

II. Beschwerdeabteilung

BZ 2026 2

Oberrichter St. Scherer, Abteilungspräsident
Oberrichter P. Huber
Oberrichter M. Siegwart
Gerichtsschreiberin D. Huber Stüdl

Urteil vom 12. Mai 2026

in Sachen

A._____ AG,
vertreten durch Rechtsanwalt B._____,
Beschwerdeführerin,

gegen

Kantonsgericht des Kantons Zug, Einzelrichterin, Aabachstrasse 3, Postfach, 6301 Zug,

betreffend

Nachlassvertrag
(Beschwerde gegen den Entscheid der Einzelrichterin am Kantonsgericht Zug vom 16. Dezember 2025)

Sachverhalt

1. Mit Eingabe vom 15. Mai 2023 reichte die A._____ AG (nachfolgend: Beschwerdeführerin) beim Kantonsgericht Zug, 3. Abteilung, gegen die C._____, AA._____ [Ort], und die D._____, BB._____ [Ort], eine Klage auf Schadenersatz aus faktischer Organshaft, alternativ aus Geschäftsführung ohne Auftrag, über insgesamt CHF 91'640'162.05 ein (Verfahren A2 2023 20).
2. Am 24. Mai 2023 stellte die Beschwerdeführerin bei der Einzelrichterin am Kantonsgericht Zug ein Gesuch um Bewilligung der provisorischen Nachlassstundung. Mit Entscheid vom 7. Juni 2023 wies die Einzelrichterin das Gesuch ab und eröffnete über die Beschwerdeführerin den Konkurs (Verfahren EN 2023 3). Die von der Beschwerdeführerin dagegen erhobene Beschwerde hiess das Obergericht Zug mit Urteil vom 22. August 2023 gut und wies die Sache zur Bewilligung der provisorischen Nachlassstundung und zur Durchführung des Nachlassverfahrens an die Vorinstanz zurück (Verfahren BZ 2023 62).
3. Mit Entscheid vom 19. Dezember 2023 gewährte die Einzelrichterin der Beschwerdeführerin die definitive Nachlassstundung bis 29. Juni 2024 und ernannte die Rechtsanwälte E._____ und F._____ zu definitiven Sachwaltern (Vi act. 37).
4. Am 25. Juni 2024, 11. Dezember 2024 und 2. Juli 2025 verlängerte die Einzelrichterin die definitive Nachlassstundung jeweils um sechs Monate, d.h. letztmals bis 29. Dezember 2025 (Vi act. 48, 71 und 78).
5. Mit Publikation im SHAB vom 29. September 2025 wurden die Gläubiger zur Gläubigerversammlung auf den 30. Oktober 2025 eingeladen. Die Einladung erfolgte mit dem Hinweis, dass den Gläubigern ein ordentlicher Nachlassvertrag (nachfolgend auch "Hauptnachlassvertrag") und ein Nachlassvertrag mit Vermögensabtretung (nachfolgend auch "Ersatznachlassvertrag") zur Abstimmung vorgelegt werde. Mit Schreiben vom 3. Oktober 2025 luden die Sachwalter zudem die bekannten Gläubiger zur Gläubigerversammlung ein (Vi act. 88 Rz 21 f., act. 88/6-7).
6. Am 12. November 2025 wurde die Einladung der Gläubiger zur Verhandlung über die Bestätigung des Nachlassvertrages im SHAB publiziert (Vi act. 83).
7. Die Sachwalter reichten dem Nachlassgericht am 4. Dezember 2025 den vierten Bericht ein (Vi act. 88) und übermittelten am 10. Dezember 2025 das aktualisierte Verzeichnis über die eingegangenen Zustimmungserklärungen (act. 91).
8. Am 11. Dezember 2025 fand die Bestätigungsverhandlung vor dem Nachlassgericht statt (Vi act. 92).
- 8.1 Die Sachwalter beantragten, es sei nach Beurteilung und dem Ermessen des Nachlassgerichts über die Bestätigung des ordentlichen Nachlassvertrags in Form eines Stundungsvergleichs (Hauptnachlassvertrag) zu entscheiden. Im Fall einer richterlichen Bestätigung des ordentlichen Nachlassvertrags seien die bisherigen Sachwalter mit dessen Vollzug zu beauftragen. Eventualiter sei der zwischen der Beschwerdeführerin und ihren Gläubigern abge-

schlossene Nachlassvertrag mit Vermögensabtretung (Ersatznachlassvertrag) gerichtlich zu bestätigen. Dabei sei von der Wahl von Rechtsanwalt E. _____ und F. _____ als Liquidatoren und von der Wahl folgender Mitglieder des Gläubigerausschusses Vormerk zu nehmen: Rechtsanwalt G. _____ (als Vertreter der H. _____), Rechtsanwalt I. _____ (als Vertreter der J. _____), Rechtsanwältin K. _____ (als Vertreterin der L. _____) und Rechtsanwalt M. _____ (als Vertreter der N. _____; Vi act. 93).

- 8.2 Die Beschwerdeführerin stellte Antrag auf Genehmigung des ordentlichen Nachlassvertrags, eventualiter auf Genehmigung des Nachlassvertrags mit Vermögensabtretung (Vi act. 92 S. 6).
- 8.3 Die Gläubigerin O. _____ welche keinem der beiden zur Abstimmung vorgelegten Nachlassverträge zugestimmt hatte, erhob an der Verhandlung keine Einwendungen gegen die Nachlassverträge und stellte keine Anträge. Sie erklärte jedoch, keinem der beiden Nachlassverträge zuzustimmen (Vi act. 92 S. 9).
9. Mit Entscheid vom 16. Dezember 2025 bestätigte die Einzelrichterin den von der Beschwerdeführerin mit ihren Gläubigern abgeschlossenen ordentlichen Nachlassvertrag nicht (Disp.-Ziff. 1). Hingegen bestätigte sie den von der Beschwerdeführerin mit ihren Gläubigern abgeschlossenen Nachlassvertrag mit vollständiger Vermögensabtretung (Disp.-Ziff. 1.2). Sodann nahm sie von der Wahl von Rechtsanwalt E. _____ und Rechtsanwalt F. _____ als Liquidatoren sowie der Wahl von den Mitgliedern des Gläubigerausschusses Vormerk und legte deren Entschädigung fest (Disp.-Ziff. 2.1 und 2.2). Weiter legte sie das Honorar der Sachwalter auf CHF 118'768.75 fest (Disp.-Ziff. 3.1 und 3.2). Schliesslich wurden die Kosten des Entscheids von CHF 5'000.00 (einschliesslich Publikationskosten) aus dem von der Beschwerdeführerin geleisteten Kostenvorschuss bezogen, wobei festgehalten wurde, dass der verbleibende Kostenvorschuss der Beschwerdeführerin von der Gerichtskasse erstattet werde (Vi act. 97; Verfahren EN 2023 3).
10. Gegen diesen Entscheid erhob die Beschwerdeführerin mit Eingabe vom 29. Dezember 2025 (Posteingang: 5. Januar 2026) Beschwerde beim Obergericht Zug und stellte folgende Anträge (act. 1):
 1. Es sei die Beschwerde gutzuheissen.
 2. Es sei der Entscheid des Nachlassgerichts vom 16. Dezember 2025, soweit er den von den Gläubigern angenommenen ordentlichen Nachlassvertrag nicht bestätigt, aufzuheben.
 3. Es sei der von den Gläubigern angenommene ordentliche Nachlassvertrag zu bestätigen.
 4. Es sei der Beschwerdeführerin eine Parteientschädigung zuzusprechen.
 5. Eventualiter zu Ziff. 3: Es sei mit Aufhebung des Entscheids des Nachlassgerichts vom 16. Dezember 2025 die Sache an die Vorinstanz zu neuer Beurteilung im Sinne der Erwägungen des Obergerichts zurückzuweisen.

