

Der Unternehmensverkauf während der Nachlassstundung

DANIEL STAEHELIN

Prof. Dr. Advokat & Notar, Titularprofessor der Universität Basel

Inhaltsverzeichnis

I.	Ausgangslage.....	153
II.	Unternehmensverkauf vor dem Insolvenzverfahren.....	155
III.	Unternehmensverkauf im Insolvenzverfahren.....	156
	A. Unternehmensverkauf im Konkurs.....	156
	B. Verkauf nach Abschluss eines Nachlassvertrages mit Vermögensabtretung.....	157
	C. Verkauf beim ordentlichen Nachlassverfahren mit Dividende aus Anteilen an der Auffanggesellschaft.....	158
IV.	Unternehmensverkauf während der Nachlassstundung.....	159
	A. Allgemeines.....	159
	B. Vorteile.....	160
	1. Höherer Erlös und rasche Umsetzung.....	160
	2. Keine paulianische Anfechtung.....	160
	3. Kein Übergang der Arbeitsverhältnisse.....	161
	4. Möglichkeit, Verträge zu übertragen.....	162
	5. Möglichkeiten, Liquidität zu generieren.....	162
	6. Kein Einbezug der Gläubiger.....	162
	7. Stille Stundung.....	163
V.	Betriebsübertragung als Sanierung?.....	163
VI.	Entscheid über den Unternehmensverkauf bereits mit Bewilligung der provisorischen Stundung?.....	165
VII.	Zustimmung der Generalversammlung zum Unternehmensverkauf während der Stundung?.....	166
VIII.	Literatur.....	167

I. Ausgangslage

Jacques Haldy war neben seiner Tätigkeit als Professor, Anwalt, Politiker und Mitglied der eidgenössischen Expertenkommission für den Vorentwurf der Schweizerischen Zivilprozessordnung während langer Zeit geschätzter Co-Präsident der Schweizerischen Konferenz der Hochschuldozierenden für Zivilverfahrensrecht. Diese Konferenz – ein privatrechtlicher Verein – bezweckt den enorm wichtigen gesamtschweizerischen Austausch der Hochschuldozierenden über die

Sprachgrenzen hinweg. Über Ihren Namen hinaus umfasst die Konferenz auch das Schuldbetreibungs- und Konkursrecht. Daher sei ihm ein Beitrag zu diesem Rechtsgebiet gewidmet.

Sanierung, resp. neudeutsch Restrukturierung sind – nicht zuletzt auf Grund der Praxis im angelsächsischen Rechtsraum – Begriffe, welche in der Schweiz an Popularität gewinnen. Sie finden ihre gesetzliche Grundlage sowohl im Aktienrecht (z.B. Art. 725 Abs. 2 OR) wie auch im SchKG (z.B. Art. 293b, 296a SchKG) und in Spezialgesetzen (z.B. Art. 28 ff. BankG und Art. 52a VAG). Möglich ist hierbei die Sanierung des Rechtsträgers (z.B. durch einen Dividendenvergleich, Art. 314 Abs. 1 SchKG) und damit des Betriebs (sog. fortführende Sanierung¹), wie auch eine Sanierung des Betriebs alleine. So kann ein Betrieb durch Übertragung auf einen neuen Rechtsträger saniert und fortgeführt und der Rechtsträger anschliessend in einem Insolvenzverfahren liquidiert werden (sog. übertragende Sanierung²).

Die Fortführung des Betriebs bewirkt mannigfaltige Vorteile für Gläubiger, Gesellschafter und weitere Stakeholder. Durch die Zerschlagung von lebensfähigen Betrieben werden Vermögenswerte vernichtet, da ein funktionierender Betrieb mit seiner Organisation, seinen Kunden, seinen laufenden Verträgen, seinem Know-how, seinen Arbeitnehmern etc. viel mehr wert ist, als bei einem Verkauf der einzelnen Aktiven in der Zwangsverwertung erzielt werden kann. Andererseits ist ein Zweck des Zwangsvollstreckungsrechts, nicht profitable Betriebe zu eliminieren und damit Platz für Neues zu schaffen³. Ob ein Betrieb lebensfähig ist und fortgeführt werden soll, entscheiden Investoren und damit schlussendlich der Markt.

Der vorliegende Beitrag nimmt nach einer Einführung zu den Grundsätzen des Unternehmensverkaufs im Insolvenzverfahren folgende Fragen auf: (i) Ist es zulässig, die Nachlassstundung einzig mit der Perspektive von Liquidationshandlungen zu gewähren? (ii) Kann der Entscheid über einen Unternehmensverkauf bereits mit Bewilligung der provisorischen Stundung erfolgen? und (iii) Benötigt der Verkauf des Unternehmens während der Nachlassstundung der Zustimmung der Generalversammlung?

¹ BSK SchKG-BAUER/LUGINBÜHL, Art. 298 N 35; KuKo SchKG-HUNKELER, Vor Art. 293–336 N 15 h.

² BSK SchKG-BAUER/LUGINBÜHL, Art. 298 N 35; KuKo SchKG-HUNKELER, Vor Art. 293–336 N 15c.

³ STAHELIN, TEXTO ZPO SchKG, S. XXVIII.

II. Unternehmensverkauf vor dem Insolvenzverfahren

Eine in der Schweiz häufig praktizierte Variante der Sanierung ist der Verkauf der Aktiven einer Gesellschaft an einen neuen Rechtsträger (sog. Auffanggesellschaft) vor Einleitung eines Insolvenzverfahrens im Wege eines Asset-Deals. Die Auffanggesellschaft wird von Investoren mit neuem Geld gegründet, der Kaufpreis für die Aktiven fällt an den schuldnischen Rechtsträger. Dieser wird anschliessend auf dem Wege des Konkurses oder eines Nachlassvertrages mit Vermögensabtretung liquidiert. Vorteil einer derartigen Transaktion vor Einleitung eines Insolvenzverfahrens ist, dass sie ohne Mitwirkung der Gläubiger und Insolvenzorgane sehr rasch vollzogen werden kann und dadurch Betriebsunterbrüche verhindert werden können. Da bis zum Vollzug kein Insolvenzergebnis publiziert wird, werden die Lieferanten bis zur Übertragung weiter liefern (sofern sie es bis anhin taten) und nicht plötzlich Vorschüsse verlangen.

Die Übertragung und damit Rettung der profitablen Betriebsteile des Schuldners auf eine Auffanggesellschaft führt in der Regel zu einem höheren Erlös als die Versilberung bzw. Zwangsverwertung der einzelnen Vermögenswerte sowie zur Erhaltung von Arbeitsplätzen. Letzteres führt zu einer substantiellen Reduktion von privilegierten Forderungen im nachfolgenden Konkurs der Veräussererin⁴.

Die Transaktion kann durch eine Vermögensübertragung gem. Art. 69 ff. FusG umgesetzt werden, wobei nur die Aktiven, nicht aber die Passiven übernommen werden⁵.

