

Herausgegeben im Auftrag der Rechtswissenschaftlichen Fakultät
der Universität Zürich von S.K. Alexander, R. Arnet, S.P. Baumgartner, W. Boente,
P. Breitschmid, A. Büchler, H.C. von der Crone, T. Domej, U. Haas, A. Heinemann,
H. Heiss, R.M. Hilty, D. Jakob, L.D. Loacker, P. Picht, W. Portmann, R. Sethe,
F. Thouvenin, H.U. Vogt, R.H. Weber

Bettina Kopta-Stutz

**Gerichtliche
Sanierungsverfahren
für Schweizer
Aktiengesellschaften**

**Unter Berücksichtigung des aktienrechtlichen
Konzepts zur Auslösung
von Sanierungsmassnahmen**

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	XXIX
Literaturverzeichnis	XXXIII
Materialienverzeichnis	LIII
Einleitung	1
§ 1 Thema der Studie	1
I. Schweizer Unternehmenssanierungsrecht.....	1
1. Konkursaufschub nach Art. 725a OR.....	1
2. Nachlassverfahren nach Art. 293 ff. SchKG	2
II. Aktiengesellschaft als gesetzgeberischer Musterfall.....	3
§ 2 Aufbau und Schwerpunkte der Studie.....	5
Ökonomische Grundlagen des Unternehmenssanierungsrechts	7
§ 3 Unternehmenssanierungsrecht zur Wertmaximierung	7
I. Unternehmensfortführung zur Maximierung der Unternehmenswerte	7
II. Bedarf eines Unternehmenssanierungsrechts.....	9
1. Aussergerichtliches versus gerichtliches Sanierungsverfahren	9
1.1. Unternehmenssanierung als Problem des kollektiven Handelns ...	9
1.2. Gerichtliches Sanierungsverfahren als notwendige Ergänzung...	10
1.3. Risiken und Chancen der Institution eines gerichtlichen Sanierungsverfahrens	11
2. Konkursverfahren zur Unternehmenssanierung	13
§ 4 Unternehmenssanierungsrecht im Spannungsfeld der Interessen.....	15
I. Unternehmenssanierungsrecht zur Wahrung der Interessen der residualen Risikoträger	15
1. Interessenwahrung im Zwangsvollstreckungsrecht	15
2. Interessenwahrung im Aktienrecht.....	16
3. Interessenwahrung im Unternehmenssanierungsrecht.....	17
3.1. Interessenpluralismus in Lehre und Rechtsprechung	17
3.2. Konkretisierungsmaßstab für die Interessenwahrung.....	18

3.2.1.	Nutzen der Wertmaximierung zugunsten der residualen Risikoträger.....	19
3.2.2.	Eindeutiger Konkretisierungsmaßstab	21
3.2.3.	Fehlende Möglichkeit zur Interessenwahrung auf vertraglicher Ebene	22
3.2.4.	Wertmaximierung als normativer Standard.....	23
II.	Wahrung der Interessen der weiteren Stakeholder.....	24
1.	Interessenwahrung als wirtschaftspolitische Stellungnahme	24
2.	Interessenwahrnehmung auf Vertragsebene	25
3.	Interessenwahrung durch sozialpolitische Massnahmen	27
4.	Wirtschaftspolitische Massnahmen und ihre nationale Begrenzung	29
Einleitung des gerichtlichen Sanierungsverfahrens.....		31
§ 5	Sanierungsgesuch	31
I.	Aktienrechtlicher Konkursaufschub	31
1.	Gesuchsrecht des Verwaltungsrats	31
1.1.	Antragstellung.....	31
1.2.	Zeitpunkt der Antragstellung.....	32
2.	Gesuchsrecht der Gläubiger	33
2.1.	Antragstellung.....	33
2.2.	Zeitpunkt der Antragstellung.....	33
II.	Nachlassverfahren	34
1.	Gesuchsrecht des Verwaltungsrats	34
1.1.	Gesuchseinreichung	34
1.1.1.	Allgemeines	34
1.1.2.	Vorlage eines provisorischen Sanierungsplans	35
1.2.	Zeitpunkt der Gesuchseinreichung	36
2.	Gesuchsrecht der Gläubiger	37
2.1.	Anforderungen an das Gesuch	37
2.2.	Zeitpunkt der Gesuchseinreichung	38
2.2.1.	Gesuchseinreichung bei Zahlungsunfähigkeit bzw. -einstellung	38
2.2.2.	Kein Gesuchsrecht im Fall der Überschuldung	39
3.	Verfahrenseinleitung von Amtes wegen	40
3.1.	Zweck und Zeitpunkt der Verfahrenseinleitung von Amtes wegen	40
3.2.	Bemerkungen zur Verfahrenseinleitung von Amtes wegen	40

