

Aktenzeichen:  
6 RES 1243/24



Amtsgericht Stuttgart  
RESTRUKTURIERUNGSGERICHT

## Beschluss

In der Restrukturierungssache

VARTA AKTIENGESELLSCHAFT, VARTA-Platz 1, 73479 Ellwangen (Jagst), vertreten durch die Vorstände Michael Giesswein, Rainer Hald, Marc Hundsdorf und Michael Ostermann  
Registergericht: Amtsgericht Ulm Register-Nr.: HRB 728059  
- Gesellschaft -

hat das Amtsgericht Stuttgart am 11.12.2024 beschlossen:

1. Der durch den Vefahrensbevollmächtigten der Gesellschaft am 31.10.2024 vorgelegte und im Erörterungs- und Abstimmungstermin vom 25.11.2024 geänderte Restrukturierungsplan, wird gemäß § 60 Abs. 1 StaRUG gerichtlich bestätigt.
2. Die im Termin vom 25.11.2024 sowie die mit Schriftsatz vom 24.11.2024 und vom 25.11.2024 gestellten Anträge auf Versagung der Planbestätigung werden zurückgewiesen.
3. Die Entscheidung ergeht gerichtsgebührenfrei, Auslagen werden nicht erstattet.

## Gründe:

I.

Mit Schriftsatz vom 21.07.2024, eingegangen bei Gericht am selben Tag, hat die Gesellschaft durch ihre anwaltlichen Vertreter bei dem Amtsgericht Stuttgart eine Anzeige gem. § 31 StaRUG

erstattet.

Mit Beschluss vom 25.07.2024 hat das Gericht Herrn Rechtsanwalt Dr. Haffa als Restrukturierungsbeauftragten bestellt.

Mit Schriftsatz vom 31.10.2024 hat die Gesellschaft Antrag auf Durchführung eines Erörterungs- und Abstimmungstermins gestellt und den Restrukturierungsplan nebst Anlagen vorgelegt. Der Schriftsatz und der Plan sind am selben Tag per beA bei Gericht eingegangen. Auf den Inhalt des Plans nebst Anlagen wird Bezug genommen.

Mit Schriftsatz vom 31.10.2024 hat der Restrukturierungsbeauftragte seine Stellungnahme gemäß § 76 Abs. 4 StaRUG vorgelegt.

Mit Beschluss vom 31.10.2024 hat das Gericht Termin zur Abstimmung und Erörterung gemäß § 45 StaRUG auf den 25.11.2024 bestimmt.

Der Termin wurde nebst gesetzlichen Hinweisen auf [www.restrukturierungsbekanntmachung.de](http://www.restrukturierungsbekanntmachung.de) und im Bundesanzeiger (durch den Restrukturierungsbeauftragten mit europaweiter Verbreitung) öffentlich bekanntgemacht.

Die Zustellungen an die planbetroffenen Gläubiger wurden durch den Restrukturierungsbeauftragten bewirkt (Schriftsatz vom 07.11.2024, Bl. 1832 d. A.). Die Aktionäre hatten die Möglichkeit, über die Homepage der Gesellschaft Zugang zum Plan zu erhalten.

Im Erörterungs- und Abstimmungstermin vom 25.11.2024 haben die Gruppen über den Plan wie folgt abgestimmt:

Gruppe 1: Der Plan wurde mit einer Mehrheit von 93,62 % angenommen.

Gruppe 2: Der Plan wurde mit einer Mehrheit von 93,62 % angenommen.

Gruppe 3: Der Plan wurde mit einer Mehrheit von 75,80 % angenommen

Gruppe 4: Der Plan wurde einstimmig angenommen.

Gruppe 5: Der Plan wurde einstimmig angenommen.

Gruppe 6: Der Plan wurde einstimmig angenommen.

Gruppe 7: Die erforderliche Mehrheit von  $\frac{3}{4}$  des Aktienkapitals wurde nicht erreicht.

Folgende planbetroffene Aktionäre der Gruppe 7 haben im Termin vom 25.11.2024 (und betreffend Rechtsanwalt Dr. Bernsau zudem mit dem im Termin übergebenen Schriftsatz vom 25.11.2024) dem Restrukturierungsplan widersprochen und/oder Anträge auf Versagung der Planbestätigung und/oder Minderheitenschutzantrag gestellt.

Rechtsanwalt Dr. Bernsau in Vertretung für den DSW Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V. in Vertretung für die in der Stimmrechtsrechtsliste (Anlage 5 zum Protokoll) erfassten Aktionäre.

RA Kienle in Vertretung für den SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. in Vertretung für die in der Stimmrechtsrechtsliste (Anlage 5 zum Protokoll) erfassten Aktionäre.

Richard Oberreiter

Frank Machauer

Hans-Otto Rolfs, in Vertretung von Alfke Rolfs

Athanassios Liolios

Claus Richard Geyer in Vertretung von Phil Geyer

Frank Günther

Wolfgang Hapke

Erich Klaus

Wolfgang Degen

Jomin John Valliyapalath

Saraj Qurbani

Dr. Christian Breitwieser

Rechtsanwalt Wolff, Rechtsanwaltskanzlei Gräber & Wolff, hat zudem mit Schriftsatz vom 24.11.2024, eingegangen bei Gericht am 25.11.2024, dem Restrukturierungsplan widersprochen und gegen den Plan gestimmt.

Die Gesellschaft hat im Termin vom 25.11.2024 sowie mit Schriftsatz vom 22.11.2024 die Bestätigung des Plans beantragt und die Zurückweisung der gestellten Versagungsanträge beantragt.

Auf das Protokoll zum Erörterungs- und Abstimmungstermin vom 25.11.2024 nebst Anlagen sowie die gewechselten Schriftsätze wird Bezug genommen.

## II.

Der von den Planbetroffenen angenommene Restrukturierungsplan war auf Antrag der Gesellschaft nach § 60 StaRUG zu bestätigen.

Eine Planbestätigung ist immer dann erforderlich, wenn nicht 100 % der Planbetroffenen zustimmen. Stimmt auch nur ein Planbetroffener gegen den Restrukturierungsplan, wird der Restrukturierungsplan insgesamt nur verbindlich, wenn er bestätigt wurde (vgl. § 18 StaRUG und Skauradszun, BeckOK StaRUG, § 60 Rn. 14 und Rn. 17).

Der Restrukturierungsplan ist nach den gesetzlichen Bestimmungen des StaRUG grundsätzlich zu bestätigen, sofern nicht ein gesetzlicher Versagungsgrund vorliegt. Das Gericht hat daher bei Fehlen von Versagungsgründen den Plan zwingend zu bestätigen.

Der gerichtliche Prüfungsumfang erstreckt sich lediglich auf die Rechtmäßigkeit des Plans, nicht jedoch dessen wirtschaftliche Zweckmäßigkeit (Brackmann/Langer in: Morgen, StaRUG, § 63 Rn. 34).

Die Voraussetzungen für eine Bestätigung des Restrukturierungsplans, die sich aus § 63 ergeben (vgl. Skauradaszun, BeckOK StaRUG, § 60 Rn. 32), liegen vor.

### **A. Versagungsgründe**

Ein gesetzlicher Versagungsgrund gem. §§ 63, 64 StaRUG liegt nicht vor.

#### **1. § 64 StaRUG Minderheitenschutzanträge**

Gemäß § 64 Abs. 1 StaRUG ist auf Antrag eines Planbetroffenen, der gegen den Restrukturierungsplan gestimmt hat, die Bestätigung des Plans zu versagen, wenn der Antragsteller durch den Restrukturierungsplan voraussichtlich schlechter gestellt wird als er ohne den Plan stünde.