11. In der Beschwerdeantwort vom 9. Januar 2026 beantragte die Einzelrichterin die kostenfällige Abweisung der Beschwerde (act. 4). Am 29. Januar 2026 reiche sie das berichtigte Protokoll der Bestätigungsverhandlung vom 11. Dezember 2025 nach (act. 8).
12. In der Stellungnahme vom 2. Februar 2026 hielt die Beschwerdeführerin an ihren Anträgen fest (act. 9). Die Einzelrichterin verzichtete auf eine weitere Vernehmlassung (act. 11).

Erwägungen

1. Der Entscheid über den Nachlassvertrag kann mit Beschwerde nach der ZPO angefochten werden (Art. 307 Abs. 1 SchKG; vgl. auch BGE 142 III 705 E. 4.1).
- 1.1 Die Beschwerdefrist beträgt 10 Tage (Art. 321 Abs. 2 i.V.m. Art. 239 ZPO). Die Vorinstanz stellte der Beschwerdeführerin den angefochtenen Entscheid am 19. Dezember 2025 zu (act. 1 S. 4, act. 4 S. 2). Diese reichte ihr Rechtsmittel am 29. Dezember 2025 (Datum der Übergabe an einem My Post 24-Automaten) und damit rechtzeitig bei der Beschwerdeinstanz ein (act. 6-7).
- 1.2 Mit der Beschwerde kann die offensichtlich unrichtige Feststellung des Sachverhalts geltend gemacht werden (Art. 320 lit. b ZPO). "Offensichtlich unrichtig" ist dabei gleichbedeutend mit "willkürlich" i.S.v. Art. 9 BV (vgl. Freiburghaus/Afheldt, in: Sutter-Somm und andere [Hrsg.], Kommentar zur Schweizerischen Zivilprozessordnung, 4. A. 2025, Art. 320 N 5 ZPO). In Rechtsfragen hat die Beschwerdeinstanz dagegen volle Kognition (Art. 320 lit. a ZPO). Dies bedeutet jedoch nicht, dass sie gehalten wäre, von sich aus wie ein erstinstanzliches Gericht alle sich stellenden rechtlichen Fragen zu untersuchen, wenn der Beschwerdeführer diese in oberer Instanz nicht (mehr) vorträgt; vielmehr hat sie sich – abgesehen von offensichtlichen Mängeln – auf die Beurteilung der in der schriftlichen Beschwerdebegründung erhobenen Beanstandungen zu beschränken (BGE 142 III 413 E. 2.2.4).
- 1.3 Nach Art. 326 Abs. 1 ZPO sind neue Anträge, neue Tatsachenbehauptungen und neue Beweismittel im Beschwerdeverfahren ausgeschlossen. Es geht nicht um die Fortführung des erstinstanzlichen Prozesses, sondern im Wesentlichen um eine Rechtskontrolle des vorinstanzlichen Entscheids. Das Novenverbot ist umfassend und gilt sowohl für echte als auch für unechte Noven. Was im erstinstanzlichen Verfahren nicht verlangt, behauptet oder eingereicht wurde, kann im Beschwerdeverfahren grundsätzlich nicht mehr nachgeholt werden. Vorbehalten bleiben besondere gesetzliche Bestimmungen (Art. 326 Abs. 2 ZPO; vgl. Freiburghaus/Afheldt, a.a.O., Art. 326 ZPO N 3 ff.; Steininger, in: Brunner/Schwander/Vischer [Hrsg.], Schweizerische Zivilprozessordnung [ZPO], 3. A. 2025, Art. 326 ZPO N 1 ff.; Urteil des Bundesgerichts 5A_290/2020 vom 8. Dezember 2020 E. 3.3.5). Solche finden sich namentlich in Art. 174 SchKG (Konkurseröffnung) und in Art. 278 Abs. 3 SchKG (Arrest). In den Bestimmungen über das Nachlassverfahren (Art. 293 ff. SchKG) findet sich kein entsprechender Ausnahmetatbestand (vgl. Umbach-Spahn/Kesselbach/Hilber, Basler Kommentar, 3. A. 2021, Art. 307 SchKG N 24).
- 1.4 Zur Beschwerde legitimiert ist, wer als Partei im Verfahren vor erster Instanz aufgetreten und durch den Entscheid in seinen Rechten betroffen ist, d.h. ein schutzwürdiges Interesse an

der Anfechtung hat. Der Schuldner, der selbst ein Nachlassstundungsgesuch gestellt hat, ist zur Anfechtung eines seinen Interessen widersprechenden Entscheides des Nachlassgerichts berechtigt (vgl. Umbach-Spahn/Kesselbach/Hilber, a.a.O., Art. 307 SchKG N 13 f.). Die Beschwerdeführerin, die selbst das Gesuch um Nachlassstundung gestellt hat, hat ein schutzwürdiges Interesse am Ausgang des vorliegenden Verfahrens.

- 1.5 Da die Prozessvoraussetzungen gegeben sind (vgl. Art. 59 ZPO), ist auf die Beschwerde einzutreten.
2. In verfahrensrechtlicher Hinsicht beantragt die Beschwerdeführerin die Edition der Tonaufnahme der Bestätigungsverhandlung vor der Einzelrichterin am Kantonsgericht Zug (vgl. act. 1 Rz IV). Dieser Antrag ist gegenstandslos geworden, nachdem die Einzelrichterin mit Eingabe vom 29. Januar 2026 die Aktennotiz betreffend Protokollberichtigung vom 23. Januar 2023 zu den Beschwerdeakten gereicht hat (vgl. act. 8).

Weiter stellt die Beschwerdeführerin den Antrag, dass die Gläubiger, mindestens diejenigen, die zugunsten des ordentlichen Nachlassvertrags abgestimmt haben, auch zur Stellungnahme eingeladen werden (act. 1 Rz IV). Vorliegend wurde den Gläubigern zwar eine Kopie der Beschwerdeschrift zur Kenntnisnahme zugestellt (act. 2), eine Stellungnahme wurde aber nicht eingeholt, weil die Mehrheit der Gläubiger sowohl dem Hauptnachlassvertrag als auch dem Nachlassvertrag mit Vermögensabtretung zugestimmt hatte. Von sich aus reichte kein Gläubiger eine Vernehmlassung ein.

