

Der Krisenmanager und das Verantwortlichkeitsrecht – Ein praktisches Beispiel

Peter R. Isler/Karl Schädler*

Inhalt

I.	<u>Einleitung</u>	10
II.	<u>Muster-Sachverhalt</u>	12
	1. <u>Management Summary</u>	12
	2. <u>Unverhoffte Krise</u>	15
	3. <u>Der Verwaltungsrat im Krisenmodus</u>	16
III.	<u>Die heiklen rechtlich relevanten Aspekte</u>	17
	1. <u>Kontrolle der Finanznotlage nach neuem Aktienrecht (Art. 725-725c OR)</u>	17
	a) <u>Zu Art. 725 OR</u>	17
	b) <u>Zu Art. 725a und Art. 725c OR</u>	18
	c) <u>Zu Art. 725b OR</u>	19
	2. <u>Handeln mit aller Sorgfalt</u>	20
	a) <u>Ermessensentscheide</u>	20
	b) <u>Gleichbehandlung der Gläubiger?</u>	21
	c) <u>Das Abwägen von Chancen und Risiken</u>	21
	3. <u>Transaktionen mit nahestehenden Personen</u>	22
	4. <u>Kontrolle des Krisenmanagers durch den Verwaltungsrat</u>	23
IV.	<u>Die konkrete Umsetzung im Muster-Sachverhalt</u>	23
	1. <u>Krisenmanagement – Rettungsversuch</u>	23
	2. <u>Facts werden geschaffen</u>	24
	3. <u>Risikockpilt und finanzielle Führung</u>	25
V.	<u>Persönliche Anforderungen an einen Krisenmanager und sein rechtlicher Handlungsspielraum</u>	26
	1. <u>Persönliche Anforderungen/Eigenschaften</u>	26
	2. <u>Was zeichnet einen guten Krisenmanager aus?</u>	27
	3. <u>Ausüben des rechtlichen Handlungsspielraumes durch den Krisenmanager</u>	29
	a) <u>Die neue Gerichtspraxis</u>	29
	b) <u>Aber Vorsicht bezüglich Art. 725b Abs. 2 Ziff. 4 OR</u>	30
	aa) <u>Zur 90 Tage Frist</u>	31
	bb) <u>Zur zusätzlichen Gefährdung der Gläubiger</u>	32

* Autoren danken Herrn MLaw, LL.M. Tristan Bohn herzlich für seine wertvolle Unterstützung.

VI. <u>Schlussbemerkungen aus Erfahrung der Autoren</u>	33
1. <u>Erkenntnisse von Karl Schädler aus dem Fall, welcher dem Muster-Sachverhalt zugrunde liegt</u>	33
a) <u>Falsche Zusammensetzung und ungenügende Qualifikation des Verwaltungsrates, insbesondere bezüglich Funktion des VR-Präsidenten und Fehlen von externen VR-Mitgliedern</u>	33
b) <u>VR-Mitglieder sind zu wenig kritisch, ungenügend vorbereitet und haben nicht die notwendige Unabhängigkeit</u>	33
c) <u>Beeinflussung von VR-Entscheiden durch Interessenkonflikte und Eigeninteressen, insbesondere mangels Offenlegung von persönlichen Interessen und fehlenden Ausstandsregelungen</u>	34
d) <u>Fehlende oder ungenügende Strategiefindung und Strategiekontrolle</u>	34
e) <u>Fehlendes oder ungenügendes Risk Management, insbesondere bezüglich Liquiditätsplanung und Nachfolgeregelung</u>	34
f) <u>Zu geringer Sitzungsrythmus, indem der Verwaltungsrat nur auf Veränderungen und Ereignisse reagiert und nicht von sich aus agiert</u>	34
g) <u>Mangelhafte Informationsbeschaffung und Informationsauswertung, insbesondere durch unzureichende oder verspätete Berichterstattung an den Verwaltungsrat</u>	34
h) <u>Zu späte oder fehlerhafte Entscheidungsfindung, insbesondere zufolge unvollständiger Entscheidungsunterlagen</u>	35
i) <u>Bei erfolgter Geschäftsführungsdelegation ungenügende Zusammenarbeit zwischen Verwaltungsrat und Geschäftsleitung, insbesondere unklare Aufgaben- und Kompetenzzuteilung</u>	35
j) <u>Bei erfolgter Geschäftsführungsdelegation fehlt eine periodische Überprüfung der Geschäftsleitung und ungenügende GL-Mitglieder werden zu spät ausgewechselt</u>	35
2. <u>Erkenntnisse von Peter Isler aus den Swissair-Verantwortlichkeitsprozessen</u>	35
<u>Literaturverzeichnis</u>	37

I. Einleitung

Wenn Unternehmen in eine existenzgefährdende Krise geraten, kann dies grundlegend verschiedene Ursachen haben. Etwas verallgemeinert können drei Kategorien von Ursachen unterschieden werden:

Globale Ursachen hatten in der jüngeren Vergangenheit massive Auswirkungen auf die Unternehmungen ganzer Geschäftsbranchen weltweit, z.B.

- Die Finanzkrise des Jahres 2008 hatte zur Folge, dass zahlreiche Banken in vielen Ländern nur mit staatlicher Hilfe gerettet werden konnten. In der Schweiz wurde durch die Rettung der UBS ein Dominoeffekt auf andere schweizerische Finanzinstitute verhindert.

- Die Krise der weltweiten Zivilluftfahrt nach den Terroranschlägen vom 11. September 2001 und den anschliessenden Reiserestriktionen wegen des SARS-Virus brachte viele staatliche und private Fluggesellschaften an den Rand eines Konkurses. Die meisten Fluggesellschaften mit staatlicher Beteiligung wurden vom betreffenden Staat gerettet. In der Schweiz war dies leider nicht möglich und die Swissair ging in Nachlassliquidation.
- Die Corona-Pandemie hatte in den Jahren 2020 und 2021 massive negative Auswirkungen auf den Tourismus, den Detailhandel und infolge von Lieferkettenproblemen auch auf zahlreiche Produktionsbetriebe. Durch staatliche Kredithilfen konnte eine Vielzahl dieser Betriebe von der definitiven Schliessung bewahrt werden.
- Gegenwärtig bringt die kriegerische Auseinandersetzung zwischen Russland und der Ukraine vor allem in Europa durch stark steigende Energiekosten und damit verbunden einer stark gestiegenen Inflation nicht nur private Haushalte, sondern auch Produktionsbetriebe, Hotels, Fitnessstudios und andere Firmen mit hohem Energieverbrauch in eine existenzgefährdende Situation. Auch hier ertönt der Ruf nach staatlichem Eingreifen in die Preisgestaltung in der Energiewirtschaft.

Regionale Ursachen können auf gewisse Branchen oder Gegenden eines Landes grössere negative Auswirkungen haben, welche meistens ohne staatliche Hilfe durch unternehmerisches Handeln oder Zusammenschlüsse von Unternehmen gemildert werden können, z.B.

- Die schweizerische Immobilienkrise zu Beginn der 90er-Jahre des letzten Jahrhunderts brachte für viele Bauunternehmen, aber auch Bankinstitute grosse Probleme. Die Schweizerische Volksbank als viertgrösste Grossbank wurde von der Credit Suisse übernommen, zahlreiche Baufirmen fusionierten oder liquidierten oder wurden mit Bankkrediten notfallmässig in redimensionierter Form am Leben gehalten.
- Die Schweizer Wirtschaft verfügte während vieler Jahrzehnte über eine blühende Textilindustrie, welche eine große Arbeitgeberin war. Als im 20. Jahrhundert die Textilherstellung sich grundlegend veränderte und insbesondere im Fernen Osten sehr viel billiger möglich wurde, mussten zahlreiche Betriebe vor allem in der Ostschweiz schliessen oder sich nur noch auf ganz hochwertige Spezialitäten beschränken.
- Dasselbe Schicksal erlitt auch die schweizerische Maschinenindustrie. Großbetriebe an den Standorten Winterthur, Baden oder Zürich-West mussten ihre Produktionen nach Osteuropa verlagern oder aufgeben und zahlreiche kleinere Firmen konnten nur überleben, indem sie nur noch hochwertige Spezialprodukte herstellten, für welche der Markt bereit ist, das hohe schweizerische Preisniveau zu bezahlen.

- Solche regionalen Unternehmenskrisen finden sich keineswegs nur in der Schweiz. Oft sind politische Veränderungen die Ursache davon, wie z.B. in Hongkong, Libanon oder auch im Mittleren Westen der USA oder in den Kohlebergbaugebieten von Europa.

In diesem Aufsatz werden jedoch nur die *hausgemachten individuellen Ursachen eines einzelnen Unternehmens* zum Ausgangspunkt für eine mögliche Sanierung genommen. In diesem Bereich kann die wirtschaftliche Existenzkrise etwa auf folgenden Ursachen beruhen:

- Nachfolgeprobleme in Familienunternehmen
- Streit unter Aktionären
- Unvorhergesehene und nicht oder ungenügend versicherte Grossschäden (Debitorenverluste, Betrugereien, Cyberattacke, Zerstörung der Produktionsstätte durch Brand oder Überschwemmung, etc.)
- Verlust der Konkurrenzfähigkeit der eigenen Produkte infolge Patentablauf, fehlender Innovation für neue Produkte, besseres oder billigeres neues Konkurrenzprodukt, etc.
- Liquiditätsengpass ohne Beschaffung neuer Finanzquellen, fehlende Kostenkontrolle
- Grosse Verluste aus spekulativer Tätigkeit, welche ein an sich gut gehendes Unternehmen zugrunderichtet (abschreckendes Beispiel der „Fall Erb“).

Im nachfolgenden Muster-Sachverhalt soll gezeigt werden, wie und unter welchen Voraussetzungen ein an sich gut gehendes Unternehmen in einer Krisensituation gerettet werden kann, wenn rechtzeitig und richtig gehandelt und den massgebenden Rechtsnormen die nötige Beachtung geschenkt wird.