Gemäß § 64 Abs. 2 StaRUG ist der Antrag nach Abs. 1 nur zulässig, wenn der Antragsteller bereits im Abstimmungsverfahren dem Plan widersprochen und geltend gemacht hat, dass er

durch den Plan voraussichtlich schlechter gestellt wird als er ohne Plan stünde. Ist die Planabstimmung in einem gerichtlichen Erörterungs- und Abstimmungstermin erfolgt, muss der Antragsteller spätestens in diesem Termin glaubhaft machen, durch den Plan voraussichtlich schlechter gestellt zu werden.

a) Die Anträge sind formell ordnungsgemäß und rechtzeitig gestellt.

Die Zulässigkeit eines Minderheitenschutzantrages setzt weiter voraus, dass die Schlechterstellung glaubhaft gemacht wird. Die zulässigen Mittel der Glaubhaftmachung ergeben sich aus § 294 ZPO i.V.m. § 38 StaRUG. Im Allgemeinen erfordert diese Geltendmachung eine substantiierte Darlegung von Tatsachen, aus denen die voraussichtliche Schlechterstellung folgen soll, wohingegen pauschales Vorbringen und ersichtlich aufs Geratewohl aufgestellte Behauptungen ungenügend sind (Uhlenbruck/Knof StaRUG § 64 Rn. 20-28). Zu verlangen ist im Grundsatz eine gehaltvolle Auseinandersetzung mit der Vergleichsrechnung des Schuldners nach § 6 Abs. 2 StaRUG, die vorausgesetzter Bestandteil des darstellenden Teils des Restrukturierungsplans ist.

Glaubhaftmachung nach § 294 ZPO ist gegeben, wenn eine überwiegende Wahrscheinlichkeit dafür besteht, dass die Behauptung zutrifft, also letztlich mehr für das Vorliegen der in Rede stehenden Behauptung spricht als dagegen (vgl. nur BGH, Beschl. v. 26.01.2022, XII ZB 227/21, Rn. 11 - juris).

Im Erörterungs- und Abstimmungstermin fand gerade keine eingehende Auseinandersetzung mit der durch die Gesellschaft vorgelegte Vergleichsrechnung statt. Auch präsente Beweismittel im Sinne des § 294 ZPO i. V. m. § 38 StaRUG wurden nicht vorgelegt. Der Minderheitenschutzantrag wurde von der SdK mit dem infolge des Kapitalschnitts eintretenden Wertverlust der zum gegenwärtigen Zeitpunkt noch werthaltigen Aktien der Gesellschaft begründet. Zu vergleichen ist jedoch nicht der Status Quo mit dem Alternativszenario der Planverwirklichung, sondern die Planverwirklichung mit dem in der Vergleichsrechnung der Gesellschaft vorgesehenen oder ggf. auch von den Antragstellern dargestellten wahrscheinlichen Alternativszenarios. Dies ist nicht erfolgt. Auch Mittel der Glaubhaftmachung wurden - über die Vorlage eines Aktiencharts hinaus - nicht benannt. Soweit im Schriftsatz der Rechtsanwälte Gräber & Wolff pauschal darauf verwiesen wurde, dass das „moderne und effektive Insolvenzplanverfahren eine bessere Alternative darstelle“, so ist dies ebenfalls als Mittel der Glaubhaftmachung nicht ausreichend. Selbiges gilt für die von Rechtsanwalt Dr. Bernsau vorgelegte Präsentation der One Square Advisors GmbH (Anlage 11 zum Schriftsatz vom 25.11.2024), die sich ebenfalls nicht fundiert mit der Vergleichsrechnung der Gesellschaft auseinandersetzt, sondern lediglich eine nicht näher erläuterte, anhand von nicht

unabhängig verifizierten bzw. geprüften Informationen erstellte subjektive Analyse enthält, die ausweislich der gutachterlichen Stellungnahmen von RSM Ebner Stolz (vgl. Stellungnahme vom 02.12.2024) und von Rödl & Partner (vgl. Stellungnahme vom 29.11.2024) nicht dem gängigen Bewertungsstandard entspricht und die aktuelle wirtschaftliche Situation der Gesellschaft nicht ausreichend berücksichtigt. Eine Schlechterstellung der Aktionäre lässt sich daraus jedenfalls nicht nachvollziehbar ableiten.

Die Anträge sind daher bereits unzulässig.

b) Darüber hinaus wären die Anträge auch unbegründet.

(aa) Gemäß § 64 Abs. 3 StaRUG ist der Minderheitenschutzantrag abzuweisen, wenn im gestaltenden Teil des Restrukturierungsplans Mittel für den Fall bereitgestellt werden, dass ein Planbetroffener eine Schlechterstellung nachweist. Ob der Antragsteller einen Ausgleich aus diesen Mitteln erhält, ist ausweislich des Gesetzeswortlauts außerhalb der Restrukturierungssache zu klären (§ 64 Abs. 3 S. 2 StaRUG)

Die Gesellschaft hat im Plan entsprechende Mittel bereit gestellt. Diese Mittel sind auch nicht erkennbar unverhältnismäßig.

(bb) Im Übrigen ist nicht ersichtlich, dass die Antragsteller durch den Restrukturierungsplan voraussichtlich schlechter gestellt werden als sie ohne den Plan stünden. Verfahrensrechtlich ist das Vorliegen der voraussichtlichen Schlechterstellung gemäß § 39 Abs. 1 StaRUG von Amts wegen zu ermitteln (MüKoStaRUG/Jungmann StaRUG § 64 Rn. 253-261), wobei die gerichtliche Prüfung nicht uferlos ist, sondern sich anlassbezogen auf die vom Antragsteller dargelegten und glaubhaft gemachten Umstände beschränkt.

Im Beweismaß sind für die Tatsachen, die der Prognose der voraussichtlichen Schlechterstellung zugrunde zu legen sind, die strengeren Anforderungen des § 39 S. 1 StaRUG i.V.m. § 286 Abs. 1 ZPO zu beachten. Für eine fehlende Schlechterstellung i.S.v. § 26 Abs. 1 Nr. 1 StaRUG ist nicht die volle Überzeugung des Gerichts, sondern nur die überwiegende Wahrscheinlichkeit erforderlich (AG Charlottenburg vom 04.01.2024, Az. 36s Res 6525/23).

Um die Wahrung des Kriteriums des Gläubigerinteresses/Schlechterstellungsverbots festzustellen, ist eine Vergleichsrechnung durchzuführen, wie sie aufgrund von § 6 Abs. 2 S. 1 StaRUG auch Bestandteil des Restrukturierungsplans sein muss. Dabei besteht kein Anspruch auf einen „besseren“ Restrukturierungsplan (MüKoStaRUG/Herweg StaRUG § 26 Rn. 27). Entscheidend

für die Annahme einer Schlechterstellung mit Blick auf Restrukturierungsgläubiger ist deren Befriedigungsquote. Es ist eine wirtschaftliche Betrachtungsweise einzunehmen (Uhlenbruck/Knof StaRUG § 64 Rn. 33-38).

Vergleichsmaßstab ist das mit hinreichender Wahrscheinlichkeit anzunehmende sog. nächstbeste Alternativszenario zum Restrukturierungsplan (vgl. BT-Drucks. 19/24181, S. 128; Uhlenbruck/Knof StaRUG § 64 Rn. 33-38). Dieses kann, muss aber nicht zwingend das Szenario sein, welches der Schuldner noch seiner Vergleichsrechnung zugrunde gelegt hatte. Denn maßgeblicher Zeitpunkt für die Vergleichsbetrachtung ist der der gerichtlichen Entscheidung (BeckOK StaRUG/Spahlinger StaRUG § 26 Rn. 25, 25a; MüKoStaRUG/Herweg StaRUG § 26 Rn. 27). Das Vergleichsszenario kann ein Insolvenzverfahren sein; zwingend ist dies nicht.