III.	Bedeutung der Gesuchsrechte.....	41
1.	Gesuch des Verwaltungsrats als primäres gesetzgeberisches Handlungsziel.....	41
2.	Ausdehnung des Gesuchsrechts auf die Aktionäre?	42
3.	Gesuch der Gläubiger als beschränktes Handlungsrecht	43
4.	Kostenvorschuss und -tragung bei der Verfahrenseinleitung	44
4.1.	Bei Schuldnergesuchen	44
4.2.	Bei Gläubigergesuchen	45
§ 6	Aktienrechtliches Konzept zur Auslösung von Sanierungsmassnahmen	47
I.	Kriterium der Überschuldung	48
1.	Handlungspflichten infolge Überschuldung nach Art. 725 Abs. 2 OR.....	48
1.1.	Begründete Besorgnis einer Überschuldung	48
1.2.	Pflicht zur Überschuldungsanzeige	49
1.3.	Rechtsfolgen der Überschuldungsanzeige	50
1.4.	Rangrücktritt als Ausnahme von der Anzeigepflicht.....	51
1.4.1.	Rangrücktritt als Möglichkeit zur aussergerichtlichen Sanierung	51
1.4.2.	Anforderungen an den Rangrücktritt.....	52
1.4.3.	Umfang des Rangrücktritts.....	53
1.5.	Bundesgerichtliche Relativierung der Pflicht zur Überschuldungsanzeige.....	55
2.	Funktionale Analyse der Handlungspflichten infolge Überschuldung	58
2.1.	Förderung der Wahrnehmung der Interessen der residualen Risikoträger.....	58
2.2.	Interessenwahrnehmung durch das Management	59
2.2.1.	Verhaltenssteuerung durch Verantwortlichkeit	59
a.	Entscheid über die Überschuldungsanzeige unter Interessenkonflikt.....	60
b.	Sorgfaltspflicht beim Entscheid über die Überschuldungsanzeige.....	62
c.	Fehlende Bewältigung des Interessenkonflikts	63
ca.	Risiken einer nachträglichen umfassenden Beurteilung des Sanierungsentscheids	64
cb.	Fehlende externe Abstützung des Sanierungsentscheids	65
cc.	Fehlende Verhaltenssteuerung des Managements.....	65

2.2.2.	Fehlende Pflichtenkollision und Anreiz zu Eigenkapitalschutz	67
2.3.	Interessenwahrnehmung durch das Gericht	69
2.3.1.	Unabhängige gerichtliche Überprüfung des Sanierungsentscheids	69
2.3.2.	Eignung des Gerichts zur Plausibilitätskontrolle des Sanierungsentscheids	69
2.4.	Interessenwahrnehmung durch die residualen Risikoträger	71
2.4.1.	Mittels residualer Kontrollrechte und Verfahrensrechte	71
2.4.2.	Interessenwahrnehmung durch die Gläubiger auf vertraglicher Ebene	72
a.	Überschuldungsanzeige zur Senkung der Informationsbeschaffungskosten	72
b.	Aussergerichtliche Sanierungsvereinbarung nach Eintritt der Überschuldung.....	73
2.4.3.	Wirtschaftliche Risikübernahme beim Rangrücktritt ...	74
2.5.	Einführung einer Toleranzfrist als Kompromisslösung?	75
2.5.1.	Begrenzung der Auswirkungen einer Fehleinschätzung der Sanierungsaussicht	75
2.5.2.	Fehlende Wirksamkeit einer Toleranzfrist	76
2.6.	Postulat einer strikten Durchsetzung der Pflicht zur Überschuldungsanzeige.....	78
2.6.1.	Förderung der Wahrnehmung der Interessen der residualen Risikoträger.....	78
2.6.2.	Überschuldung als unzureichender Auslöser für das Einleiten von Sanierungsmassnahmen	80
II.	Kriterium des Kapitalverlusts	81
1.	Handlungspflichten infolge Kapitalverlusts nach Art. 725 Abs. 1 OR	81
1.1.	Tatbestand des Kapitalverlusts	81
1.2.	Handlungspflichten des Verwaltungsrats	83
2.	Funktionale Analyse der Handlungspflichten infolge Kapitalverlusts ..	84
2.1.	Internes Frühwarnsystem	84
2.2.	Bedeutungslosigkeit der Handlungspflichten infolge Kapitalverlusts	84
2.3.	Postulate für eine verbesserte Wirksamkeit des Kapitalverlusts	86