II. Muster-Sachverhalt

1. Management Summary

Jedes Unternehmen, unabhängig von der Grösse, ob börsenkotiert oder als typisches KMU, muss sich laufend hinterfragen und die Organisation überprüfen in Bezug auf:

- Effizienz (Entscheidungsstruktur, Verantwortungs- und Kompetenzverteilung und Schnittstellenmanagement)
- Risikomanagement (Governance, Risk and Compliance Management (GRC))
- Finanz-, Investitions- und Liquiditätsmanagement (Planung, Führung und Kontrolle)

- Konkurrenzfähigkeit, Aufrechterhaltung der oder des competitive advantage(s)¹.

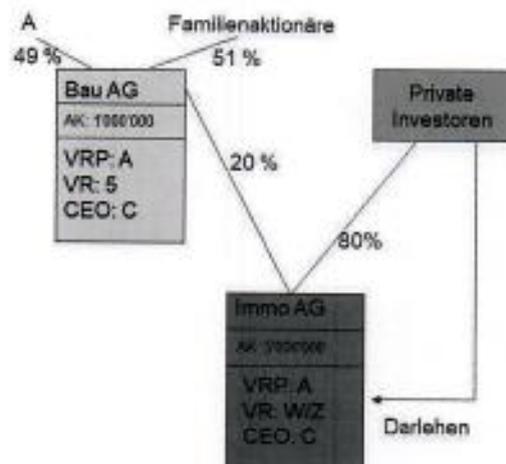
Bei der Immo AG, einer Immobilienbeteiligungsgesellschaft, war von Beginn weg klar, dass die Organisation so schlank und effizient wie möglich sein muss. Diese Vorgabe, verbunden mit der engen persönlichen, personellen und projektbezogenen Beziehung zur Bau AG, führte dazu, dass man basierend auf einem Mandatsvertrag alle operativen Aufgaben an die Bau AG ausgelagert hat. Alles, von der Projektakquisition, der Projektentwicklung bis hin zur Projektvollendung, wurde mit den Spezialisten der Bau AG, oder ihr nahestehenden Unternehmen umgesetzt.

Veränderungen und laufende Optimierungen gehören zum unternehmerischen Alltag. Unerwartete Marktveränderungen oder der Markteintritt von Konkurrenten mit einem neuen, disruptiven Geschäftsmodell gehört heute auch zu den täglichen Herausforderungen, welchen sich der Verwaltungsrat zusammen mit der Geschäftsleitung stellen muss. Persönliche und hoch emotionale Beziehungsbrüche, verbunden mit der unmittelbaren Infragestellung der gesamten Organisation und aller vertraglichen Abmachungen, gehören zum Glück nicht zum Alltag - aber hier zur aktuellen Herausforderung des Verwaltungsrates der Immo AG.

Nach einem Kaltstart für den Verwaltungsrat, der kurzfristigen Stabilisierung der Situation, ist der Verwaltungsrat nun gefordert, das Unternehmen auf neue und tragfähige Pfeiler zu stellen. Dies bedeutet, das Business Model zu überarbeiten, neue Geschäftspartner für die Zusammenarbeit zu gewinnen und selbstkritisch und vorausschauend die Immo AG von der vertrauensbasierten Organisation in eine professionelle Organisation zu überführen.

¹ Vgl. die nützlichen Hinweise für die frühzeitige Erstellung eines Notfallmanagements oder Business Continuity Management für ein Unternehmen und für dessen Krisenkommunikation bei Müller/Lipp/Plüss, Band I, Rz 6.179 ff., sowie Band II, Rz 11.6.

Geschichte, Struktur und Organisation



- Gründung der Immo AG durch Bau AG mit anschliessender Aktienkapitalerhöhung durch private Investoren
- Immo AG erwirbt von Bau AG Liegenschaft mit Umschwung zwecks Überbauung durch Bau AG
- Organe der Immo AG sind A als VRP, W/Z als Investorenvertreter und C als Geschäftsführer.

Abb. 1 Übersichtsskizze, Struktur und Organisation

Vor rund fünf Jahren hat die Bau AG aufgrund der boomenden Bautätigkeit und des grossen Projektportfolios entschieden, mit nahestehenden Dritten eine Club-Deal Struktur – die Immo AG – aufzubauen, um so die Finanzierung und Umsetzung einiger Bauprojekte aus dem Portfolio sicherzustellen. Angestrebt wurde somit eine Win-Win Situation.

Die Geschäftsidee der Immo AG lautet gemäss Investorendossier wie folgt: Die Immo AG bietet eine indirekte Anlagemöglichkeit für Immobilien. Im Planungshorizont von 4-6 Jahren soll der Gesellschaft Kapital im Umfang von CHF 30-40 Mio. durch neue Investoren in Form von Aktienkapital und Darlehen zufließen, welches für den Aufbau eines eigenen Bestandes an Renditeliegenschaften von ca. CHF 80 Mio. eingesetzt werden soll. Gleichzeitig werden damit Eigentumswohnungen finanziert, realisiert und verkauft, was zu attraktiven Renditen beiträgt. Das Immobilienportfolio ist in Bezug auf Region, Nutzung, Positionierung und Objektvolumen ausgeglichen.

Die Vorteile für die Investoren lauten gemäss Investorendossier wie folgt:

- Anlagemöglichkeit für Immobilien, jedoch ohne Aufwand für die Betreuung und Bewirtschaftung. Diese wird durch Fachleute erledigt.
- Bevorzugte Verzinsung der Aktionärsdarlehen gemäss dem von der Eidg. Steuerverwaltung maximal zulässigen Zinssatz.
- Erzielung eines regelmässigen Einkommens durch vorgesehene Ausschüttungen (Dividenden oder steuerlich attraktive Nennwertrückzahlungen) und Zinsen auf den gewährten Aktionärsdarlehen.

- Sicherheit durch einen greifbaren Gegenwert der Grundstücke und Liegenschaften.
- Durch die enge Verflechtung und Verbindung zur Bau AG als Mitaktionär können attraktive Grundstücke akquiriert werden.
- Höhere Flexibilität für die Übertragbarkeit der Aktien, im Vergleich zu einer direkt gehaltenen Immobilie (z.B. infolge Erbregelung).

Des Weiteren regelt ein Service Level Agreement (SLA) zwischen der Immo AG und der Bau AG folgende Aufgaben im Sinne eines einfachen Auftrages nach Art. 394 ff. OR. Die Geschäftsführung wird durch den CEO der Bau AG wahrgenommen. Die Grundlage für die Geschäftsführung der Immo AG bildet das Organisationsreglement. Die administrative Betreuung der Geschäfte der Immo AG wird an die Bau AG delegiert, welche sich verpflichtet folgende Tätigkeiten auszuführen:

- Führung des Sekretariats und Erledigung von Zahlungen
- Buchführung der Immo AG
- Abschlusserstellung
- Liquiditätsplanung
- Quartalsweises Bau- und Finanzreporting

Aufgrund dieses Sachverhalts muss an dieser Stelle darauf hingewiesen werden, dass die Geschäftsführung der Immo AG faktisch bei der Bau AG liegt.

2. Unverhoffte Krise

Unstimmigkeiten und zunehmend gehässige Diskussionen zwischen A und C über Zuständigkeiten und Kompetenzen innerhalb der Bau AG wirken sich negativ auf die Führung und das Alltagsgeschäft der Immo AG aus und führen bei den Aktionären zu Irritationen. Als das gestörte Verhältnis in einen offenen Schlagabtausch und Konflikt mündet, wird klar, dass auch die Führung der Immo AG akut gefährdet ist.

A wird von den Aktionären der Bau AG aufgefordert, sein Mandat per sofort niederzulegen oder es drohe ihm eine schmachliche Abwahl an einer ausserordentlichen Generalversammlung. Um dies zu verhindern, entscheidet sich A per sofort bei der Bau AG zurückzutreten und seine Aktien an die Familienaktionäre zu verkaufen.

Doch die erhoffte Beruhigung und Sicherstellung der Führungsfähigkeit der Immo AG wird dadurch nicht erreicht, denn der offene Disput zwischen A und C verlagert sich nun auf die Führungsebene der Immo AG und wird noch unerbittlicher, als man beim Aushub bei einem Bauprojekt auf eine illegale Depo-

nie stösst. Diese ist weder im Altlastenkataster der Gemeinde vermerkt, noch wurde von Seiten des Verkäufers darauf hingewiesen, noch hat man diese bei Sondierungsbohrungen bemerkt.

Dies führt nun zur totalen Eskalation zwischen A und C, welche gemeinsam den Kaufvertrag für die Immo AG unterschrieben haben. Dies umso mehr als nach eingehender Prüfung des Vertrages festgestellt wird, dass fehlende Vertragsbestimmungen einen Rückgriff auf den Verkäufer verunmöglichen und dieser auch keine Gesprächsbereitschaft signalisiert.

Der offene Schlagabtausch zwischen A und C, ob die Entsorgungskosten, welche einen grossen, nicht budgetierten finanziellen Aufwand bedeuten, im GU-Preis mit der Bau AG inbegriffen sind, eskaliert vollständig, als sich bei einem weiteren Bauprojekt der Immo AG eine massive Kostenüberschreitung abzeichnet.

Konfrontiert mit Schuldzuweisungen und dem Vorwurf der groben Fahrlässigkeit, droht C als Geschäftsführer der Bau AG, dass ohne eine sofortige Sicherstellung der Bezahlung durch die Immo AG sämtliche Tätigkeiten per sofort eingestellt werden.