Als mögliche Alternativszenarien sind grds. nur solche anzusetzen, die „der Schuldner im Fall des Scheiterns des Plans mit (zumindest) überwiegender Wahrscheinlichkeit (Spahlinger NZI-Beilage 2021, 32 (33 f.); vgl. RegE, BT-Drs. 19/24181, 163 spricht von „hinreichend wahrscheinlich“) auch rechtlich und tatsächlich umsetzen könnte“; der Planverfasser hat hierbei einen „gewissen Beurteilungsspielraum“.

Im vorliegenden Fall hat die Gesellschaft entsprechend § 6 Abs. 1, 2 StaRUG in ihrem Restrukturierungsplan den vorstehend beschriebenen Anforderungen Genüge getan. Sie hat im darstellenden Teil dargelegt, wie sich ihre Vermögenssituation vor Einleitung des vorliegenden gerichtlichen Verfahrens darstellte, welche Maßnahmen ergriffen wurden, um die Krise zu bewältigen, was das Sanierungskonzept im Einzelnen beinhaltet und dass und inwieweit dies die Fortführung der Gesellschaft ermöglicht. Weiter wurde von Seiten der Gesellschaft dargelegt, dass das Alternativszenario der Restrukturierung die Insolvenz nicht nur der Varta AG sondern auch weiterer Gesellschaften wäre. Weitere Alternativangebote könnten weder eingeholt noch umgesetzt werden, da die Liquiditätssituation der Gesellschaft dies nicht zulasse und eine Insolvenz der Gesellschaft daher unausweichlich wäre. Konkret reiche die Liquidität der Gesellschaft unter Berücksichtigung der ausgereichten Brückenfinanzierung über EUR 30 Mio. lediglich bis März 2025. Einen alternativen Restrukturierungsplan gebe es nicht und werde auch von den KKV-Kreditgebern und dem Investor Porsche nicht unterstützt. Mit dem Scheitern des vorgelegten Restrukturierungsplans würde sofort die positive Fortbestehensprognose der Gesellschaft wegfallen; eine Insolvenz wäre unvermeidlich. Auch eine Kapitalerhöhung sei selbst im Falle der Realisierbarkeit nicht ausreichend, nach dem Sanierungsgutachten zur Fortführung der Gesellschaft sei zwingend auch ein Schuldenschnitt der wesentlichen Gläubiger erforderlich. Die erforderliche mehrheitliche Unterstützung dieses Schuldenschnitts sei nach dem Lock-Up Agreement jedoch nur im Falle der Umsetzung

des vorliegenden Plankonzeptes inkl. Kapitalschnitt und anschließender Kapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss zugesagt worden.

Auf Grundlage des Alternativszenarios einer Insolvenz der Gesellschaft ergibt sich jedoch eine Wertlosigkeit der Aktien, da die Aktionäre erst Erlöse nach Befriedigung sämtliche Insolvenzgläubiger (§ 38 InsO) und sämtliche nachrangigen Insolvenzgläubiger (§ 39 Abs. 1 Nr. 1 bis 5 InsO) erwarten könnten und die Aktionäre daher unter keinen denkbaren Umständen Mittel zu erwarten hätten. Aus der Vergleichsrechnung der Gesellschaft ergibt sich für die planbetroffenen Finanzgläubiger eine Erlösquote von 4,8 %. Selbst wenn diese tatsächlich günstiger ausfallen sollte als erwartet, erscheint eine vollständige Befriedigung aller Gläubiger nebst Erlösherausgabe an die Aktionäre im Rahmen eines Insolvenzverfahrens als völlig ausgeschlossen.

Insoweit wird auf die Vergleichsrechnung der Gesellschaft in Anlage 2 zum Restrukturierungsplan, dem Gutachten zur Vergleichsrechnung von SGP Schneider Geiwitz Management GmbH („SGP“) (Anlage 2 des Restrukturierungsplans) sowie der Plausibilisierung der Vergleichsrechnung durch RSM Ebner Stolz GmbH & Co. KG („RSM“) (Anlage 2 des Restrukturierungsplans), der Liquiditätsplanung (Anlage 6) sowie den Finanzstatus (Anlage 7) verwiesen. RSM kommt dabei zu folgendem Ergebnis: „Unter Berücksichtigung der von uns durchgeführten Plausibilisierungshandlungen kommen wir zu dem Ergebnis, dass der von SGP im ergänzten Alternativszenario zur Vergleichsrechnung gewählte methodische Ansatz plausibel abgeleitet und sachgerecht im Rahmen der ergänzten Vergleichsrechnung nach § 6 Abs. 2 StaRUG für die planbetroffenen Gläubiger umgesetzt wurde“. Des Weiteren wird auf das Gutachten des Sachverständigen Prof. Dr. Christoph Thole vom 15.11.2024 verwiesen. Das Gericht schließt sich der Einschätzung der Gutachter nach eigener Prüfung in vollem Umfang an.

Im Gegensatz dazu wurde von keinem der Antragsteller plausibel dargelegt, welches überwiegend wahrscheinliche Alternativszenario zu einer quotale höheren Befriedigung der Aktionäre führen würde. Insoweit bestehen weder für die zeitnahe erfolgreiche Umsetzung eines Insolvenzplanverfahrens mit einer quotale höheren Befriedigungsmöglichkeit der Aktionäre, noch für die Vorlage eines alternativen Restrukturierungsplans unter Einbeziehung der Aktionäre irgendwelche Anhaltspunkte. Letzteres erscheint schon deshalb ausgeschlossen, da nach der plausiblen Darstellung der Gesellschaft sowie der vorgelegten Gutachten die Liquidität der Gesellschaft bereits im März 2025 aufgebraucht sein wird und die Ausarbeitung, Vorlage und Bestätigung eines alternativen („besseren?“) Restrukturierungsplans unter Einbeziehung der übrigen Gläubiger bis zu diesem Zeitpunkt ausgeschlossen erscheint.



## **2. § 63 StaRUG**

Gemäß § 63 StaRUG ist die Bestätigung des Plans zu versagen, wenn

**a) Abs. 1 Nr. 1** der Schuldner nicht drohend zahlungsunfähig ist.

Diese Voraussetzung wurde durch den Plan unter Ziff. 1.5.2 und dessen Anlagen schlüssig dargelegt. Insbesondere wurde dargelegt, dass gemäß der in Anlage 6 zum Restrukturierungsplan vorgelegten Liquiditätsplanung ohne die Bestätigung und Umsetzung des Restrukturierungsplans spätestens im März 2025 eine Liquiditätsunterdeckung auftreten würde. Gegenteiliges wurde von den Antragstellern auch weder behauptet noch hinreichend dargelegt.

**b) Abs. 1 Nr. 2** die Vorschriften über den Inhalt und die verfahrensmäßige Behandlung des Restrukturierungsplans sowie über die Annahme des Plans durch die Planbetroffenen in einem wesentlichen Punkt nicht beachtet worden sind und der Schuldner den Mangel nicht beheben kann oder innerhalb einer angemessenen, vom Restrukturierungsgericht gesetzten Frist nicht behebt.

Die Vorschriften über den Inhalt und die verfahrensmäßige Behandlung des Restrukturierungsplans und über die Annahme des Restrukturierungsplans sind beachtet worden (§ 63 Abs.1 Nr. 2 StaRUG).