Ein wesentliches Risiko ist die paulianische Anfechtbarkeit (Art. 285 ff. SchKG) der Transaktion im nachfolgenden Konkurs der übertragenden Partei. Anfechtbar ist im Konkurs und beim Nachlassvertrag mit Vermögensabtretung (Art. 331 SchKG) ein Verkauf, bei dem die Gegenleistung zu tief ist (Art. 286 Abs. 2 Ziff. 1 SchKG)⁶. Problematisch ist auch die Begünstigung einzelner Gläubiger durch Übernahme der ihnen geschuldeten Verpflichtungen durch die Auffanggesellschaft, sofern diese vom Kaufpreis abgezogen werden (Art. 288 Abs. 1 SchKG, Art. 167 StGB)⁷. Nachteilig kann auch sein, dass der Erwerber bei einer Betriebsübernahme von Gesetzes wegen in die bestehenden Arbeitsverhältnisse eintritt (Art. 333 OR). Dies kann für den Erwerber erhebliche wirtschaftliche und rechtliche Verpflichtungen nach sich ziehen, insbesondere wenn Restrukturierungs-

⁴ BSK SchKG-GUGGISBERG/JAKOB, Art. 314 N 19b.

⁵ BSK FusG-MALACRIDA, Art. 71 N 13 ff. m.w.H.; OFK FusG-VOGEL et al., Art. 71 N 29 ff.

⁶ SCHENKER, Mergers & Acquisitions XVII, S. 257 ff., S. 278.

⁷ RÜD, Sanierung durch Betriebsübertragung, S. 83 f., S. 178 ff.

massnahmen notwendig sind, die nur unter Einhaltung der gesetzlichen Kündigungs- und Mitwirkungsrechte der Arbeitnehmer umgesetzt werden können⁸.

Eine weitere Gefahr sind sog. Change of Control Klauseln, welche es Geschäftspartnern erlauben, bei einem Wechsel der Gesellschafter laufende Verträge ausserordentlich zu kündigen.

III. Unternehmensverkauf im Insolvenzverfahren

A. Unternehmensverkauf im Konkurs

Im *ordentlichen* (in der Praxis kaum vorkommenden) *Konkursverfahren* kann ein Unternehmen als Notverkauf, als Dringlichkeitsverkauf sowie als «ordentlicher» Verkauf nach der zweiten Gläubigerversammlung veräussert werden. Häufiger ist der Betriebsverkauf im Rahmen eines summarischen Konkursverfahrens.

Die Konkursverwaltung ist – im Interesse der Gläubiger – angehalten ohne Aufschub Gegenstände zu verwerten, die schneller Wertverminderung ausgesetzt sind, einen kostspieligen Unterhalt erfordern oder unverhältnismässig hohe Aufbewahrungskosten verursachen (sog. Notverkauf, Art. 243 SchKG). Die geforderte Dringlichkeit beim Notverkauf liegt immer dann vor, wenn die Wertverminderung bei einem Zuwarten bis zur ersten Gläubigerversammlung etwa 20–30% beträgt resp., wenn sich die Unterhalts- bzw. die Aufbewahrungskosten auf 20–30% des Gesamtwerts belaufen⁹. Der Notverkauf ist damit die frühestmögliche Verwertungsart. Kann bis zur ersten Gläubigerversammlung zugewartet werden, kommt einzig ein sog. Dringlichkeitsverkauf in Frage (Art. 238 Abs. 1 SchKG). Dieser ist bei Konstellationen, deren Erledigung keinen Aufschub dulden von der ersten Gläubigerversammlung anzuordnen. Es handelt sich um dieselbe Dringlichkeit wie beim Notverkauf, d.h. wenn bei einer späteren Verwertung voraussichtlich ein wesentlich geringerer Erlös erzielt würde. Gemäss Lehre werden die Gläubigerrechte beim Dringlichkeitsverkauf durch den Beschluss der ersten Gläubigerversammlung hingegen wesentlich besser gewahrt als beim Notverkauf, weshalb die Anforderungen an einen Dringlichkeitsverkauf tiefer sein sollen¹⁰. Sofern ein Fall ohne Dringlichkeit vorliegt, erfolgt ein «ordentlicher» Verkauf nach der zweiten Gläubigerversammlung.

Mangels Gläubigerversammlungen existiert bei einer dringlichen Verwertung im *summarischen Verfahren* einzig der Notverkauf. Es gelten dabei die vorstehenden

⁸ Vgl. STAEHELIN, AJP 2013, S. 1741 f.; LORANDI, Das neue Schweizer Sanierungsrecht, S. 48 f.

⁹ LORANDI, Der Freihandverkauf, S. 269 m. w. H.

¹⁰ BSK SchKG-RUSSENBERGER/WOHLGEMUTH, Art. 238 N 13 m. w. H.

Ausführungen hinsichtlich des Begriffs der Dringlichkeit im Notverkauf beim ordentlichen Konkursverfahren¹¹. Gemäss Bundesgericht kann ein Betrieb oder ein Betriebsteil Gegenstand eines Notverkauf im summarischen Verfahren sein¹². Sofern keine Dringlichkeit vorliegt, müssen die Gläubiger zwar nicht durch Zirkularbeschluss einem Freihandverkauf zustimmen, können aber bei Vermögensgegenständen von bedeutendem Wert höhere Angebote machen (Art. 256 Abs. 3 SchKG)¹³.

Eine Fortführung des Betriebes nach Konkurseröffnung kann sich lohnen, wenn eine begründete und konkrete Aussicht darauf besteht, dass das Unternehmen als Ganzes von einem Dritten übernommen werden kann¹⁴. Die Gefahr ist jedoch gross, dass nach Konkurseröffnung das Konkursamt den Betrieb schliesst, da es befürchtet, dass Masseschulden entstehen können, zu deren Begleichung die Liquidität fehlt. Dann suchen sich die Arbeitnehmer schnell eine neue Stelle und der Betrieb kann nicht mehr als «going concern» verkauft werden.

B. Verkauf nach Abschluss eines Nachlassvertrages mit Vermögensabtretung

Durch den Nachlassvertrag mit Vermögensabtretung (Liquidationsvergleich) wird den Gläubigern das Verfügungsrecht über das Ganze oder einen Teil des schuldnerischen Vermögens eingeräumt bzw. dieses Vermögen ganz oder teilweise Dritten übertragen (Art. 317 Abs. 1 SchKG), wodurch der Schuldner von seinen Verbindlichkeiten befreit wird (Art. 318 Abs. 1 Ziff. 1 SchKG)¹⁵. Das übertragene Vermögen bildet gleich wie im Konkurs ein verselbständigtes Schuldnervermögen, die sog. Nachlassmasse. Möglich ist auch, durch den Nachlassvertrag den Betrieb direkt an einen Dritten zu verkaufen (Art. 317 Abs. 1 zweiter Satzteil SchKG)¹⁶. Mit dem Liquidationsvergleich wird der Fortbestand eines Unternehmens (teils) unter neuer Eigentümerschaft angestrebt; dies im Unterschied zum ordentlichen Nachlassvertrag, bei welchem der Schuldner als Rechtsträger des Unternehmens gerettet werden soll.