3. Der Verwaltungsrat im Krisenmodus

Aufgrund dieser zugespitzten Situation kommt der VR der Immo AG zu einer ausserordentlichen VR-Sitzung zusammen. Dabei erkennt der VR:

- Verhältnis zwischen A und C ist unüberbrückbar gestört
- Kaufvertrag weist krasse Mängel auf, eine in der Branche übliche Klausel zur Behandlung von Altlasten und Inertstoffen fehlt
- Gemäss Aussage von A habe sich C und die Bau AG mündlich verpflichtet, allfällige Altlasten und Inertstoffe zu entsorgen
- C bestreitet diese Aussage und da nichts schriftlich festgehalten wurde, steht für den VR nun Wort gegen Wort
- Die Bau AG droht, ohne finanzielle Garantien sämtliche Tätigkeiten für die Immo AG per sofort einzustellen
- Diese Forderung und eine deutliche Kostenüberschreitung bei einem anderen Bauprojekt stürzen die Immo AG in eine Liquiditätskrise
- Die Immo AG befindet sich in einer existentiellen Krise und eine professionelle Führung der Immo AG durch A und C ist nicht mehr möglich.

Die beiden Verwaltungsräte W und Z realisieren, dass per sofort ein externer Krisenmanager für die Immo AG eingestellt werden muss, um einerseits die operative Führung sicherzustellen und andererseits die existenziellen Herausforderungen anzugehen.

III. Die heiklen rechtlich relevanten Aspekte

Auch wenn ein Krisenmanager primär ein „Mann der Tat“ mit grosser und rascher Entscheidungsfreude sein muss, bewegt er sich doch auf einem schmalen Pfad in Richtung Rettung des Unternehmens mit Absturzgefahren in den Konkurs (für das Unternehmen) und in die Verantwortlichkeitshaftung (mit persönlichen Folgen). Insbesondere der Fall Swissair mit dem Grounding im Oktober 2001 und der darauffolgenden Nachlassliquidation und den Verantwortlichkeitsklagen gegen die Gesellschaftsorgane haben die Reputations- und finanziellen Risiken für die zuletzt als Krisenmanager handelnden Personen mit aller Deutlichkeit gezeigt².

Daher müssen die Krisenmanager und die Verwaltungsräte, welche einen solchen externen Spezialisten zur Rettung des Unternehmens beigezogen haben, auch laufend die heiklen rechtlich relevanten Normen prüfen, sei es aus eigener Kenntnis oder gestützt auf fachkundige Beratung.

1. Kontrolle der Finanznotlage nach neuem Aktienrecht (Art. 725-725c OR)

Ein Ziel der Aktienrechtsform 2020 war, die rechtliche Regelung für eine Unternehmung in finanziellen Schwierigkeiten grundlegend zu überarbeiten. Durch die Einführung eines Frühwarnsystems sollten die Chancen für eine erfolgreiche Sanierung erhöht werden, ohne dass die Gläubiger zusätzlichen Risiken ausgesetzt würden. Die bisherige Regelung in Art. 725 und 725a OR wurde in den neuen Art. 725-725c OR erheblich erweitert und neu strukturiert³.

a) Zu Art. 725 OR

Neu im aktienrechtlichen Sanierungsrecht ist der bisher schon bekannten Regelung bei Kapitalverlust (nun Art. 725a OR) und Überschuldung (nun Art. 725b OR) in Art. 725 OR der *Tatbestand der drohenden Zahlungsunfähigkeit* vorangestellt. Der Verwaltungsrat ist verpflichtet, die Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft laufend zu überwachen und rechtzeitig in der gebotenen Eile die notwendigen Massnahmen zu ergreifen, wenn die Gesellschaft droht zah-

² Vgl. dazu Isler/Schmid, 12 ff. m.w.H.

³ Vgl. dazu ausführlich Böckli, § 11 Rz 11 ff.; Forstmoser/Küchler, 444 ff.; von der Crone, Aktienrecht, 849 ff.; Glanzmann, VR-Pflichten, 96 ff.; Knecht/Keller, 123 ff., 131 ff.

lungsunfähig zu werden. Erfahrungsgemäss führt die liquiditätsmässige Notlage häufiger zum Zusammenbruch eines Unternehmens als ein Kapitalverlust oder eine bilanzmässige Überschuldung.

In einem liquiditätsmässigen Engpass ist es oft schwierig neue Geldgeber zu finden. In erster Linie kommen die Aktionäre in Frage, welche durch eine Kapitalerhöhung oder durch Darlehen mit Rangrücktritt die Zahlungsfähigkeit kurzfristig verbessern können⁴. Gleichzeitig sollten auch Verhandlungen mit der Hausbank geführt werden, um Kreditlimiten offen zu halten, Rückzahlungen aufzuschieben oder ein eigentliches Sanierungsdarlehen zu erhalten.⁵

b) *Zu Art 725a und Art. 725c OR*

Art. 725a OR befasst sich sodann mit dem Kapitalverlust und enthält den Regelungsbereich des bisherigen Art. 725 Abs. 1 OR, während dessen Abs. 2 und 3 in den neuen Art. 725b OR verschoben wurden. Die Schwelle für den massgeblichen Kapitalverlust bleibt unverändert die Hälfte der Summe aus dem nominalen Aktienkapital und den nicht an die Aktionäre zurückzahlbaren gesetzlichen Kapitalreserven und gesetzlichen Gewinnreserven⁶.

Neu ist, dass bei einem solchen hälftigen Kapitalverlust nicht mehr unverzüglich eine Generalversammlung einzuberufen ist. Vielmehr soll der Verwaltungsrat in eigener Kompetenz prüfen, wie er den Kapitalverlust beseitigen kann. Eine vom Gesetz neu geschaffene Möglichkeit ist die Aufwertung von Grundstücken und Beteiligungen vom Anschaffungswert bis maximal zum wirklichen Wert (Art. 725c OR). Allerdings ist der Aufwertungsbetrag wieder unter den gesetzlichen Gewinnreserven gesondert auszuweisen und diese so zu beschränken⁷.

Weitere Möglichkeiten in der Kompetenz des Verwaltungsrates sind etwa eine Stärkung des Eigenkapitals durch Forderungsverzicht von Gläubigern oder durch Umwandlung von Fremdkapital in Eigenkapital (Zuweisung an die gesetzlichen Reserven ohne Kapitalerhöhung). Auf diese Weise kann die zeitliche

⁴ Vgl. Glanzmann, VR-Pflichten, 105 f.

⁵ Vgl. dazu das interessante Urteil des Bundesgerichts 5A_671/2018 vom 8. September 2020 mit den Kriterien, wann die Rückzahlung eines Sanierungsdarlehens an die Bank nicht mit der Absichtspauliana erfolgreich angefochten werden kann.

⁶ Entsprechend der Terminologie des neuen Aktienrechts wird in Art. 672 Abs. 2 OR unterschieden zwischen gesetzlicher Kapitalreserve, die den Aktionären nicht zurückbezahlt werden darf, und der gesetzlichen Gewinnreserve, welche ausschüttbar ist, wenn sie zusammen mit der gesetzlichen Kapitalreserve 20% des im Handelsregister eingetragenen Aktienkapitals überschreitet; vgl. dazu Forstmoser/Küchler, 247 f.

⁷ Vgl. Glanzmann, VR-Pflichten, 112; Forstmoser/Küchler, 451.

Verzögerung und die unerwünschte Publizität vermieden werden, welche mit der Einberufung der Generalversammlung z.B. für die Erhöhung des Aktienkapitals mittels Einlage samt Agio oder eine deklarative Kapitalherabsetzung (Art. 653p OR) verbunden ist⁸.

Neu ist die Bestimmung von Art. 725a Abs. 2 OR, dass bei Gesellschaften, welche gemäss Art. 727a Abs. 2 OR keine Revisionsstelle haben, der Verwaltungsrat bei einem Kapitalverlust einen zugelassenen Revisor ernennen muss, welcher die letzte Jahresrechnung der Gesellschaft prüft, und diese anschliessend durch die Generalversammlung genehmigt werden muss.

c) *Zu Art. 725b OR*

Art. 725b OR ist nun die neue zentrale Regelung im Aktienrecht für ein schweizerisches Sanierungsrecht bei drohender Überschuldung der Gesellschaft, welche Möglichkeiten und Voraussetzungen bestehen, um den Gang zum Richter zu vermeiden und eine stille Sanierung zu versuchen. Folgende Bestimmungen sollen hier in der gebotenen Kürze aufgeführt werden:

- Wenn der Verwaltungsrat eine Überschuldung der Gesellschaft befürchtet, d.h. die Verbindlichkeiten der Gesellschaft nicht mehr durch ihre Aktiven gedeckt sind, hat er sofort einen *Zwischenabschluss* zu erstellen, d.h. eine Bilanz, eine Erfolgsrechnung und einen Anhang. Dies bedingt, dass gerade in einer kritischen Lage dem Rechnungswesen Priorität eingeräumt werden muss, um rasch diese Unterlagen erstellen zu können.
- Der Zwischenabschluss ist sowohl zu *Fortführungswerten* wie auch zu *Veräusserungswerten* zu erstellen. Wenn die Fortführung der Gesellschaft angenommen werden darf und der Abschluss zu Fortführungswerten keine Überschuldung aufweist, kann auf den Abschluss zu Veräusserungswerten verzichtet werden. Umgekehrt ist bei Annahme, dass eine Fortführung der Gesellschaft nicht mehr gegeben ist, nur noch ein Abschluss zu Liquidationwerten zu erstellen (Art. 725b Abs. 2 OR).
- Der Verwaltungsrat muss den Zwischenabschluss durch die *Revisionsstelle* prüfen lassen und bei Fehlen einer Revisionsstelle einen zugelassenen Revisor für diese Aufgabe ernennen.
- Detailliert ist dann in Art. 725b Abs. 4 OR geregelt, wann der Verwaltungsrat bei Feststellung einer Überschuldung aufgrund des revidierten Zwischenabschlusses *auf die Benachrichtigung des Richters* verzichten kann:

⁸ Vgl. dazu ausführlich von der Crone, Aktienrecht, 851 ff., 859 ff.; Glanzmann, VR-Pflichten, 113 f.; Böckli, § 11 Rz 46 ff.