(aa) Die Anzeige nach § 31 StaRUG und der Antrag nach § 45 StaRUG wurden öffentlich bekannt gemacht.

(bb) Die Zustellung an die Planbetroffenen der Gruppe 1 bis 6 erfolgte durch den Restrukturierungsbeauftragten im Auftrag des Gerichtes. Darüber hinaus wurde die Ladung zum Erörterungs- und Abstimmungstermin öffentlich bekanntgemacht. Die Aktionäre sind damit ordnungsgemäß zum Termin geladen worden. Die Vorschrift des § 45 Abs. 3 StaRUG wird durch § 121 Abs. 4a AktG ersetzt. Den Aktionären wurde der Restrukturierungsplan nebst sämtlichen Anlagen gegen Nachweis der Aktionärserschaft zum Download über die Homepage der Gesellschaft bereitgestellt.

(1) Die Ladungsfristen wurden eingehalten. Das Gesetz sieht eine Ladungsfrist von mindestens 14 Tagen vor. Den Antragstellern ist insoweit zuzugestehen, dass eine längere Frist angesichts der Komplexität des Verfahrens wünschenswert gewesen wäre, nicht nur für die Antragsteller, sondern letztlich auch für das Gericht, das sich ebenfalls binnen kürzester Zeit einen Überblick

über das Restrukturierungsvorhaben verschaffen musste. Im Lichte des Sinns und Zwecks eines zügigen Restrukturierungsvorhabens ist allerdings davon auszugehen, dass sich das Restrukturierungsgericht der Sache unverzüglich anzunehmen und einen Termin anzuberaumen hat (so BeckOK StaRUG/Wilke StaRUG § 45 Rn. 16-20). Dies ist letztlich dem Umstand geschuldet, dass jede Verzögerung des Restrukturierungsverfahrens dem Vorhaben den Boden entziehen kann, insbesondere wenn und soweit durch eintretende Verzögerungen der Eintritt der Zahlungsunfähigkeit der Gesellschaft droht.

(2) § 45 Abs. 3a StaRUG sieht dabei ausdrücklich die Möglichkeit vor, einen elektronischen Zugriff auf den Restrukturierungsplan nebst Anlagen zu ermöglichen. Wie die elektronische Zurverfügungstellung exakt zu erfolgen hat, regelt das Gesetz nicht. Insoweit braucht jedoch nicht entschieden zu werden, ob eine reine Einsicht über die Homepage der Gesellschaft den gesetzlichen Vorgaben entsprechen würde oder die Möglichkeit des Downloads zwingend gegeben sein muss, da jedenfalls ab 08.11.2024 und damit innerhalb der Ladungsfrist von 14 Tagen eine solche Download-Möglichkeit zur Verfügung gestellt wurde.

(3) § 45 Abs. 3a StaRUG sieht vor, dass bei einer elektronischen Zugriffsgewährung die Zugangsdaten mit der Ladung zu übermitteln sind. Dies war im vorliegenden nicht möglich. Die Aktionäre der Gesellschaft waren und sind nicht alle namentlich bekannt, weshalb eine Zustellung der Ladung nebst Zugangsdaten an die einzelnen Aktionäre faktisch nicht möglich war. Da die Ladung der Aktionäre damit durch die öffentliche Bekanntmachung erfolgte war eine Übermittlung der Zugangsdaten mit der Ladung ebenfalls ausgeschlossen. Dies hätte zur Folge gehabt, dass der Plan nebst Anlagen für jedermann zugänglich gewesen wäre, was sich angesichts der Nichtöffentlichkeit des Verfahrens verbietet. Das Gericht verkennt dabei nicht, dass dies für die betroffenen Aktionäre zu weiteren Verzögerungen und Mühen geführt hat, was jedoch - in Ermangelung einer Alternative - hinzunehmen ist.

(cc) Die inhaltlichen Anforderungen an den Restrukturierungsplan nach den §§ 5 bis 7, 14, 15 StaRUG sind gewahrt

(dd) Die Auswahl der Planbetroffenen ist nach Maßgabe von § 8 S. 2 Nr. 2 StaRUG als sachgerecht anzusehen. Die Auswahl ist grundsätzlich sachgerecht, wenn die in der Auswahl angelegte Differenzierung nach der Art der zu bewältigenden wirtschaftlichen Schwierigkeiten des Schuldners und den Umständen angemessen erscheint. Sie ist angemessen, wenn sie zur Behebung der wirtschaftlichen Schwierigkeiten der Gesellschaft geeignet, erforderlich und verhältnismäßig ist (BeckOK StaRUG/Fridgen StaRUG § 8 Rn. 30-39). § 8 Nr. 2 StaRUG bedeutet jedoch nicht,

dass auch die Höhe der Befriedigung der einzelnen Gläubiger diesen Kriterien genügen muss. Die Höhe der Befriedigung kann je nach Gruppenzugehörigkeit durchaus verschieden sein (BeckOK StaRUG/Fridgen StaRUG § 8 Rn. 30-39).

Vorliegend bestehen keine Anhaltspunkte für eine nicht sachgerechte Auswahl der Planbetroffenen. Auch von Seiten der Antragsteller wird dies nicht vorgetragen.

Insbesondere begegnet die Auswahl insoweit keinen Bedenken, als nur Nicht-Lieferanten und Nicht-Kunden in den Restrukturierungsplan einbezogen wurden (BeckOK StaRUG/Fridgen StaRUG § 8 Rn. 38; AG Karlsruhe vom 25.03.2022, Az. 102 RES 2/21).

(ee) Die Gruppeneinteilung ist nach den Vorgaben des § 9 StaRUG nicht zu beanstanden. Die Gesellschaft hat die unterschiedlichen Rechtsstellungen der Planbetroffenen berücksichtigt und die gesetzlich vorgesehenen Gruppen beachtet. Die Gesellschaft hat die Kriterien für die Gruppeneinteilung gemäß § 9 Abs. 2 S. 3 StaRUG auch im Restrukturierungsplan (S. 54ff.) angegeben.

Gemäß § 9 Abs. 1 S. 3 StaRUG wurden für die Gläubiger aus gruppeninternen Drittsicherheiten eine eigene Gruppe 1 gebildet.

Für die einfachen Restrukturierungsgläubiger (§ 9 Abs. 1 S. 2 Nr. 2 StaRUG) wurden entsprechend § 9 Abs. 2 StaRUG die Gruppen 2 bis 4 gebildet, was - aufgrund der unterschiedlichen Forderungsarten der Gläubiger, unterschiedlicher Sicherheitenpositionen bzw. abgrenzbarer wirtschaftlicher Interessen - nicht zu beanstanden ist.

Für die nachrangigen Restrukturierungsgläubiger wurde gem. § 9 Abs. 1 S. 2 Nr. 3 die eigenständige Gruppe 5 gebildet.

Für die Aktionäre in ihrer Stellung als Inhaber von Anteilsrechten (§ 9 Abs. 1 Nr. 4 StaRUG) wurde eine eigene Gruppe gebildet, wobei auch die grundsätzlich im (durch die rechtlichen Vorgaben des § 9 Abs. 2 begrenzten) Ermessen des Schuldners stehende Unterteilung in zwei Untergruppen - den Gruppen 6 und 7 nicht zu beanstanden ist. Die Gruppen müssen lediglich sachgerecht voneinander abgegrenzt sein. Denn dem Ziel wirtschaftlich optimaler Masseverwertung entspricht größtmögliche Flexibilität bei der Differenzierung der Planwirkungen (Uhlenbruck/Streit/Bürk StaRUG § 9 Rn. 64-68).

