



Gesellschaft für Restrukturierung – TMA Deutschland e.V.
Bredeneyer Straße 23, 45133 Essen

An das
Bundesverfassungsgericht
Schlossbezirk 3
76131 Karlsruhe

**Gesellschaft für Restrukturierung –
TMA Deutschland e.V.**
Bredeneyer Straße 23
45133 Essen

Tel.: +49 (0) 201 8485 1111
E-Mail: weimer@tma-deutschland.org

Web: www.tma-deutschland.org

TMA-Stellungnahme zu StaRUG-Verfassungsbeschwerden (Az. 1 BvR 502/25 und Az. 1 BvR 606/25)

Essen, 31. März 2026

Sehr geehrte Damen und Herren,

hiermit übermittelt Ihnen die TMA Deutschland e.V. eine Stellungnahme aus Anlass der derzeit anhängigen Verfassungsbeschwerden mit den Az. 1 BvR 502/25 sowie 1 BvR 606/25.

Die TMA Deutschland e.V. ist ein deutscher Berufsverband von Restrukturierungsexperten, der es sich zum Ziel gesetzt hat, die Rahmenbedingungen der Unternehmensrestrukturierung und -sanierung in Deutschland zu verbessern und auf EU-Ebene zu harmonisieren. Die rund 450 Mitglieder der TMA sind Vertreter namhafter Unternehmen und Organisationen aus den Bereichen Unternehmensberatung, Rechtsberatung, Wirtschaftsprüfung, Corporate Finance sowie Banken und setzen sich innerhalb der TMA aus dem Blickwinkel des jeweiligen Geschäftsfeldes für unterschiedliche Schwerpunkte in Fragen rund um Restrukturierung und Insolvenz ein.

Wir bitten höflich um Kenntnisnahme der beigefügten Stellungnahme.

Mit freundlichen Grüßen

Frank Grell

Dr. Marvin Knapp

Dr. Patrick Schulz

TMA Vorstand

Geschäftsführender Vorstand:

Dr. Dorothee Prostedter, Noerr (Vorsitzende); **Oliver Kehren**, **Morgan Stanley** (stv. Vorsitzender); **Dr. Gerd Sievers**, HF Opportunities (stv. Vorsitzender); **Dr. Matthias Hofmann**, Pohlmann Hofmann (Schatzmeister)

Erweiterter Vorstand:

Gesche Basile, Triton Investments Advisers; **Kolja von Bismarck**, Clifford Chance; **Dr. Rainer Bizenberger**, AlixPartners; **Henning Block**, Rothschild & Co Deutschland; **Frank Grell**, Latham & Watkins; **Timo Kamp**, McKinsey & Company; **Nils R. Kuhlwein von Rathenow**, Interpath Deutschland; **Dr. Leonhard Plank**, RX Advisory; **Nadja Raib**, K&L Gates; **Eva Ringelspacher**, Dr. Wieselhuber & Partner; **Stefan Sanne**, Deloitte

**Stellungnahme der Gesellschaft für Restrukturierung – TMA Deutschland e.V. zu derzeit
anhängigen Verfassungsbeschwerden zum StaRUG;
Plädoyer für die Verfassungsmäßigkeit des StaRUG als nationaler Umsetzungsakt der Restrukturierungsrichtlinie (RL (EU) 2019/1023)**

A. Anlass der Stellungnahme – Anhängige Verfassungsbeschwerden von Anteilseignern

Anlässlich zweier derzeit vor dem Bundesverfassungsgericht anhängiger Verfassungsbeschwerden von Anteilseignern, die ihre Anteile durch einen Restrukturierungsplan nach dem StaRUG kompensationslos verloren haben (Az. 1 BvR 502/25 betreffend die EMAG-Gruppe und Az. 1 BvR 606/25 betreffend die Varta-Gruppe), sieht die TMA Deutschland e.V. (TMA) sich dazu veranlasst, die Verfassungskonformität einer solchen Maßnahme in den Blick zu nehmen. Auch im Lichte der anstehenden StaRUG-Evaluation, zu der die TMA am 17. September 2025 schon eine erste Stellungnahme abgegeben hat, geben die anhängigen Verfassungsbeschwerden die Gelegenheit, den Gestaltungsauftrag des Gesetzgebers nochmals aus verfassungsrechtlicher Sicht zu beleuchten. Mit dieser Stellungnahme soll auch der Stellungnahme der BRAK (Nr. 18 / März 2026) zu den o.g. Verfassungsbeschwerden entgegengetreten werden, die aus der Sicht der TMA als Berufsverband der Restrukturierungsexperten aus verschiedenen Professionen (Anwälte, Banken- und Investmentfondsvertreter, Insolvenz- und Restrukturierungsrichter, Insolvenzverwalter, Steuerberater, Unternehmensberater, Wirtschaftsprüfer) inhaltlich fehlerhaft ist.