Die Liquidatoren können die Aktiven des Betriebs ohne die Schulden direkt an Investoren verkaufen. Alternativ kann das Schuldnervermögen durch den Nachlassvertrag mit Vermögensabtretung sowie durch die Liquidatoren oder bereits während der Nachlassstundung auf eine Auffanggesellschaft, welche Eigentum

¹¹ BSK SchKG-LUSTENBERGER/SCHENKER, Art. 231 N 36.

¹² BGE 131 III 280 E. 2.

¹³ BSK SchKG-LUSTENBERGER/SCHENKER, Art. 231 N 36.

¹⁴ BGE 5A_106/2010 E. 2; BSK SchKG-LUSTENBERGER/SCHENKER, Art. 223 N 3.

¹⁵ BGE 129 III 559 E. 3.3.

¹⁶ BSK SchKG-BAUER/HARI/WÜTHRICH, Art. 317 N 8.

der Masse ist, übertragen werden¹⁷. Die Auffanggesellschaft kann bereits existieren oder während der Nachlassstundung bzw. erst nach der Bestätigung des Nachlassvertrages gegründet werden. Die Vermögenswerte werden als Sacheinlage zur Liberierung des Gesellschaftskapitals in die Auffanggesellschaft eingebracht. Anschliessend können die Anteile an der Auffanggesellschaft an neue Investoren verkauft werden und der Erlös an die Gläubiger als Dividende ausgeschüttet werden. An der Stelle einer Dividende können den Gläubigern in Bargeld Anteils- und Mitgliedschaftsrechte an der Auffanggesellschaft im Verhältnis deren anerkannter Forderungen übergeben werden (Art. 318 Abs. 1^{bis} SchKG)¹⁸.

C. Verkauf beim ordentlichen Nachlassverfahren mit Dividende aus Anteilen an der Auffanggesellschaft

Der ordentlichen Nachlassvertrag ist ein Sanierungsinstrument, bei welchem der Schuldner als Rechtssubjekt fortbesteht. Mit dem Dividendenvergleich verzichten die Gläubiger (teils zwangsweise) auf einen Teil ihrer Nachlassforderungen und erhalten stattdessen eine Nachlassdividende (Art. 314 Abs. 1 SchKG), d. h. eine für alle Nachlassgläubiger prozentual gleich hohe Quote ihrer ursprünglichen Nachlassforderungen¹⁹.

Analog Art. 318 Abs. 1^{bis} SchKG wurde mit der Revision 2013 durch die Einfügung von Abs. 1^{bis} von Art. 314 SchKG eine Regelung in das Gesetz aufgenommen, wonach im Rahmen eines ordentlichen Nachlassvertrags die Nachlassdividende ganz oder teilweise aus Anteils- oder Mitgliedschaftsrechten an einer Auffanggesellschaft bestehen kann (sog. Debt-Equity-Swap)²⁰. Damit sollen die Sanierungschancen erhöht und eine Verbesserung des Erlöses für die Gläubiger angestrebt werden²¹. Nach der Gründung der (neuen) Auffanggesellschaft, deren Aktienkapital mittels Sacheinlage von werthaltigen Aktiven des Schuldners liberiert wird, werden deren Anteils- oder Mitgliedschaftsrechte den Gläubigern (so wie allfälligen Dritten) oder allenfalls zunächst an den Sachwalter zur Weiterübertragung ausgegeben. Alternativ können die Gläubiger auch mit Anteilen an

¹⁷ Botschaft SchKG 2010, S. 6492.

¹⁸ BSK SchKG-BAUER/HARI/WÜTHRICH, Art. 317 N 10; SK-Komm SchKG-MABILLARD, Art. 317 N 21 f.

¹⁹ SK-Komm SchKG-HUNKELER/WOHL, Art. 314 N 2 f.

²⁰ Dieses Vorgehen bestand in der Praxis bereits zuvor, vgl. Bericht der Expertengruppe Nachlassverfahren vom April 2005, S. 26. Gläubiger, die dem Nachlassvertrag nicht zugestimmt haben, werden zwangsweise Inhaber der entsprechenden Rechte, Botschaft SchKG 2010, S. 6492.

²¹ Botschaft SchKG 2010, S. 6492.

einer bestehenden Tochtergesellschaft, die als Auffanggesellschaft agiert, befriedigt werden²².

IV. Unternehmensverkauf während der Nachlassstundung

A. Allgemeines

Das Problem ist in all den vorgenannten Fällen die Fortführung des Betriebs bis zum Abschluss des Nachlassvertrags. Die Nachlassstundung steigert den Liquiditätsbedarf in einer Situation, wo die Liquidität schon bis anhin knapp war. Einerseits kommen zusätzliche Kosten für Rechtsberatung, den Sachwalter und das Gericht hinzu, andererseits haben die Lieferanten Angst um ihr Geld und verlangen Vorauszahlung. In einer derartigen Situation gilt es eine Lösung zu finden, bei welcher das Unternehmen verkauft werden kann, bevor die Nachlassstundung publik wird. Die Lösung besteht im Verkauf des Unternehmens vor Abschluss des Nachlassvertrags.

Ein Unternehmen kann, wie auch sonstiges Anlagevermögen schon während der Nachlassstundung verkauft werden. Üblicherweise übernimmt dabei eine Auffanggesellschaft die Aktiven (und damit den Geschäftsbetrieb), nicht aber die Passiven der insolventen Gesellschaft (Asset Deal, übertragende Sanierung). Möglich ist eine Übernahme gewisser Passiven. Über die insolvente Gesellschaft wird anschliessend der Konkurs eröffnet, wobei sich in der Konkursmasse dann nur noch der Kaufpreis und die Schulden befinden²³.

Zuständig für den Unternehmensverkauf während der Stundung ist, sofern ihm nicht die Befugnis zur Geschäftsführung entzogen wurde (Art. 298 Abs. 1 SchKG), der Schuldner, wobei der Sachwalter, sofern vorhanden, dem Verkauf zustimmen muss. Zudem ist die Ermächtigung des Gerichts oder, sofern vorhanden, des Gläubigerausschusses einzuholen (Art. 298 Abs. 2 bzw. Art. 295a Abs. 3 SchKG). Dabei muss dem Nachlassgericht gut dargelegt werden, allenfalls auch mit einem Gutachten, dass bzw. weshalb das angestrebte Veräusserungsergebnis aus bestimmten Gründen und konkret in dieser Konstellation vorteilhaft(er) ist und weshalb eine erst spätere Veräusserung – wenn erst einmal ein Nachlassvertrag zustande gekommen ist – unvorteilhaft(er) ist²⁴.

Eine spezielle Ausgestaltung ist hierbei das aus dem anglosächsischen Rechtsraum stammende Prepackaged-Bankruptcy-Verfahren (auch «prepacked deal», oder kurz «Pre-pack»). Darunter wird ein vorab geplanter und mit allen wesent-

²² BSK SchKG-GUGGISBERG/JAKOB, Art. 314 N 19n f.

²³ STAEHELIN, AJP 2013, S. 1735 ff., S. 1737.

