbeste Optionen sind die selbstgesteuerte Liquidation, ein Nachlassverfahren oder – «ultimo ratio» – der Konkurs. In diesem fünften Serienteil werden die Grundlagen des Nachlassverfahrens aufgezeigt und erklärt was es mit der Pauliana, dem Carve-Out und dem Pre-Pack auf sich hat.

› Dr. Marius Fuchs, Edward Salib

Die Nachlassstundung nach Schweizer Recht ist vielen Leuten unbekannt. Geläufiger ist das US-amerikanische «Chapter 11» aus Nachrichten und Spielfilmen. Beide Verfahren sind im Grundsatz ähnlich: Sie geben einem Schuldner während einer beschränkten Zeitdauer Gläubigerschutz und dadurch die Möglichkeit, Sanierungsmöglichkeiten zu prüfen und gegebenenfalls zu realisieren. Der Schuldner kann so im Erfolgsfall den Konkurs abwenden und seine Geschäftstätigkeit (teilweise oder ganz) fortführen. Der (Total-)Schaden für die Gläubiger wird damit abgewendet oder im Vergleich zu einem Konkursverfahren in aller Regel deutlich vermindert.

Das per 1. Januar 2023 in Kraft getretene revidierte Aktienrecht hat die Nachlassstundung mit zwei neuen Bestimmungen im Obligationenrecht ins Rampenlicht der Sanierungsmöglichkeiten gerückt: der Verwaltungsrat ist nach Art. 716a Abs. 1 Ziff. 7 OR und Art. 725 Abs. 2 OR verpflichtet, bei Bedarf ein Gesuch für eine Nachlassstundung beim Gericht einzureichen. Ein solcher Bedarf besteht, wenn die Gesellschaft droht, zahlungsunfähig zu werden und ergriffene Sa-

nierungsmassnahmen nicht ausreichen, um die Zahlungsfähigkeit wieder herzustellen.

kurz & bündig

- ! **kurz & bündig**
- › Die Nachlassstundung gibt einem Schuldner während einer beschränkten Zeitdauer Gläubigerschutz und dadurch die Möglichkeit, Sanierungsmöglichkeiten zu prüfen und gegebenenfalls zu realisieren.
- › Durch den eingesetzten Sachwalter können Dauerschuldenverhältnisse tendenziell besser neu verhandelt (bessere Konditionen) oder unter Umständen gekündigt werden.
- › Ein entscheidender Vorteil der gerichtlichen Nachlassstundung gegenüber einer aussergerichtlichen Sanierung ist, dass ein Kreditgeber, der bereit ist, für die Sanierung (weiteres) Geld zur Verfügung zu stellen, dies in Form eines Massakredits tun kann.

Praktischer Nutzen

Ab der Bewilligung der Nachlassstundung ergeben sich für die Gesellschaft spezifische Gegebenheiten und Erleichterungen, welche zu einer erfolgreichen und nachhaltigen Sanierung beitragen können:

- › Altverbindlichkeiten (Nachlassforderungen) werden gestundet und müssen nicht bezahlt werden
- › Neue Betreibungen können nicht eingeleitet beziehungsweise bei einer stillen Nachlassstundung nicht fortgesetzt werden.
- › Bereits eingeleitete Betreibungen werden nicht fortgesetzt (Ausnahme: Betreibungen auf Pfandverwertung für grundpfandgesicherte Forderungen)
- › Laufende Gerichts- und Verwaltungsverfahren werden sistiert (Ausnahme: dringliche Angelegenheiten)
- › Vermögenswerte können nicht beschlagnahmt werden
- › Der Zinsenlauf für alle nicht pfandgesicherten Forderungen hört auf
- › Forderungszessionen werden mit Genehmigung der Nachlassstundung unwirksam



- › Keine Sozialplanpflicht bei Massenentlassungen, die während der Nachlassstundung erfolgen, sofern diese mit einem Nachlassvertrag mit Vermögensabtretung abgeschlossen wird

Das Nachlassverfahren bringt weitere Vorteile aus Sicht der Schuldnerin. Durch den eingesetzten Sachwalter können Dauerschuldverhältnisse tendenziell besser neu verhandelt (bessere Konditionen)

oder unter Umständen gekündigt werden. Neben diesen Entlastungen erhöht die Nachlassstundung den Handlungsdruck auf alle Stakeholder. Das unterstützt und erleichtert die Sanierungsbestrebungen.