3. Die Vorinstanz bestätigte den von der Beschwerdeführerin mit ihren Gläubigern abgeschlossenen ordentlichen Nachlassvertrag aus den nachfolgenden Gründen nicht (vgl. Vi act. 97):
 - 3.1 Gemäss Art. 306 Abs. 1 SchKG müsse der Wert der angebotenen Leistungen im richtigen Verhältnis zu den Möglichkeiten des Schuldners stehen (Ziff. 1), und es müssten bei einem ordentlichen Nachlassvertrag die Anteilsinhaber einen angemessenen Sanierungsbeitrag leisten (Ziff. 3).
 - 3.2 Der Hauptnachlassvertrag sehe vor, dass die Aktionäre der Beschwerdeführerin Zahlungen aus einem allfälligen Prozesserlös erhalten würden, bevor die Gläubiger vollständig befriedigt seien. Diese Regelung stehe im Widerspruch zur konkursrechtlichen Ordnung, wonach einzig die Gläubiger aus dem Haftungssubstrat befriedigt und die Aktionäre das Risiko eines Gesamtverlusts ihrer Beteiligung tragen würden. Die im vorgelegten Nachlassvertrag vorgesehene Besserstellung der Aktionäre der Beschwerdeführerin zulasten der Gläubiger gegenüber dem Konkurszenario sei systemwidrig und lasse sich entgegen der Beschwerdeführerin auch nicht mit einem Sanierungsbeitrag der Aktionärin bzw. der künftigen Unterstützung der Beschwerdeführerin durch die Aktionäre im Forderungsprozess A3 2023 20 rechtfertigen. Mithin stehe der Wert der angebotenen Leistungen der Beschwerdeführerin nicht in einem angemessenen Verhältnis zu ihren Möglichkeiten, und die Gläubiger würden unter Umständen schlechter gestellt als bei sofortiger Konkurseröffnung, in welcher grundsätzlich nur sie aus dem Haftungssubstrat befriedigt würden. Der Hauptnachlassvertrag könne bereits aus diesem Grund nicht bestätigt werden.

3.3 Weiter fehle es an einem angemessenen Sanierungsbeitrag der Aktionäre.

3.3.1 Die Beschwerdeführerin begründe den Sanierungsbeitrag der Anteilsinhaber im Wesentlichen mit dem immensen persönlichen und finanziellen Investment, welches P._____, die vormalige Aktionärin der Muttergesellschaft der Beschwerdeführerin, der Q._____, CC._____, [Ort], in verschiedenen von der Beschwerdeführerin geführten Verfahren geleistet habe. Dies überzeuge nicht. P._____ gehöre seit dem 31. Oktober 2018 nicht mehr dem Verwaltungsrat der Beschwerdeführerin an. Es möge sein, dass sie der Beschwerdeführerin über die Q._____ personelle und finanzielle Ressourcen zur Führung dieser Prozesse bereitgestellt habe. Unter welchen Bedingungen und in welchem betragsmässigen Umfang dies geschehen sei, sei indes nicht weiter begründet und belegt worden. Hinzu komme, dass diese Handlungen von (früheren) wirtschaftlich Berechtigten der Beschwerdeführerin, welche zum Teil Jahre vor Einleitung des Nachlassstundungsverfahrens vorgenommen worden seien, nicht als Sanierungsbeitrag qualifiziert werden könnten. Des Weiteren könne auch die nicht näher substantiierte und belegte Bereitschaft des gegenwärtigen wirtschaftlich Berechtigten R._____ bzw. der Q._____, die Beschwerdeführerin bei der Durchsetzung ihrer geltend gemachten Forderungen gegenüber der D._____ und der C._____ weiterhin zu unterstützen, mangels Quantifizierung und rechtlich bindender Verpflichtung nicht als Sanierungsbeitrag des Anteilsinhabers berücksichtigt werden.

3.3.2 Auch der Rangrücktritt der N._____, DD._____ [Ort], stelle keinen Sanierungsbeitrag der Aktionäre der Beschwerdeführerin dar. Zum einen sei die N._____ keine Aktionärin der Beschwerdeführerin. Zum andern sei nicht dargelegt, was der Beitrag der Aktionäre der Beschwerdeführerin zu dieser Erklärung der N._____ gewesen sei sowie ob und welche Abreden in diesem Zusammenhang mit der N._____ abgeschlossen worden seien.

3.3.3 Schliesslich sei die Zustimmungsrate zum ordentlichen Nachlassvertrag zwar hoch, aber nicht einstimmig gewesen. Art. 306 SchKG bezwecke in erster Linie den Schutz derjenigen Gläubiger, die dem Nachlassvertrag nicht zugestimmt hätten oder diesem nicht unterstehen würden. Folglich könne von den Bestätigungsvoraussetzungen nicht mit der Begründung abgewichen werden, es seien keine überstimmten Gläubiger zu schützen.

4. Der zwischen dem Schuldner und seinen Gläubigern zustande gekommene Nachlassvertrag (Art. 305 SchKG) bedarf der gerichtlichen Bestätigung, damit er für alle Gläubiger – auch diejenigen, die dem Nachlassvertrag nicht zugestimmt haben – verbindlich wird (Art. 310 SchKG). Art. 306 SchKG regelt die Voraussetzungen, die für die gerichtliche Bestätigung des Nachlassvertrages erfüllt sein müssen. Gemäss Art. 306 Abs. 1 Ziff. 1 SchKG muss der Wert der angebotenen Leistung im richtigen Verhältnis zu den Möglichkeiten des Schuldners stehen. Hier geht es um eine Prüfung der Angemessenheit der Nachlassofferte. Darüber hinaus (kumulativ) müssen die Anteilsinhaber nach Art. 306 Abs. 1 Ziff. 3 SchKG einen angemessenen Sanierungsbeitrag leisten. Auch hier wird die Angemessenheit geprüft (vgl. zum Ganzen: Hunkeler, in: Hunkeler [Hrsg.], Kurzkommentar SchKG, 3. A. 2025, Art. 306 SchKG N 5 ff. und 37 ff.; Hunkeler/Wohl, in: Kren Kostkiewicz/Vock [Hrsg.], Kommentar zum Bundesgesetz über Schuldbetreibung und Konkurs, 4. A. 2017, Art. 306 SchKG N 6 ff. und 15 ff.; Umbach-Spahn/Kesselbach/Bossart, Basler Kommentar, 3. A. 2021, Art. 306 SchKG N 12 ff. und 30 ff.). Die Frage der Angemessenheit des Nachlassvertrages ist eine Rechtsfrage. Dem Obergericht kommt zwar auch in Bezug auf die Prüfung der Angemessenheit grundsätzlich

eine umfassende Kognition zu. Wo das Gesetz – wie vorliegend – dem Gericht ein grosses Ermessen einräumt, greift aber das Obergericht nur mit einer gewissen Zurückhaltung in einen wohl durchdachten und vertretbaren Ermessensentscheid der ersten Instanz ein (vgl. Urteile des Obergerichts Zug BZ 2018 43 vom 2. Oktober 2018 E. 2.1 [= GVP 2018 S. 193 f.] und BZ 2025 171 vom 17. März 2026 E. 3.1, je mit Hinweisen).

5. Die Beschwerdeführerin rügt eine unrichtige Anwendung des Grundsatzes der Angemessenheit i.S.v. Art. 306 Abs. 1 Ziff. 1 SchKG ("Hauptkriterium für die Bestätigung [Genehmigung/Homologation] des ordentlichen Nachlassvertrags").

- 5.1 Sie macht – zusammengefasst – Folgendes geltend (vgl. act. 1 Rz III/2.1 ff.):

- 5.1.1 Die Angemessenheit bedeute nicht, dass die Gesellschaft selbst bzw. die Anteilseignerschaft nichts vom unternehmerischen Erfolg behalten dürfe. Es gehe darum, Fairness und Proportionalität zu sichern. Vorliegend würde die Gesellschaft bzw. die Anteilseignerschaft 10 % behalten und die Gläubiger würden 90 % erhalten. Bereits die Gegenüberstellung von 10 % und 90 % zeige, dass keine Unfairness vorliege. Das Gleiche gelte für die Verteilung der Erlöse über CHF 60 Mio. (15%/85%) und für den zweiten Prozess (20%/80%). Eine solche Verteilung dürfe nicht als "stossend" betrachtet werden. Die eindeutige Mehrheit der Gläubiger habe diese Verteilung als angemessen betrachtet. Sodann sei dank der Tätigkeit der Beschwerdeführerin und der Anteilseignerin nicht mit einer "Mitgläubigerin", die mehr als USD 1,5 Milliarden Forderungen habe, zu rechnen. Auch würde die "Reserve" von CHF 4 Mio. der Beschwerdeführerin nicht zur freien Verfügung stehen, sondern solle für den zweiten Prozess verwendet und im Falle der Nicht-Einleitung des zweiten Prozesses verteilt werden.