- Wenn Gesellschaftsgläubiger im Ausmass der Überschuldung im Rang hinter alle anderen Gesellschaftsgläubiger zurücktreten und ihre Forderungen samt Zinsen stunden, bis die Überschuldung unter Berücksichtigung der nachrangigen Forderung behoben worden ist⁹.
- Oder wenn nach Beurteilung des Verwaltungsrates begründete Aussicht besteht, dass die Überschuldung innert einer Frist von maximal 90 Tagen seit Vorliegen des geprüften Zwischenabschlusses behoben werden kann und die Forderungen der Gläubiger nicht zusätzlich gefährdet werden.
- Mit dieser Regelung soll die bisherige Praxis, entgegen dem Wortlaut von Art. 725 Abs. 2 OR eine Fortführung der Gesellschaft in einem festgestellten überschuldeten Zustand noch für kurze Zeit weiter zu führen, legalisiert und mit klaren Kriterien versehen werden¹⁰.

Insgesamt ist die Regelung zum neuen aktienrechtlichen Sanierungsrecht als flexibler und unternehmungsorientierter zu begrüssen. Es ist zu hoffen, dass damit Verwaltungsrat und Krisenmanager ermutigt werden, auch bei drohender oder festgestellter Überschuldung der Gesellschaft alles unternehmerisch Vernünftige zu versuchen, um die Gesellschaft zum Vorteil der Arbeitnehmer, Kunden, Lieferanten und Finanzgläubiger zu retten¹¹.

2. Handeln mit aller Sorgfalt

a) Ermessensentscheide

Auch in Krisensituationen und dem dadurch geschaffenen Zeitdruck gilt die Bestimmung von Art. 717 Abs. 1 OR, dass „die Mitglieder des Verwaltungsrates sowie Dritte, die mit der Geschäftsführung befasst sind, ihre Aufgaben mit aller Sorgfalt erfüllen und die Interessen der Gesellschaft in guten Treuen wahren [müssen]“¹².

Allerdings ist gerade in Krisenzeiten für den Verwaltungsrat wie für den Krisenmanager – unabhängig davon ob er als Delegierter des Verwaltungsrates oder als Geschäftsführer eingesetzt wird – die neuere Auslegung von Art. 717

⁹ Vgl. dazu detailliert Glanzmann, VR-Pflichten, 120 ff.; Knecht/Keller, 145 f.; von der Crone, Aktienrecht, 866 f.

¹⁰ Glanzmann, VR-Pflichten, 123 f.; Knecht/Keller, 146 ff.; von der Crone, Aktienrecht, 856 f.; BSK OR II-Gericke/Waller, Art. 754, N 28 ff.; Böckli, § 11 Rz 246 ff.

¹¹ Allerdings sind die Kriterien der 90 Tage und der Nichtgefährdung der Gläubigerinteressen im Einzelfall schwierig zu kontrollieren bzw. einzuhalten. Vgl. dazu die Ausführungen unten, Ziff. [V.3.b](#).

¹² Vgl. dazu Meier-Hayoz/Forstmoser/Sethe, § 16 Rz 808 ff.; BSK OR II-Gericke/Waller, Art. 754, N 28.; Böckli, § 9 Rz 717 ff. sowie § 16 Rz 291 ff.

OR und Art. 754 OR von Vorteil, dass die in Krisensituationen zu treffenden Entscheide fast durchwegs *Ermessensentscheide* in geschäftlichen Angelegenheiten sind, z.B. die Veräusserung von Aktiven zur Liquiditätsbeschaffung, die Massnahmen zur Kostensenkung (Entlassung von Mitarbeitern, Lohnkürzungen, Aufgabe von Räumlichkeiten, Lagerabbau) und auch die Festlegung, welche Zahlungen unbedingt geleistet werden müssen und welche hinausgeschoben werden können. Hier soll der Richter sich in Zurückhaltung üben bei einer nachträglichen Beurteilung und nach der auch im schweizerischen Aktienrecht anerkannten *Business Judgment Rule* vorgehen. Konkret bedeutet dies, dass die Entscheidung in einem angemessenen aber durchaus wegen Zeitdruckes kurzen Entscheidungsprozess zustande kommen muss und frei von Interessenkonflikte sein sollte¹³. (Zum Aspekt des Interessenkonfliktes vgl. nachfolgend Ziff. III.3.).

b) *Gleichbehandlung der Gläubiger?*

Auch bezüglich der *Gleichbehandlung der Gläubiger* besteht für den Krisenmanager ein Geschäftsermessen. Art. 717 Abs. 2 OR bestimmt zwar eine Pflicht des Verwaltungsrates zur Gleichbehandlung der Aktionäre unter gleichen Voraussetzungen, nicht aber eine solche zur Gleichbehandlung der Gläubiger vor dem Konkurs. Nur Art. 285ff SchKG enthält Bestimmungen, welche allenfalls eine Anfechtung einer Zahlung an einen Gläubiger ermöglichen, aber dies ist dann grundsätzlich keine Frage der Haftung des Gesellschaftsorganes, welche diese Zahlung ausgeführt hat, sondern ein Risiko des bevorzugten Gläubigers¹⁴. Auch die Rückzahlung eines Bankdarlehens vor Konkurseröffnung ist unter Umständen nicht paulianisch anfechtbar, wenn eine Bank einer Gesellschaft in schwierigen Zeiten beisteht und mit ihrem Darlehen einen Beitrag zur möglichen Sanierung leisten will¹⁵.

c) *Das Abwägen von Chancen und Risiken*

Als Faustregel gilt für den rechtlichen Rahmen des zulässigen Handlungsspielraumes durch den Krisenmanager, dass er bei seinen Geschäftsentscheiden die *Chancen zur Rettung des Unternehmens und die Risiken eines Fehlschlages gegeneinander abwägen* muss. Die verantwortlichen Organe sollen im Inter-

¹³ Vgl. von der Crone, *Geschäftsermessen*, 104 ff.; Isler/Schmid, 28 ff.; Böckli, § 16 Rz 254 ff.; BSK OR II-Gericke/Waller, Art. 754, N 31 ff.; BGE 139 III 24 E. 3.2. S. 26; Urteil des Bundesgerichts 4A_642/2016 vom 27. Juni 2017 E. 2.1.; Urteil des Bundesgerichts 4A_623/2018 vom 31. Juli 2019 E. 3.1.

¹⁴ Vgl. Isler/Sommer, *Konkurrenzverhältnis*, 186 ff.

¹⁵ Vgl. Urteil des Bundesgerichts 5A_671/2018 vom 8. September 2020.

esse der Gesellschaft die gebotenen Chancen wahrnehmen, wenn unter Beachtung der erkennbaren Umstände die Chancen einer Rettung die Risiken eines Fehlschlages überwiegen oder auch nur zumindest aufwiegen¹⁶.

3. Transaktionen mit nahestehenden Personen

Wie vorn in [Ziff. III.2.a](#)) erwähnt, ist eine der Voraussetzungen für die Anwendung der Business Judgment Rule, dass der Entscheidungsprozess frei von Interessenkonflikten zustande gekommen ist. Wie im Vertragsrecht ist auch im Aktienrecht ein Rechtsgeschäft mit einer Nichtigkeit bedroht, wenn bei einem Insihgeschäft ein Interessenkonflikt zwischen den handelnden Personen nicht ordnungsgemäss beseitigt worden ist¹⁷.

Allerdings lassen sich in Krisensituationen formale Interessenkonflikte nicht immer vermeiden, wenn es zur Liquiditätsbeschaffung in kurzer Zeit keine realistische Alternative gibt, als einer nahestehenden Person gewisse Vermögenswerte, z.B. ein Grundstück oder eine Beteiligung, zu verkaufen. Der neue Art. 717a OR verbietet denn auch solche Geschäfte mit Interessenkonflikten nicht absolut, sondern schafft nur eine Informationspflicht und eine Verpflichtung des Verwaltungsrates, die für die Interessen der Gesellschaft notwendigen Massnahmen zu treffen. Als solche kommen in Betracht die Ausstandspflicht für die konfliktbehaftete Organperson, eine unabhängig Schätzung des Wertes der zu veräussernden Aktiven oder der Beizug eines Beraters zur Abklärung allfälliger alternativer Lösungen¹⁸.

Auch bei Geschäftsentscheiden hat ein Interessenkonflikt nur zur primären Konsequenz, dass eine Anwendung der Business Judgment Rule und somit die richterliche Beurteilung des Geschäftsentscheides auf „Vertretbarkeit“ nicht zur Anwendung kommt. Vielmehr ist bei einem Rechtsgeschäft, in welchem zumindest eine der beteiligten Parteien oder Personen in einem Interessenkonflikt steht, die richterliche Überprüfung, ob der Entscheid vernünftig, sachlich richtig bzw. nicht fehlerhaft ist, nicht eingeschränkt. Aber auch dann

¹⁶ Isler, 208 ff.; Urteil des Bundesgerichts 4A_15/2013 vom 11. Juli 2013 E. 6.1. und E. 7.3., Urteil des Bundesgerichts 4A_74/2012 vom 18. Juni 2012 E. 4.3.; vgl. auch BSK OR II-Gericke/Waller, Art. 754, N 28, 31b.

¹⁷ Vgl. neuestes Urteil des Bundesgerichts 4A_488/2021 vom 4. März 2022 mit Besprechung von Steininger, 499 ff.; Böckli, § 9 Rz 774 ff.; Meier-Hayoz/Forstmoser/Sethe, § 16 Rz 343 ff.

¹⁸ Vgl. Forstmoser/Küchler, 436 ff., Böckli, § 9 Rz 827 ff.

kann bei voller Kognition der Richter zur Schlussfolgerung kommen, dass das Rechtsgeschäft im Interesse des Unternehmens liegt, auch wenn eine an ihr beteiligte Person einen Interessenkonflikt hat¹⁹.