2.3.1.	Pflicht des Verwaltungsrats zur Information der residualen Risikoträger.....	86
a.	Reine Informationspflicht	86
b.	Veröffentlichung des Kapitalverlusts	87
c.	Problem der negativen Publizitätswirkungen	89
2.3.2.	Informationspflicht zu Beginn des Kapitalverlusts	90
2.4.	Bemerkungen zur Regelung des Kapitalverlusts im Entwurf des OR von 2016	90
2.5.	Bedeutung der Revisionspflicht für die Unternehmenskontrolle	91
§ 7	Neue Konzepte zur Auslösung von Sanierungsmassnahmen	94
I.	Kriterium der Zahlungsunfähigkeit.....	94
1.	Anzeigepflicht des Verwaltungsrats bei Zahlungsunfähigkeit	94
2.	Tatbestand der Zahlungsunfähigkeit	94
3.	Fehlende Eignung der Zahlungsunfähigkeit als Auslöser für Sanierungsmassnahmen	96
4.	Exkurs: Zahlungseinstellung gemäss Art. 190 Abs. 1 Ziff. 2 SchKG ...	97
II.	Kriterium der drohenden Zahlungsunfähigkeit	98
1.	Drohende Zahlungsunfähigkeit gemäss Art. 725 E-OR von 2016	98
2.	Begrenzte Aussagekraft der drohenden Zahlungsunfähigkeit als Frühwarnsystem	98
2.1.	Bedeutung des Liquiditätsplans zur Unternehmensführung	98
2.2.	Begrenzte Aussagekraft des Liquiditätsplans	100
3.	Handlungspflichten des Verwaltungsrats gemäss Art. 725 E-OR von 2016.....	101
III.	Postulat eines dreistufigen Konzepts zur Auslösung von Sanierungsmassnahmen	102
1.	Weiterentwicklung des Konzepts von Kapitalverlust und Überschuldung	103
1.1.	Funktion der Überschuldungsanzeige	103
1.1.1.	Wahrung der Interessen der Gläubiger als residuale Risikoträger.....	103
1.1.2.	Vorverlegung der Pflicht zur Überschuldungsanzeige durch Art. 958a OR?.....	104
1.2.	Funktion des Kapitalverlusts	105
2.	Einführung eines unternehmensindividuellen internen Frühwarnsystems	105
2.1.	Gesetzliche Pflicht zur Einführung eines Frühwarnsystems.....	105