- 5.1.2 Die Lösung des ordentlichen Nachlassvertrages sei besser als der Konkurs. Beim Nachlassvertrag würden die Zinsen weiterlaufen, während im Konkurs die Zinsen mit dem Tag des Konkurses zu laufen aufhörten (Art. 209 Abs. 1 und Art. 297 Abs. 7 SchKG). Allein die seit dem 28. August 2023 aufgelaufenen Zinsen für die stimmberechtigten Forderungen würden bei einem Zinssatz von 5 % per 31. Dezember 2025 CHF 11'228'893.48 betragen. Sodann würde bei einer Bestätigung des ordentlichen Nachlassvertrages der vor Kantonsgericht Zug hängige Prozess weitergeführt. Im Falle der Konkursöffnung würde der Prozess hingegen gemäss Art. 207 Abs. 1 SchKG sistiert. Zudem würde die Vollstreckung eines allfälligen positiven Entscheids im Ausland zu erhöhten Schwierigkeiten führen, wenn der Anspruchsinhaber eine konkursite Gesellschaft sei. Es wäre zu beweisen, dass die Gesellschaft noch bestehe, inwiefern sie handlungsfähig sei und wie sie Entscheidungen treffen könne. Es würden sich auch Fragen der Anerkennung des schweizerischen Konkurses in der ausländischen Rechtsordnung stellen. Darüber hinaus könnten auch in Anerkennungs- und Vollstreckungsverfahren Sicherheiten verlangt werden, wenn die Inhaberin eine konkursite Gesellschaft sei. Weiter müsste die konkursite Gesellschaft im zweiten Prozess eine Sicherheit leisten (Art. 99 Abs. 1 lit. b ZPO). Diese Schwierigkeiten könnten auch mit einer Abtretung oder einer Verwertung an einen Dritten oder an einen der Gläubiger (Art. 256 und 260 SchKG) nicht vermieden werden. Auch in Bezug auf eine potenzielle zusätzliche Prozessfinanzierung und einen Vergleich wäre der ordentliche Nachlassvertrag vorzuziehen. Weiter sehe der ordentliche Nachlassvertrag einen Gläubigerausschuss vor, der als "zusätzliches Instrument der Angemessenheit zugunsten der Gläubiger zu verstehen" sei. Schliesslich habe die Anteilseig-

nerschaft eine unersetzliche Rolle bei der Lösung der Schwierigkeiten der Gesellschaft gespielt. Die Befreiung von behaupteten Schulden in Höhe von USD 1,5 Milliarden sei nur möglich gewesen, weil sich die Anteilseignerschaft beteiligt habe. Die mögliche Zusatzfinanzierung und das Anstreben von Vergleichen könne nur mit Involvierung der Anteilseignerschaft erfolgen. All diese Aspekte habe die Vorinstanz im angefochtenen Entscheid nicht erläutert.

5.1.3 Der Ersatznachlassvertrag sei weniger gut für die Beteiligten als der ordentliche Nachlassvertrag. Insbesondere wären die Vorteile in Bezug auf eine zusätzliche Prozessfinanzierung, einen Vergleich und das Bestehen eines Gläubigerausschusses nicht mehr gegeben. Zudem würde die Vollstreckungsmöglichkeit im Ausland verkompliziert.

5.2 Art. 306 Abs. 1 Ziff. 1 SchKG verlangt, dass der Schuldner seinen Gläubigern ein Angebot unterbreitet, das in Würdigung der Möglichkeiten des Schuldners angemessen erscheint. Das Erfordernis der Angemessenheit ist deshalb von besonderer Bedeutung, weil der Nachlassvertrag auch für die ihm nicht zustimmenden (und selbst für die nicht angemeldeten) Gläubiger verbindlich ist. Insoweit dient es besonders dem Schutz der Minderheit und der am Verfahren nicht teilnehmenden Gläubiger. Angemessen meint "verhältnismässig" bzw. adäquat, was sich auch aus den romanischen Gesetzestexten des Abs. 1 Ziff. 1 ergibt ("proportionnée" bzw. "in giusta proporzione"). Letztlich geht es darum, dass der Schuldner seinen Gläubigern insgesamt ein faires Angebot unterbreitet, das sämtliche Möglichkeiten des Schuldners im richtigen Verhältnis zum Gesamtbetrag der von ihm zu erfüllenden Verbindlichkeiten erscheinen lässt (Hunkeler, a.a.O., Art. 306 SchKG N 6; vgl. auch Hunkeler/Wohl, a.a.O., Art. 306 SchKG N 7; Umbach-Spahn/Kesselbach/Bossart, a.a.O., Art. 306 SchKG N 12).

5.3

5.3.1 Der Hauptnachlassvertrag sieht – je nach Ausgang des vor Kantonsgericht Zug hängigen Forderungsprozesses der Beschwerdeführerin gegen die C._____, AA._____, und die D._____, BB._____ (Verfahren A3 2023 20) – folgende Verteilung vor: Wird der Beschwerdeführerin ein Betrag bis zu CHF 60 Mio. zugesprochen, werden CHF 4 Mio. für die Weiterverfolgung der Gesamtforderung reserviert und soll die Beschwerdeführerin 10 % des zugesprochenen Betrags zur freien Verfügung erhalten, wobei dieser Anteil auch an die Aktionäre ausgeschüttet werden kann. Der Rest (in diesem Beispiel: CHF 50 Mio.) soll anteilmässig, d.h. in Abhängigkeit der angemeldeten und anerkannten Forderungen, auf die Gläubiger verteilt werden. Wird der Beschwerdeführerin ein Betrag von mehr als CHF 60 Mio. zugesprochen, soll sie 15 % des CHF 60 Mio. übersteigenden Erlöses zur freien Verfügung erhalten, wobei dieser Anteil auch an die Aktionäre ausgeschüttet werden kann. Muss auch die Restforderung von CHF 400 Mio. weiterverfolgt werden, soll die Aktionärin 20 % des Erlöses erhalten (vgl. act. 94/3 S. 7 ff. und 10 f.).