Auch sind allgemein Gläubiger unter dem «Schutzhelm» der Nachlassstundung eher zu Konzessionen und Zugeständnissen bereit. Der erhöhte Handlungsdruck in einer Nachlassstundung fördert die

Bereitschaft zur Umsetzung von notwendigen, schmerhaften Massnahmen. Die Gesellschaft und ihre Organe sind zu einem raschen und entschlossenen Handeln gezwungen, innerhalb der Frist der provisorischen Nachlassstundung einen Sanierungsplan zu erarbeiten. Die provisorische Nachlassstundung dauert in der Regel maximal vier Monate. Sie kann jedoch auf bis zu acht Monate verlängert werden.

Anzeige

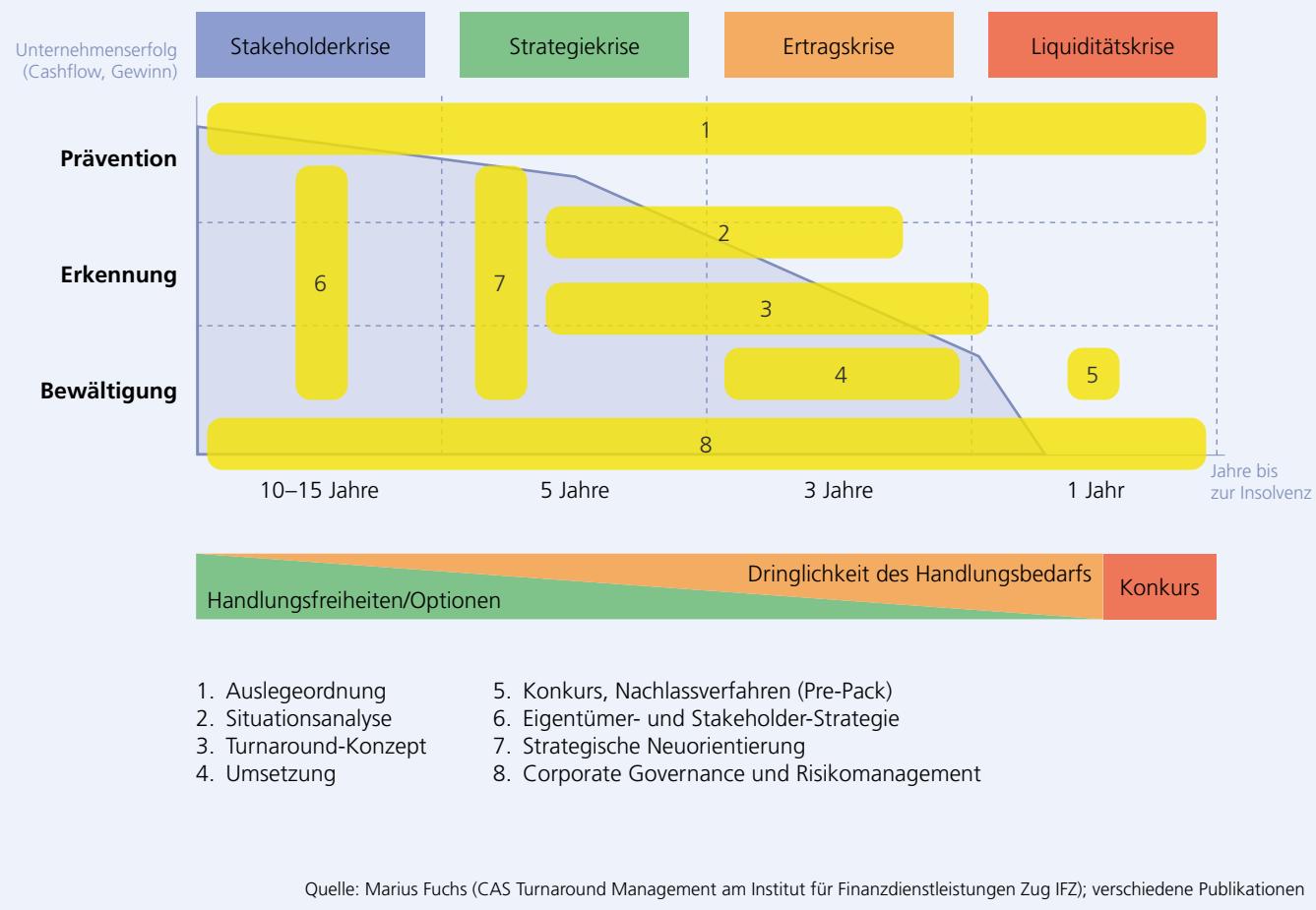
OHNE UMWEG ZUR ZIELGRUPPE

mit dem Veranstaltungskalender
auf www.kmu-magazin.ch

**Sie veranstalten ein Seminar,
ein Event oder einen Workshop?
Unser Veranstaltungsservice
bietet Ihnen:**

- › eine hohe Aufmerksamkeit
- › keine Streuverluste
- › die kostenlose Publikation Ihrer Basisdaten
- › die selbstständige Pflege Ihrer Daten



Abb. 1: Arten und Phasen von Unternehmenskrisen

Gerichtlich vs. aussergerichtlich

Ein entscheidender Vorteil der gerichtlichen Nachlassstundung gegenüber einer aussergerichtlichen Sanierung ist, dass ein Kreditgeber, der bereit ist, für die Sanierung (weiteres) Geld zur Verfügung zu stellen, dies in Form eines Massakredits tun kann. Dadurch ist diese neue Forderung gegenüber bestehenden Verbindlichkeiten privilegiert. Frische Liquidität erhöht die Überlebenschancen eines sanierungsbedürftigen Unternehmens erheblich.