²⁴ BSK SchKG-BAUER/LUGINBUHL, Art. 298 N 35; ROSTETTER, GesKR 2021, S. 290; FREY, ZZZ 68/2024, S. 312.

lichen Beteiligten abgestimmter Verkauf eines insolventen Unternehmens verstanden, der quasi gleichzeitig mit Eröffnung des Insolvenzverfahrens umgesetzt wird. Der (künftige) Sachwalter wird in einem frühen Stadium bereits in die Planung miteinbezogen. Mit einem von der Schuldnerin vorgeschlagenen künftigen Sachwalter darf das Sanierungskonzept allerdings nur in groben Zügen besprochen werden, damit seine Unabhängigkeit nicht beeinträchtigt wird²⁵. Nach der Gewährung der provisorischen Stundung erfolgt mit der Zustimmung des Nachlassgerichts unmittelbar der Vollzug der übertragenden Sanierung²⁶.

B. Vorteile

1. Höherer Erlös und rasche Umsetzung

Der Unternehmensverkauf während der Stundung bewirkt den vorstehend (oben II.) dargestellten Vorteil, dass beim Verkauf eines laufenden Betriebs ein höherer Verwertungserlös erzielt werden kann als bei dessen Zerschlagung²⁷. Sodann kann der Verkauf rasch umgesetzt werden und es muss nicht bis zum Abschluss und zur Genehmigung eines Nachlassvertrages zugewartet werden. Schliesslich kann der Verkauf vor der Publikation der Nachlassstundung vollzogen werden, sei es durch die vorhergehende Gewährung einer stillen Stundung (Art. 293c Abs. 2 SchKG)²⁸ oder durch die zeitgleiche Anordnung der Stundung und des Verkaufs²⁹.

2. Keine paulianische Anfechtung

Die mit Zustimmung des Nachlassgerichts während der Stundung abgeschlossenen Rechtsgeschäfte sind der paulianischen Anfechtung entzogen (Art. 285 Abs. 3 SchKG)³⁰. Daher können vom Übernehmer auch Schulden über-

²⁵ VANDEBROEK/HUNKELER, SJZ 2017, S. 392; HUNKELER/SCHÖNEMANN, Grundriss des prepacks, S. 47; MÜLLER/LIND, Fünf Jahre neues Sanierungsrecht, S. 639.

²⁶ VANDEBROEK/HUNKELER, SJZ 2017, S. 392; WOHL, SJZ 119/2023, S. 907 f.; DAUWALDER/HERMANN, Auswahl und Einsatz, S. 298 ff.

²⁷ Gemäss Bundesgericht kann damit gewährleistet werden, dass beim Verkauf nach Art. 298 Abs. 2 SchKG dies zu einem angemessenen Preis erfolgt, BGE 147 III 226 E. 4.4.4; HUNKELER/SCHÖNEMANN, Grundriss des prepacks, S. 48; MÜLLER/WOHL, ZZZ 50/2020, S. 156 f.

²⁸ Unten 7. Stille Stundung.

²⁹ Unten VI. Entscheid über den Unternehmensverkauf bereits mit Bewilligung der provisorischen Stundung?

³⁰ BGE 147 III 226 E. 4.4; BSK SchKG-BAUER/LUGINBUHL, Art. 298 N 22; SK-Kommi SchKG-UMBACH-SPAHN/KESELBACH/BOSSART, Art. 298 N 14; VANDEBROEK/HUNKELER, SJZ 2017, S. 393 f.

nommen werden, ohne dass dies anfechtbar wäre. Führt der Unternehmensverkauf zu einer Schädigung des schuldnerischen Vermögens (unterpreisiger Aktienverkauf), so bleibt immerhin die Verantwortlichkeit des Schuldners nach Massgabe des entsprechenden Verantwortlichkeitsrechtes, bzw. allenfalls auch jene des Sachwalters im Rahmen von Art. 5 SchKG bestehen³¹.

3. Kein Übergang der Arbeitsverhältnisse

Weitere Vorteile des Verkaufs während einer Nachlassstundung sind, dass die Arbeitsverhältnisse nicht mehr von Gesetzes wegen auf den Erwerber übergehen (Art. 333b OR)³². Stattdessen kann der Erwerber mit dem bisherigen Arbeitgeber vereinbaren, welche Arbeitnehmer übernommen werden sollen und welche nicht. Ferner haftet ein Erwerber nicht für unbezahlte Löhne der übernommenen Arbeitnehmer³³. Dies gilt auch bei einer Übertragung gemäss FusG³⁴.

Nicht eingeschränkt wird hingegen die Konsultationspflicht der Arbeitnehmer(vertretung) bei Betriebsübertragungen gemäss Art. 333a OR; diese gelten auch in einem Insolvenzverfahren³⁵. Auch die Bestimmungen über Massenentlassungen gelten in der Nachlassstundung (nicht aber im Konkurs und bei einem Nachlassvertrag mit Vermögensabtretung; Art. 335e Abs. 2 OR)³⁶. Schliesslich muss bei Betrieben mit über 250 Mitarbeitenden, falls mehr als 30 Mitarbeitende entlassen werden, ein Sozialplan aufgestellt werden (Art. 335 h ff. OR), sofern anschliessend kein Nachlassvertrag abgeschlossen wird (Art. 335k OR). Letztere Bestimmung will verhindern, dass sich ein Unternehmen in die Nachlassstundung flüchtet, Mitarbeiter ohne Sozialplan entlässt und anschliessend saniert und ohne Nachlassvertrag die Stundung wieder verlässt (Art. 296a SchKG)³⁷. Bei einem Betriebsverkauf während der Stundung weiss man noch gar nicht, ob ein Nachlassvertrag abgeschlossen werden kann. Die Pflicht, einen Sozialplan zu erstellen, entsteht nachträglich nur, wenn die Gesellschaft saniert ist und die Stundung ohne Abschluss eines Nachlassvertrages aufgehoben wird (Art. 296a SchKG), nicht aber wenn anschliessend der Konkurs eröffnet wird.

³¹ BSK SchKG-BAUER/LUGINBUHL, Art. 298 LP N 39.

³² Zur Rechtsunsicherheit bezüglich der Frage, ob Arbeitsverhältnisse des Schuldners von Gesetzes wegen auf den Erwerber des Betriebs übergehen nach altem Recht vgl. BGE 129 III 335; 134 III 102; 137 III 487.

³³ STAUBER/TALBOT, AJP 2017, S. 875; MÜLLER/LIND, Fünf Jahre neues Sanierungsrecht, S. 638; MÜLLER/WOHL, ZZZ 50/2020, S. 154.

³⁴ KuKo SchKG-HUNKELER, Vor Art. 293–336 N 46a.

³⁵ Botschaft SchKG 2010, S. 6465 f.; STAHELIN, AJP 2013, S. 1740.

³⁶ BGE 130 III 102, 108; Botschaft SchKG 2010, S. 6497; STAHELIN, AJP 2013, S. 1740.

³⁷ STAHELIN, AJP 2013, S. 1740.