Bei dieser Regelung würden die Anteilseigner 10 % bzw. 15 % des zugesprochenen Betrags zur freien Verfügung erhalten und damit vor den Gläubigern befriedigt. Dies steht im Widerspruch zur konkursrechtlichen Ordnung, wonach nur die Gläubiger aus der Konkursmasse befriedigt werden und die Aktionäre das Risiko eines Gesamtverlusts ihrer Beteiligung tragen. Beim ordentlichen Nachlassvertrag sollen aber die Gläubiger bessergestellt werden als bei einem Konkurs. Dieses Besserstellungsgebot bedeutet auch Schutz der Gläubigerminorität. Lediglich wenn keine überstimmten Gläubiger zu schützen sind, wird das Nachlass-

gericht kaum Anlass haben, entgegen dem Willen der Gläubigergesamtheit einen von allen Gläubigern angenommenen Nachlassvertrag nicht zu bestätigen, mit der Begründung, die Gläubiger würden im Konkurs letztlich mutmasslich besser fahren (vgl. Hunkeler, a.a.O., Art. 306 SchKG N 15). Da im Konkurs eine Befriedigung der Anteilseigner vor den Gläubigern nicht möglich ist, dies aber im vorliegenden ordentlichen Nachlassvertrag so vorgesehen ist, würden die Gläubiger beim ordentlichen Nachlassvertrag schlechter gestellt als im Konkurs. Die Beschwerdeführerin wendet ein, eine solche Verteilung dürfe nicht als "stossend" qualifiziert werden (vgl. act. 1 Rz III/2.4.2.1). Sie zeigt aber nicht auf, weshalb den Anteilseignern 10 % bzw. 15 % des zugesprochenen Betrages zukommen und diese Verteilung für die Gläubiger fair sein soll. Soweit die Beschwerdeführerin geltend macht, die Mehrheit der stimmberechtigten Gläubiger (rund 84 %) sei zum Schluss gekommen, dass der vorgeschlagene ordentliche Nachlassvertrag die beste Lösung sei (vgl. act. 1 Rz III/2.4), gilt zu beachten, dass die Mehrheit der stimmberechtigten Gläubiger (rund 90 %) auch dem Nachlassvertrag mit Vermögensabtretung zugestimmt hat. Von den 9 angemeldeten Gläubigern mit einem Forderungstotal von CHF 96'596'923.39 haben 7 Gläubiger mit Forderungen von insgesamt CHF 80'472'686.64 ihre Zustimmung zu beiden Nachlassverträgen erteilt. Nicht zugestimmt haben die O. _____ mit einer anerkannten Forderung von CHF 15'287'736.75 und die C. _____ mit einer angemeldeten (von der Beschwerdeführerin bestrittenen) Forderung von CHF 836'500.00 (vgl. act. 77/1, act. 93/1). Diese Mehrheit lässt nicht ohne Weiteres auf Angemessenheit schliessen. Das erreichte Quorum nach Art. 305 Abs. 1 SchKG ist bloss ein Indikator zur Beurteilung der Angemessenheit (vgl. Hunkeler, a.a.O., Art. 306 SchKG N 6b). Weiter konnte die Beschwerdeführerin zwar Forderungen von mehr als USD 1,5 Milliarden abwenden (vgl. act. 1 S. 13 Rz III/2.4.2.1) und damit eine Gläubigeranmeldung über diesen Betrag verhindern. Für die Beurteilung der Frage, ob das Angebot der Beschwerdeführerin im ordentlichen Nachlassvertrag angemessen bzw. fair ist, hat dieser Umstand indes keine Bedeutung. Wie erwähnt, geht es bei der Prüfung der Angemessenheit des ordentlichen Nachlassvertrages darum, ob ein faires Angebot unterbreitet wurde, das sämtliche Möglichkeiten des Schuldners im richtigen Verhältnis zum Gesamtbetrag der von ihm zu erfüllenden Verbindlichkeiten erscheinen lässt (vgl. E. 5.2). Verbindlichkeiten, die schon vor Einreichung des Gesuchs um Bewilligung der provisorischen Nachlassstundung abgewendet werden konnten, sind dabei nicht zu berücksichtigen. Schliesslich ist richtig, dass die "Reserve" von CHF 4 Mio. der Beschwerdeführerin nicht zur freien Verfügung steht, sondern für den zweiten Prozess verwendet und im Falle der Nicht-Einleitung des zweiten Prozesses wie ein anderer Erlös verteilt würde. Gleichwohl würden der Beschwerdeführerin bei einem Prozesserlös von CHF 60 Mio. neben den CHF 4 Mio. für die Prozessführung weitere CHF 6 Mio. zur freien Verfügung zufließen. Es ist nicht ersichtlich, weshalb diese CHF 6 Mio. der Beschwerdeführerin und nicht den Gläubigern zukommen sollen.

- 5.3.2 Die Beschwerdeführerin zählt eine Reihe von Gründen auf, weshalb der ordentliche Nachlassvertrag gegenüber einem Konkurs für die Gläubiger vorteilhafter ist. Damit zeigt sie nicht auf, inwiefern die Vorinstanz den Sachverhalt offensichtlich unrichtig festgestellt oder das Recht falsch angewendet haben soll. Die von der Beschwerdeführerin aufgezählten Vorteile (Zins, keine Sistierung des hängigen Prozesses, einfachere Vollstreckung, keine Sicherstellungspflicht in einem zweiten Prozess, Prozessfinanzierung und Vergleich, Gläubigerausschuss) vermögen in ihrer Gesamtheit den vorinstanzlichen Entscheid nicht umzustossen. Insbesondere ändern sie auch nichts daran, dass die im ordentlichen Nachlassvertrag vorge-

sehene Besserstellung der Aktionäre der Beschwerdeführerin zulasten der Gläubiger gegenüber dem Konkurs nicht fair bzw. nicht angemessen ist.

- 5.3.3 Selbst wenn die Angemessenheit des ordentlichen Nachlassvertrages bejaht würde, wäre der Beschwerdeführerin nicht geholfen. Dann wäre der ordentliche Nachlassvertrag dem Nachlassvertrag mit Vermögensabtretung gegenüberzustellen und es müsste geprüft werden, welcher Nachlassvertrag mehr Vorteile bietet. Die Beschwerdeführerin behauptet, der Ersatznachlassvertrag sei weniger gut für die Beteiligten als der ordentliche Nachlassvertrag, zeigt aber nicht auf, welche finanziellen Vorteile der ordentliche Nachlassvertrag gegenüber dem Nachlassvertrag mit Vermögensabtretung bieten würde.
- 5.3.4 Anzumerken bleibt, dass die Unterstützungsbriefe der H. _____ vom 28. Dezember 2025, der L. _____ vom 29. Dezember 2025 und der J. _____ vom 29. Dezember 2025 (act. 1/5-7) nach dem Entscheid der Vorinstanz vom 16. Dezember 2025 erstellt und erstmals im Beschwerdeverfahren vorgelegt wurden. Im Beschwerdeverfahren sind, wie dargelegt, echte und unechte Noven ausgeschlossen (vgl. E. 1.3). Die neu eingebrachten Beweismittel sind deshalb unzulässig.
- 5.4 Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Vorinstanz die Angemessenheit des schuldnerischen Angebots i.S.v. Art. 306 Abs. 1 Ziff. 1 SchKG zu Recht verneint hat.
6. Die Beschwerdeführerin rügt eine viel zu enge Interpretation des Begriffs des Sanierungsbeitrags i.S.v. Art. 306 Abs. 1 Ziff. 3 SchKG.
- 6.1 Sie bringt – zusammengefasst – Folgendes vor (vgl. act. 1 Rz III/3.1 ff.):
- 6.1.1 Die Ansicht der Vorinstanz, wonach die Leistungen von P. _____, der vormaligen Aktionärin der Q. _____, CC. _____, im Londoner Schiedsverfahren nicht als Sanierungsbeitrag gewertet werden könnten, sei mit der Lehre und Rechtsprechung unvereinbar. Zum einen sei sich die Lehre einig, dass der Sanierungsbeitrag auch vor Beginn des Nachlassverfahrens geleistet werden könne. Zum andern werde der Begriff "Sanierungsbeitrag" in der Lehre sehr breit gefasst. Ein Teil der Lehre vertrete sogar die Ansicht, ein solcher Beitrag sei nicht immer notwendig.
- 6.1.2 Es hätten gigantische Bemühungen unternommen werden müssen, um die Beschwerdeführerin vor dem Londoner Schiedsgericht von Forderungen der D. _____ in Höhe von mehr als USD 1,5 Milliarden zu befreien. Gemäss den vertraglichen Dokumenten hätten die Forderungen der D. _____ in Höhe von USD 1,5 Milliarden offensichtlich bestanden. Die S. _____ sei zahlungsunfähig gewesen und die Beschwerdeführerin habe sich verpflichtet, im Fall des Zahlungsausfalls der S. _____ deren Schulden zu begleichen. Nur weil habe bewiesen werden können, dass die D. _____ "künstlich" und bösgläubig die Insolvenz der S. _____ verursacht habe, habe das Schiedsgericht überzeugt werden können, die Beschwerdeführerin von den Forderungen zu befreien.
- 6.1.3 P. _____ sei zwar nicht mehr Mitglied des Verwaltungsrats der Beschwerdeführerin, aber in die Bemühungen der Anteilseignerin Q. _____ CC. _____ involviert gewesen. Entgegen der Vorinstanz sei der Beitrag von P. _____ in Sanierungsabsicht und im Hinblick