2.2.	Parameter eines unternehmensindividuellen internen Frühwarnsystems.....	107
2.2.1.	Liquiditätsplan und Liquiditätsreserve	108
a.	Liquiditätsplan als Teil der Finanzplanung und Rechnungslegung	108
b.	Anforderungen an den Liquiditätsplan	108
c.	Liquiditätsreserve	109
d.	KMU-Praktikabilität	110
2.2.2.	Eigenkapitalquote.....	112
a.	Kurzfristige Absorption von Verlusten und Beschaffung von Liquidität.....	112
b.	Anforderungen an die Festlegung der Eigenkapitalquote.....	114
2.2.3.	Unternehmensindividuelle Festlegung der gesetzlich vorgegebenen Parameter	115
2.3.	An das Frühwarnsystem anzuknüpfende Handlungspflichten...	116
2.3.1.	Pflicht zur Information der Aktionäre	116
2.3.2.	Pflicht zur Sicherung der Fortführungsfähigkeit	118
3.	Eröffnung eines gerichtlichen Sanierungsverfahrens vor Überschuldung	118
3.1.	Bedürfnis nach einem gerichtlichen Sanierungsverfahren vor Überschuldung	118
3.2.	Schutz der Aktionäre vor Enteignung	119
3.3.	Beibehaltung des Art. 293 lit. a SchKG für die Verfahrenseinleitung	122
3.4.	Schutz der Gläubiger vor vorzeitiger Restschuldbefreiung	122
	Eröffnung des gerichtlichen Sanierungsverfahrens	125
§ 8	Bewilligung des gerichtlichen Sanierungsverfahrens	125
I.	Bewilligung des Konkursaufschubs.....	125
1.	Voraussetzungen der Bewilligung.....	125
1.1.	Vorhandensein einer Überschuldung	125
1.2.	Aussicht auf Sanierung.....	126
1.2.1.	Sanierungsobjekt.....	126
1.2.2.	Begründete Wahrscheinlichkeit der Sanierung	127
a.	Kein Konkursaufschub zur wertschonenden Liquidation.....	127
b.	Kriterien für eine begründete Wahrscheinlichkeit der Sanierung.....	128

1.2.3.	Aussicht auf Beseitigung der Zahlungsunfähigkeit	132
1.2.4.	Finanzielle und organisatorische Sanierungsmassnahmen	133
1.3.	Provisorisch bewilligter Konkursaufschub zur Abklärung der Sanierungsaussicht	134
2.	Antrag auf Konkursaufschub im Konkurseröffnungsverfahren.....	135
3.	Veröffentlichung der Bewilligung eines Konkursaufschubs	136
3.1.	Gesetzliche Möglichkeit zur Nichtveröffentlichung.....	136
3.2.	Analyse der gesetzlichen Möglichkeit zur Nichtveröffentlichung	137
3.2.1.	Voraussetzung für die Nichtveröffentlichung	137
3.2.2.	Wirksamkeit der Nichtveröffentlichung.....	139
3.2.3.	Kreditwürdigkeit durch automatische gesetzliche Privilegierung.....	141
3.2.4.	Fazit	142
4.	Dauer des Konkursaufschubs	143
5.	Beendigung des Konkursaufschubs.....	144
II.	Bewilligung der Nachlassstundung.....	145
1.	Provisorische Bewilligung der Nachlassstundung.....	145
1.1.	Provisorische Bewilligung als Konzept der Verfahrenseröffnung	145
1.2.	Voraussetzung und Dauer der provisorisch bewilligten Nachlassstundung.....	147
2.	Definitive Bewilligung der Nachlassstundung	148
2.1.	Allgemeine Voraussetzungen.....	148
2.2.	Von fehlender Sanierungsabsicht bis zum reinen Stundungsverfahren.....	149
2.3.	Begründete Wahrscheinlichkeit auf Sanierung oder auf Bestätigung eines Nachlassvertrags	150
3.	Verhältnis zu anhängigem Konkursbegehren und zum Konkursverfahren.....	151
4.	Veröffentlichung der Bewilligung der Nachlassstundung.....	152
5.	Dauer der definitiv bewilligten Nachlassstundung	153
6.	Beendigung der Nachlassstundung	154
6.1.	Aufhebung durch Sanierung.....	154
6.2.	Dahinfallen mit Vollstreckbarkeit des Bestätigungsentscheids.....	155
6.3.	Beendigung durch Konkurseröffnung von Amtes wegen.....	155
6.3.1.	Zur Wahrung der Gläubigerinteressen	156