Das StaRUG überführt die Richtlinie (EU) 2019/1023 vom 20. Juni 2019 über präventive Restrukturierungsrahmen (sog. Restrukturierungsrichtlinie) in nationales Recht und stellt hierbei zwischen den Interessen von Planbetroffenen und weiteren Stakeholdern in Sanierungssituationen einen angemessenen Ausgleich her. Es stellt insbesondere mit dem im StaRUG verankerten Schlechterstellungsverbot sicher, dass es durch einen Restrukturierungsplan nicht zu unverhältnismäßigen Eingriffen kommt, da Planbetroffene im Vergleich zum Alternativszenario nicht schlechter gestellt werden dürfen. Flankiert wird dieser gesetzlich verankerte Schutzmechanismus durch eine gerichtliche Kontrolle bei der Planbestätigung sowie durch effektive Rechtsmittel (insb. §§ 64, 66 StaRUG). Eingriffe in Anteils- und Mitgliedschaftsrechte durch § 7 Abs. 4 StaRUG begegnen daher auch im Lichte der Eigentumsgarantie der Anteilseigner aus Art. 14 Abs. 1 GG keinen verfassungsrechtlichen Bedenken.

B. Gestaltung der Rechte von Anteilseignern

Im Mittelpunkt der verfassungsrechtlichen Diskussion steht § 7 Abs. 4 StaRUG als Eingriffsnorm. Diese ermöglicht die Umsetzung diverser gesellschaftsrechtlicher Maßnahmen im Restrukturierungsplan, etwa einen sog. Kapitalschnitt durch eine Kapitalherabsetzung auf Null mit anschließendem Bezugsrechtsausschluss der Bestandsgesellschafter bei einer nachfolgenden Kapitalerhöhung (Satz 3) oder auch eine Übertragung von Anteils- oder Mitgliedschaftsrechten (Satz 4).

Bei dem Entzug der Anteilsinhaberschaft gegen den Willen einzelner Planbetroffener oder einer ganzen Gruppe von Planbetroffenen sind neben § 7 Abs. 4 StaRUG insbesondere die §§ 25 ff. StaRUG relevant. Wird die notwendige 75%-Mehrheit nach § 25 Abs. 1 StaRUG in der Gruppe der Anteilseigner nicht erreicht, so

kann die Zustimmung dieser Gruppe nur im Wege einer gruppenübergreifenden Mehrheitsentscheidung (sog. *cross-class cram-down*) ersetzt werden, wenn (i) die Mitglieder der entsprechenden Gruppe durch den Restrukturierungsplan voraussichtlich nicht schlechter gestellt werden als sie ohne einen Plan stünden (sog. Schlechterstellungsverbot), (ii) die Mitglieder der dissentierenden Gruppe angemessen am Planwert beteiligt sind und (iii) die Mehrheit der abstimmenden Gruppen dem Restrukturierungsplan zugestimmt hat (§ 26 Abs. 1 Nr. 1 bis 3 StaRUG). Es wird mithin bereits an dieser Stelle sichergestellt, dass ein Restrukturierungsplan nicht bestätigungsfähig ist, wenn der Schuldner nicht dargetan hat, dass es zu keiner Schlechterstellung betroffener Anteilsinhaber kommt.

Darüber hinaus hat sich der deutsche Gesetzgeber mit §§ 26, 27 StaRUG konzeptionell für die Umsetzung einer absoluten Prioritätsregel entschieden. Hiernach sind dissentierende Gruppen angemessen am Planwert beteiligt, wenn keine nachrangige Gruppe einen wirtschaftlichen Wert erhält und gleichrangige Gruppen gleichbehandelt werden. Bezogen auf die Anteilsinhaber liegt eine angemessene Beteiligung am Planwert vor, wenn kein planbetreffender Gläubiger wirtschaftliche Werte erhält, die den vollen Betrag seines Anspruchs übersteigen (§ 27 Abs. 2 Nr. 1 StaRUG), und keine an dem Schuldner beteiligte Person, die ohne Plan den Mitgliedern der Gruppe gleichgestellt wäre, einen wirtschaftlichen Wert behält (§ 27 Abs. 2 Nr. 2 StaRUG).

Diese konzeptionelle Weichenstellung des deutschen Gesetzgebers erfolgt im Rahmen des durch die Restrukturierungsrichtlinie eröffneten Spielraums. Die Richtlinie stellt den Mitgliedstaaten explizit frei, ob sie eine ablehnende Gläubigerklasse schützen, indem diese mindestens ebenso günstig wie andere gleichrangige Klassen und günstiger als alle nachrangigeren Klassen gestellt wird (relative Prioritätsregel), oder ob sie sich für die Regel des absoluten Vorrangs entscheiden (vgl. ErwG (55), (56) Restrukturierungsrichtlinie).

Mit der Entscheidung für die absolute Prioritätsregel hat der deutsche Gesetzgeber ein klares und vorhersehbares Verteilungsprinzip etabliert, das die Rechtsstellung der Anteilsinhaber an ihre wirtschaftliche Berechtigung koppelt: Anteilsinhaber sind als Residualberechtigte nur dann wirtschaftlich berechtigt, ihren Anteil zu behalten, wenn sämtliche Gläubiger vollständig befriedigt werden können. In der Krise, in der das Unternehmensvermögen typischerweise nicht zur vollständigen Gläubigerbefriedigung ausreicht, weisen die Anteile regelmäßig keinen wirtschaftlichen Wert mehr auf. § 27 StaRUG schafft damit kein neues Prinzip, sondern ordnet die Fortgeltung der gesellschaftsrechtlich geltenden Rangfolge im Restrukturierungsverfahren an.

C. Verfassungsrechtlicher Prüfungsmaßstab

In verfassungsrechtlicher Hinsicht, insbesondere auch mit Blick auf die Eigentumsgarantie des Art. 14 Abs. 1 GG stellt das StaRUG einen angemessenen Ausgleich zwischen den betroffenen Interessen der Anteilsinhaber und den durch das StaRUG geschützten Interessen her.