4. Möglichkeit, Verträge zu übertragen

Auch in der Nachlassstundung können durch eine Vermögensübertragung gem. Art. 69 ff. FusG Verträge übertragen werden, wobei hierfür gem. h.L. keine Zustimmung der Gegenpartei erforderlich ist³⁸. Jedoch hindert die Nachlassstundung – anders als in diversen ausländischen Rechtsordnungen – die Gegenpartei nicht daran, gesetzliche und vertragliche Rücktrittsrechte geltend zu machen³⁹. Ist der Vertrag bereits auf eine solvente Auffanggesellschaft übertragen worden, kann zwar ein gesetzlicher oder vertraglich vereinbarter Auflösungsgrund der Zahlungsunfähigkeit von der Gegenpartei nicht mehr geltend gemacht werden, jedoch können allfällig vertraglich vereinbarte «Change of Control»-Klauseln angerufen werden.

5. Möglichkeiten, Liquidität zu generieren

Möglichkeiten, während der Nachlassstundung Liquidität zu generieren sind die Aufnahme eines Massekredits mit Zustimmung des Sachwalters (Art. 310 Abs. 2 SchKG) sowie die Insolvenzsensibilisierung gem. Art. 51 ff. AVIG, welche auch während der Nachlassstundung in Anspruch genommen werden kann (Art. 58 AVIG).

6. Kein Einbezug der Gläubiger

Bei der übertragenden Sanierung während der Nachlassstundung, werden die Gläubiger nicht einbezogen, da die Gläubigerrechte erst mit der Ernennung des Gläubigerausschusses (im Zeitpunkt der Bewilligung der definitiven Nachlassstundung) oder (spätestens) mit dem Zustandekommen des Nachlassvertrages einsetzen. Das Gesetz ermächtigt das Gericht, bei der Gewährung der definitiven Nachlassstundung neben dem antragsstellenden Gläubiger weitere Gläubiger anzuhören (Art. 294 Abs. 2 Satz 3 SchKG). Diese Befugnis gibt das Bundesgericht über den Gesetzeswortlaut hinaus dem Gericht auch bei der Gewährung einer provisorischen Stundung, obwohl es über ein entsprechendes Gesuch unverzüglich zu entscheiden hat (Art. 293a Abs. 1 SchKG)⁴⁰. Eine Parteistellung erlangen die Gläubiger dadurch jedoch nicht⁴¹. Auch muss den Gläubigern keine Möglichkeit eingeräumt werden, ein höheres Angebot abzugeben⁴².

³⁸ BSK FusG-MORSCHER, Art. 1 N 46; BSK FusG-MALACRIDA, Art. 73 N 15b.

³⁹ LORANDI, AJP 2004, S. 1209 ff., S. 1212 ff.; STÖCKLI, Die Kündigung von Dauerschuldverhältnissen, S. 28 ff., Rz. 50 ff.

⁴⁰ BGE 147 III 226 E. 3.1.5.

⁴¹ BSK SchKG-BAUER/LUGINBUHL, Art. 293a N 3, sowie Art. 298 N 37; VANDEBROEK/HUNKELER, SJZ 2017, S. 392; MÜLLER/WOHL, ZZZ 50/2020, S. 158.

⁴² BGE 147 III 226 E. 4.3.4, 4.4.3 f.

7. Stille Stundung

In gewissen Konstellationen («begründeten Fällen») kann auf die öffentliche Bekanntmachung verzichtet werden (auch sog. «stille Stundung», Art. 293c Abs. 2 SchKG)⁴³. Der Verzicht auf die Publikation ermöglicht es dem Schuldner, ohne negative Publizität und ohne den damit verbundenen Vertrauensverlust seitens der Kunden, der Arbeitnehmer und der Lieferanten in Ruhe die Sanierungsmassnahmen durchzuführen. Ein wichtiger Anwendungsfall einer stillen Stundung ist die übertragende Sanierung durch Verkauf der betrieblichen Aktiven⁴⁴. In der Praxis sehen Übernahmeverträge gelegentlich vor, dass die Unternehmensübertragung nur unter der aufschiebenden Bedingung erfolgt, dass das Nachlassgericht eine Stundung still bewilligt und diese nicht vorzeitig bekannt wird⁴⁵. Bei einem Verzicht auf die Veröffentlichung ist zwingend ein provisorischer Sachwalter einzusetzen (Art. 293 Abs. 2 lit. d SchKG).

V. Betriebsübertragung als Sanierung?

Ein Unternehmensverkauf während der Nachlassstundung kann rechtsgültig erfolgen, bedarf neben der Beachtung der gesetzlichen Einschränkungen aber zudem einer gewissen Dringlichkeit, einer Gläubigerbesserstellung sowie einem erweiterten Sanierungsbegriff⁴⁶.

Eine (provisorische) Nachlassstundung darf nur bewilligt werden, wenn Aussicht auf Sanierung oder Bestätigung eines Nachlassvertrages bestehen (Art. 293a Abs. 3, 294 Abs. 3 SchKG). Nicht erforderlich ist, dass ein Insolvenzgrund (Überschuldung, Zahlungsunfähigkeit) vorliegt, jedoch muss ein gewisser finanzieller Druck bestehen, ansonsten das Gesuch rechtsmissbräuchlich wäre⁴⁷. Wenn nun ein Unternehmensverkauf vorgesehen wird und anschliessend der Konkurs über die Verkäuferin eröffnet werden soll, ist dies dann eine Sanierung, welche die Bewilligung der Nachlassstundung rechtfertigt?

Traditionellerweise wird unter einer Sanierung eine «dauerhafte finanzielle Gesundung und Wiederherstellung der Ertragskraft des Schuldners» verstanden. Dieser Sanierungsbegriff zielt darauf ab, die Bilanz sowie die Zahlungsfähigkeit

⁴³ So etwa auch in BGE 147 III 226 Sachverhalt A.b, E. 4.3.4.

⁴⁴ KuKo SchKG-HUNKELER, Art. 293c N 12a, 12f m. w. H.; SCHENKER, Mergers & Acquisitions XVII, S. 257 ff., S. 282; HUNKELER/SCHÖNMANN, Grundriss des prepacks, S. 48.

⁴⁵ KuKo SchKG-HUNKELER, Vor Art. 293–336 N 151.

⁴⁶ BSK SchKG-BAUER/LUGINBUHL, Art. 298 N 33; VANDEBROEK/HUNKELER, SJZ 2017, S. 392.

⁴⁷ BSK SchKG-BAUER/LUGINBUHL, Art. 293 N 20; KuKo SchKG-HUNKELER, Art. 293 N 9; MÜLLER/WOHL, ZZZ 50/2020, S. 151.

des Schuldners innerhalb der gleichen juristischen Person respektive in Gestalt desselben Rechtsträgers wiederherzustellen (sog. fortführende Sanierung)⁴⁸.