4. Kontrolle des Krisenmanagers durch den Verwaltungsrat

Generell ist davon auszugehen, dass der Verwaltungsrat des Unternehmens bei der Einsetzung eines Krisenmanagers diesem möglichst umfassende Kompetenzen einräumen will und auch soll. Er kann dies dadurch erreichen, indem er den Krisenmanager zum Delegierten des Verwaltungsrates ernennt oder zum Geschäftsführer bzw. Leiter der Geschäftsleitung. Stets aber gilt auch jetzt die Pflicht gemäss Art. 754 Abs. 2 OR, dass der Verwaltungsrat den Krisenmanager sorgfältig auswählen, instruieren und überwachen muss.

Besonders wichtig ist nach Einsetzung des Krisenmanagers, dass sich der Verwaltungsrat durch regelmässige Berichterstattung orientieren lässt und so seine Überwachungspflicht wahrnehmen kann. Die *Berichterstattungspflicht*, welche sich auch aus Art. 716b Abs. 2 OR ergibt, muss sowohl in Bezug auf den Inhalt wie auch auf die Zeitintervalle festgelegt werden und den generellen Vorbehalt anbringen, dass bei unerwarteten Ereignissen sofort zu orientieren ist und vor allem eine enge, dauernde Zusammenarbeit zwischen dem Krisenmanager und dem Verwaltungsratspräsident bestehen muss²⁰.

IV. Die konkrete Umsetzung im Muster-Sachverhalt

1. Krisenmanagement – Rettungsversuch

Im Gegensatz zu Notfällen sind Krisen meistens unvorhersehbar und können daher nicht mit konkreten Vorkehrungen und/oder Plänen bewältigt werden.

An einem dringlich einberufenen Aktionärsmeeting wird die Fragestellung, wer das Krisenmanagement übernehmen soll, kontrovers diskutiert. Es zeigt sich klar, dass das persönliche Zerwürfnis zwischen A und C sich auch auf die Aktionäre ausgewirkt hat und auf dieser Ebene gegenseitige Schuldzuweisun-

¹⁹ Vgl. als Beispiel Urteil des Bundesgerichts 4A_642/2016 vom 27. Juni 2017 E. 2.5.3 im Vergleich zu ähnlichen Fällen, welche als pflichtwidrig beurteilt wurden: Urteil des Bundesgerichts 4A_15/2013 vom 11. Juli 2013 und Urteil des Bundesgerichts 4A_97/2013 vom 28. August 2013; Isler, 217 f.

²⁰ Vgl. BSK OR II-Watter/Roth Pellanda, Art. 716b, N 7, 17; von der Crone, Aktienrecht, 639, 654.

gen erfolgen. Die zerstrittenen Aktionäre können sich aber auf einen externen Krisenmanager (K) einigen, welcher von allen Parteien akzeptiert wird und das Vertrauen aller involvierter Parteien genießt.

K nimmt dieses Mandat an und erstellt zusammen mit W und Z folgende Aktionsliste:

- Klärendes Einzelgespräch mit A und C, welche ihre Aufgaben per sofort niederlegen sollen.
- Klärung der Zusammenarbeit mit der Bau AG, Einsetzung eines neuen Geschäftsführers (GL-Mitglied der Bau AG).
- Abwendung der von der Bau AG geforderten Sicherstellungen.
- Optimierung des Risikockockpits und Anpassung des IKS zur finanziellen Führung, Erstellung eines Zwischenabschlusses um auszuschliessen, dass eine Überschuldungssituation gemäss Art. 725b OR vorliegt.
- Erstellung eines Krisen-Kommunikationskonzeptes, um einen drohenden Reputationsschaden/Vertrauensverlust bei den Banken, potenziellen Immobilienkäufern und den Netzwerkpartnern abzuwenden.

2. Facts werden geschaffen

Erste klärende Einzelgespräche mit A und C ergeben, dass C als Geschäftsführer per sofort ausscheidet und durch ein bisher nicht involviertes Geschäftsleitungsmitglied der Bau AG ersetzt wird. Damit kann kurzfristig das operative Tagesgeschäft wieder störungsfrei und unbelastet von jeglichen persönlichen Animositäten abgewickelt werden.

Die Gespräche mit A verlaufen deutlich schwieriger. Dieser weigert sich, das Amt als VRP der Immo AG niederzulegen, da nach dem abrupten Ausscheiden bei der Bau AG und dem drohenden Verlust des Mandates bei der Immo AG seine Reputation, aus seiner Sicht unverschuldet, beschädigt würde. Er legt auch glaubwürdig dar, dass die Immo AG mit seinem Abgang einen Reputationsschaden erleiden würde, dies vor allem aufgrund seiner Vernetzung in der Region – sei es bei Netzwerkpartnern, potentiellen Immobilienverkäufern oder potentiellen Interessenten für die Objekte der Immo AG. K ist sich der Wichtigkeit von A „der in der Region das Gras wachsen hört“ durchaus bewusst, gleichzeitig ist aber A Teil des Problems und kann keinesfalls Teil der Lösung sein. Nach harten Verhandlungen und emotionalen Gesprächen einigen sich K und A darauf, dass dieser nur noch nach aussen und nur mit vorgängiger Rücksprache als VRP auftritt. A akzeptiert dies und versichert K, dass er weiterhin sein Netzwerk zu Gunsten der Immo AG einsetzen werde, schliesslich sei er als Aktionär ja ebenfalls an einer guten Lösung interessiert.

Dieser Umstand ermöglicht K nun, die Gespräche mit C und dem VR der Bau AG wieder aufzunehmen, welche sich geweigert haben Lösungsansätze zu besprechen, so lange A faktisch noch Verwaltungsratspräsident ist. Die Verhandlungen sind trotz des Ausstandes von A weiterhin schwierig und zähflüssig und werden von den im Raum stehenden Vorwürfen überschattet. K gelingt es die Gespräche in eine konstruktive Form zu leiten und kann die weitere Zusammenarbeit, basierend auf dem Service Level Agreement, sicherstellen. Alle Beteiligten sind sich einig, dass dies nur für die angefangenen, gemeinsamen Projekte gilt und eine weitere Zusammenarbeit darüber hinaus nicht mehr möglich ist. Diese wichtigen Einigungen sind aber erst der Anfang des Krisenmanagements der Immo AG und bilden das Fundament, um nun die finanziellen Herausforderungen anzugehen.

3. Risikockpit und finanzielle Führung

Die Verkettung der Ereignisse – Altlasten und deren Beseitigung, Kostenüberschreitung, persönliches Zerwürfnis – hat für die Immo AG gravierende Konsequenzen.

Zusammen mit der Buchhaltung und dem Finance-Team der Bau AG verschafft sich K einen Überblick über die äusserst angespannte Liquiditätssituation, welche durch die finanzielle Forderung der Bau AG, nämlich die finanzielle Sicherstellung aller Tätigkeiten, und die drohenden Kostenüberschreitungen hervorgerufen wird.

Dabei wird deutlich, dass das vorhandene Finanzreporting ein Schönwetterreporting darstellt und bei der bisherigen, erfolgreichen Geschäftstätigkeit ausreichend war, aber für das Krisenmanagement unbrauchbar ist.

Gemäss Art. 716a Abs. 1 Ziff. 1 OR ist der Verwaltungsrat zwingend für die Oberleitung der Gesellschaft und die Erteilung der dazu gehörigen Weisungen zuständig. Dazu gehört auch das strategische Risk Management, welches die Grundlage für ein effektives operatives Risk Management bildet. Der Verwaltungsrat hat demnach die Risikoeinstellung des Unternehmens und die Steuerung der Risikopolitik selbst festzulegen. Die vorgegebenen Risikoziele sollten sich dabei mit den allgemeinen Unternehmenszielen decken.

Bei der Immo AG hat man sich bisher auf die finanziellen und operativen Risiken beschränkt und es unterlassen, eine umfassende Risikomatrix zu erstellen und die entsprechende Überwachung bzw. Kontrolle zu implementieren.

K beauftragt die Buchhaltung, unverzüglich einen Zwischenabschluss zu erstellen und erarbeitet gemeinsam mit W und Z und dem CFO der Bau AG ein detailliertes Finanz- und Risikockpit, welches jederzeit eine Übersicht über

das gesamte Projektportfolio der Immo AG zulässt. Damit soll verhindert werden, dass die Immo AG in ihrer Liquiditätsklemme schlimmstenfalls in eine Insolvenz fällt. Die daraus gewonnenen Erkenntnisse sind alarmierend und bewegen K dazu folgende Optionen durchzugehen:

- Straffung des Projektportfolios durch Nichtausübung einer Option auf ein Baurecht und die damit verbundene Rückzahlung des Reservationsbetrages zur Verbesserung der Liquidität
- Verkauf eines Projektes (fire sale) an interessierte institutionelle Investoren
- Einbringung von nachrangigen Darlehen durch die Aktionäre.

Die mit den Fakten konfrontierten Aktionäre wollen einen fire sale und den damit verbundenen Reputationsschaden unbedingt vermeiden und erklären sich bereit, bei Bedarf nachrangige Darlehen zur Stabilisierung der Immo AG einzubringen. Dies verschafft K nun Zeit, die ein Krisenmanager in der Regel nie hat, um all die Herausforderungen anzugehen. In diesem Fall gelingt es nach weiteren Gesprächsrunden mit der Bau AG die Sicherstellungen abzuwenden, dies nicht zuletzt auch auf Grund eines überraschend erfolgreichen Verkaufs von Stockwerkeinheiten und der Verbesserung der Liquidität durch die Rückzahlung des Reservationsbetrages aufgrund der Nichtausübung eines Baurechts.