Dem unionsrechtlichen Hintergrund des StaRUG ist hierbei insoweit Rechnung zu tragen, als dass den Zielen der Restrukturierungsrichtlinie durch eine möglichst unionsrechtsfreundliche Auslegung zur größtmöglichen Wirksamkeit zu verhelfen ist. Der Unionsgesetzgeber war beim Erlass der Restrukturierungsrichtlinie seinerseits an die Unionsgrundrechte gebunden, insbesondere an das Eigentumsgrundrecht nach Art. 17 GRCh. Soweit das StaRUG zwingende Vorgaben der Restrukturierungsrichtlinie umsetzt, mithin Unionsrecht im Sinne des Art. 51 Abs. 1 GRCh durchführt, ist es auch am Maßstab der Grundrechte-Charta zu messen.

I. Durch Anteilsentzug betroffene Eigentumsgrundrechte

Der verfassungsrechtliche Schutz der Anteilsinhaber aus Art. 14 Abs. 1 GG gliedert sich dem Grunde nach in eine *mitgliedschaftliche* und eine *vermögensrechtliche* Komponente (vgl. zum Aktieneigentum etwa BVerfG, Urt. v. 11.07.2012 – 1 BvR 3142/07, 1 BvR 1569/08 – Delisting). Nicht geschützt sind hingegen der bloße Vermögenswert des Anteilseigentums und der Bestand einzelner wertbildender Faktoren (vgl. BVerfG a.a.O.). In welchem Umfang die jeweiligen Komponenten einen verfassungsrechtlichen Schutz erfahren, hängt dabei sowohl von der Rechtsform als auch von der aktuellen Vermögenssituation der Gesellschaft ab.

Im Kontext von Sanierungssituationen und im Anwendungsbereich des StaRUG bei einer drohenden Zahlungsunfähigkeit des Schuldners sind Anteils- und Mitgliedschaftsrechte in aller Regel bereits vollständig wertlos (gemessen am Maßstab des wahrscheinlichen und realistischen, nächstbesten Alternativszenarios, d.h. in aller Regel der Insolvenz). Soweit die Anteile im jeweiligen Alternativszenario wertlos wären, ist die *vermögensrechtliche* Komponente bereits ausgehöhlt; bei im Wege der Vergleichsrechnung festgestellter Wertlosigkeit entfällt ihr Schutz vollständig. Abstufungen im Grundrechtsschutzniveau müssen aber auch für die *mitgliedschaftliche* Komponente gelten: Wenn der Unternehmenswert das Fremdkapital nicht mehr deckt, ist die Schutzwürdigkeit der *mitgliedschaftlichen* Komponente bereits herabgesenkt. Das Recht der Anteilsinhaber, über die Fortführung des Unternehmens zu disponieren, endet jedenfalls dort, wo die einzige realistische Alternative zum Restrukturierungsverfahren die Insolvenzeröffnung wäre. Den Anteilsinhabern verbliebe in diesem Fall ausschließlich noch eine wirtschaftlich wertlose Position, die es ihnen ermöglicht, Entscheidungen über wirtschaftlich den Gläubigern zustehendes Vermögen zu blockieren. Diese Position kann grundrechtlich nicht geschützt sein.

Ob und in welchem Umfang bei vollständiger Wertentleerung überhaupt noch ein verfassungsrechtlicher Schutz der Stellung als Anteilsinhaber verbleibt, ist durch die höchstrichterliche Rechtsprechung bislang ungeklärt. Die TMA ist insoweit der Auffassung, dass *jedenfalls* dann, wenn Anteilsrechte im (einzigen überwiegend wahrscheinlichen) Alternativszenario einer Insolvenz wertlos wären, bereits die Eröffnung des Schutzbereichs von Art. 14 Abs. 1 GG zu versagen ist. Sofern man sich abweichend davon auf den Standpunkt stellt, der Schutzbereich von Art. 14 Abs. 1 GG sei aufgrund der formell verbleibenden mitgliedschaftlichen Hülle dennoch eröffnet, wäre ein Eingriff dennoch gerechtfertigt, da die Regelungen des StaRUG verfassungskonforme Inhalts- und Schrankenbestimmungen beinhalten. Diese Bewertung gilt rechtsformübergreifend. Die zu Aktiengesellschaften ergangene Verfassungsrechtsprechung ist im hier entscheidenden Umfang ohne Weiteres auf Personengesellschaften und personalistische Kapitalgesellschaften übertragbar, da die maßgeblichen Kriterien – Residualstellung und Wertabhängigkeit der Beteiligung – rechtsformunabhängig gelten.

II. Durch das StaRUG verfolgte legitime Gemeinwohlzwecke

Der Unionsgesetzgeber hat bei der Gewichtung der durch den präventiven Restrukturierungsrahmen geschützten Interessen bereits in der Restrukturierungsrichtlinie Auslegungsvorgaben getroffen, die für die verfassungsrechtliche Beurteilung des StaRUG von besonderer Bedeutung sind. Die Richtlinie priorisiert den Schutz der Gläubigerinteressen und gewichtet den Schutz der Mitgliedschaft geringer: Zwar sollen die berechtigten Interessen der Anteilsinhaber geschützt werden, die Mitgliedstaaten sollen jedoch sicherstellen, dass diese nicht grundlos die Annahme von Restrukturierungsplänen verhindern können (vgl. ErWG (57) Restrukturierungsrichtlinie). Die Richtlinie zielt damit auf die Vermeidung sogenannter Hold-Out-Situationen, in denen Anteilsinhaber ihre formale Rechtsstellung ausnutzen, um Sanierungen zu blockieren oder sich Vorteile zu sichern, die ihnen wirtschaftlich nicht mehr zustehen.