Im Nachlassverfahren bleiben Governance-Strukturen bestehen. Es ist aber Aufgabe des Sachwalters, die handelnden Personen stets im Hinblick auf das gemeinsame Ziel – die Sicherung des Fortbestandes des Unternehmens – auf Spur

zu halten. Als «ultima ratio» kann der Sachwalter beim Nachlassgericht beantragen, dass dem bestehenden Management die Geschäftsführungsbefugnis entzogen wird und auf ihn zu übertragen sei. Er kann diese wiederum einem Interim Manager übertragen.

Der Nachlassvertrag

Nach Ablauf der provisorischen Nachlassstundung entscheidet der Richter über die Gewährung der definitiven Nachlassstundung. Voraussetzung ist ein entsprechender Antrag des Sachwalters, der bestätigt, dass die Sanierungsaussichten gegeben sind.

In der definitiven Nachlassstundung erarbeitet der Sachwalter einen Nachlass-

vertrag, der die finanziellen Möglichkeiten des zu sanierenden Unternehmens berücksichtigt. Das führt zu einem so genannten Schuldenschnitt, mit dem die nichtprivilegierten Gläubiger auf einen Teil ihrer Forderungen verzichten (sogenannter Dividendenvergleich). Damit kann sich das Unternehmen bilanziell sanieren. Das heisst, es kann sich entschulden, um auf bereinigter Basis weitermachen zu können. Ein Schuldenschnitt macht Sinn, wenn das Unternehmen den operativen Turnaround geschafft hat, jedoch die vor der Nachlassstundung entstandenen Schulden nicht in absehbarer Zeit vollständig abbauen kann. Den Gläubigern muss dabei aufgezeigt werden, dass

› diese Variante gegenüber einem Konkurs vorteilhaft ist, und

Abb. 2: Schematischer Ablauf Nachlassstundungsverfahren

- › die Schuldnerin und deren Eigentümer den ihnen zumutbaren Sanierungsbeitrag leisten.