Maßgeblich für die Unterteilung kann nicht sein, was den Planbetroffenen - hier den Kleinaktionären bzw. dem Mehrheitsaktionär - durch den Plan gewährt bzw. nicht gewährt wird. Denn dann

könnte der Schuldner das wirtschaftliche Interesse selbst bestimmen, weil er festlegt, wie die Gläubiger unter dem Plan behandelt werden. Damit verlöre das wirtschaftliche Interesse seine Funktion als Begrenzung (MüKoStaRUG/Parzinger/Knebel StaRUG § 9 Rn. 101). Maßgeblich ist damit nicht die alleinige Zulassung einer mit der Mehrheitsaktionärin verbundenen Gesellschaft zur Zeichnung der neuen Aktien.

Eine Differenzierung erfolgt vielmehr anhand der gleichlaufenden bzw. sich unterscheidenden wirtschaftlichen Interessen. Der Begriff „gleichartige wirtschaftliche Interessen“ ist dabei dahingehend zu verstehen, dass die wichtigsten insolvenzbezogenen (=restrukturierungsbezogenen) wirtschaftlichen Interessen der Mitglieder einer Gruppe übereinstimmen müssen (zum Insolvenzplan BGH NZI 2015, 697 Rn. 10). Darunter sind die dem Planziel einhergehenden Erwartungen, Handlungsspielräume, Konsequenzen und Befriedigungsaussichten des jeweiligen Beteiligten zu verstehen. Maßgeblich im vorliegenden Fall ist der in Aussicht gestellte Sanierungsbeitrag der VGG. Wie die Gesellschaft ausführt, hat die hinter der VGG stehende Tojner-Gruppe trotz des Kapitalschnittes und des damit einhergehenden Totalverlustes der derzeitigen Anteile an der Gesellschaft AG konkrete Sanierungsbeiträge angeboten, deren Erbringung belastbar und zeitnah in Aussicht gestellt worden seien. Diese würden über eine rein finanzielle Komponente hinaus auch Anteile an Gesellschaften beinhalten, welche die zentralen Betriebsgrundstücke der VARTAG-Gruppe halten und insofern für die Betriebsfortführung der Gesellschaft von erheblicher operativer Bedeutung seien. Überdies habe es allein die zur Tojner-Gruppe gehörende VRT geschafft, eine Einigung über eine Sanierungslösung mit Porsche als zwingend erforderlichem Co-Investor durch Abschluss der Investorenvereinbarung sowie mit den Finanzierern durch Abschluss des als Anlage 8 zum Restrukturierungsplan vorgelegten Lock-Up Agreements zu erzielen.

Die VGG als Mehrheitsaktionärin zeichnet sich daher - anders als die namentlich größtenteils nicht einmal bekannten und nur teilweise durch einen gemeinsamen Ansprechpartner vertretenen Kleinaktionäre - als sanierungswillig und - infolge der Erbringung eines belastbaren Sanierungsbeitrags als sanierungsfähig aus, was eine Differenzierung zwischen den Aktionären als sachgerecht erscheinen lässt. Bereits Art und Umfang des Sanierungsbeitrags dürften sich massiv von dem unterscheiden, was einzelne Kleinaktionäre ggf. einzubringen bereit und in der Lage wären. Es liegt in der Natur der Sache, dass im Rahmen der Planung und Umsetzung eines Sanierungskonzepts die Einflussmöglichkeiten einfacher Aktionäre - im Gegensatz zum Mehrheitsaktionär, dem im Rahmen der bestehenden Unternehmensgruppe ganz andere finanzielle und wirtschaftliche Möglichkeiten zur Verfügung stehen - begrenzt sind.

Das Gericht verkennt dabei nicht, dass einzelne (jedoch mit Sicherheit nicht alle) Kleinaktionäre

zur Erbringung von Sanierungsbeiträgen bereit gewesen wären. Dennoch unterscheiden sich die strategischen und wirtschaftlichen Interessen der einzelnen Kleinaktionäre (hauptsächlich der Erhalt bzw. Ertrag der Kapitalanlage) maßgeblich von denen der Mehrheitsaktionärin und der dahinter stehenden Unternehmensgruppe. Auch ist der Gesellschaft insoweit zuzustimmen, dass von Seiten der Kleinaktionäre bis heute nicht konkret dargelegt wurde, inwieweit, insbesondere wann und in welcher Höhe Sanierungsbeiträge erbracht werden können. Dabei kommt es auch nicht darauf an, ob ein öffentliches Bezugsangebot überhaupt umsetzbar gewesen wäre, bereits die Unterschiede in der Sanierungswilligkeit und -fähigkeit rechtfertigen die Unterteilung in separaten Gruppen.

(ff) Der Gleichbehandlungsgrundsatz des § 10 StaRUG ist gewahrt. Innerhalb jeder Gruppe sind allen Planbetroffenen gleiche Rechte angeboten worden. Die Differenzierung zwischen den Altktionären und der Mehrheitsaktionärin ist dabei wie ausgeführt zulässig.

Auch bei einer unterstellten Zusammenfassung aller Aktionäre in einer Gruppe läge indes keine unzulässige Ungleichbehandlung vor, da nach der im Rahmen des Kapitalschnittes erfolgenden Kapitalherabsetzung auf Null alle Aktionäre ihre Beteiligung an der Gesellschaft verlieren. Hiervon zu unterscheiden ist die Zulassung der VRT zur Zeichnung und Übernahme neuer Aktien, die letztlich - vergleichbar einem Drittinvestor - deren Bereitschaft zur Verfügung von Eigenkapital geschuldet ist, nicht deren (ursprünglicher) Aktionärsstellung.

(gg) Die vorgesehenen Plangestaltungen sind taugliche Planeingriffe im Sinne des § 7 Abs. 1 StaRUG.

Streitig ist im vorliegenden Verfahren ausschließlich die Rechtmäßigkeit der Eingriffe bei den Aktionären der Gruppe 6 und 7, insbesondere den Kapitalschnitt auf Null und die anschließende Kapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts der Altktionäre.

In der gesetzlichen Regelung ist die Durchführung einer Kapitalherabsetzung auf Null mittels Restrukturierungsplan ausdrücklich als Möglichkeit der Plangestaltung vorgesehen (§ 7 Abs. 4 S. 3 StaRUG). Durch die Kapitalherabsetzung wird in das Recht des Inhabers eines Anteils- oder Mitgliedschaftsrechts und damit auch in seine grundrechtlich geschützte Position als Eigentümer (Art. 14 GG) eingegriffen. Insoweit handelt es sich um eine zulässige Inhalts- und Schrankenbestimmung der Eigentumsgarantie aus Art. 14 GG. Ein unzulässiger Eingriff in Art. 14 GG ist nur dann anzunehmen, wenn die ausscheidende Person schlechter gestellt wird als ohne Durchführung des Restrukturierungsplanes. Dies ist jedoch - wie bereits ausgeführt - nicht der Fall.

Auch der Bezugsrechtsausschluss der Altaktionäre im Sinne von § 186 AktG ist gem. § 7 Abs. 4 S. 3 StaRUG ein tauglicher Gegenstand eines Restrukturierungsplans. Dies entspricht auch der Parallelnorm bei § 225a Abs. 3 InsO. Der Gesetzgeber hat sich dabei gegen das Erfordernis weiterer Voraussetzungen eines Bezugsrechtsausschusses nach dem StaRUG entschieden (AG Berlin-Charlottenburg vom 04.01.2024, Az. 36s RES 6525/23). Insbesondere bedarf es auch keiner besonderen sachlichen Rechtfertigung, da die im StaRUG abschließend geregelten Schutzinstrumente gesellschaftsrechtliche Regelungen überlagern. Die wirtschaftliche Position der Anteilseigner wird durch die im StaRUG vorgesehenen Schutzinstrumente, insbesondere über das Schlechterstellungsverbot gewahrt.