Zwischenzeitlich wurde der Begriff der Sanierung erweitert. Eine Sanierung ist auch die Abspaltung von Betriebsteilen und ihre Übertragung auf eine bereits bestehende oder neu gegründete juristische Person mit anschliessendem Konkurs oder Nachlassliquidation des Schuldners. Mit der Einführung von Art. 30 BankG⁴⁹, wonach eine Sanierung «unabhängig vom Fortbestand der betroffenen Bank» stattfinden kann, fand diese Ausweitung des Sanierungsbegriffs erstmals Eingang in ein Gesetz. Nunmehr steht auch in Art. 52b Abs. 1 lit. a VAG⁵⁰, dass ein Sanierungsplan vorsehen kann, dass der Versicherungsbestand oder ein Teil davon mit Aktiven und Passiven auf andere Rechtsträger übertragen werden kann. Laut der entsprechenden Botschaft ist auch dies eine Sanierungsmassnahme⁵¹.

Die neuere Auffassung vertritt damit eine betriebswirtschaftliche Betrachtungsweise, die darauf abstellt, ob die Ursachen für den Sanierungsbedarf, wie sie im Zeitpunkt der Bewilligung der Nachlassstundung bestanden haben, behoben sind und seither keine weiteren Umstände aufgetreten sind, welche das Sanierungsziel gefährden können⁵². Die (betriebswirtschaftliche) Ausweitung des Sanierungsbegriffs hat in die Gerichtspraxis Eingang gefunden. So anerkannte das Bundesgericht die übertragende Sanierung (Begriff des Bundesgerichts «Betriebs-sanierung») als eine Sanierung⁵³. Auch in der Lehre ist die Gültigkeit (sowie wirtschaftliche Notwendigkeit) eines Unternehmensverkaufs während der Stundung unbestritten⁵⁴.

⁴⁸ Vgl. KuKo SchKG-HUNKELER, Vor Art. 293–336 N 14 f., der die Sanierung i. e. S. bzw. i. w. S. danach abgrenzt, ob ein Nachlassvertrag zustande kommt (i. e. S.), oder ob die Sanierung unabhängig vom Abschluss oder Nichtabschluss eines Nachlassvertrages gelingt (i. w. S.); MÜLLER/LIND, Fünf Jahre neues Sanierungsrecht, S. 638.

⁴⁹ Revision vom 18. März 2011; im Einzelnen BSK BankG-BAUER, Art. 30 N 6.

⁵⁰ Eingefügt durch Ziff. 1 des BG vom 18. März 2022, in Kraft seit 1. Jan 2024.

⁵¹ Botschaft VAG 2020, S. 8974 f.

⁵² BAUER, Sanierungsrecht im Umbruch, S. 54.

⁵³ Urteil des Bundesgerichts 5A_671/2018 vom 8. September 2020 E. 4.1.2 f.; In jüngster Zeit explizit der Entscheid des Bezirksgerichts Bülach, Verfügung vom 5.5.2020, EC2000010-C/Z1, E. 2.2.2 dem eine Bewilligung der provisorischen Nachlassstundung unter gleichzeitiger Genehmigung der Übertragung von Projekten und Mitarbeitern auf einen Dritten unter beabsichtigter Eröffnung des Konkurses über die (insolvente) Restgesellschaft zugrunde lag. Das Bundesgericht hatte keinen Einwand gegen dieses Vorgehen des Bezirksgerichts Bülach erhoben, vgl. BGE 147 III 226.

⁵⁴ KuKo SchKG-HUNKELER, Vor Art. 293–336 N 15g; VANDEBROEK/HUNKELER, SJZ 2017, S. 389; ROSTETTER, GesKR 2021, S. 290; MÜLLER/WOHL, ZZZ 50/2020, S. 155 f.; WOHL, Sanierung, SJZ 2023, S. 907; STÖCKLI, Die Kündigung von Dauerschuldverhältnissen, S. 13 f. Rz. 22, S. 138 ff. Rz. 325 ff.; FREY, ZZZ 68/2024, S. 312.

Somit ist heute zu Recht ein wirtschaftlicher (erweiterter) Sanierungsbegriff anerkannt. Es handelt sich bei der Sanierung im weiteren Sinne um einen Unternehmensverkauf in Gestalt eines Asset Deal mit Unterstützung des Nachlassverfahrens⁵⁵.

In der Praxis wird es zudem in aller Regel möglich sein, bei der Gesuchseinreichung darzulegen, dass zumindest gewisse Chancen auf den Abschluss eines Nachlassvertrags (Dividendenvergleich oder insb. Nachlassvertrag mit Vermögensabtretung) bestehen, womit den gesetzlichen Anforderungen zur Bewilligung einer provisorischen Stundung Genüge getan ist⁵⁶. Schliesslich ist auch bei der Gewährung der definitiven Nachlassstundung von dem dargestellten erweiterten Sanierungsbegriff auszugehen, ist doch der Begriff der Sanierung in Art. 293a Abs. 3 und Art. 294 Abs. 1 SchKG derselbe⁵⁷.

VI. Entscheid über den Unternehmensverkauf bereits mit Bewilligung der provisorischen Stundung?

Das Bezirksgericht Bülach erachtete in einem vielbeachteten Entscheid die Voraussetzungen zur Gewährung der provisorischen Nachlassstundung zwecks Übertragung des Betriebs als gegeben und genehmigte *uno actu* sowohl die Nachlassstundung wie auch die Übernahmevereinbarung. Das Bezirksgericht verzichtete sogar auf die Einsetzung eines Sachwalters⁵⁸. Mit kurzer Zeit später ergangenem Urteil widerrief das Bezirksgericht die gewährte provisorische Nachlassstundung und eröffnete per Urteilsdatum den Konkurs über die insolvente Gesellschaft, da diese die Voraussetzung für eine weiter andauernde Nachlassstundung nicht mehr erfüllte⁵⁹. Dieses Vorgehen wurde vom Bezirksgericht Bülach in einer weiteren Pre-Pack-Transaktion bestätigt⁶⁰.

Bei einfachen, übersichtlichen Konstellationen und bei einer zeitlichen Dringlichkeit kann dies im Interesse der Gläubiger sein. Die gesetzlich vorgegebene Zweigliederung der Nachlassstundung mit der vorgängigen provisorischen und der darauffolgenden definitiven Stundung schliesst ein solches Vorgehen im Grund-

⁵⁵ MÜLLER/LIND, Fünf Jahre neues Sanierungsrecht, S. 638.

⁵⁶ VANDEBROEK/HUNKELER, SJZ 2017, S. 398; HUNKELER/SCHÖNMANN, Grundriss des pre-packs, S. 50.

⁵⁷ MÜLLER/WOHL, ZZZ 50/2020, S. 159; STÖCKLI, Die Kündigung von Dauerschuldverhältnissen, S. 15 Rz 24.

⁵⁸ Verfügung vom 5. Mai 2020, BG Bülach, Geschäfts-Nr.: EC200010-C/Z1, Ziff. 2.2.3, 3.2.2, 4.2.4 und S. 11 f.

⁵⁹ Urteil vom 9. Juni 2020, BG Bülach, EC200010-C/Z1, S. 3 f.