V. Persönliche Anforderungen an einen Krisenmanager und sein rechtlicher Handlungsspielraum

Die folgenden Ausführungen basieren auf der Praxiserfahrung der Partner von Experts for Leaders AG und haben weder den Anspruch auf Vollständigkeit noch auf eine generelle Gültigkeit. Vielmehr versucht die folgende Aufzählung von Eigenschaften die Komplexität des Krisenmanagements zu beleuchten.

1. Persönliche Anforderungen/Eigenschaften

Ein Krisenmanager soll verhindern, dass die Krise in einem Unternehmen außer Kontrolle gerät, das Unternehmen untergeht. Er muss somit versuchen, Lösungen zu finden, welche das bisherige Management nicht erkannt hat oder, wie in unserem Beispiel, aufgrund des persönlichen Zerwürfnisses nicht angegangen werden können. Der Druck, mit dem ein Krisenmanager umgehen muss, dem er sich stellen muss, ist enorm, denn es steht viel auf dem Spiel.

Die Anforderungen an einen Krisenmanager könnten kaum widersprüchlicher sein, denn einerseits sollte er emotionslos sein und sich nicht scheuen, die getroffenen Entscheide entschlossen, beharrlich und konsequent umzusetzen.

Andererseits sollte er empathisch und kommunikativ sein. Dies, um keine unnötigen Kollateralschäden anzurichten und die Entscheidungen für alle Beteiligten nachvollziehbar und überzeugend darzulegen.

Des Weiteren muss er eine hohe persönliche Belastbarkeit und ein ausgeprägtes Selbstbewusstsein, gepaart mit umfangreicher Führungserfahrung, mitbringen. Nur eine starke, ausgeglichene Persönlichkeit ist in der Lage, in einer Krise zum Wohle aller Share- und Stakeholder zu handeln. Dies auch dann, wenn er mit heftigen Vorwürfen, Anschuldigungen und Verdächtigungen konfrontiert wird. Angriffen und Beleidigungen sollte er mit stoischer Gelassenheit und Sachlichkeit entgegentreten.

Dies bedeutet nicht, dass er starrsinnig und stur sein soll, denn neue Informationen sollte er flexibel aufgreifen und in den Entscheidungsprozess integrieren können. Dabei darf er aber nie den Eindruck erwecken, dass er wankelmütig, beeinflussbar oder gar steuerbar sei, weil sonst jede seiner Entscheidungen in Frage gestellt würde.

Krisenmanager werden nicht geboren, sondern entfalten sich in einer Krisensituation. Ihnen gelingt es, die hohen, oft überzogenen Anforderungen und die daraus entstehenden Selbstzweifel auszubalancieren. Immer wieder schaffen sie auch den Spagat zwischen Schnelligkeit und Qualität. Flexibilität und Organisationstalent sind unabdingbare Eigenschaften, um mit den teils widersprüchlichen Anforderungen klarzukommen.

2. Was zeichnet einen guten Krisenmanager aus?

Vernetztes Denken und strukturierte Vorgehensweise – Klarheit schaffen!

Da es im Krisenmanagement keinen Königsweg gibt, arbeiten wir bei Experts for Leaders mit einem strukturierten Prozess, der die klassischen Phasen wie Analyse, Planung, Umsetzung und Kontrolle umfasst und die Komplexität reduziert.



Abb. 2 Strukturierter Prozess im Krisenmanagement, Experts for Leaders AG, 2022

Neben der Reduktion der Komplexität ist der Faktor *Zeit* *matchentscheidend*. Die Reaktionszeiten müssen in einer Krise durch Anpassung des Führungsverhaltens und der Führungsorganisation verkürzt werden. Wesentliches muss von Unwesentlichem getrennt werden. Krisen setzen die Verantwortlichen unter erheblichen Zeitdruck, der zu einem sogenannten Tunnelblick und in der Folge zu fatalen Fehlentscheidungen führen kann.

Sowohl im Krisenmanagement als auch in der Krisenkommunikation gibt es den kritischen Faktor *Zeit*. In der Notfallmedizin spricht man von der „goldenen Stunde“. Dieser Begriff geht auf den Mediziner R. Adams Cowley zurück, der 1975 behauptete, dass die ersten 60 Minuten über die Überlebenschance eines Trauma-Patienten entscheiden. Auch wenn dies heute umstritten ist, so

wird wohl niemand in Frage stellen, dass ein längerer Zeitraum zwischen Verletzung und Behandlung durchaus Auswirkungen auf die medizinischen Folgen hat. Im Krisenmanagement und auch in der Krisenkommunikation sind die Zeitverhältnisse aufgrund der Vernetzung und Digitalisierung wohl noch enger. Die folgende Übersicht von Experts for Leaders dient in solchen Momenten als Orientierung und hilft dabei Massnahmen zeitlich richtig einzustufen.

	Heute für heute	Heute für morgen
Auftrag / Aufgabe	Worum geht es kurzfristig	Was ist das finale Ziel Welche Zwischenziele sind möglich/nötig
Sofortmassnahmen	Welche unmittelbaren Entscheide stehen an, Anspruchsgruppen identifizieren Kommunikation intern	Prioritätenmanagement Wichtig/Dringend Kommunikation extern
Zeitmanagement	Wieviel Zeit habe ich für welche Massnahmen und Entscheidungen	Wie lange dauern kritische Veränderungen Wann ist mit Wirkung zu rechnen
Ressourcen	Liquidität, Kapitalbedarf Schlüsselpersonen / Attitude Will > Skill Schlüsseltechnologien Materialversorgung	Ertragsmodell Kapitalbedarf Kompetenzen / Know-how sichern Kulturwandel
Equity Story	Gemeinsames Verständnis der Lage Zielquittierung Management	Kommunikation einfach / konsistent Storyline nach aussen

Abb. 3 Orientierung, Zeitverhältnis, Massnahmen, Experts for Leaders AG 2022

3. Ausüben des rechtlichen Handlungsspielraumes durch den Krisenmanager

a) Die neue Gerichtspraxis

Mit den neuen Bestimmungen von Art. 725-725c OR, die vorn im [Abschnitt III](#) dargelegt wurden, sind dem Krisenmanager einerseits klare Vorgaben gestellt, welche er für seine Tätigkeit zu befolgen hat. Zudem kann der Krisenmanager von einer insbesondere im Rahmen der Swissair-Verantwortlichkeitsprozesse entwickelten Gerichtspraxis profitieren, welche auch bei einem Scheitern der Sanierungsbemühungen den Krisenmanager und die weiteren bis zum Schluss „ausharrenden“ Organpersonen nicht persönlich haftbar erklärt, wenn sie nach bestem Wissen und Gewissen versuchen, ein Unternehmen zu retten. Kernaussagen dieser Gerichtspraxis sind:

- Unternehmerisches Handeln umfasst auch das Eingehen von vertretbaren Risiken.

- Bei der Beurteilung des vertretbaren Risikos ist bei einem Scheitern von den Gerichten Zurückhaltung auszuüben, wenn die Kriterien der Business Judgment Rule eingehalten werden.
- Die richterliche Beurteilung muss aus dem Gesichtswinkel ex ante erfolgen, d.h. aus der Sicht und Berücksichtigung der Umstände bei Treffen der massgebenden Geschäftsentscheide, auch wenn diese sich hinterher (ex post) als falsch erwiesen haben.
- Selbst eine Transaktion mit einer nahestehenden Person oder Unternehmung kann kein fehlerhafter Entscheid sein, wenn er aufgrund besonderer Umstände im Interesse der Gesellschaft liegt²¹.

Wenn somit das Gericht bei Anwendung dieser Grundsätze zum Schluss gelangt, dass die in Frage stehenden Geschäftsentscheide der verantwortlichen Personen unter den damaligen Umständen nicht pflichtwidrig waren, dann ist eine der vier Voraussetzungen von Art. 754 OR für eine Verantwortlichkeit nicht gegeben, und die übrigen drei Voraussetzungen, insbesondere das Bestehen eines Schadens, sind nicht mehr zu prüfen²².

b) Aber Vorsicht bezüglich Art. 725b Abs. 2 Ziff. 4 OR

Immerhin ist darauf hinzuweisen, dass die neue Bestimmung von Art. 725b Abs. 4 Ziff. 2 OR vielleicht unbeabsichtigt diesen Grundsätzen eine erhebliche Hürde entgegengestellt: Wenn in einem Sanierungsfall zwar eine bilanzmässige Überschuldung festgestellt worden ist, aber gute Aussichten bestehen, dass die Gesellschaft dank der eingeleiteten und geplanten Massnahmen gerettet und die Überschuldung beseitigt werden kann, so müssen von Gesetzes wegen folgende Kriterien eingehalten werden:

- Behebung der Überschuldung innert einer maximalen Frist von 90 Tagen seit Vorliegen des geprüften Zwischenabschlusses und
- Keine zusätzliche Gefährdung der Forderungen der Gläubiger.

Was dies konkret bedeutet, ist ziemlich unklar:

²¹ Urteil des Bundesgerichts 4A_467/2010 vom 5. Januar 2010 E. 3.3; BGE 139 III 24 E. 3.2 S. 26; BGE 117 II 290 E. 6a S. 308; Urteil des Bundesgerichts 4A_306/2009 vom 8. Februar 2010 E. 7.2.4; von der Crone, Geschäftsermessen, 108, III ff.; Böckli, § 16 Rz 245 ff.

²² Vgl. die Zusammenfassung der Gerichtsurteile in den sechs Swissair-Prozessen bezüglich der Entscheidungsfindung der Richter, welche zur Abweisung sämtlicher Klagen führte bei Isler/Schmid, 12 ff.

aa) Zur 90 Tage Frist

Wie muss festgestellt werden durch die verantwortlichen Organe, dass nach 90 Tagen die Überschuldung behoben ist, also das Eigenkapital mindestens einen Franken beträgt? Müsste dazu analog zur ersten Zwischenbilanz, welche die Überschuldung ausweist, wieder ein Zwischenabschluss erstellt werden? Wenn ja, müsste dieser Abschluss bereits 90 Tage nach dem Vorliegen des ersten Zwischenabschlusses erstellt sein, wie aus dem Wortlaut von Art. 725b Abs. 4 Ziff. 2 OR geschlossen werden könnte? Das würde aber die Frist für die Handlungen zur Rettung der Gesellschaft erheblich verkürzen! Oder sollte der Abschluss spätestens per Datum 90 Tage nach dem Vorliegen des ersten Zwischenabschlusses ausgearbeitet werden, was die Handlungsperiode zur Sanierung entsprechend verlängern würde?