6.3.2. Bei Nichtbestätigung des Nachlassvertrags.....	157
§ 9 Rechtsfolgen des gerichtlichen Sanierungsverfahrens auf die Gläubigerrechte	159
I. Stundung zum Erhalt der Finanzbasis für die Unternehmensfortführung.....	159
1. Schwächung der Fortführungsfähigkeit durch gesteigerten Finanzmittelabfluss	159
2. Stoppen des Finanzmittelabflusses mittels Stundung	159
II. Konkursaufschub	161
1. Rechtsfolgen des Konkursaufschubs auf die Gläubigerrechte.....	161
1.1. Aufschiebung der Konkurseröffnung und Betriebsstopp	161
1.2. Kein Stillstand der Verjährungs- und Verwirkungsfristen	163
1.3. Kein Einfluss auf die Fälligkeit der Forderungen.....	163
1.4. Kein Einfluss auf den Zinsenlauf	164
1.5. Anwendbarkeit der konkursrechtlichen Regeln zur Verrechnung.....	164
1.6. Keine sinngemässe Anwendung der Rechtsfolgen des Nachlassverfahrens	165
2. Eintritt der Rechtsfolgen	165
2.1. Eintritt der Rechtsfolgen mit Bewilligung.....	165
2.2. Eintritt der Rechtsfolgen bei Nichtveröffentlichung des Konkursaufschubs	166
III. Nachlassverfahren	166
1. Rechtsfolgen des Nachlassverfahrens auf die Gläubigerrechte	166
1.1. Nachlassverfahrensrechtliche Stundung der Forderungen.....	166
1.1.1. Betriebsstopp.....	166
1.1.2. Umfang der Stundung	167
1.1.3. Ausnahmen von der Stundung	168
a. Während der Stundung mit Zustimmung des Sachwalters eingegangene Forderungen	168
b. Grundpfandgesicherte Forderungen	169
c. Bereits gepfändete Vermögensstücke.....	170
1.2. Stillstand der Verjährungs- und Verwirkungsfristen	170
1.3. Kein Einfluss auf die Fälligkeit der Forderungen.....	170
1.4. Einstellung des Zinsenlaufs.....	171
1.5. Weitere Rechtsfolgen auf die Gläubigerrechte.....	171
1.5.1. Unzulässigkeit der Arrestierung und anderer Sicherungsmassnahmen	171
1.5.2. Wirkung auf die Forderungsabtretung.....	172

1.5.3.	Sistierung von Zivilprozessen und Verwaltungsverfahren über Nachlassforderungen.....	172
1.5.4.	Anwendbarkeit der konkursrechtlichen Regeln zur Verrechnung.....	173
1.5.5.	Möglichkeit zur Umwandlung von Realforderungen ...	173
1.6.	Möglichkeit zur Beendigung von Dauerschuldverhältnissen	174
1.6.1.	Reorganisation der wirtschaftlichen Ressourcen des Unternehmens	174
1.6.2.	Analyse der Möglichkeit zur Beendigung von Dauerschuldverhältnissen.....	175
a.	Kriterium der fehlenden wirtschaftlichen Schlechterstellung der Vertragspartei.....	175
b.	Entschädigungsanspruch der Vertragspartei	176
ba.	Bei Forderungen auf Geldzahlung	176
bb.	Bei anderweitigen Forderungen	178
bc.	Bei fehlendem Zustimmungserfordernis zur gesetzlichen Privilegierung.....	178
c.	Fazit	178
2.	Eintritt der Rechtsfolgen des Nachlassverfahrens	179
2.1.	Eintritt der Rechtsfolgen mit provisorischer Bewilligung	179
2.2.	Bedarf eines automatischen Einsetzens der Stundungswirkungen mit Gesuchseinreichung.....	180
Unternehmensführung und -kontrolle im gerichtlichen Sanierungsverfahren		183
§ 10	Unternehmensführung	183
I.	Effiziente Unternehmensführung im gerichtlichen Sanierungsverfahren	183
1.	Eigenständige Geschäftsführungsbefugnis des Managements im Rahmen des ordentlichen Geschäftsbetriebs	184
1.1.	Fehlende Zweckmässigkeit eines Genehmigungserfordernisses	184
1.2.	Schutz der Gläubigerinteressen durch Überwachung der Geschäftsführung	185
1.3.	Abgrenzung zwischen eigenständiger und genehmigungspflichtiger Geschäftsführung.....	186
1.4.	Abbau einer psychologischen Hemmschwelle für die Verfahrenseinleitung	188
2.	Befugnis zu personellen Veränderungen des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung	189