Sachlich gerechtfertigt ist der Bezugsrechtsausschluss mithin gerade durch die Erforderlichkeit des Restrukturierungsverfahrens, das letztlich auf einer nicht durchgeführten Kapitalzuführung durch die Anteilsinhaber beruht. Die dem Plan unterworfenen Gläubiger haben dabei eine weitgehende Gestaltungs- und Entscheidungsfreiheit, auf welche Weise die Gläubiger durch den Plan befriedigt und die Gesellschaft saniert werden soll. Die bisherigen Anteilsinhaber dürfen aber auch insoweit (gegen ihren Willen) nicht (voraussichtlich) schlechter gestellt werden als sie ohne Plan stünden. Sie sind dann nicht schlechter gestellt, wenn ohne Plan eine Liquidation der Gesellschaft erforderlich wäre und dadurch die Anteile wirtschaftlich wertlos würden (AG Berlin-Charlottenburg vom 04.01.2024, Az. 36s RES 6525/23). Auch insoweit unterliegt der Bezugsrechtsausschluss einer materiellen Beschlusskontrolle. Dabei hängt die Zulässigkeit des Ausschlusses vom Bezugsrecht nicht von den außerhalb eines Restrukturierungsvorhabens speziell geltenden Vorschriften (zB § 186 AktG) ab. Der Schutz der Anteilsinhaber vor einem ungerechtfertigten Bezugsrechtsausschluss richtet sich vielmehr alleine nach den spezielleren Regeln in §§ 25 ff. StaRUG. Der vollständige Ausschluss des Bezugsrechts für alle Aktionäre mit gleichzeitiger Einräumung eines alleinigen Bezugsrechts für nur einen (bisherigen oder neuen) Aktionär nach Durchführung einer Kapitalherabsetzung auf Null (vgl. dazu Mock NZG 2024, 769) verstößt nicht gegen die Verpflichtung alle Aktionäre gleich zu behandeln, weil nach der im Rahmen des Kapitalschnittes erfolgenden Kapitalherabsetzung auf Null keine Aktionäre mehr vorhanden sind, die gleich zu behandeln wären (BeckOK StaRUG/Fridgen § 7 Rn. 65-78). Vielmehr erfolgt der Bezugsrechtsausschluss für die Altaktionäre unter Einräumung eines Bezugsrechtes alleine für einen (bisherigen) Aktionär nicht für diesen in seiner Eigenschaft als Altaktionär, sondern in seiner Eigenschaft als Eigenkapitalgeber für die Gesellschaft, wie es auch für einen Eigenkapitalgeber erfolgen würde, der erstmals Anteile an der Gesellschaft erwirbt. Der Schutz der Altaktionäre erfolgt über das im Rahmen des StaRUG vorgesehene Schlechterstellungsverbot im Vergleich zum Alternativszenario (§ 26 Abs. 1 Nr. 1, § 64; vgl. auch OLG Stuttgart BeckRS 2024, 22200 Rn.

100). Wenn also der bezugsberechtigte Aktionär angibt, seinen für die erfolgreiche Umsetzung des Restrukturierungsvorhabens erforderlichen Sanierungsbeitrag nur dann leisten zu wollen, wenn das Bezugsrecht der übrigen Aktionäre ausgeschlossen ist und wenn es keine alternativen Eigenkapitalgeber gibt, erfolgt der Bezugsrechtsausschluss auch im Interesse der Gesellschaft, weil nur dann ihr Fortbestehen gesichert ist (BeckOK StaRUG/Fridgen StaRUG § 7 Rn. 65-78). Der Gesetzgeber hat mit § 28 StaRUG ausdrücklich die Möglichkeit geschaffen, (auch größere) Gruppen von Planbetroffenen durch gruppenübergreifende Mehrheitsentscheidungen zu überstimmen und damit Restrukturierungsmaßnahmen gerade gegen den Widerstand der Gesellschafter, Aktionäre etc. durchzuführen (AG Nürnberg vom 21.06.2023, Az. RES 397/23, juris Rn. 78).

**c) Abs. 1 Nr. 3** die Ansprüche, die den Planbetroffenen durch den gestaltenden Teil des Plans zugewiesen werden, und die durch den Plan nicht berührten Ansprüche der übrigen Gläubiger offensichtlich nicht erfüllt werden können.

Es liegen keine Anhaltspunkte dafür vor, dass Ansprüche, die den Planbetroffenen durch den gestaltenden Teil des Plans zugewiesen werden, und die durch den Plan nicht berührten Ansprüche der übrigen Gläubiger offensichtlich nicht erfüllt werden können. Dies wurde auch von keinem der Aktionäre, die Anträge auf Planversagung gestellt haben geltend gemacht. Auf das in Anlage 1 zum Restrukturierungsplan vorgelegte Sanierungsgutachten wird Bezug genommen.

**d) Abs. 3:** der Restrukturierungsplan eine neue Finanzierung vorsieht und das dem Plan zugrunde liegende Restrukturierungskonzept unschlüssig ist oder wenn Umstände bekannt sind, aus denen sich ergibt, dass das Konzept nicht von den tatsächlichen Gegebenheiten ausgeht oder keine begründete Aussicht auf Erfolg vermittelt oder

Einstiegsvoraussetzung des § 63 Abs. 2 StaRUG ist das Vorliegen einer neuen Finanzierung.

Ob durch die Instrumente des Plans eine neue Finanzierung im Sinne des StaRUG vorliegt, muss vorliegend nicht entschieden werden, da das vorgelegte Restrukturierungskonzept schlüssig ist. Auf das entsprechende in Anlage 1 zum Restrukturierungsplan vorgelegte Sanierungsgutachten wird Bezug genommen.

**e) Abs. 5:** die Annahme des Restrukturierungsplans unlauter herbeigeführt worden ist, insbesondere durch Begünstigung eines Planbetroffenen.

Die entsprechend § 250 Nr. 2 InsO gestaltete Vorschrift soll jedem gegen Treu und Glauben ver-

stoßende Verhalten des Schuldners oder eines am Verfahren Beteiligten im Zuge der Planverhandlungen und der Planabstimmung entgegenwirken. Ein derart, nach allgemeinen Grundsätzen von Treu und Glauben zu bestimmendes, unlauteres Verhalten kann insbesondere beim Stimmenkauf, bei der Zusage von „Kick-Back-Zahlungen“ an einzelne Beteiligte oder bei Anerkennung strittiger Forderungen vorliegen oder wenn die Planverhandlung bzw. das Abstimmungsergebnis auf Täuschungshandlungen oder Drohungen eines Beteiligten gegenüber den Planbetroffenen beruht (BeckOK InsR/Geiwitz/von Danckelmann InsO § 250 Rn. 9-11). Auch das bewusste Ausnutzen einer Informationsasymmetrie zwischen Schuldner und Planbetroffenen kann den Tatbestand des Abs. 5 erfüllen, wenn der Schuldner die Planbetroffenen nur unzureichend oder gar falsch informiert, um sie so zur Annahme des Restrukturierungsplans zu bewegen (Kümpel KTS 2022, 341 (364)). Ob eine Praktik unlauter ist oder nicht, bestimmt sich nach objektiven Maßstäben.