auf die aktuelle Unternehmenskrise erfolgt, welche Anlass zur Nachlassstundung gegeben habe. Sie (die Beschwerdeführerin) habe an der Gerichtsverhandlung ausdrücklich erwähnt, dass der Schiedsprozess deshalb eingeleitet worden sei, weil die Gesellschaft "nicht mehr in der Lage [gewesen sei], die erhaltenen Gelder entweder zurückzuzahlen oder dies durch Lieferungen der S. _____, die von der D. _____ in Konkurs gesetzt worden sei, auszugleichen". Auch die Schwestergesellschaft N. _____ habe Liquidität zur Verfügung gestellt. Weiter sei auch der neue Mehrheitsaktionär der Anteilseignerin Q. _____, R. _____, bereit gewesen, sie bei der Durchsetzung ihrer Forderungen gegenüber der D. _____ und der C. _____ zu unterstützen. R. _____, der an der Gerichtsverhandlung vom 11. Dezember 2025 teilgenommen habe, hätte dazu befragt werden können. Wenn der Vortrag ihres Rechtsvertreters vor dem Nachlassgericht nicht gekürzt worden wäre, hätte die Beschwerdeführerin zudem die Einvernahme des Ex-Geschäftsführers der S. _____ (T. _____) und von U. _____, welche die Situation innerhalb der S. _____ perfekt kennen würden, beantragen können. Zudem hätte sie die Dokumente, die im Rahmen der Editionsbegehren der Replik verlangt worden seien, bestimmen können. Das Nachlassgericht hätte auch über weitere Aspekte Fragen stellen können.

- 6.1.4 Schliesslich stelle auch der Rangrücktritt der N. _____ einen Sanierungsbeitrag dar. Es sei in der Lehre anerkannt, dass bei Konzernen die Aktionäre der direkten Anteilseignerin oder Schwestergesellschaften relevante Sanierungsbeiträge leisten könnten. Der Rangrücktritt sei bereits im Juli 2023 versprochen worden. Im Vorschlag des ordentlichen Nachlassvertrags vom 9. Oktober 2025 sei der Rangrücktritt verankert und dann nach der Gläubigerversammlung vom 30. Oktober 2025 konkret geleistet worden, als die N. _____ am 7. November 2025 eine schriftliche Zustimmung zum Rangrücktritt der Sachwalterin übermittelt habe. Dass dies auf die Versprechen vom Juli 2023 zurückzuführen sei, könne den Rangrücktritt nicht als Sanierungsbeitrag disqualifizieren.
- 6.2 Nach Art. 306 Abs. 1 Ziff. 3 SchKG müssen beim ordentlichen Nachlassvertrag die Anteilsinhaber einen angemessenen Sanierungsbeitrag leisten. Allgemein sind als Anteilsinhaber jene Personen zu betrachten, die an einem Schuldner wirtschaftlich beteiligt bzw. berechtigt sind. Zu Art und Umfang des Sanierungsbeitrags der Anteilsinhaber macht das Gesetz keine Vorgaben. Massgebend sind die konkreten Umstände des Einzelfalls, welche das Nachlassgericht nach seinem Ermessen zu beurteilen hat. Der Leistungszeitpunkt des Sanierungsbeitrags der Anteilsinhaber kann vor oder nach dem Bestätigungsentscheid liegen. In Betracht kommen auch Beiträge, die schon vor der Nachlassstundung erbracht wurden, vorausgesetzt, sie erfolgten in Sanierungsabsicht und im Hinblick auf die aktuelle Unternehmenskrise, die zur Nachlassstundung Anlass gab. Das Erfordernis eines angemessenen Sanierungsbeitrags der Anteilsinhaber gemäss Art. 306 Abs. 1 Ziff. 3 SchKG ist eine Bestätigungsvoraussetzung (Umbach-Spahn/Kesselbach/Bossart, a.a.O., Art. 306 SchKG N 31 ff.; vgl. auch Bernheim/Geiger, Der Sanierungsbeitrag, in: Jusletter 24. Juni 2019 Rz 9 ff.; Hunkeler/Wohl, in: Kren Kostkiewicz/Vock [Hrsg.], a.a.O., Art. 306 SchKG N 15 ff.; Hunkeler, a.a.O., Art. 306 SchKG N 37 ff.).

6.3

6.3.1 Die Beschwerdeführerin führte vom 10. September 2019 bis 4. April 2022 vor dem London Court of International Arbitration (nachfolgend: "LCIA") einen Schiedsprozess. Es gelang ihr, sich von Forderungen der D._____, der C._____ sowie der V._____ zu befreien. Die Beschwerdeführerin zeigt auch im Beschwerdeverfahren nicht auf (und belegt auch nicht), unter welchen Bedingungen und in welchem betragsmässigen Umfang P._____, die vormalige Aktionärin der Muttergesellschaft der Beschwerdeführerin Q._____, CC._____, personelle und finanzielle Ressourcen zur Verfügung gestellt hat, um den Schiedsprozess vor dem LCIA zu führen. Sie spricht von "gigantischen Bemühungen", von "erheblicher Arbeit" und einer "erhebliche[n] Menge von Bemühungen, die Monate dauerte[n]", um eine Anwaltskanzlei zu finden, welche die Fähigkeit gehabt habe, "gegen einen solchen Giganten wie die D._____ eine [...] Bösgläubigkeit geltend zu machen". Zudem hätten Beweise aus schriftlichen Quellen gefunden, Witness Statements verfasst und dann in der Einvernahme vor dem Schiedsgericht verteidigt werden müssen, was gemäss der anglo-amerikanischen Tradition eine sehr grosse Vorbereitung voraussetze. Auch die Vorbereitung der Editionsbegehren und die Antworten auf Einwendungen habe "Wochen von Arbeiten – Tag und Nacht" erfordert (act. 1 S. 23 f. Rz III/3.4). Art und Umfang der Leistungen von P._____ bleiben aber unbestimmt, unsubstanziert und unbelegt. Ebenso wenig ist ersichtlich und belegt, dass der Beitrag von P._____ in Sanierungsabsicht und im Hinblick auf die aktuelle Unternehmenskrise erfolgt ist, welche Anlass zur Nachlassstundung gegeben hat. Allein mit dem Verweis auf die Ausführungen an der Gerichtsverhandlung vom 11. Dezember 2025, wonach die Beschwerdeführerin "nicht mehr in der Lage [gewesen sei], die erhaltenen Gelder entweder zurückzuzahlen oder dies durch Lieferungen der S._____, die von der D._____ in Konkurs gesetzt wurde, auszugleichen", und "der Entscheid somit [gefallen sei], das Schiedsverfahren einzuleiten" (vgl. VI act. 92 S. 3 Ziff. 4), lässt sich dies nicht belegen. Auch den (behaupteten) Beitrag der N._____ hat die Beschwerdeführerin weder substantziiert noch belegt.