2.1.	Gerichtliche Befugnis.....	189
2.2.	Personelle Grundsatzentscheide als Kontrollrecht der residualen Risikoträger.....	190
3.	Automatische gesetzliche Privilegierung von im Rahmen des ordentlichen Geschäftsbetriebs eingegangenen Verbindlichkeiten	191
3.1.	Problem der fehlenden Kreditwürdigkeit	191
3.2.	Wiederherstellung der Kreditwürdigkeit durch automatische Privilegierung	191
II.	Konkursaufschub	193
1.	Geschäftsführungsbefugnisse des Managements	193
1.1.	Möglichkeit zur gerichtlichen Beschränkung der Geschäftsführungsbefugnisse	193
1.2.	Möglichkeit zur eigenständigen Geschäftsführungsbefugnis im Rahmen des ordentlichen Geschäftsbetriebs	194
2.	Befugnis zu personellen Veränderungen des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung	195
3.	Bedarf der Privilegierung von während des Konkursaufschubs eingegangenen Verbindlichkeiten	196
3.1.	Fehlende gesetzliche Grundlage.....	196
3.2.	Postulat einer analogen Anwendung von Art. 310 Abs. 2 SchKG	197
4.	Nachträgliche Anfechtung nach Art. 285 ff. SchKG.....	198
III.	Nachlassverfahren	199
1.	Geschäftsführungsbefugnisse des Managements	199
1.1.	Grundsatz der eigenständigen Geschäftsführungsbefugnis	199
1.2.	Beschränkungen der eigenständigen Geschäftsführungsbefugnis	200
1.3.	Gesetzlicher Genehmigungsvorbehalt für bestimmte Rechtsgeschäfte	201
1.3.1.	Vollstreckungsrechtliche Ungültigkeit beim Eingehen bestimmter Rechtsgeschäfte ohne Genehmigung ..	201
1.3.2.	Genehmigungspflichtige Rechtsgeschäfte im Einzelnen	202
a.	Veräußerung und Belastung von Anlagevermögen	202
b.	Bestellung von Pfändern	202
c.	Eingehen von Bürgschaften sowie unentgeltliche Verfügungen	203

1.3.3.	Postulat neuer Abgrenzungskriterien für die Genehmigungspflicht	204
2.	Befugnis zu personellen Veränderungen des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung	205
3.	Gesetzliche Privilegierung von mit Zustimmung des Sachwalters eingegangenen Verbindlichkeiten	206
3.1.	Zulässigkeit der Bezahlung und Betreibung während der Nachlassstundung	206
3.2.	Zustimmungserfordernis des Sachwalters zwecks Privilegierung	207
3.3.	Anknüpfung der gesetzlichen Privilegierung an die Geschäftsführungsbefugnis des Managements	209
4.	Nachträgliche Anfechtung nach Art. 285 ff. SchKG	210
4.1.	Anfechtbarkeit der meisten Rechtshandlungen des ordentlichen Geschäftsbetriebs	210
4.2.	Verhindern von gläubigerschädigenden Vermögensver- minderungen und einseitigen Vermögensverschiebungen einer konkursnahen Schuldnerin	211
4.3.	Vorrang der Absichtsanfechtung nach Art. 288 SchKG im Nachlassverfahren	212
4.4.	Tatbestandsmerkmale der Absichtsanfechtung in der bundesgerichtlichen Rechtsprechung	213
4.4.1.	Gläubigerschädigende Rechtshandlung einer konkursnahen Schuldnerin	213
4.4.2.	Schädigungsabsicht bzw. Inkaufnahme der Gläubigerschädigung durch die Schuldnerin	213
4.4.3.	Erkennbarkeit der Gläubigerschädigung für den Begünstigten	214
4.5.	Analyse der Möglichkeit zur Absichtsanfechtung im Nachlassverfahren	215
4.5.1.	Durch das Gericht oder den Gläubigerausschuss genehmigte Rechtshandlungen	215
4.5.2.	Vorbestehende oder ohne Zustimmung des Sachwalters eingegangene Forderungen	215
4.5.3.	Mit Zustimmung des Sachwalters eingegangene Verbindlichkeiten und konkursrechtlich privilegierte Forderungen	216
4.5.4.	Ausschluss der Anfechtbarkeit nach Art. 285 Abs. 4 E-SchKG im Entwurf des OR von 2016	217
4.5.5.	Fazit	218