Der Nachlassvertrag muss von den Gläubigern Zustimmung erhalten. Dazu ist die Hälfte aller Gläubiger die mindestens zwei Drittel der gesamten Forderungssumme oder ein Viertel aller Gläubiger mit drei Vierteln der Forderungssumme notwendig. Kommt diese Zustimmung

nicht zustande, erfolgt unweigerlich die Konkursöffnung. Diese führt in aller Regel aufgrund der dadurch deutlich grösser werdenden Passiven (u.a. Lohnforderungen der Arbeitnehmer bis Ablauf Kündigungsfrist etc.) sowie der Entwertung der Aktiven (Anlagevermögen zu Liquidations- statt Fortführungswerten, Verlust des Werts laufender Aufträge etc.) zu einem deutlich schlechteren Ergebnis für die Gläubiger. Deshalb ist die

Annahme eines vorgeschlagenen Nachlassvertrags in der Regel aus wirtschaftlicher Sicht die bessere (oder zumindest weniger schlechte) Variante.

Die Carve-Out-Transaktion

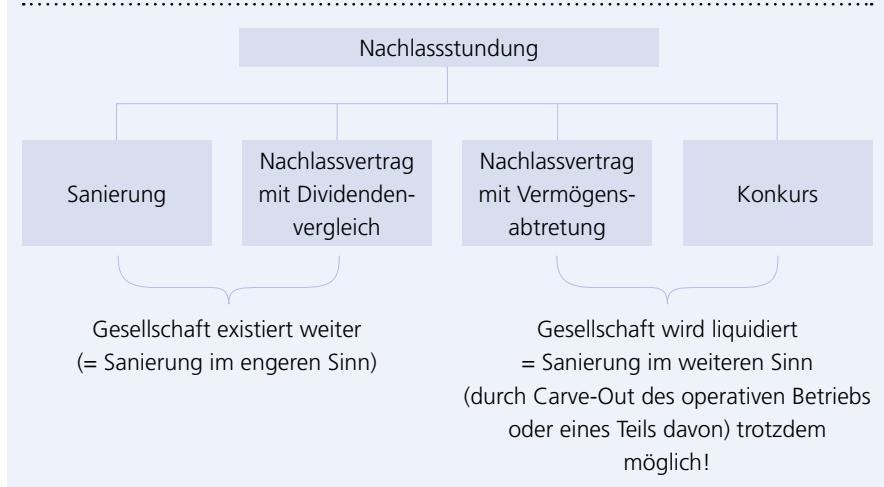
Bei der Sanierungsvariante mit dem Carve-Out wird das operative Geschäft oder die sanierungsfähigen Teile aus der

Die Serie Unternehmenskrisen

Wir befinden uns in einer Zeit grosser politischer, technologischer und gesellschaftlicher Veränderungen und Unsicherheiten. Für deren erfolgreiche Bewältigung sind optimistische Unternehmer und starke Führungsteams mit nüchterner Bodenhaftung gefragt. Was passiert aber mit der Schaffenskraft, wenn das Unternehmen finanziell in die Ecke gedrängt wird und trotz aller Bemühungen keine nachhaltige Verbesserung absehbar ist? Wie gelingt dem Unternehmen in einer vorgeschnittenen finanziellen Krise der ersehnte Befreiungsschlag?

