

LG Stuttgart v. 21.01.2025 - 1 T 12/24, juris

## Restrukturierungsrecht nach StaRUG auf dem Prüfstand des BVerfG I

15.05.2026

### Leitsatz

1. Ist eine sofortige Beschwerde unzulässig, bedarf es keiner gesonderten Entscheidung über ein beantragtes Verfahren nach § 66 V 1 StaRUG.
2. Für die Glaubhaftmachung einer wesentlichen Schlechterstellung ohne Nachteilsausgleich i.S.d. § 66 II Nr. 3 StaRUG genügt im Unterschied zu § 64 III StaRUG eine bloß voraussichtliche Schlechterstellung nicht.

### Sachverhalt

Die Beschwerdeführer (B) wenden sich gegen den Beschluss des Restrukturierungsgerichts Stuttgart vom 11.12.2024, mit dem ein von der Schuldnerin (S) vorgelegter und im Erörterungs- und Abstimmungstermin am 25.11.2024 geänderter Restrukturierungsplan bestätigt wurde. Zuvor hatte die Schuldnerin am 21.07.2024 ein Restrukturierungsvorhaben nach dem § 31 StaRUG angezeigt. H wurde als Restrukturierungsbeauftragter bestellt. Er bestätigte kurz darauf die Plausibilität des Plans. Er ging davon aus, dass die drohende Zahlungsunfähigkeit beseitigt und die Bestandsfähigkeit des Unternehmens gesichert oder wiederhergestellt werden könne.

Der Restrukturierungsplan sah eine Kapitalherabsetzung auf Null und ein anschließendes Delisting vor. Bezugsrechte von Streubesitzaktionären sollten entfallen. Im Abstimmungstermin stimmten die meisten Gruppen dem Restrukturierungsplan mit deutlichen Mehrheiten zu. Die B widersprachen dem Plan. In Gruppe 7 ergab die Abstimmung eine Zustimmung von 0%, die erforderliche Mehrheit von  $\frac{3}{4}$  kam nicht zustande.

Trotz dieser fehlenden Zustimmung bestätigte das Gericht den Plan, § 60 I StaRUG. Gegen diesen Beschluss legten mehrere Beteiligte (die B) sofortige Beschwerden ein.

Die Beschwerdeführer machen im Wesentlichen geltend, durch den Plan schlechter gestellt zu werden als in möglichen Alternativszenarien, insbesondere einem Insolvenzverfahren oder einer alternativen Sanierung unter Beteiligung bzw. jedenfalls mit Beibehalt der Bezugsrechte der in Gruppe 7 zugeordneten Aktionäre. Ein Insolvenzverfahren widerspreche einer fortbestehenden Werthaltigkeit ihrer Aktien nicht, der Verkauf dieser sei weiterhin möglich. Im Rahmen einer alternativen Sanierung hätten sich die der Gruppe 7 zugeordneten Aktionäre an einer Kapitalerhöhung beteiligen können. Zudem wird angezweifelt, dass die im Restrukturierungsplan vorgesehenen Kapitalerhöhungen oder Einlageleistungen zwingend unter Ausschluss der Bezugsrechte der in Gruppe 7 zusammengefassten Aktionäre erfolgen müssten. Weiter rügen sie unzureichende Informationen zur wirtschaftlichen Lage der S, eine fehlerhafte Gruppenbildung, Verfahrensmängel sowie eine unzureichende Kompensation im Rahmen des Minderheitenschutzes.

Zuletzt führt B7 an, die angewandten Vorschriften des StaRUG seien verfassungswidrig.

Die S tritt den Beschwerden entgegen und hält diese bereits für unzulässig, da eine wesentliche Schlechterstellung nicht glaubhaft gemacht worden sei. Zudem seien die vorgebrachten Alternativszenarien

Prof. Dr. Heribert Heckschen  
Dr. Pascal Salomon

Hohe Straße 12  
01069 Dresden

Tel 0351 473 05 0  
Fax 0351 473 05 10

unrealistisch, und der Plan sei sowohl formell als auch materiell rechtmäßig. Ohne Bestätigung des Plans drohe kurzfristig Zahlungsunfähigkeit mit erheblichen wirtschaftlichen Folgen, insbesondere für mehr als 4.000 Arbeitsplätze.

Das Restrukturierungsgericht half den Beschwerden nicht ab und legte die Sache dem Landgericht Stuttgart zur Entscheidung vor.

## Entscheidung

Die sofortigen Beschwerden wurden vom Gericht als unzulässig verworfen. Zwar waren sie grundsätzlich statthaft sowie form- und fristgerecht eingelegt, jedoch fehlte es bei allen Beschwerdeführern an der zentralen Zulässigkeitsvoraussetzung des § 66 Abs. 2 Nr. 3 StaRUG: der ausreichenden Glaubhaftmachung, durch den Restrukturierungsplan wesentlich schlechter gestellt zu werden als ohne ihn. Es könne daher dahinstehen, ob die Beschwerden im Übrigen zulässig gewesen seien.