Hinter dieser Gewichtung stehen übergeordnete Zielsetzungen. Die Richtlinie bezweckt zunächst auf Ebene des einzelnen Unternehmens, bestandsfähigen Schuldern in finanziellen Schwierigkeiten den Zugang zu wirksamen präventiven Restrukturierungsrahmen zu eröffnen, um unnötige Insolvenzen zu verhindern, Arbeitsplätze, Know-how und Kompetenzen zu sichern sowie den Gesamtwert für die Gläubiger zu maximieren (vgl. ErwG (1), (2) Restrukturierungsrichtlinie). Über das einzelne Unternehmen hinaus verfolgt die Richtlinie gesamtwirtschaftliche Ziele von erheblichem Gewicht: die Verhinderung des sog. Dominoeffekts, bei dem die Insolvenz eines Schuldners weitere Insolvenzen in der Lieferkette auslöst, die Verhinderung der Entstehung notleidender Kredite, den Schutz der Steuerzahler vor den Kosten wirtschaftlicher Notlagen sowie die Stärkung von Transparenz, Rechtssicherheit und Berechenbarkeit zur Förderung grenzüberschreitender Investitionen (vgl. ErwG (3), (11), (15), (16) Restrukturierungsrichtlinie). Unionsverfassungsrechtlich dient die Richtlinie schließlich der Absicherung der Grundfreiheiten des Binnenmarkts, der Stärkung der Kapitalmarktunion und der Widerstandsfähigkeit der europäischen Volkswirtschaften (vgl. ErwG (8) Restrukturierungsrichtlinie).

Der Anteilsentzug durch einen Restrukturierungsplan dient damit legitimen Gemeinwohlzielen von erheblichem Gewicht, auf nationaler wie unionsrechtlicher Ebene.

Ergänzendes Gewicht erhalten diese Ziele durch das im StaRUG vorgesehene Eingangskriterium der drohenden Zahlungsunfähigkeit (§ 18 InsO). Das präventive Restrukturierungsverfahren setzt eine akute Krisensituation voraus, in der ohne zeitnahes Handeln der Eintritt der Zahlungsunfähigkeit und/oder Überschuldung und damit zwingend die Insolvenz des Schuldners droht. In dieser Situation ist die Erreichung der mit der Richtlinie und dem StaRUG verfolgten Ziele von gesteigerter Dringlichkeit, was bei der Gewichtung legitimer Interessen im Kontext der Verhältnismäßigkeit von Eingriffen in die Rechtsstellung der Anteilsinhaber zu berücksichtigen ist.

Hierzu ist aus der Restrukturierungspraxis – rechtsformunabhängig – noch auf Folgendes hinzuweisen: Zwar wird von Gegnern des StaRUG regelmäßig behauptet, es würde eine Vielzahl von Restrukturierungsmöglichkeiten zur Verfügung stehen, die alternativ zum StaRUG und dann sogar anteilsinhaberschonender genutzt werden könnten. In der Restrukturierungspraxis, gerade in Fällen mit erheblicher Fremdverschuldung, zeigt sich aber ein anderes Bild: Regelmäßig ist es sehr schwierig, eine außerinsolvenzliche Restrukturierungslösung zu entwickeln, hinter der sich die erforderlichen Mehrheiten versammeln oder bei denen die üblicherweise erforderliche Einstimmigkeit zu erzielen ist. Die von den StaRUG-Gegnern ins Feld geführten alternativen Möglichkeiten einer Restrukturierung stellen in der konkreten Verhandlungssituation daher oftmals ein reines Theoretikum dar und wenn sich tatsächlich einstimmige Lösungen finden lassen, dann geschieht dies oftmals nur unter dem Druck bzw. vor dem Hintergrund eines alternativ umsetzbaren StaRUG-Verfahrens.

D. Verfassungsmäßigkeit von Eingriffen in die Rechtsstellung der Anteilsinhaber

Das StaRUG stellt einen angemessenen Ausgleich zwischen den betroffenen konfligierenden Interessen im Sinne praktischer Konkordanz her und ist verfassungsmäßig. Das gilt insbesondere hinsichtlich der Eigentumsgarantie (des Art. 14 Abs. 1 GG bzw. auf unionsrechtlicher Ebene aus Art. 17 GRCh) als auch hinsichtlich etwaiger weiterer Grundrechtsbeeinträchtigungen.

I. Erwägungen zur Verfassungsmäßigkeit des StaRUG im Allgemeinen

Das StaRUG stellt insgesamt ein angemessenes Regelungssystem dar, das einen hinreichenden Ausgleich zwischen den Interessen der Gläubiger und den Eigentumsrechten der Anteilsinhaber herstellt. Das Gesetz

ermöglicht einen Anteilsentzug weder ohne hinreichende Mitwirkung der Anteilshaber noch ohne Gewährung eines angemessenen Ausgleichs. Anteilshaber sind als Planbetroffene in das Verfahren eingebunden und stimmen über den Plan ab; eine Überstimmung ist nur unter den engen Voraussetzungen des klassenübergreifenden *Cram-down* möglich. Das Schlechterstellungsverbot stellt sicher, dass kein Anteilshaber schlechter gestellt wird als im Alternativszenario ohne Plan; soweit Anteile noch einen Restwert aufweisen, ist eine angemessene Kompensation zu gewähren. Diese Grundsätze prägen das StaRUG als Gesamtsystem.