Die Begründung, die drohende Zahlungsunfähigkeit sei unlauter herbeigeführt worden, etwa durch mutwilliges Nichtstun oder Verzögerung der Einleitung von Sanierungsmaßnahmen, rechtfertigt nicht die Versagung der Planbestätigung nach § 63 Abs. 1 Nr. 1 StaRUG, weil das Gericht nur die Voraussetzungen für die Planbestätigung prüft, nicht, welche Umstände dazu geführt haben. Soweit von den Antragstellern mithin Managementfehler in den Raum gestellt werden, ist dies nicht durch das Restrukturierungsgericht im Rahmen der Bestätigung des Restrukturierungsplans, sondern allenfalls auf dem Zivilgerichtsweg zu klären

Schließlich ist es keine Bedingung für die Planbestätigung, dass das Restrukturierungsvorhaben den Planbetroffenen vorab angekündigt wird und oder mit diesen zuvor (erfolglos) Alternativlösungen gesucht werden (AG Charlottenburg vom 04.01.2024, Az. 36 Res 6525/23). Weder dem Gesetz selbst noch der Gesetzesbegründung lässt sich eine solche Anforderung entnehmen. Soweit nach § 31 II Nr. 2 StaRUG der Anzeige des Restrukturierungsvorhabens eine Darstellung des Standes von Verhandlungen mit Gläubigern, an dem Schuldner beteiligten Personen und Dritten zu den in Aussicht genommenen Maßnahmen beizufügen ist, soll dies ausweislich der Gesetzesbegründung (BT-Drs. 19/24181, 135) dem Restrukturierungsgericht eine Einschätzung ermöglichen, ob und welchen Rückhalt das Restrukturierungsvorhaben hat und mit welchen Widerständen zu rechnen ist; damit hat die Vorschrift nur Informationscharakter (AG Hamburg vom 12.4.2021, Az. 61 a RES 1/21). Eine Unlauterkeit liegt also auch dann nicht vor, wenn der Schuldner im Vorfeld der Anzeige der Restrukturierungssache nur einzelne Planbetroffene von der geplanten Restrukturierung informiert und andere Planbetroffene vom Informationsfluss ausschließt. Grundsätzlich steht es der Gesellschaft frei, welchen Weg der Sanierung sie wählt.



Ein Verstoß gegen die Grundsätze von Treu und Glauben kann daher nicht in einer unterbliebenen Einbeziehung der Altaktionäre in das Sanierungskonzept bzw. deren Bezugsrechtsausschluss gesehen werden. Insoweit liegt - wie bereits ausgeführt - auch keine unzulässige Bevorzugung des Mehrheitsaktionärs vor.

**f) Abs. 2** Liegt ein Mangel nach Absatz 1 Nummer 2 darin begründet, dass infolge einer unzutreffenden Bewertung des Unternehmens die Voraussetzungen für eine gruppenübergreifende Mehrheitsentscheidung nach den §§ 26 bis 28 nicht gegeben sind, so kann die Versagung der Bestätigung auf diesen Mangel nur gestützt werden, wenn ein hierdurch benachteiligter Planbetroffener dies beantragt. Der Antrag ist nur zulässig, wenn der Antragsteller dem Plan bereits im Abstimmungsverfahren widersprochen hat, § 63 Abs. 2 S. 2 StaRUG. Dieser Widerspruch ist im Fall der Abstimmung im gerichtlichen Verfahren durch die Teilnahme am Termin und an der dortigen Abstimmung in Form der hierbei vorzunehmenden Ablehnung des Plans einzulegen (Skaradszun in BeckOK, § 63 Rn. 37d). Soweit die Planbetroffenen im Termin dem Plan nicht widersprochen haben, sind die Anträge daher unzulässig, § 63 Abs. 2 S. 2 StaRUG.

Für eine zulässige gruppenübergreifende Mehrheitsentscheidung ist die Wahrung des Schlechterstellungsverbots (§ 26 Abs. 1 Nr. 1 StaRUG) - siehe hierzu oben - einerseits und der angemessenen Beteiligung der Gruppe am Plan(mehr)wert andererseits (§ 26 Abs. 1 Nr. 2 StaRUG) entscheidend.

Vorliegend sind die gesetzlichen Vorschriften, insbesondere auch § 27 StaRUG eingehalten. Gruppe 7 ist angemessen am Planwert beteiligt. Kein planbetroffener Gläubiger erhält wirtschaftliche Werte, die den vollen Betrag seines Anspruchs übersteigen, und keine an dem Schuldner beteiligte Person, die ohne Plan den Mitgliedern der Gruppe gleichgestellt wäre, behält einen wirtschaftlichen Wert.

(aa) Eine Überkompensation einzelner Gläubiger gem. § 27 Abs. 2 Nr. 1 StaRUG ist weder behauptet, noch ersichtlich.

(bb) Auch fehlt es an einer Wertzuweisung gem. § 27 Abs. 1 Nr. 2, Abs. 2 Nr. 2 StaRUG. Denn die VGG als bisherige Aktionärin behält keinen Wert, wenn man die Kapitalherabsetzung auf Null und den Bezugsrechtsausschluss zugrundelegt. Nach dem Plan bezugsberechtigt ist nämlich die VRT und nicht die VGG. Selbst wenn man aufgrund der konzernrechtlichen Verbundenheit jedoch annehmen würde, dass es sich insoweit um die „gleiche Gesellschaft“ handelt, behält die

Gesellschaft keinen wirtschaftlichen Wert. Der Plan schafft durch die Schaffung eines neuen Stammkapitals neue wirtschaftliche Werte, die entgeltlich durch Leistung der Kapitalanlage und eines erheblichen einzuzahlenden Sanierungsbeitrages erworben werden müssen. Durch den vorzunehmenden Kapitalschnitt werden alle Gesellschafteranteile gleichermaßen „vernichtet“, keiner der Gesellschafter „behält“ hierbei einen Wert (AG Berlin-Charlottenburg vom 04.01.2024, Az. 36s RES 6525/23: „Die Gesellschaft mag sich in Folge des Restrukturierungsverfahrens in der Zukunft wirtschaftlich erholen. Für die vorliegende Entscheidung kommt es jedoch auf die aktuellen Verhältnisse an.“)

Die dem Plan zustimmende Mehrheitsaktionärin, die „Tojner-Gruppe“ muss dann ihre Finanzierungszusagen erfüllen, was die Schaffung einer neuen Rechts- und Vermögensposition bedeutet. Es verbleibt keine bisherige Rechtsposition aus der Aktionärsstellung an sich. Die VRT wird insofern durch den Plan in einer von der mittelbaren Beteiligung bzw. konzernrechtlichen Verflechtung unabhängigen Position als Planinvestor adressiert, so wie auch Porsche als unabhängiger Investor auftritt. Eine neue Rechts- und Vermögensposition wird erst dann geschaffen, wenn auch die im Plan enthaltenen Finanzierungszusagen eingehalten werden. Diese Wertzuwendung stammt jedoch aus dem Vermögen der Gläubiger und nicht aus dem Schuldnervermögen, so dass der Gleichbehandlungsgrundsatz aller Aktionäre nicht berührt wird. Allein die künftige Ertragschance aus der künftigen Zeichnung stellt keinen Wertbehalt im Sinne dieser Norm dar.

Es gibt keinen Anspruch eines Gläubigers oder Aktionärs auf einen bestimmten Planinhalt. Entsprechend besteht auch kein Anspruch aller Aktionäre darauf, als Planinvestor in Betracht gezogen oder gar ausgewählt zu werden. Die Ausgestaltung des Planinhalts steht vielmehr im durch die Regelungen des StaRUG begrenzten Ermessen der restrukturierungsbedürftigen Gesellschaft.