4.6.	Analyse der Möglichkeit zur Absichtsanfechtung im Konkursaufschub und aussergerichtlichen Sanierungsverfahren	219
4.6.1.	Vermögensverminderung zum Nachteil der Gläubiger.....	220
4.6.2.	Einseitige Vermögensverschiebungen zugunsten einzelner Gläubiger	222
a.	Anfechtbarkeit von Rechtshandlungen bei wirtschaftlicher Gleichwertigkeit der ausgetauschten Leistungen	222
b.	Aktien- und konkursrechtliche Pflicht zur Gleichbehandlung der Gläubiger.....	222
c.	Zulässigkeit der begründeten Ungleichbehandlung der Gläubiger.....	225
ca.	Rechtfertigung einer Ungleichbehandlung durch den Sanierungszweck der Rechtshandlung	225
cb.	Erfüllung von bei begründeter Besorgnis einer Überschuldung bestehenden Forderungen.....	227
cc.	Fallbeispiele der Erfüllung von vorbestehenden Forderungen	228
cd.	Erfüllung von Forderungen aus bei begründeter Besorgnis einer Überschuldung neu eingegangenen Verbindlichkeiten	231
4.6.3.	Sanierungsdarlehen im Besonderen	233
a.	Rückzahlung von bei begründeter Besorgnis der Überschuldung bestehenden Darlehen	234
b.	Rückzahlung von bei begründeter Besorgnis der Überschuldung neu aufgenommenen Darlehen....	239
4.6.4.	Inkaufnahme der Gläubigerschädigung durch die Schuldnerin	241
a.	Angemessenheit der bundesgerichtlichen Rechtsprechung.....	241
b.	Kein Entfallen der Schädigungsabsicht infolge von Sanierungsbestrebungen der Schuldnerin.....	243
4.6.5.	Erkennbarkeit der Gläubigerschädigung für den Begünstigten	244
a.	Kein Entfallen der Erkennbarkeit der Gläubigerschädigung infolge von Sanierungsbestrebungen der Schuldnerin.....	244
b.	Kriterien zur Beurteilung der Erkennbarkeit	245

4.6.6. Fazit	246
4.7. Möglichkeit zur nachträglichen Anfechtung beim ordentlichen Nachlassvertrag	248
§ 11 Unternehmenskontrolle.....	250
I. Funktion des Gerichts	250
1. Gerichtliche Kompetenzen im Konkursaufschub und Nachlassverfahren	250
2. Bedarf einer Spezialisierung der Gerichte.....	252
II. Funktion des Sachwalters	252
1. Funktionstrennung von Unternehmensführung und Unternehmenskontrolle	252
2. Konkursaufschub	254
3. Nachlassverfahren	255
3.1. Postulat der zwingenden Einsetzung eines Sachwalters	255
3.2. Aufgabenkatalog des Sachwalters	256
3.3. Bemerkungen zum Aufgabenkatalog des Sachwalters	257
3.3.1. Hauptfunktion der Überwachung der Geschäftsführung	257
3.3.2. Fehlende Funktionstrennung	257
III. Funktion der residualen Risikoträger	258
1. Mangel an Kontroll- und Verfahrensrechten der Gläubiger im Konkursaufschub	258
2. Nachlassverfahren	259
2.1. Stärkung der verfahrensrechtlichen Position der Gläubiger	259
2.2. Bemerkungen zum Gläubigerausschuss	259
2.3. Aktienrechtliche Kontrollrechte zugunsten der Gläubiger	262
Aussergerichtlicher und gerichtlicher Sanierungsplan	265
§ 12 Entscheidungsfindungsprozess über den Sanierungsplan.....	265
I. Konkursaufschub	265
II. Nachlassverfahren	266
1. Nachlassverfahren als Kommunikationsplattform über den Nachlassvertrag	266
1.1. Gesetzliche Instrumente zur Kommunikation	266
1.2. Postulat eines Begleitberichts zum Entwurf des Nachlassvertrags	267
1.3. Gläubigerversammlung zur unmittelbaren Meinungsbildung ...	268
2. Nachlassvertrag als Mittel zur kollektiven Schuldenbereinigung.....	269