II. Erwägungen zur Verfassungsmäßigkeit ausgewählter Einzelregelungen

Auch die einzelnen Regelungen, die im Zusammenhang mit einem möglichen Entzug der Anteilshaberschaft zur Anwendung gelangen, stellen jeweils für sich einen hinreichenden Ausgleich der beeinträchtigten Interessen her. So sind insbesondere auch die im Kontext des Anteilsentzugs ohne Mitwirkung der Anteilshaber einschlägigen Einzelregelungen für sich genommen von Verfassungswegen nicht zu beanstanden.

1. Verfassungsmäßigkeit der Einbeziehung der Anteilshaber – § 7 Abs. 4 StaRUG

Die Möglichkeit der Gestaltung von Rechten der Anteilshaber ist verfassungskonform. § 7 Abs. 4 StaRUG eröffnet verschiedene Gestaltungsmöglichkeiten: einen sog. Kapitalschnitt durch Kapitalherabsetzung auf Null mit anschließendem Bezugsrechtsausschluss bei einer nachfolgenden Kapitalerhöhung (Satz 3) oder eine Übertragung von Anteils- oder Mitgliedschaftsrechten (Satz 4). Während der Kapitalschnitt über gesellschaftsrechtliche Kapitalmaßnahmen wirkt, bewirkt die Anteilsübertragung einen unmittelbaren Rechtsträgerwechsel.

Hinsichtlich beider Gestaltungsvarianten eröffnet bereits die Restrukturierungsrichtlinie den Mitgliedstaaten einen weiten Gestaltungsspielraum. Art. 12 Abs. 1 und 2 der Restrukturierungsrichtlinie sieht vor, dass die Anteilshaber weder die Annahme und Bestätigung noch die Umsetzung des Restrukturierungsplans grundlos verhindern oder erschweren können sollen. Dies wird auch in ErwG (57) der Restrukturierungsrichtlinie aufgegriffen. ErwG (96) und Art. 32 der Restrukturierungsrichtlinie eröffnen außerdem die Möglichkeit, gesellschaftsrechtliche Anforderungen partiell zu überlagern, wie dies für Zwecke der nationalen Restrukturierungsverfahren erforderlich ist. Die Restrukturierungsrichtlinie verlangt damit vom nationalen Gesetzgeber, dem Obstruktionspotential von Anteilseignern in Sanierungssituationen aktiv entgegenzuwirken. Dies erfordert, dass Anteilseigner in Restrukturierungsverfahren einbezogen werden können und effektive Instrumente zur Verfügung stehen, um die Eigenkapitalseite auch bei Passivität oder obstruktivem Verhalten der Altanteilseigner zu restrukturieren. Der deutsche Gesetzgeber hat sich in Umsetzung der Richtlinie mit § 7 Abs. 4 StaRUG für eine eigenständige restrukturierungsrechtliche Regelung entschieden, die diesen unionsrechtlichen Spielraum ausfüllt und zulässigerweise gesellschaftsrechtliche Anforderungen (partiell) überlagert.

Schließlich müssen die Positionen der Anteilshaber schon deshalb in ein Restrukturierungsverfahren einbezogen werden können, da andernfalls Eingriffe in Gläubigerrechte praktisch nicht möglich wären. Denn ein Eingriff in die vorrangige Position eines Gläubigers, insbesondere wenn dessen fehlende Zustimmung oder die einer ganzen Gläubigergruppe ersetzt werden muss, würde verfassungsrechtlich kaum zu rechtfertigen sein, wenn die Anteilshaber, die „aus dem Geld“ sind, ohne einen eigenen Beitrag von den zu schaffenden Planwerten profitieren könnten. Gläubiger wären unter diesen Umständen zur Mitwirkung an Sanierungen nicht bereit. Diese jeweils grundrechtlich geschützten Positionen sind im Rahmen der praktischen Konkordanz auszugleichen, was nur möglich ist, wenn die Anteilshaber in den Plan einbezogen werden können.