Selbst wenn man einen Wertbehalt annehmen würde, wurde im Rahmen der sachverständigen Prüfung der Wirtschaftsprüfer von RSM Ebner Stolz vom 15.11.2024 ein etwaiger Wert hinreichend durch die Einlageleistungen der Tojner-Gruppe ausgeglichen. Das Fazit der Begutachtung lautet, dass die von der Tojner-Gruppe zu erbringende Leistung in das Vermögen der Gesellschaft in Höhe von EUR 30 Mio. den durch die vorgesehene Beteiligung an der Gesellschaft erhaltenen wirtschaftlichen Wert übersteigt. Mit dieser Maßgabe ist ein „behaltener“ wirtschaftlicher Wert, wenn man einen solchen annehmen wollte, über die Einlageverpflichtungen der Tojner-Gruppe vollständig ausgeglichen.

## **B. Planannahme**

Bei der Abstimmung wurden nicht in jeder Gruppe die erforderlichen Mehrheiten zur Zustimmung des Plans erreicht: Eine von sieben Gruppen, nämlich Gruppe 7 hat dem Plan nicht zugestimmt. In den Gruppen 1 bis 6 wurde die erforderliche Mehrheit nach § 25 Abs. 1 mit einer Zustimmungquote von 75,8 %, 93,62 % bzw. 100 % erreicht.

Der Plan ist trotz der fehlenden Zustimmung der Gruppe 7 jedoch angenommen, da die Zustimmung dieser Gruppe gem. den §§ 26 bis 28 StaRUG i. V. m. § 45 Abs. 4 Satz 1 StaRUG als erteilt gilt (gesetzliche Zustimmungsfiktion). Die Voraussetzungen von § 26 StaRUG liegen vor.

a) Gegen die von der Gesellschaft gem. § 9 StaRUG vorgenommene Gruppenbildung bestehen - wie bereits ausgeführt - keine Bedenken. Die Gesellschaft hat den ihr gesetzlich eingeräumten Ermessensspielraum in zulässiger Weise genutzt. Auch die Unterteilung der Aktionäre in zwei Gruppen ist sachgerecht im Sinne des § 9 Abs. 2 S. 2 StaRUG.

b) Gegen die Zuweisung der Stimmrechte und die Abstimmung gemäß § 45 Abs. 4 S. 1 StaRUG i.V.m. §§ 239 - 242 InsO als solche wurden keine Einwände erhoben.

c) Gemäß § 26 Abs. 1 StaRUG gilt die Zustimmung der Gruppe 7 als erteilt, wenn

aa) die Mitglieder dieser Gruppe durch den Restrukturierungsplan voraussichtlich nicht schlechter gestellt werden als sie ohne einen Plan stünden,

bb) die Mitglieder dieser Gruppe angemessen an dem wirtschaftlichen Wert beteiligt werden, der auf der Grundlage des Plans den Planbetroffenen zufließen soll (Planwert).

Die Mitglieder der Gruppe 7 werden angemessen an dem wirtschaftlichen Wert beteiligt, der auf der Grundlage des Plans den Planbetroffenen zufließen soll (§§ 26 Abs. 1 Nr. 2, 27 StaRUG). Auf die obigen Ausführungen wird verwiesen.

cc) die Mehrheit der abstimmenden Gruppen dem Plan mit den erforderlichen Mehrheiten zugestimmt hat.

Wie bereits ausgeführt, hat die Mehrheit der Gruppen dem Plan mit den nach § 25 StaRUG erforderlichen Mehrheiten zugestimmt (§ 26 Abs. 1 Nr. 3 StaRUG).

## **C.**

Die Gesellschaft wird angewiesen, den wesentlichen Inhalt des Plans auf ihrer Internetseite zu

veröffentlichen (§ 65 Abs. 2 S. 2 StaRUG).

### **Rechtsbehelfsbelehrung:**

Gegen die Entscheidung kann die sofortige Beschwerde (im Folgenden: Beschwerde) eingelegt werden (§ 40 Absatz 1 Satz 1 StaRUG).

Die sofortige Beschwerde ist gemäß § 66 Absatz 2 StaRUG nur dann zulässig, wenn der Beschwerdeführer

- 1) dem Plan im Abstimmungstermin widersprochen hat und
- 2) gegen den Plan gestimmt hat und
- 3) mit präsenten Beweismitteln glaubhaft macht, dass er durch den Plan wesentlich schlechter gestellt wird, als er ohne den Plan stünde, und dass dieser Nachteil nicht durch eine Zahlung aus den in § 64 Absatz 3 StaRUG genannten Mitteln ausgeglichen werden kann.

Die Beschwerde ist binnen einer Notfrist von **zwei Wochen** bei dem

Amtsgericht Stuttgart  
Hauffstraße 5  
70190 Stuttgart

einzulegen.

Die Frist beginnt mit der Verkündung der Entscheidung oder, wenn diese nicht verkündet wird, mit deren Zustellung beziehungsweise in öffentlichen Restrukturierungssachen mit der wirksamen öffentlichen Bekanntmachung gemäß § 86 StaRUG im Internet ([www.restrukturierungsbekanntmachung.de](http://www.restrukturierungsbekanntmachung.de)). Die öffentliche Bekanntmachung genügt zum Nachweis der Zustellung an alle Beteiligten, auch wenn das Gesetz neben ihr eine besondere Zustellung vorschreibt, § 86 Absatz 3 StaRUG. Sie gilt als bewirkt, sobald nach dem Tag der Veröffentlichung zwei weitere Tage verstrichen sind, § 86 Absatz 1 Satz 2 StaRUG. Für den Fristbeginn ist das zuerst eingetretene Ereignis (Verkündung, Zustellung oder wirksame öffentliche Bekanntmachung) maßgeblich.

Die Beschwerde ist schriftlich einzulegen oder durch Erklärung zu Protokoll der Geschäftsstelle des genannten Gerichts. Sie kann auch vor der Geschäftsstelle jedes Amtsgerichts zu Protokoll erklärt werden; die Frist ist jedoch nur gewahrt, wenn das Protokoll rechtzeitig bei dem oben genannten Gerichte eingeht. Eine anwaltliche Mitwirkung ist nicht vorgeschrieben.

Die Beschwerde ist von dem Beschwerdeführer oder seinem Bevollmächtigten zu unterzeichnen.

Die Beschwerdeschrift muss die Bezeichnung der angefochtenen Entscheidung sowie die Erklärung enthalten, dass Beschwerde gegen diese Entscheidung eingelegt werde.

Rechtsbehelfe können auch als elektronisches Dokument eingelegt werden. Eine Einlegung per E-Mail ist nicht zulässig. Wie Sie bei Gericht elektronisch einreichen können, wird auf [www.ejustice-bw.de](http://www.ejustice-bw.de) beschrieben.

Schriftlich einzureichende Anträge und Erklärungen, die durch einen Rechtsanwalt, durch eine Behörde oder durch eine juristische Person des öffentlichen Rechts einschließlich der von ihr zu Erfüllung ihrer öffentlichen Aufgaben gebildeten Zusammenschlüsse eingereicht werden, sind als elektronisches Dokument zu übermitteln. Ist dies aus technischen Gründen vorübergehend nicht möglich, bleibt die Übermittlung nach den allgemeinen Vorschriften zulässig. Die vorübergehende Unmöglichkeit ist bei der Ersatzeinreichung oder unverzüglich danach glaubhaft zu machen; auf Anforderung ist ein elektronisches Dokument nachzureichen.

Buchfink  
Richterin am Amtsgericht