⁶⁰ Verfügung vom 21. März 2023, BG Bülach, Geschäfts-Nr.: EC230006-C/Z1, Ziff. 2.3.1 f., 3.1.2., 3.2.2. sowie Urteil vom 11. April 2023, BG Bülach, Geschäfts-Nr.: EC230006-C/U, S. 3.

satz nicht aus⁶¹. Problematisch dabei ist, dass dann kein neutraler Sachwalterbericht⁶² über den Unternehmensverkauf vorliegt⁶³. Dies begrenzt den Anwendungsbereich dieses Vorgehens auf diejenigen Fälle, in denen es dem Gericht möglich ist, auch ohne Bericht eines unabhängigen Sachwalters über die Transaktion zu entscheiden⁶⁴. Alternativ kann dann auch ein Bericht eines Experten als Parteigutachten (Art. 177 ZPO) eingereicht werden. Das Gericht kann auch von Amtes wegen (Art. 183 Abs. 1, 255 lit. a ZPO) ein Gutachten einholen⁶⁵. Dasselbe Resultat kann schliesslich erzielt werden, wenn zuerst eine stille Stundung gewährt (Art. 293c Abs. 2 SchKG) und damit ein provisorischer Sachwalter eingesetzt wird (Art. 293c Abs. 2 lit. d SchKG), welcher dann den Übertragungsvertrag zu Händen des Gerichts prüft.

VII. Zustimmung der Generalversammlung zum Unternehmensverkauf während der Stundung?

Die Veräusserung des gesamten Betriebes mit allen Gesellschaftsaktiven liegt nicht mehr innerhalb des umschriebenen Rahmens durch den Gesellschaftszweck gedeckter Rechtshandlungen, die der Verwaltungsrat in alleiniger Kompetenz vornehmen kann. Dem Verwaltungsrat ist es grundsätzlich verwehrt, in eigener Kompetenz das ganze Unternehmen zu veräussern; dies gilt auch für eine faktische Liquidation, d.h. wenn wesentliche, für die Fortführung des Unternehmens im Bereich des Gesellschaftszwecks essenzielle Betriebsteile liquidiert werden. Auf die Genehmigung der Generalversammlung kann allerdings dann verzichtet werden, wenn infolge Überschuldung der Gesellschaft eine Fortführung sowieso nicht mehr möglich ist und unverzüglich, zur Wahrung des öffentlichen Interesses, der Beschäftigten und der übrigen Gläubiger gehandelt werden muss⁶⁶. Dies ist in Situationen, bei welchen während der Nachlassstundung ein Betrieb verkauft wird, in der Regel der Fall.

Gegen das Erfordernis der Genehmigung für einen Unternehmensverkauf während der Nachlassstundung spricht vor Allem, dass hier die Verfügungsbefugnisse der Organe des Unternehmens zugunsten der Gläubigerinteressen eingeschränkt werden. Solange die Gesellschaft aufrecht steht, haben die Gesellschafter und die von ihnen gewählten Organe das Sagen während den Gläubigern nur ein-

⁶¹ Bezirksgericht Bülach, Verfügung vom 5.5.2020, EC2000010/C/Z1; VANDEBROEK/HUNKELER, SJZ 2017, S. 392 f.; MÜLLER/WOHL, ZZZ 50/2020, S. 158.

⁶² BSK SchKG-BAUER/LUGINBUHL, Art. 298 N 20.

⁶³ KuKo SchKG-HUNKELER, Vor Art. 293–336 N 15x.

⁶⁴ BSK SchKG-BAUER/LUGINBUHL, Art. 293a N 3c und Art. 298 N 36; HUNKELER/SCHÖNMANN, Grundriss des prepacks, S. 46 f.

⁶⁵ Vgl. HUNKELER/SCHÖNMANN, Grundriss des prepacks, S. 49.

⁶⁶ BGE 116 II 320 E. 3a; BSK SchKG-BAUER/LUGINBUHL, Art. 298 N 35.

geschränkte Befugnisse zustehen, etwa unter bestimmten Umständen Einsicht in die Jahresrechnung zu nehmen (Art. 958e OR). Anders verhält es sich während einem Insolvenzverfahren. Sobald die Ansprüche der Gläubiger nicht mehr gedeckt sind und ein Insolvenzverfahren eingeleitet wurde, erfolgt ein Machtwechsel. Es übernehmen nun die Insolvenzorgane das Ruder, welche die Interessen der Gläubiger, die den Gesellschaftern im Range vorgehen (vgl. Art. 745 Abs. 1 OR) wahren müssen⁶⁷. In einer Nachlassstundung kann die Gesellschaft ihre Geschäftstätigkeit nur noch unter der Aufsicht des Sachwalters fortführen. Zudem kann das Nachlassgericht anordnen, dass gewisse Handlungen nur unter Mitwirkung des Sachwalters rechtsgültig vorgenommen werden können oder den Sachwalter ermächtigen, die Geschäftsführung an Stelle des Schuldners zu übernehmen (Art. 298 Abs. 1 SchKG). Ist der Sachwalter vom Gericht ermächtigt, den Betrieb zu verkaufen, so bedarf es hierfür gewiss nicht der Zustimmung der Generalversammlung, da das Nachlassgericht die Organe und damit auch die Gesellschafter entmachten kann. Aber auch dann, wenn die Organe den Betrieb mit Zustimmung des Sachwalters veräussern, kann es sich nicht anders verhalten. Kann das Gericht jederzeit den Sachwalter ermächtigen, den Betrieb ohne Mitwirkung der Organe zu verkaufen, bedarf es dann, wenn die Organe den Betrieb mit Zustimmung des Sachwalters verkaufen, auch keiner Mitwirkung der Gesellschafter. In jeder Genehmigung des Verkaufs von Anlagevermögen durch das Nachlassgericht ist implizit die Ermächtigung des Sachwalters enthalten, eine faktische (Teil-) Liquidation, ohne Zustimmung der Gesellschafter vorzunehmen. Wenn kein Sachwalter ernannt wurde (Art. 293c Abs. 2 SchKG) haben die Organe der Gesellschaft im Interesse der Gläubiger zu handeln. Auch dann bedarf ein Verkauf von Anlagevermögen durch die Organe der Genehmigung durch das Nachlassgericht (Art. 298 Abs. 2 SchKG), welche die implizite Ermächtigung an die Organe enthält, im Interesse der Gläubiger den Betrieb zu verkaufen, womit ebenfalls keine Zustimmung der Generalversammlung erforderlich ist⁶⁸.

VIII. Literatur

BAUER THOMAS, Sanierungsrecht im Umbruch, ST – Der Schweizer Treuhänder 1–2/2014, S. 54 (zit.: BAUER, Sanierungsrecht im Umbruch)

Bericht der Expertengruppe Nachlassverfahren vom April 2005, Ist das schweizerische Sanierungsrecht revisionsbedürftig? Thesen und Vorschläge aus der Sicht der Unternehmenssanierung, S. 26

Botschaft zur Änderung des Bundesgesetzes über Schuldbetreibung und Konkurs (Sanierungsrecht) vom 8. September 2010, BBl 2010, S. 6492 (zit.: Botschaft SchKG 2010)

⁶⁷ MABILLARD, ZZZ 2008/09, S. 364 ff.