In den Ausgaben 2025 des «KMU-Magazins» werden wir das Thema Unternehmenskrise, Turnaround, Restrukturierung und Sanierung umfassend behandeln. Es ist eine achtteilige Artikelserie zu verschiedenen Aspekten der Prävention, Erkennung und Bewältigung von lähmenden bis akuten Unternehmenskrisen geplant. Wir beleuchten Ursachen und beurteilen beeinflussbare und nicht beeinflussbare Dynamiken. Wir diskutieren die rechtlichen Rahmenbedingungen, bringen Denkanstöße ein und liefern Ideen für frische Lösungsansätze.

Abb. 3: Resultat der Nachlassstundung



bestehenden Gesellschaft «herausgeschnitten». Dabei werden mittels Vermögensübertragungsvertrag definierte Aktiven und Passiven von einer Auffanggesellschaft oder einem Mitbewerber übernommen. Es handelt sich um einen Asset Deal, bei dem die Werte der übernommenen Aktiven und Passiven definiert werden und der Differenzsaldo, also der Aktivenüberschuss, den Kaufpreis bildet. Dieser fließt an die «alte», bestehende Gesellschaft.

Eine Carve-Out-Transaktion ermöglicht ein «Cherry Picking» und somit eine sofortige Restrukturierung und Weiter-

führung von gesunden Betriebsteilen. Es kann ein massgeschneidertes Paket geschnürt werden. Damit können zum Beispiel verlustbringende Geschäftsbereiche inkl. Arbeitsverträge, teure Miet- oder Lieferverträge oder sonstige verlustbringende Verpflichtungen zurückgelassen werden. Mit anderen Worten muss nicht zuerst eine mühsame und zeitraubende Restrukturierung durchgezogen werden, während weitere Verluste entstehen, die das Unternehmen unter Umständen nicht mehr verkraftet.

Mit der notwendigen Genehmigung durch das Nachlassgericht ist die Übertragung

paulianisch nicht mehr anfechtbar. Die Paulianische Anfechtungsklage ist eine Klage zur Anfechtung von Geschäften, die zum (vermeintlichen) Nachteil eines oder mehrerer Gläubiger abgeschlossen wurden. Durch die Genehmigung des Nachlassrichters entsteht bei Vertragsabschluss Rechtssicherheit für die Übernehmerin.

Im Unterschied zum Kauf von Vermögenswerten aus einer Konkursmasse ermöglicht dies die nahtlose Weiterführung des operativen Betriebs. Laufende Aufträge bleiben erhalten. Reputationsschäden und Kundenverluste werden minimiert.

Das Pre-Pack

Eine Unterart des Carve-Outs ist das sogenannte «Pre-Pack». Bei dieser Variante wird die Carve-out-Transaktion schon vor der Nachlassstundung vorbereitet. Der Asset Deal mit der Übernahme des operativen Betriebs wird vorab abgeschlossen, steht aber noch unter der (aufschiebenden) Bedingung, dass das Gericht a) den danach gestellten Antrag auf provisorische Nachlassstundung und, gleichzeitig oder später, b) auch den Asset Deal genehmigt. Bei dieser Variante können im Vergleich zur aussergerichtlichen Sanierung ohne Nachlassstundung Vorteile derselben genutzt werden.

So können insbesondere die vorstehend beschriebenen Vorteile des «Cherry Picking» bezüglich Arbeits- und sonstigen Vertragsverhältnissen sowie der anfechtungsresistenten und damit rechtssicheren Übertragung des Geschäftsbetriebs genutzt werden.

Voraussetzungen

Die rechtlichen und formellen Voraussetzungen für eine provisorische Nachlassstundung sind vom Gesetzgeber bewusst tief gehalten. Bei Gesuchstellung muss – neben der Darstellung der aktuel-

len Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage – ein provisorischer Sanierungsplan vorliegen (Art. 293 SchKG). Es gibt derzeit keine gesetzlichen Vorgaben beziehungsweise Richtlinien darüber, was ein Sanierungsplan im Gesuch um provisorische Nachlassstundung beinhalten muss.