6.3.2 Ferner hat die Beschwerdeführerin die (angebliche) Bereitschaft des gegenwärtigen wirtschaftlich Berechtigten R._____ bzw. der Q._____, die Beschwerdeführerin bei der Durchsetzung ihrer geltend gemachten Forderungen gegenüber der D._____ und der C._____ weiterhin zu unterstützen, weder konkretisiert noch belegt. Im Beschwerdeverfahren macht sie geltend, wenn ihr Rechtsvertreter an der Gerichtsverhandlung vom 11. Dezember 2025 von der Einzelrichterin nicht aufgefordert worden wäre, seine Ausführungen kürzer zu halten, hätte er die Einvernahme von T._____ als Ex-Geschäftsführer der S._____ und von U._____ als Kenner der Situation innerhalb der S._____ beantragen können. Die Beschwerdeführerin hätte auch aufzeigen können, für welchen Inhalt die erwähnten Personen Aussagen machen könnten. Zudem hätte sie die Dokumente bestimmen können, die im Rahmen der Editionsbegehren verlangt worden seien. Ferner hätte R._____, der am 11. Dezember 2025 vor Gericht anwesend gewesen sei, direkt einvernommen werden können. Durch die Kürzung ihres Parteivortrags sei ihr dies aber verwehrt worden (vgl. act. 1 Rz III/3.4 S. 25 ff.).

Entgegen diesen Ausführungen ist nicht zu beanstanden, dass die Einzelrichterin den Rechtsvertreter der Beschwerdeführerin an der Bestätigungsverhandlung aufforderte, den Parteivortrag zu kürzen. Der Rechtsvertreter der Beschwerdeführerin machte weitschweifige Ausführungen, welche sich nicht nur auf die Bestätigungsvoraussetzungen, sondern auf

sämtliche Umstände des Nachlassstundungsverfahrens bezogen. Aufgrund der fortgeschrittenen Zeit übersprang er Ziff. 4.3.8 bis und mit 4.6 der Plädoyernotizen, worin u.a. "T._____" und "U._____" als Zeugen aufgeführt waren (vgl. Vi act. 92 S. 2 ff., insbes. S. 5, Vi act. 94). Am Schluss bat ihn die Einzelrichterin, "in den nächsten 10 Minuten zum Abschluss zu kommen". Der Rechtsvertreter antwortete darauf wie folgt: "Perfekt. Ja das ist gut. Und ich glaube, dass entspricht auch mehr oder weniger dem, was sich geplant hatte. Danke. Ich werde nicht alle anderen Aspekte erwähnen" (vgl. act. 8 S. 1). Der Rechtsvertreter der Beschwerdeführerin hätte somit in der gebotenen Kürze die erwähnten Einvernahmen und Editionen beantragen können. Diese Möglichkeit wurde ihm von der Einzelrichterin nicht verwehrt. Die Einzelrichterin bat ihn lediglich, sich kurz zu fassen. Dies ist im Hinblick auf Art. 132 Abs. 2 ZPO nicht zu beanstanden. Soweit die Beschwerdeführerin geltend macht, das Nachlassgericht hätte die Möglichkeit gehabt, über weitere Aspekte Fragen zu stellen, und eine Verletzung von Art. 255 lit. a ZPO rügt, ist auf E. 9 hinten zu verweisen.

- 6.3.3 Schliesslich kann auch der Rangrücktritt der N._____ nicht als Sanierungsbeitrag der Anteilsinhaber angesehen werden. Wie dargelegt, sind als Anteilsinhaber allgemein jene Personen zu betrachten, die an einem Schuldner wirtschaftlich beteiligt bzw. berechtigt sind (vgl. E. 6.2). In der Lehre wird zwar die Meinung vertreten, dass es in Konzernverhältnissen zulässig sein sollte, dass der Sanierungsbeitrag nicht vom direkten Anteilseigner oder dessen Obergesellschaft stammt, sondern zum Beispiel von einer Schwestergesellschaft (vgl. etwa Umbach-Spahn/Kesselbach/Bossart, a.a.O., Art. 306 SchKG N 31). In der Botschaft des Bundesrats zur Änderung des Bundesgesetzes über Schuldbetreibung und Konkurs (Sanierungsrecht) vom 8. September 2010 findet sich indes kein Hinweis auf eine solche Auslegung (vgl. BBl 2010 S. 6490 f.). Auch die Rechtsprechung hat sich, soweit ersichtlich, nicht dazu geäußert. Die Beschwerdeführerin zeigt nicht auf, dass die N._____ an der Beschwerdeführerin wirtschaftlich beteiligt bzw. berechtigt ist. Die N._____ ist nicht Aktionärin der Beschwerdeführerin, sondern deren Gläubigerin. Mit dem Rangrücktritt trat sie im Rang hinter alle anderen Gläubigerinnen zurück und leistete damit als Gläubigerin (und nicht als Anteilseignerin) einen Sanierungsbeitrag. Sinn und Zweck von Art. 306 Abs. 1 Ziff. 3 SchKG ist indes, dass die Anteilsinhaber – als Ausgleich für den Verzicht der Gläubiger auf einen Teil ihrer Forderung bzw. für die Gewährung einer Stundung – einen Sanierungsbeitrag leisten (vgl. Umbach-Spahn/Kesselbach/ Bossart, a.a.O., Art. 306 SchKG N 30). Der Beitrag der N._____ gewährleistet keine "Opfersymmetrie" (vgl. Bernheim/Geiger, a.a.O., Rz 13). Im Übrigen legt die Beschwerdeführerin nicht dar, ob und – gegebenenfalls – welche Abreden in diesem Zusammenhang mit der N._____ getroffen wurden.
- 6.4 Insgesamt ist demnach nicht zu beanstanden, dass die Vorinstanz einen Sanierungsbeitrag der Anteilseigner i.S.v. Art. 306 Abs. 1 Ziff. 3 SchKG verneint hat.
7. Die Beschwerdeführerin macht geltend, die konkreten Vorteile, welche die Gläubiger bereits erhalten hätten (selbst wenn sie technisch nicht als Sanierungsbeiträge im engeren Sinne betrachtet würden), seien im Rahmen der Angemessenheit zu berücksichtigen. Gemäss Botschaft des Bundesrats könne von einem Beitrag abgesehen werden, sofern die Interessen der Gläubiger gemäss Dividendenvergleich auch ohne Beitrag der Anteilseigner besser gewahrt würden, als dies im Konkurs der Fall wäre. Vorliegend hätten die Gläubiger dank der Tätigkeit der Anteilseignerschaft derart grosse Vorteile erhalten und seien derart besserge-

stellt, dass von einem Sanierungsbeitrag im technischen Sinne abgesehen werden müsse (vgl. act. 1 Rz III/4.1 f.).