Nach dem Wortlaut von Art. 725b Abs. 4 Ziff. 2 OR scheint die gesetzliche Frist von „spätestens aber 90 Tagen nach Vorliegen der geprüften Zwischenabschlüsse“ zur Feststellung der allfälligen Behebung der Überschuldung dem Geschäftsermessen der verantwortlichen Organe der sanierungsbedürftigen Gesellschaft entzogen zu sein. Mit anderen Worten: Es würde dann nicht mehr die Praxis für die (zurückhaltende) Beurteilung von Geschäftsentscheidungen durch die Gerichte, nicht mehr die Abwägung von Chancen und Risiken und die Wahrung des Gesellschaftsinteresses nach bestem Wissen und Gewissen gelten. Vielmehr wäre eine justizmässige Nachkontrolle mit voller Kognition möglich und der Sachverhalt würde nicht mehr in den dargelegten Bereich der Überprüfungsbeschränkung fallen. Zumindest so könnte man die jüngste Praxis des Bundesgerichts und die Literatur verstehen²³.

Ob dies allerdings sinnvoll ist in Situationen, in welchen die eingeleiteten Sanierungsbemühungen auf gutem Wege sind (z.B. durch den eingeleiteten aber noch nicht abgeschlossenen Verkauf von Unternehmensteilen mit einem bilanzmässigen Gewinn), aber alles wie so oft im Leben mehr Zeit braucht als die gesetzlich vorgegeben 90 Tage, darf bezweifelt werden. Wie Peter Forstmoser in seinem sehr anschaulichen Aufsatz „Der Richter als Krisenmanager?“ den Sanierungsfall der Mikron Holding beschreibt, geht es letztlich um die Frage, wie die Aufgaben zwischen Richter (bzw. dem Gesetzgeber) und Verwaltungsrat bei einer Gesellschaft aufzuteilen sind, wenn die Grenze der Überschuldung überschritten ist, aber bei welcher begründete Aussicht auf eine Sanierung besteht. Mit guten Gründen plädiert er für den Vorrang der verant-

²³ Vgl. dazu von der Crone, *Geschäftsermessen*, 108 ff. und der darin besprochene BGer 4A_623/2018 (nur auszugsweise publiziert in BGE 145 III 351 und besprochen in *Derungs/von der Crone*, 697 ff.); Böckli, § 11 Rz 246 ff. und insbes. § 11 Rz 259 ff.

wortlichen, unternehmerisch denkenden Organe, welche im besten Interesse der Gesellschaft handeln wollen, gegenüber der den gesetzlichen Normen verhafteten richterlichen Denkungsweise²⁴. Soll es im schweizerischen Recht so zugehen wie in der Habsburgermonarchie im 18. Jahrhundert, als ab 1757 der Militär-Maria-Theresien-Orden verliehen wurde, wenn ein Erfolg durch bewusstes Missachten eines Befehls erreicht wurde, aber – so die Überlieferung – bei einem Misserfolg die standesrechtliche Erschiessung drohte?²⁵ Hier hat der Gesetzgeber eine Baustelle geschaffen, deren Fertigstellung hoffentlich dem richterlichen Ermessen überlassen wird und durch praxistaugliche Entscheide unter Berücksichtigung der Umstände des Einzelfalls zur Förderung der unternehmerischen Tapferkeit gegenüber einer buchhalterischen Ängstlichkeit führt²⁶.

bb) Zur zusätzlichen Gefährdung der Gläubiger

Ebenso unklar bleibt, nach welchen Kriterien beurteilt werden soll, ob durch die Weiterführung der Sanierungsbemühungen „die Forderungen der Gläubiger nicht zusätzlich gefährdet werden“. Hier scheint schon vom Gesetzeswortlaut her eine „ex post Betrachtungsweise“ als richtig erachtet zu werden, was der klaren und richtigen bisherigen Praxis widerspricht. Vielmehr sollte hier der schon heute geltende Massstab für das sorgfältige Handeln der Organperson nach Art. 717 OR weiterhin gelten. Die Interessen des Unternehmens sollen den Interessen der Gläubiger vorgehen, zumindest solange eine Abwägung von Chancen und Risiken eine Weiterführung der Sanierungsbemühungen rechtfertigt²⁷. Nach dieser Meinung soll Art. 725 Abs. 4 Ziff. 2 OR nicht als *lex specialis* zu Art. 717 OR gelten, sondern nur als eine von mehreren Messlatten für die Beurteilung der Pflicht von Verwaltungsrat und Geschäftsführung, mit aller Sorgfalt ihre Aufgaben im Interesse der Gesellschaft zu erfüllen. Die Beurteilung einer möglichen nachträglichen Gefährdung der Interessen der Gläubiger muss als Geschäftsentscheid qualifiziert werden und daher nicht der freien Überprüfbarkeit durch die Gerichte unterliegen.²⁸

²⁴ In diesem Sinn wohl auch Forstmoser/Küchler, 410 f.

²⁵ Vgl. Wikipedia, Militär-Maria-Theresien-Orden, Geschichte und Verleihungskriterien, abrufbar unter <<https://de.wikipedia.org/wiki/Militär-Maria-Theresien-Orden>>.

²⁶ In diesem Sinn wohl auch Forstmoser/Küchler, 410 f.

²⁷ Vgl. auch Forstmoser/Küchler, 411; Böckli, § 11 Rz 262.

²⁸ Vgl. Isler, 214, wo betont wird, dass diese Gerichtspraxis auch gegenüber zwingenden aktienrechtlichen Bestimmungen vorgeht.

VI. Schlussbemerkungen aus Erfahrung der Autoren

1. Erkenntnisse von Karl Schädler aus dem Fall, welcher dem Muster-Sachverhalt zugrunde liegt

Meine Analyse des Verwaltungsrates und die gewonnene Erkenntnis der Immo AG möchte ich mit den „Zehn Hauptfehlern von Verwaltungsräten in KMU's“ abschliessen und auf die Immo AG angewandt beurteilen:

- a) *Falsche Zusammensetzung und ungenügende Qualifikation des Verwaltungsrates, insbesondere bezüglich Funktion des VR-Präsidenten und Fehlen von externen VR-Mitgliedern*

Wie bereits ausgeführt, ist der Verwaltungsrat aus Investoren und Investorenvertretern zusammengestellt worden. Das Verwaltungsratspräsidium wurde aufgrund der sehr guten Vernetzung in der regionalen Baubranche und aufgrund der erfolgreichen Projektakquisition nie in Frage gestellt. Die administrativen Schwächen wurden durch die anderen VR-Mitglieder ausgeglichen. Unter Druck musste sich die Immo AG von der vertrauensbasierten zur professionellen Organisation entwickeln.

- b) *VR-Mitglieder sind zu wenig kritisch, ungenügend vorbereitet und haben nicht die notwendige Unabhängigkeit*

Dies ist einer der ganz grossen Kritikpunkte, die sich der VR gefallen lassen muss, denn das unerschütterliche Vertrauen in das Erfolgsgespann VRP und Geschäftsführer (A und C, Mitgründer der Immo AG) führte dazu, dass die Vorbereitungen und die Projektbeurteilung wohl nicht immer in der erforderlichen Tiefe erfolgt ist. Die enge Verbindung mit der Bau AG, die vertrauensbasierte und vermeintlich gute Zusammenarbeit haben wenig Anlass gegeben, über eine fehlende Unabhängigkeit nachzudenken. Rückwirkend muss sich der Verwaltungsrat wohl als Schönwetterrat bezeichnen lassen, was sich schlagartig geändert hat. Der Verwaltungsrat musste seine Fähigkeiten als „Gestaltungsrat“ unter Beweis stellen.

- c) *Beeinflussung von VR-Entscheidungen durch Interessenkonflikte und Eigeninteressen, insbesondere mangels Offenlegung von persönlichen Interessen und fehlenden Ausstandsregelungen*

Im vorliegenden Fall wurde das persönliche Zerwürfnis von A und C in der Bau AG viel zu lange verschwiegen. Mit der zunehmenden Eskalation dieses Streites wurde die Immo AG und der Verwaltungsrat zum Spielball von Eigeninteressen. Im OGR fehlte ein Passus, der die Ausstandsregelungen und die Offenlegung von persönlichen Interessen definierte. Die starke Vertrauensbasis und die starke Abhängigkeit von einzelnen Personen verhinderte in diesem Fall den Aufbau einer professionellen Organisation.

- d) *Fehlende oder ungenügende Strategiefindung und Strategiekontrolle*

Diesen Fehler hat die Immo AG und der VR der Immo AG nicht gemacht – Strategiefindung/Strategie Review u. Strategiekontrolle wurde mittels jährlichem Strategie-Offside sichergestellt.

- e) *Fehlendes oder ungenügendes Risk Management, insbesondere bezüglich Liquiditätsplanung und Nachfolgeregelung*

Das Risk-Management war zu rudimentär, da es ausschliesslich auf die Baurisiken reduziert war. Erst das in der Krise etablierte Finanz-Cockpit ist nun auf die Bedürfnisse von VR und Geschäftsführung ausgerichtet und schafft die erforderliche Transparenz für die finanzielle Führung und Projektevaluationen.