Ungeachtet dessen schafft das StaRUG als Ausprägung des Art. 3 Abs. 1 GG auch im Restrukturierungsverfahren einen Gleichbehandlungsgrundsatz der Gesellschafter untereinander. Das StaRUG stellt durch ein abgestuftes Regelungssystem sicher, dass keine ungerechtfertigte Ungleichbehandlung von Anteilshabern erfolgt: Auf der ersten Stufe gewährleisten die Kriterien für die Gruppenbildung nach § 9 Abs. 1 und 2 StaRUG, dass Anteilshaber nur dann unterschiedlich behandelt werden dürfen, wenn hierfür sachgerechte Differenzierungskriterien vorliegen, die im Plan anzugeben sind. Auf der zweiten Stufe stellt das gruppeninterne Gleichbehandlungsgebot des § 10 Abs. 1 StaRUG sicher, dass innerhalb jeder Gruppe allen Planbetroffenen gleiche Rechte anzubieten sind; eine abweichende Behandlung ist nach § 10 Abs. 2 StaRUG nur mit Zustimmung der hierdurch belasteten Planbetroffenen zulässig. Bei einem *cross-class cram-down* schafft dann auch noch § 27 Abs. 2 Nr. 2 StaRUG – auf dritter Stufe – eine Ausprägung des (gruppenübergreifenden) Gleichbehandlungsgrundsatzes. Diese einfachgesetzlichen Vorgaben wirken auch auf verfassungsrechtlicher Ebene als Ausgleichsmechanismus bei der Ausgestaltung eines Bezugsrechtsausschlusses: Eine selektive Neubeteilung einzelner Altgesellschafter – etwa im Gegenzug für weitergehende Restrukturierungsbeiträge in Form von Gesellschafterdarlehen oder sonstigen Sanierungsbeiträgen – ist nur zulässig, wenn die Gruppenbildung diese Differenzierung sachlich trägt und das gruppeninterne Gleichbehandlungsgebot gewahrt bleibt. Das abgestufte StaRUG-Regelungssystem gewährleistet einen hinreichenden verfassungsrechtlichen Schutz auch derjenigen Anteilshaber, die im Zuge der Restrukturierung ihre Beteiligung verlieren. Daneben erfahren die Anteilshaber aufgrund der verfahrensrechtlichen Teilhaberechte des StaRUG sowie dessen Rechtsschutzmöglichkeiten (§§ 17 ff., 60 ff. StaRUG) einen ausreichenden Schutz durch das Verfahren selbst.

Zu beachten ist, dass außerhalb der Regelungen des StaRUG ein Bezugsrechtsausschluss nach allgemeinen gesellschaftsrechtlichen Grundsätzen unter bestimmten Voraussetzungen – bei Kapitalherabsetzungen zu Sanierungszwecken auch kompensationslos – möglich ist. Hier steht die verfassungsrechtliche Konformität nicht in Frage. Die aktuell geführte Diskussion, ob und inwieweit diese gesellschaftsrechtlichen Anforderungen an einen Bezugsrechtsausschluss – insbesondere das Erfordernis eines "sachlichen Grundes" – auch im Restrukturierungsverfahren Geltung beanspruchen, ist für die verfassungsrechtliche Beurteilung nicht maßgeblich. Zum einen liegt in den maßgeblichen Fällen ein solcher "sachlicher Grund" auch nach gesellschaftsrechtlichen Vorgaben regelmäßig vor. Zum anderen wäre es nicht zu beanstanden, dass das StaRUG insoweit gesellschaftsrechtliche Anforderungen (partiell) überlagert, weil das StaRUG durch seine Binnensystematik einen angemessenen Schutz der Anteilseigner schafft. Eine solche partielle Überlagerung des Gesellschaftsrechts ist von der Restrukturierungsrichtlinie im Übrigen auch vorgesehen und erwünscht (vgl. oben).

Neben dem Schlechterstellungsverbot gewährleistet der Verweis auf § 225a Abs. 5 InsO außerdem, dass eine Abfindung zu gewähren ist, falls den Anteilen im Alternativszenario noch ein Restwert zukommen sollte. Insofern wird den verfassungsrechtlichen Anforderungen Rechnung getragen, die das Bundesverfassungsgericht an einen Anteilsentzug stellt, wenn den Anteilen noch ein Restwert zukommt (vgl. BVerfG, Beschl. v. 23.08.2000 – 1 BvR 68/95, 1 BvR 147/97 – Moto Meter). In Sanierungssituationen, in denen die Wertlosigkeit der Anteile (gerichtlich) feststeht, ist eine Abfindung nicht zu gewähren bzw. liegt diese Abfindung bei Null. Maßgebliches Vergleichsszenario (vgl. § 6 Abs. 2 StaRUG) ist das Alternativszenario zum Plan, oftmals also die Insolvenz, in der die Anteile in aller Regel wertlos sind.

Die Regelungen des § 7 Abs. 4 StaRUG entsprechen schließlich im Wesentlichen den insolvenzplanrechtlichen Regelungen des § 225a InsO. Das dortige Regelungskonzept hat sich in der Praxis vielfach bewährt.

Das Bundesverfassungsgericht hat § 225a InsO bei einer Entscheidung im Rahmen der Folgenabwägung gem. § 32 BVerfGG zudem nicht beanstandet (vgl. BVerfG, Beschl. v. 18.12.2014 – 2 BvR 1978/13 – Suhrkamp).

2. Verfassungsmäßigkeit von gruppenübergreifenden Mehrheitsentscheidungen – §§ 26 ff. StaRUG

Die Möglichkeit gruppenübergreifender Mehrheitsentscheidungen ist verfassungsrechtlich nicht zu beanstanden. Bereits die Restrukturierungsrichtlinie sieht die Möglichkeit eines klassenübergreifenden *Cram-down* vor und überlässt den Mitgliedstaaten die Wahl zwischen verschiedenen Schutzmechanismen für ablehnende Gruppen (vgl. ErwG (55),

(56) Restrukturierungsrichtlinie). Der deutsche Gesetzgeber hat sich mit dem durch die Vergleichsrechnung abgesicherten Schlechterstellungsverbot für ein Legitimationselement entschieden, das den verfassungsrechtlichen Anforderungen genügt.