2.1.	Ausdehnung der Sanierungsverhandlungen auf sämtliche Gläubiger von Nachlassforderungen	269
2.2.	Gesetzliche Anforderungen an die kollektive Schuldenbereinigung	270
2.2.1.	Grundsatz der Gleichbehandlung der Gläubiger und seine Ausnahmen	270
2.2.2.	Problematik der konkursrechtlichen Privilegierung	270
a.	Von Arbeitnehmerforderungen	272
b.	Von Forderungen der Sozialversicherungseinrichtungen	273
ba.	Fehlende Rechtfertigung der Privilegierung	273
bb.	Positive Auswirkungen einer Aufhebung der Privilegierung	275
2.3.	Möglichkeit zur Beteiligung der Gläubiger am Ertragswert des Unternehmens	277
§ 13	Beschlussfassung über den Sanierungsplan	279
I.	Kollektiv rationaler Entscheid als Zielgrösse	279
II.	Konkursaufschub	279
1.	Einstimmigkeitsprinzip bei der Abstimmung über den Sanierungsplan	279
2.	Aussergerichtliche Sanierungsvereinbarungen nach Eintritt der Überschuldung	280
III.	Nachlassverfahren	281
1.	Mehrheitsprinzip bei der Abstimmung über den Nachlassvertrag	281
2.	Stimmberechtigung	281
3.	Doppelter Quorumsentscheid	282
4.	Gesetzliche Institutionalisierung der Kooperation von Aktionären und Gläubigern	284
4.1.	Verfahrensrechte zugunsten der Aktionäre	284
4.2.	Aktienrechtliche Kontrollrechte zugunsten der Gläubiger	285
§ 14	Gerichtliche Bestätigung des Nachlassvertrags	287
I.	Verbindlichkeit des Nachlassvertrags durch gerichtliche Bestätigung	287
1.	Vorbedingung der Annahme des Nachlassvertrags durch die Gläubiger	287
1.1.	Prinzip der Gläubigerautonomie	287
1.2.	Kein Bestätigungsentscheid ohne Annahme durch die Gläubiger	288
2.	Bestätigungsvoraussetzungen gemäss Art. 306 Abs. 1 SchKG	289

2.1.	Best-Interest-Test	289
2.2.	Sicherstellungspflichten	291
2.2.1.	Aufgehobene Pflicht zur Sicherstellung des Vollzugs des Nachlassvertrags	291
2.2.2.	Angemessenheit der verbliebenen Sicherstellungspflichten	292
a.	Von konkursrechtlich privilegierten Forderungen	292
b.	Von während der Stundung mit Zustimmung des Sachwalters eingegangenen Verbindlichkeiten	293
2.3.	Sanierungsbeitrag der Anteilsinhaber.....	294
II.	Wirkungen des bestätigten Nachlassvertrags.....	295
1.	Allgemeinverbindlichkeit des Nachlassvertrags.....	295
2.	Restschuldbefreiung durch den Nachlassvertrag.....	296
III.	Aufhebung und Widerruf des bestätigten Nachlassvertrags	297
Zusammenfassende Bemerkungen		299
§ 15	Konkursaufschub	299
I.	Zu spätes Einsetzen des Konkursaufschubs.....	299
II.	Integration des Konkursaufschubs ins Nachlassverfahren	300
§ 16	Nachlassverfahren	302
I.	Status quo	302
1.	Fehlende Rechtfertigung der Relativierung der Pflicht zur Überschuldungsanzeige.....	302
2.	Revision des SchKG von 2014.....	304
II.	Quo vadis?.....	304
§ 17	Zusammenstellung der zehn wesentlichsten Postulate	306