- f) *Zu geringer Sitzungsrhythmus, indem der Verwaltungsrat nur auf Veränderungen und Ereignisse reagiert und nicht von sich aus agiert*

Zu lange hat sich der VR in der Komfortzone bewegt. Ein mögliches Überschwappen der Probleme der Bau AG in die Immo AG wurde zu lange ignoriert – die Vertrauensbasis, die personelle Abhängigkeit verhinderte ein korrekatives Eingreifen und somit das Erkennen einer existenziellen Krise.

- g) *Mangelhafte Informationsbeschaffung und Informationsauswertung, insbesondere durch unzureichende oder verspätete Berichterstattung an den Verwaltungsrat*

Das rudimentäre Reporting war ein weiteres Indiz dafür, dass man sich in falscher Sicherheit gewiegt hat. Erst durch die Krise hat man die Projektkontrolle mit der finanziellen Führung im Finanz-Cockpit verknüpft.

- h) *Zu späte oder fehlerhafte Entscheidungsfindung, insbesondere zufolge unvollständiger Entscheidungsunterlagen*

Das konsequente Einfordern von Entscheidungsunterlagen und Informationen von der Geschäftsleitung war in diesem Fall wohl das grösste Versäumnis des Verwaltungsrates und liess eine frühzeitige Problemerkennung nicht zu. Somit wurden auch keine Massnahmen getroffen, um die Krise zu vermeiden.

- i) *Bei erfolgter Geschäftsführungsdelegation ungenügende Zusammenarbeit zwischen Verwaltungsrat und Geschäftsleitung, insbesondere unklare Aufgaben- und Kompetenzzuteilung*

Das bestehende OGR musste überarbeitet und ergänzt werden, um von einer vertrauensbasierten Organisation zu einer professionellen Organisation zu gelangen.

- j) *Bei erfolgter Geschäftsführungsdelegation fehlt eine periodische Überprüfung der Geschäftsleitung und ungenügende GL-Mitglieder werden zu spät ausgewechselt.*

Bei beiden Punkten ist der Verwaltungsrat nun gefordert. In diesem Fall wurde die Geschäftsleitung erst in der Krise, welche sie mitausgelöst hat, ausgetauscht.

2. Erkenntnisse von Peter Isler aus den Swissair-Verantwortlichkeitsprozessen

Meine persönlichen Erfahrungen, welche die rechtlichen Rahmenbedingungen für einen Krisenmanager unter dem Aspekt der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit betreffen, basieren zu einem wesentlichen Teil aus dem Swissair-Verantwortlichkeitsprozessen, welche bereits am Verantwortlichkeitsseminar im Jahre 2020 zur Sprache kamen.

Auszugehen ist von der Feststellung, dass wirtschaftlich gesehen in sehr vielen Fällen die Sanierung eines Unternehmens, auch wenn sie mit finanziellen Konzessionen von Aktionären und Gläubigern, inkl. Banken verbunden ist, sehr viel weniger finanziellen Schaden anrichtet als ein Konkurs- oder Nachlassverfahren des Unternehmens. Dies hat in aller Deutlichkeit der Fall Swissair gezeigt, welcher für die schweizerische Wirtschaft und Politik ein echter Sündenfall war und das Image der Schweiz international erheblich schädigte.

Aber dies war kein Einzelfall. Schon früher hatte der Konkurs der Papierfabrik Biberist bzw. ihrer Muttergesellschaft Biber Holding, welche am schweizerischen Kapitalmarkt Anleiheobligationen ausgegeben hatte, für Unverständnis gesorgt. Nach begründeter Volksmeinung sind solche Obligationen von schweizerischen Industrieunternehmen eine sichere Kapitalanlage. Durch den Konkurs der Emittentin war diese Auffassung und das Vertrauen in die federführenden Banken, welche die Anleihen auf den Markt gebracht haben, erschüttert und das Vertrauen konnte nur wieder hergestellt werden, indem von Bankenseite geholfen wurde, dass die Obligationäre letztlich fast nicht zu Schaden kamen.

Ein weiteres unschönes Beispiel einer unterlassenen Rettung war die Spar- und Leihkasse Thun, welche ihre Schalter schliessen musste, weil keine der grösseren Banken – wie dies früher gängige Praxis war – sich bereit erklärte, diese kleine schweizerische Regionalbank zu übernehmen. Leider zeigten die weltweit verbreiteten Fernsehbilder von verzweifelten Kunden, welche vor der geschlossenen Bank standen, um ihr Geld abzuheben, dass dies ein Fehlentscheid war, welcher das Image des Bankenplatzes Schweiz erheblich beeinträchtigte.

Natürlich können nicht alle in eine Krise geratenen Unternehmen gerettet werden. Insbesondere wenn die Krise durch Betrugereien oder Transaktionen mit Interessenkonflikt von beteiligten Personen zum Nachteil des Unternehmens hervorgerufen worden ist, bestehen gute Gründe, das Unternehmen in Konkurs gehen zu lassen. Aber in vielen anderen Fällen besteht nach meiner Überzeugung nicht nur ein Recht, sondern auch eine Pflicht für die Organe eines Unternehmens in der Krise, auch bei drohender oder sogar festgestellter Überschuldung *nicht sofort den Richter zu benachrichtigen, um ja nichts Falsches zu machen*. Der Richter wird in aller Regel mit einem Sachwalter zumindest ein Nachlassverfahren anordnen und dies führt in der Mehrheit der Fälle zu einer Liquidation, bei welchem die dem Unternehmen noch zustehenden Werte zumindest stark vermindert werden und die Gläubiger der 3. Klasse leer ausgehen oder nur noch eine kleine Dividende erhalten.

Vielmehr sollen die Organe den Mut haben, gestützt auf die dargelegte Gerichtspraxis das Unternehmen zu retten und dazu einen von den Fehlern der Vergangenheit unbelasteten erfahrenen Krisenmanager beizuziehen. Dann sollen Verwaltungsräte, Aktionäre, Banken und weitere Finanzgläubiger die unter den gegebenen Umständen möglichen und zielführenden Massnahmen unterstützen und dabei nicht nur an sich, sondern auch an die Angestellten, Kunden und Lieferanten sowie an die Vermeidung des mit dem Untergang der

Gesellschaft unweigerlich verbundenen Reputationsschadens denken – und bei einer Rettung des Unternehmens zumindest gedanklich einen Maria-Theresien-Orden nach Schweizer Art erhalten.

Literaturverzeichnis

- Basler Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht II (Art. 530-964), in: Honsell Heinrich/Vogt Nedim/Watter Rolf (Hrsg.), 5. A, Basel 2016 (zit. BSK OR II-Bearbeiter/in, Art. XX, N YY).
- Böckli Peter, Schweizer Aktienrecht, 5.A, Zürich 2022.
- Derungs Merens/von der Crone Hans Caspar, Verhaltenspflichten des Verwaltungsrats, Bundesgerichtsurteil 4A_623/2018 vom 31. Juli 2019, SZW 2019, 697 ff.
- Forstmoser Peter/Küchler Marcel, Schweizerisches Aktienrecht 2020, Bern 2022.
- Forstmoser Peter, Der Richter als Krisenmanager?, in: Forstmoser Peter/Honsell Heinrich/Wiegand Wolfgang, Festschrift für Hans Peter Walter, Bern 2005, 263 ff. (zit. Forstmoser, Krisenmanager).
- Glanzmann Lukas, Pflichten des Verwaltungsrates bei drohender Zahlungsunfähigkeit, Kapitalverlust und Überschuldung, in: Jean-Richard-dit-Bressel Marc/Zollinger David (Hrsg.), Rechnungslegung und Kapitalschutz im Strafrecht, 12. Schweizerische Tagung zum Wirtschaftsrecht, Tagungsband 2021, EIZ Publishing, Zürich 2022, 95 ff. (zit. Glanzmann, VR-Pflichten).
- Glanzmann Lukas, Konzept und Praxis der aktienrechtlichen Sanierung, SZW 2019, 465 ff. (zit. Glanzmann, Sanierung).
- Isler Peter, Die Abwägung von Chancen und Risiken bei der Beurteilung von Geschäftsentscheiden, in: Portmann Wolfgang et al. (Hrsg.), Gedenkschrift für Claire Huguenin, Zürich/St. Gallen 2020, 203 ff.
- Isler Peter/Schmid Ernst, Erfahrungen aus den Swissair-Verantwortlichkeitsprozessen, in: Sethe Rolf/Isler Peter (Hrsg.), Verantwortlichkeit im Unternehmensrecht, Tagungsband 2020, Zürich 2021, 9 ff.
- Knecht Brigitte/Keller Livia, Die Sanierung im neuen Aktienrecht, in: Sprecher Thomas (Hrsg.), Die aktienrechtliche Sanierung, 11. Fachtagung Sanierung und Insolvenz von Unternehmen, Zürich 2021, 121 ff.
- Meyer-Hayoz Arthur/Forstmoser Peter/Sethe Rolf, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 12 A., Bern 2018.
- Müller Roland/Lipp Lorenz/Plüss Adrian, Der Verwaltungsrat, Ein Handbuch für Theorie und Praxis, Band I, 5. A., Zürich 2021 (zit. Müller/Lipp/Plüss, Band I).
- Müller Roland/Lipp Lorenz/Plüss Adrian, Der Verwaltungsrat, Ein Handbuch für Theorie und Praxis, Band II, 5. A., Zürich 2021 (zit. Müller/Lipp/Plüss, Band II).
- Steininger Thomas Alexander, Inlichgeschäfte von Mitgliedern des Verwaltungsrates, Urteil des Schweizerischen Bundesgerichts 4A_488/2021 vom 4. März 2022 i. S. A. (Beschwerdeführer) gegen die Z. AG (Beschwerdegegnerin), SZW 2022, 499 ff.

von der Crone Hans Caspar, Aktienrecht, 2.A, Bern 2020 (zit. von der Crone, Aktienrecht).
von der Crone Hans Caspar, Geschäftsermessen im Aktienrecht, ZSR 2022 I, 103 ff. (zit. von
der Crone, Geschäftsermessen).