Auch mit der absoluten Prioritätsregel hat sich der Gesetzgeber für ein verfassungskonformes Leitprinzip entschieden. Die Restrukturierungsrichtlinie stellt den Mitgliedstaaten insoweit frei, ob sie ablehnende Gläubigerklassen durch eine relative Vorrangregel oder durch die Regel des absoluten Vorrangs schützen (vgl. ErwG (55) Restrukturierungsrichtlinie). Aus verfassungsrechtlicher Perspektive geht mit der vom deutschen Gesetzgeber gewählten absoluten Prioritätsregel die Wertentscheidung einher, dass die Interessen von in der Insolvenz vorrangigen Gläubigern gegenüber nachrangigen Anteilseignern grundsätzlich vorrangig bleiben (s.o.). In Abwägung mit den übergeordneten Zielen der Richtlinie stellt auch die absolute Prioritätsregel einen angemessenen Ausgleich der betroffenen Interessen her. Auch insoweit bewegt sich der Gesetzgeber im Rahmen des weiten verfassungsrechtlichen Gestaltungsspielraums.

Die Einhaltung des Übermaßverbotes wird im Kontext von gruppenübergreifenden Mehrheitsentscheidungen durch die Trias aus (i) Schlechterstellungsverbot,

(ii) Vergleichsrechnung und (iii) angemessener Beteiligung am Planwert abgesichert; flankiert wird dies von dem gruppeninternen Gleichbehandlungsgrundsatz, der Ungleichbehandlungen innerhalb einer Gruppe ausschließt, sowie von den verfahrensrechtlichen Anforderungen des StaRUG (Schutz auch durch Verfahren; s. o.). Die Zustimmung ablehnender Gruppen kann nur dann ersetzt werden, wenn diese durch den Restrukturierungsplan nicht schlechter gestellt werden als im Alternativszenario ohne Plan. Damit korrespondiert auf Rechtsschutzebene die Möglichkeit, eine behauptete Schlechterstellung gerichtlich überprüfen zu lassen; das Rechtsschutzsystem des StaRUG gewährleistet insoweit eine effektive Kontrolle der Einhaltung des Schlechterstellungsverbots.

3. Verfassungsmäßigkeit der Rechtsschutzmöglichkeiten von Planbetroffenen – §§ 64, 66 ff. StaRUG

Das Rechtsschutzsystem des StaRUG genügt mit seiner mehrstufigen Ausgestaltung den verfassungsrechtlichen Anforderungen. Es stellt sicher, dass die Einhaltung des Schlechterstellungsverbots einer effektiven gerichtlichen Kontrolle zugeführt wird, ohne die Ziele des StaRUG zu konterkarieren. Bereits die Restrukturierungsrichtlinie fordert, dass Gläubiger und Anteilsinhaber Zugang zu einem wirksamen Rechtsbehelf haben (vgl. ErwG (48) Restrukturierungsrichtlinie) und dass über Rechtsbehelfe mit Blick auf eine zügige Bearbeitung auf effiziente Weise zu entscheiden ist (vgl. Art. 16 Abs. 2 Restrukturierungsrichtlinie). Das StaRUG setzt diese Vorgaben um und stellt einen angemessenen Ausgleich zwischen dem Interesse an einem zügigen Planvollzug und dem Interesse der Planbetroffenen an gerichtlicher Überprüfung her.

a) Ausgestaltung des Rechtsschutzes vor Planbestätigung

Auf einer ersten Stufe gewährt das StaRUG bereits vor der Planbestätigung rechtliches Gehör im Erörterungs- und Abstimmungstermin mit der Möglichkeit, dem Plan zu widersprechen, einen Antrag auf Versagung der Planbestätigung aufgrund einer unzutreffenden Unternehmensbewertung zu stellen oder einen Minderheitenschutzantrag zu stellen. Dass der Gesetzgeber im Rahmen des Minderheitenschutzantrags nach dem Vorbild der InsO die Möglichkeit vorgesehen hat, Mittel für den Fall einer nachgewiesenen Schlechterstellung bereitzustellen (§ 64 Abs. 3 StaRUG) und den Antrag auf dieser Grundlage abzuweisen, ist verfassungsrechtlich unbedenklich und trägt dem übergeordneten Interesse an einem zügigen Planvollzug Rechnung. Entsprechendes gilt für den Verweis auf den ordentlichen Rechtsweg, wenn aus diesen Mitteln im Wege einer Restitutionsklage ein Ausgleich begehrt wird.

b) Ausgestaltung des Rechtsschutzes nach Planbestätigung

Auf einer zweiten Stufe gewährt das StaRUG nach Planbestätigung die Möglichkeit einer gerichtlichen Kontrolle in Form einer sofortigen Beschwerde, die mit einem Antrag auf Anordnung der aufschiebenden Wirkung verbunden werden kann. Dass der Rechtsbehelf grundsätzlich keine aufschiebende Wirkung hat, entspricht den Vorgaben der Restrukturierungsrichtlinie (vgl. Art. 16 Abs. 3 Restrukturierungsrichtlinie); auch insoweit ist auf nationaler Ebene ein angemessener Interessenausgleich gewährleistet.