Die Anforderungen an eine definitive Nachlassstundung sind dagegen etwas höher. Im Gesuch um definitive Nachlassstundung muss dargestellt werden können, dass die Sanierungsaussichten intakt sind. Zudem muss der während der provisorischen Nachlassstundung erarbeitete Sanierungsplan erläutert werden, so dass das Nachlassgericht beurteilen kann, ob Aussicht auf Sanierung besteht oder ein Nachlassvertrag zu stande kommt.

Fazit

Die Nachlassstundung als Sanierungsinstrument bietet im Rahmen der Bewältigung einer finanziellen Krise konkrete Möglichkeiten und Hilfestellung, kann jedoch kein defizitäres Geschäftsmodell heilen. Die Nachlassstundung gewährt einen zeitlichen Aufschub und gewisse Entlastungen, um mit geeigneten Massnahmen das operative Geschäft entweder nachhaltig zu sanieren oder den Betrieb zu veräussern bzw. geregelt zu schliessen. Als gerichtlich überwachtes Sanierungsinstrument bietet die Nachlassstundung einige Möglichkeiten und Vorteile, die in einer aussergerichtlichen Sanierung nicht gegeben sind und eine für alle Beteiligten vorteilhafte Alternative zum sonst oft unausweichlichen Konkurs darstellen. Dennoch findet das Nachlassstundungsverfahren in der Schweiz immer noch viel zu selten Anwendung. Auch wenn in jüngster Vergangenheit eine starke Zunahme festzustellen ist.

Ausblick

Im aktuellen Beitrag werden zentrale Grundsätze und Möglichkeit im Rahmen

des SchKG aufgezeigt. In der nächsten Ausgabe werden Stellung, Rechte, Pflichten, Strategien und Optionen der Eigen-

tümer und anderer Stakeholder diskutiert (Teil 6 in der Ausgabe Nr. 9/2025 des «KMU-Magazin»). «



Serie: Unternehmenskrisen

01–02/25	Auslegeordnung: Ursachen und Symptome einer Unternehmenskrise
03/25	Situationsanalyse: Investieren, liquidieren oder auflösen?
04–05/25	Turnaround I: Das Konzept
06/25	Turnaround II: Erfolgsfaktoren zur Umsetzung
07–08/25	Die Vision: Umsetzung in kleinen Schritten
09/25	Center Player: Der Mensch im Mittelpunkt
10/25	Strategische Neuorientierung: Der Blick nach vorn
11–12/25	Corporate Governance und Risikomanagement: Regeln und Grundsätze



Porträt



Dr. Marius Fuchs

Dozent, Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ an der Hochschule Luzern

Dr. oec. HSG Marius Fuchs ist Dozent für Turnaround Management am Institut für Finanzdienstleistungen Zug (IFZ) der Hochschule Luzern. Er hat an der Universität St. Gallen und der Indiana University (USA) studiert und am Institut für Betriebswirtschaft (IfB-HSG) sowie am Institut für Technologie-management (ITEM-HSG) promoviert. Der diplomierte Wirtschaftsprüfer leitet den CAS Turnaround Management am IFZ und ist in verschiedenen Beiräten sowie als Verwaltungsrat tätig.



Edward Salib

Geschäftsführer, Partner, Girschweiler Partner AG

Lic.iur. Edward Salib hat langjährige Erfahrung in der Leitung von komplexen Konkursverfahren und Sachwaltermandaten. Nebst dem Studium der Rechtswissenschaften an der Universität Zürich hat er einen MAS in Sportmanagement und Technologie an der ETH Lausanne und den CAS in Turnaround Management am Institut für Finanzdienstleistungen Zug (IFZ) der Hochschule Luzern absolviert.



Kontakt

marius.fuchs@hslu.ch, www.hslu.ch
edi.salib@girschweiler.ch, www.girschweiler.ch