

Sanierungstransaktionen auf dem Kapitalmarkt

Urs Schenker*

Inhalt

I.	Kotierte Gesellschaften in finanziellen Schwierigkeiten.....	10
1.	Pflichten des Verwaltungsrates	11
a)	Die Pflicht, die Existenz der Gesellschaft zu erhalten.....	12
b)	Die unübertragbaren Pflichten des Verwaltungsrates in der Krisensituation des Unternehmens.....	13
aa)	Oberleitungs- und Oberaufsichtspflicht	13
bb)	Festlegung der Organisation und Bestimmung der obersten Führungsebene	14
cc)	Die Ausgestaltung des Rechnungswesens	16
c)	Pflichten des Verwaltungsrates bei drohender Zahlungsunfähigkeit	17
aa)	Begriff der Zahlungsunfähigkeit	17
bb)	Pflicht des Verwaltungsrates zur Überwachung der Liquidität	17
cc)	Massnahmen bei drohender Zahlungsunfähigkeit	18
d)	Pflichten des Verwaltungsrates bei Kapitalverlust	19
aa)	Der Begriff des Kapitalverlustes	19
bb)	Massnahmen bei Kapitalverlust	19
e)	Handlungspflichten des Verwaltungsrates bei Überschuldung	20
aa)	Begriff der Überschuldung	21
bb)	Pflichten des Verwaltungsrates bei Überschuldung	21
cc)	Benachrichtigung des Gerichts und Aufschub aufgrund von Sanierungsaussichten	22
2.	Konkursrechtliche Rahmenbedingungen.....	23
3.	Haftung des Verwaltungsrates.....	26
II.	Börsenrechtliche Rahmenbedingungen: Publizitätspflicht	28
1.	Publizitätspflichten im Rahmen des Kotierungsreglements der SIX und FinraG/FinraV	28
2.	Veröffentlichung von Jahres- und Halbjahresabschlüssen	28
3.	Ad hoc-Publizität	30
a)	Pflicht zur Bekanntgabe kursrelevanter Tatsachen.....	30
b)	Aufschub der Bekanntgabe	32
4.	Prospektpflicht bei der Emission von Aktien	33

5. Auswirkungen der Transparenzvorschriften auf die Kursbildung im Rahmen einer Sanierung	35
III. Sanierungsmassnahmen bei Publikumsgesellschaften	36
1. Deklaratorische Kapitalherabsetzung.....	37
a) Gründe für die deklaratorische Kapitalherabsetzung.....	37
b) Durchführung der Kapitalherabsetzung	38
2. Kapitalerhöhung.....	39
a) Ziel und wirtschaftliche Grundlage der Kapitalerhöhung	39
b) Voraussetzungen der Kapitalerhöhung.....	41
aa) Beschluss der Generalversammlung.....	41
bb) Ausgabepreis	42
cc) Das Bezugsrecht	43
c) Durchführung der Kapitalerhöhung	45
3. Debt-Equity-Swap mit Finanzgläubigern	46
a) Wirtschaftliche Grundlagen des Debt-Equity-Swaps.....	46
b) Rechtliche Grundlagen des Debt-Equity-Swaps.....	47
aa) Vereinbarung mit den betroffenen Gläubigern	48
bb) Aktienrechtliche Umsetzung: Liberierung durch Verrechnung und Entzug des Bezugsrechtes	49
c) Sanierungsmassnahmen bei Obligationen: Erleichterung bei Zins und Laufzeit, Debt-Equity-Swap	52
aa) Einleitung des Verfahrens	52
bb) Stundung der Ansprüche	53
cc) Mögliche Massnahmen	53
dd) Der Debt-Equity-Swap bei Obligationen	55
ee) Der Beschluss der Gläubigerversammlung	55
ff) Bestätigung des Entscheids der kantonalen Nachlassbehörde	56
gg) Bedeutung der Restrukturierung einer Obligationenanleihe	56
4. Schlussfolgerungen	57
Literaturverzeichnis.....	57