Auch hinsichtlich der auf Zulässigkeitsstufe erforderlichen Glaubhaftmachung einer wesentlichen Schlechterstellung durch einen planbetroffenen Antragsteller hat der Gesetzgeber einen angemessenen Interessenausgleich hergestellt: Die Darlegungs- und Beweislastverteilung ist gerechtfertigt, weil die initiale Darlegungslast beim Schuldner als Planverfasser liegt und den Planbetroffenen durch den Restrukturierungsplan eine hinreichende Informationsgrundlage für das erleichterte Beweismaß der Glaubhaftmachung zur Verfügung steht. Ergänzend werden Anteilshaber durch gesellschaftsrechtliche Informationspflichten und Auskunftsansprüche geschützt; in Sonderkonstellationen kann die Effektivität des Rechtsschutzes durch einen Rückgriff auf die zivilprozessualen Grundsätze der sekundären Darlegungslast gewährleistet werden.

Auch die Schwelle der Wesentlichkeit der Schlechterstellung begegnet keinen verfassungsrechtlichen Bedenken. Die sofortige Beschwerde bildet erst die letzte Stufe des mehrstufigen Rechtsschutzsystems. Die schutzwürdigen Interessen des Antragstellers sind zu diesem späten Verfahrenszeitpunkt bereits weniger gewichtig, da durch die Einwirkungsmöglichkeiten vor der Planbestätigung vorgelagerte Rechtsschutzmöglichkeiten bestanden haben. Die Anhebung der Zulässigkeitschwelle im Interesse eines zügigen Planvollzugs ist daher auch vor dem Hintergrund der Richtlinienziele sachgerecht und notwendig.

4. Verfassungsmäßigkeit der Verfahrenseinleitung – § 1 Abs. 1 Satz 3 StaRUG

In Anbetracht der vorstehenden Ausführungen ist es verfassungsrechtlich nicht zu beanstanden, dass das StaRUG in § 1 Abs. 1 Satz 3 StaRUG lediglich vorsieht, dass die Geschäftsleiter auf eine Befassung der betroffenen Organe hinwirken.

Ein Beschluss der Anteilshaber ist für die Einleitung eines StaRUG-Verfahrens jedenfalls im Außenverhältnis nicht erforderlich. Das entspricht den Vorgaben der Restrukturierungsrichtlinie, wonach die Unternehmensleitung bei wahrscheinlicher Insolvenz die Interessen der Gläubiger und sonstigen Interessenträger gebührend

zu berücksichtigen und Schritte zur Vermeidung einer Insolvenz einzuleiten hat (vgl. Art. 19 Restrukturierungsrichtlinie). Auch streitet für diese Interpretation im Außenverhältnis das legitime Interesse an einem effektiven Zugang des Schuldners zu dem Restrukturierungsrahmen. Das gilt umso mehr, als die Einleitung des StaRUG-Verfahrens für sich genommen noch keine Einschnitte in die Rechtsstellung der Anteilsinhaber bewirkt.

Aber auch im Innenverhältnis ist es mit der Rechtsprechung des OLG Stuttgart in Sachen EMAG jedenfalls dann richtig und angemessen, einen Gesellschafterbeschluss für entbehrlich zu halten, wenn das einzige hinreichend wahrscheinliche Alternativszenario ein Insolvenzverfahren wäre (OLG Stuttgart, Beschl. v. 21.08.2024 – 20 U 30/24, NZI 2024, 832). Die mitgliedschaftlichen Interessen aus Art. 14 Abs. 1 GG sind in einem solchen gesteigerten Krisenstadium nicht mehr schutzwürdig (s.o.), jedenfalls aber deutlich weniger schutzwürdig als die höher zu gewichtenden grundrechtlich geschützten Interessen weiterer Stakeholder, vor allem vorrangiger Gläubigergruppen, an einer Insolvenzvermeidung mit in aller Regel wertvernichtender Wirkung für diese.

E. Fazit

Die TMA ist der Auffassung, dass das StaRUG verfassungsrechtlich nicht zu beanstanden ist. In komplexen Sanierungssituationen stellt die derzeitige gesetzliche Ausgestaltung des StaRUG unter Berücksichtigung der Vielzahl an konfligierenden Interessen einen angemessenen Ausgleich im Sinne praktischer Konkordanz her.

Das StaRUG überführt die Restrukturierungsrichtlinie in nationales Recht und geht dabei in wesentlichen Punkten – etwa durch Anwendung des "best interest of creditors test" (Schlechterstellungsverbot) auch auf Anteilsinhaber – sogar über die von der Richtlinie geforderten Mindestanforderungen zum Schutz der Anteilsinhaber hinaus. Die Einbeziehung der Anteilsinhaber als Planbetroffene, das Schlechterstellungsverbot, die gerichtliche Kontrolle bei der Planbestätigung sowie das mehrstufige Rechtsschutzsystem der §§ 64, 66 StaRUG gewährleisten einen hinreichenden Interessenausgleich und genügen verfassungsrechtlichen Anforderungen.

Vor diesem Hintergrund sind die derzeit anhängigen Verfassungsbeschwerden (Az. 1 BvR 502/25; 1 BvR 606/25) aus Sicht der TMA eine Gelegenheit, die Verfassungsmäßigkeit des § 7 Abs. 4 StaRUG im Gesamtgefüge des präventiven Restrukturierungsrahmens höchstrichterlich abzusichern und die bereits für das Insolvenzplanverfahren gültige verfassungsrechtliche Linie für das StaRUG zu bestätigen. Eine solche Bestätigung durch das Bundesverfassungsgericht würde nicht nur Rechtssicherheit für künftige Restrukturierungsverfahren schaffen, sondern zugleich den anstehenden StaRUG-Evaluationsprozess stärken.