⁶⁸ Im Ergebnis ebenso KuKo SchKG-HUNKELER, Art. 298 N 17d ff.; WOHL, BISchK 2024, S. 284 ff., S. 296.; a.M. GMÜNDER, N 467 f., 561 f.

- Botschaft zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) vom 21. Oktober 2020, BBl 2020, S. 8974 f. (zit.: Botschaft VAG 2020)
- DAUWALDER PETER/HERMANN MANUEL, Auswahl und Einsatz des geeigneten Sanierungsinstruments, EF 6/23, S. 298 ff. (zit.: DAUWALDER/HERMANN, Auswahl und Einsatz)
- FREY CARMELA, in: Frey Carmela/Pirkl Peter/Fritschli Eugen, 10 Jahre neues Sanierungsrecht – eine Zwischenbilanz, ZZZ 68/2024, S. 309 ff. (zit.: FREY ZZZ 68/2024)
- GMÜNDER HUBERT, Der Betriebsverkauf in den Insolvenzverfahren – Konkurs und Nachlassverfahren des SchKG, Konkursaufschub des OR sowie Chapter 11 des US Bankruptcy Code, 1. Aufl., Zürich 2018
- HUNKELER DANIEL/SCHÖNEMANN ZENO, Grundriss des prepacks, in: Sanierung und Insolvenz von Unternehmen IX – Neue Entwicklungen, EIZ – Europa Institut Zürich Band/Nr. 192, S. 46 f. (zit.: HUNKELER/SCHÖNEMANN, Grundriss des prepacks)
- Hunkeler Daniel (Hrsg.), Kurzkommentar SchKG, Schuldbetreibungs- und Konkursgesetz, 3. Aufl., Basel 2025 (zit.: KuKo SchKG-AUTOR, Art. X LP, N Y)
- Kren Kostkiewicz Jolanta/Vock Dominik (Hrsg.), Schulthess Kommentar Zwangsvollstreckungsrecht, Kommentar zum Bundesgesetz über Schuldbetreibung und Konkurs SchKG, 4. Aufl., Zürich 2017 (zit.: SK-Komm SchKG-AUTOR, Art. X LP, N Y)
- LORANDI FRANCO, Dauerschuldverhältnisse im Nachlassverfahren, AJP 2004, S. 1209 ff. (zit.: LORANDI, AJP 2004)
- LORANDI FRANCO, Der Freihandverkauf im schweizerischen Schuldbetreibungs- und Konkursrecht, St. Gallen 1993 (zit.: LORANDI, Der Freihandverkauf)
- LORANDI FRANCO, Sanierung mittels Konkursaufschub oder Nachlassstundung – Alte und neue Handlungsoptionen, in: Sanierung und Insolvenz von Unternehmen V – Das neue Schweizer Sanierungsrecht, EIZ – Europa Institut Zürich Band/Nr. 153 (zit.: LORANDI, Das neue Schweizer Sanierungsrecht)
- MABILLARD RAMON, Konkursaufschub: Provisorische Nachlassstundung ohne Sachwalter, ZZZ 2008/09, S. 364 ff. (zit.: MABILLARD, ZZZ 2008/09)
- MÜLLER LUKAS/LIND RONIA, Fünf Jahre neues Sanierungsrecht: Erfahrungen, Befunde und Entwicklungen, EF 9/19 (zit.: MÜLLER/LIND, Fünf Jahre neues Sanierungsrecht)
- MÜLLER LUKAS/WOHL GEORG J., Bewilligung der Nachlassstundung mit dem Ziel der Betriebsübertragung, ZZZ 50/2020, S. 151 ff. (zit.: MÜLLER/WOHL Bewilligung der Nachlassstundung)
- ROSTETTER MARCO, Besprechung des Urteils des Bundesgerichts 5A_827/2019 vom 18. März 2021, GesKR 2021, S. 290. (zit.: ROSTETTER, GesKR 2021)
- RÜD ANDREAS, Sanierung durch Betriebsübertragung, Diss. Basel 2003 (zit.: RÜD, Sanierung durch Betriebsübertragung)
- SCHENKER URS, Unternehmensverkäufe unter dem neuen Sanierungsrecht, in: Mergers & Acquisitions XVII, EIZ – Europa Institut Zürich Band/Nr. 160, S. 257 ff., 278 ff. (zit.: SCHENKER, Mergers & Acquisitions XVII)
- Stahelin Daniel/Bauer Thomas/Lorandi Franco (Hrsg.), Basler Kommentar, Bundesgesetz über Schuldbetreibung und Konkurs II, Art. 159–352 SchKG, Art. 1–47 SchGG, Art. 51–58 AVIG, 3. Aufl., Basel 2021 (zit.: BSK SchKG-AUTOR, Art. X LP, N Y)
- STAEHELIN DANIEL, Überblick über die Neuerungen im Sanierungsrecht, AJP 2013, S. 1735 ff. (STAEHELIN, AJP 2013)

- Stahelin Daniel (Hrsg.), ZPO SchKG, TEXTO Gesetzesausgabe, Einleitung zum SchKG, 10. Aufl. 2024 (zit.: STAEHELIN, TEXTO ZPO SchKG)
- STAUBER NATALIE V./TALBOT PHILIP, Die Praxis des Nachlassgerichts Zürich zum revidierten Sanierungsrecht, AJP 2017, S. 875 (zit.: STAUBER/TALBOT, AJP 2017)
- STÖCKLI MARLEN VERA, Die Kündigung von Dauerschuldverhältnissen während der Nachlassstundung, Diss. Freiburg 2024 (zit.: STÖCKLI, Die Kündigung von Dauerschuldverhältnissen)
- VANDEBROEK JOS G. L./HUNKELER DANIEL, Übertragende Sanierung unter neuem Sanierungsrecht: Erste Erfahrungen mit «Prepacks», SJZ 113/2017, S. 389 ff. (zit.: VANDEBROEK/HUNKELER, SJZ 113/2017)
- VOGEL ALEXANDER et al., OFK FusG, Kommentar zum Fusionsgesetz mit weiteren Erläuterungen, Zürich, 2024 (zit.: OFK FusG-AUTOR, Art. X LFus, N Y)
- Watter Rolf/Dacniker Daniel/Gaberthöel Tino (Hrsg.), Basler Kommentar, Fusionsgesetz, 3. Aufl., Basel 2025 (zit.: BSK FusG-AUTOR, Art. X LFus, N Y)
- Watter Rolf et al. (Hrsg.), Basler Kommentar Bankengesetz, 2. Aufl., Basel 2013 (zit.: BSK BankG-AUTEUR, Art. X N Y)
- WOHL GEORG J., Konkurs nach vorgängiger Nachlassstundung, BLSchK 2024 (6), S. 284 ff. (zit.: WOHL, BLSchK 2024)
- WOHL GEORG J., Sanierung an der Schnittstelle zwischen neuem Aktienrecht und SchKG, SJZ 119/2023, S. 907 f. (zit.: WOHL, SJZ 119/2023)