Das Gericht stellt klar, dass für die Glaubhaftmachung der wesentlichen Schlechterstellung ohne Nachteilsausgleich iRd § 66 II Nr. 3 StaRUG das Beweismaß herabgesetzt ist: es genügt, wenn der Beschwerdeführer Umstände und präsenste Beweismittel (vgl. § 294 II ZPO) darlegt, nach denen die Annahme einer wesentlichen Schlechterstellung mit überwiegender Wahrscheinlichkeit (> 50%) möglich ist. Dazu gehört insbesondere die nachvollziehbare Darstellung realistischer Alternativszenarien einschließlich deren Eintrittswahrscheinlichkeit und wirtschaftlicher Auswirkungen.

Diesen Anforderungen wurden die Beschwerden nicht gerecht. B5, und B6 fehlte es bereits vollständig an Ausführungen zu Alternativszenarien. Auch B8 konnte keine Schlechterstellung aufzeigen, da er sich im Wesentlichen auf die Möglichkeit eines Aktienverkaufs im Insolvenzverfahren berief, ohne darzulegen, dass die Aktien dort einen höheren Wert hätten als im Restrukturierungsverfahren.

B9 brachte ein Szenario einer Kapitalerhöhung unter Beteiligung aller Aktionäre vor, blieb jedoch jegliche konkrete Ausgestaltung, Finanzierungsdarstellung oder Wahrscheinlichkeitsschätzung schuldig, sodass auch hier keine überwiegende Realisierungswahrscheinlichkeit erkennbar war.

Die B1 bis B4 sowie B11 und argumentierten ebenfalls mit einer alternativen Sanierung unter Beteiligung der Aktionäre und Erhalt der Bezugsrechte. Das Gericht sah dieses Szenario jedoch als nicht hinreichend wahrscheinlich an, da es an konkreten Finanzierungszusagen, belastbaren Zahlen und nachvollziehbaren Umsetzungsplänen fehlte. Zudem sprachen die vorliegenden Unterlagen – insbesondere die Stellungnahme des Restrukturierungsbeauftragten sowie bestehende Vereinbarungen mit den wesentlichen Finanzierern – gegen die Realisierbarkeit eines solchen Alternativmodells. Es mangle an der Einbringung konkreter Umstände und präsenster Beweismittel, die eine Bereitschaft der Finanzierer zur Leistung substantieller Beiträge bei Fortbestehen der Bezugsrechte der Streubesitz-Aktionäre nur nahelegen würden.

B7 konnte eine wesentliche Schlechterstellung im Sinne des § 66 Abs. 2 Nr. 3 StaRUG ebenfalls nicht glaubhaft machen. Er verweist darauf, dass sein Aktieneigentum auch im Falle der Eröffnung eines Insolvenzverfahrens fortbestehen würde, während der Restrukturierungsplan zur Vernichtung des Aktieneigentums führe. Konkrete Ausführungen zum Ablauf eines solchen Insolvenzverfahrens fehlen jedoch, als Vergleichsmaßstab ist damit der im Restrukturierungsplan dargestellte Ablauf heranzuziehen, welcher letztlich zu einem Verlust der Aktien ohne Wertauskehr führt. Auch wenn er auf einen möglichen Verkauf der Aktien in einem Übergangszeitraum abstellt, besteht diese Möglichkeit nach dem Restrukturierungsplan ebenfalls bis zur Umsetzung, sodass auch darin keine Schlechterstellung erkennbar ist. Schließlich legt der Beschwerdeführer kein realistisches Alternativszenario vor, in dem die Bezugsrechte der Aktionäre erhalten blieben. Allein die Behauptung, Neuaktionäre hätten einen Ausschluss gefordert, reicht nicht aus. Die Kammer erachtet daher die Schlechterstellung als nicht glaubhaft gemacht, darüber hinaus seien die angewandten Vorschriften des StaRUG auch nicht verfassungswidrig.

Die Rechtsbeschwerde wird nicht zugelassen.

Prof. Dr. Heribert Heckschen  
Dr. Pascal Salomon

Hohe Straße 12  
01069 Dresden

Tel 0351 473 05 0  
Fax 0351 473 05 10

## Praxishinweis

Insbesondere im Hinblick auf eine geltend gemachte etwaige Verfassungswidrigkeit der angewandten Normen des StaRUG fällt die Begründung des Gerichts besonders schmal aus. Gerade dieser Aspekt wird allerdings im am BVerfG anhängigen Verfahren (Az: 1 BvR 606/25) von zentraler Bedeutung sein. Es bleibt abzuwarten, wie das BVerfG dazu entscheiden wird.

Das BVerfG (Az: 1 BvR 606/25) scheint diesem Verfahren und dem parallel dazu laufenden Verfahren (Az: I BvR 502/25) große Aufmerksamkeit zu widmen. Es hat in diesen Sachen Anfragen an alle Bundesgerichte gesendet.

Zwar ist i.R.d. § 66 II Nr. 3 StaRUG das Beweismaß herabgesetzt, dies darf jedoch nicht dazu führen, dass auf Darlegung präsenster Beweismittel, begründender Umstände und tragfähiger realistischer Alternativszenarien gänzlich verzichtet wird. Die Begründung und Darlegung darf sich nicht in pauschalen Verweisen erschöpfen. Hier ist aufgrund der schweren Folgen für die Planbetroffenen besondere Vorsicht geboten.