Der Wortlaut von Art. 306 Abs. 1 Ziff. 3 SchKG impliziert, dass der Sanierungsbeitrag zwingend ist ("[...] müssen [...] einen angemessenen Sanierungsbeitrag leisten") und ein Nachlassvertrag ohne Sanierungsbeitrag nicht bestätigt werden kann (vgl. Bernheim/Geiger, a.a.O., Rz 14 ff.). Demgegenüber ergibt sich aus den Materialien, dass von einem Beitrag abgesehen werden kann, sofern die Interessen der Gläubiger gemäss Dividendenvergleich auch ohne Beitrag der Anteilsinhaber besser gewahrt würden, als dies im Konkurs der Fall wäre (BBI 2010 S. 6491). In der Lehre ist umstritten, inwieweit ein solcher Verzicht der Anteilsinhaber zulässig sein soll. Der klare Wortlaut sowie der Umstand, dass die Bestimmung neu ins Gesetz eingefügt wurde, sprechen für den zwingenden Charakter (vgl. Umbach-Spahn/Kesselbach/Bossart, a.a.O., Art. 306 SchKG N 35, m.H.). Folglich kann auf den Sanierungsbeitrag nicht verzichtet werden. Im Übrigen wurde bereits aufgezeigt, dass die im ordentlichen Nachlassvertrag vorgesehene Besserstellung der Aktionäre der Beschwerdeführerin zulasten der Gläubiger gegenüber dem Konkurs nicht fair bzw. nicht angemessen wäre (vgl. E. 5).

8. Weiter beanstandet die Beschwerdeführerin eine offensichtlich unrichtige Feststellung des Sachverhalts i.S.v. Art. 320 lit. b ZPO. Sie macht geltend, der Sachverhalt des angefochtenen Entscheids sei lückenhaft, was sie in Ziff. III/1, 2 und 3 ihrer Beschwerde aufgezeigt habe. Relevante Elemente seien zu Unrecht beiseitegelassen oder ignoriert worden. Dieses Beiseitelassen sei offensichtlich unrichtig. Deshalb handle es sich jeweils um eine offensichtlich unrichtige Feststellung des Sachverhalts (vgl. act. 1 Rz III/5).

Die Vorbringen der Beschwerdeführerin erschöpfen sich in der Rüge der offensichtlich unrichtigen Feststellung des Sachverhalts. Sie sind nicht zu hören.

9. Ferner rügt die Beschwerdeführerin eine Verletzung von Art. 255 lit. a ZPO.
 - 9.1 Sie bringt – zusammengefasst – vor, im Nachlassverfahren gelte die (zwar eingeschränkte) Untersuchungsmaxime. Diese äussere sich vor allem in einer verstärkten Fragepflicht des Gerichts. Die Vorinstanz sei der Ansicht gewesen, die Sanierungsbeiträge seien ungenügend quantifiziert, substantiiert und belegt. Sie hätte daher Fragen stellen und gegebenenfalls eine Frist für zusätzliche Beweise ansetzen müssen. Stattdessen habe sie eine Kürzung des Parteivortrags verlangt. Dies gelte umso mehr, als sie (die Beschwerdeführerin) mit Schreiben vom 15. Dezember 2025 explizit ihre Bereitschaft hervorgehoben habe, ergänzende Auskünfte zu geben und ergänzende Belege oder Beweismittel einzureichen (vgl. act. 1 Rz III/6.1 ff.).
 - 9.2 Das Nachlassgericht stellt den Sachverhalt von Amtes wegen fest (vgl. Art. 255 lit. a ZPO). Die Bestimmung statuiert keinen uneingeschränkten, sondern den sog. eingeschränkten Untersuchungsgrundsatz (vgl. Bauer/Luginbühl, Basler Kommentar, 3. A. 2021, Art. 296b N 11a). Das Gericht hat den Sachverhalt nur unter Mitwirkung der Parteien von Amtes wegen festzustellen, jedoch nicht zu erforschen. Grundsätzlich ist es Sache der Parteien, das Tatsächliche vorzutragen und die Beweismittel zu nennen, doch hat das Gericht durch Belehrungen und Befragungen der Parteien darauf hinzuwirken, dass der relevante Sachverhalt

vorgetragen bzw. ergänzt wird (Mazan, Basler Kommentar, 4. A. 2024, Art. 255 ZPO N 6; vgl. auch Urteil des Bundesgerichts 5A_172/2023 vom 12. Januar 2024 E. 3.7.2; Senn, in: Sutter-Somm und andere [Hrsg.], Kommentar zur Schweizerischen Zivilprozessordnung, 4. A. 2025, Art. 255 ZPO N 1).

- 9.3 An der Bestätigungsverhandlung gab die Einzelrichterin dem Rechtsvertreter der Beschwerdeführerin nicht nur Gelegenheit, zum Plädoyer der Sachwalter Stellung zu nehmen, sondern sie stellte ihm auch zahlreiche Fragen zum laufenden Nachlassverfahren. Damit hat sie den relevanten Sachverhalt hinreichend erforscht. Es hätte am Rechtsvertreter der Beschwerdeführerin gelegen, das Tatsächliche vorzutragen und die Beweismittel zu nennen, die aus seiner Sicht für die Entscheidungsfindung notwendig waren (vgl. E. 9.2). Dies wäre ihm in der gebotenen Kürze möglich und zumutbar gewesen (vgl. E. 6.3.2). Es genügt nicht, wenn die Beschwerdeführerin mit Schreiben vom 15. Dezember 2025 gegenüber der Einzelrichterin erklärte, sie bleibe "zu Ihrer Verfügung" und biete "jede ergänzende Auskunft und entsprechende Belege/Beweismittel an, wenn ergänzende Informationen für Ihren Entscheid nützlich sein sollten" (vgl. vgl. VI act. 96). Auch im Geltungsbereich der eingeschränkten Untersuchungsmaxime tragen die Parteien die Verantwortung für die Sachverhaltsermittlung (vgl. E. 9.2).
10. Schliesslich rügt die Beschwerdeführerin eine Verletzung von Art. 306 Abs. 2 SchKG.
- 10.1 Sie bringt vor, das Nachlassgericht habe die Möglichkeit, auf Antrag oder ex officio Änderungen beim angenommenen ordentlichen Nachlassvertrag vorzunehmen. Im vorliegenden Fall sei an der Gläubigerversammlung die Idee der Ernennung der gegenwärtigen Sachwalter als "Überwacher" thematisiert worden. Als das Gericht der Ansicht gewesen sei, dass der ordentliche Nachlassvertrag dem Erfordernis der Angemessenheit und des Sanierungsbeitrags der Anteilsinhaber nicht genüge, hätte es Änderungen vorschlagen können. Aufgrund des Verhältnismässigkeitsprinzips habe das Gericht die Pflicht, solche Änderungen zu ermöglichen, welche die Bestätigung des Nachlassvertrags ermöglichen würden. Denn es gehe um die Existenz der Gesellschaft. Es hätten daher die weniger eingreifende Massnahme getroffen werden müssen. Insbesondere wäre es möglich gewesen, sie; die Beschwerdeführerin, zu einem verbesserten Vorschlag einzuladen (vgl. act. 1 Rz III/7).
- 10.2 Gemäss Art. 306 Abs. 2 SchKG kann das Nachlassgericht eine ungenügende Regelung auf Antrag oder von Amtes wegen ergänzen. Falls der Nachlassvertrag unklare oder unvollständige Angaben enthält, soll das Nachlassgericht korrigierend eingreifen können, insbesondere um den reibungslosen Vollzug des Nachlassvertrages sicherzustellen. Eine Anpassung des materiell wesentlichen Inhalts des Nachlassvertrags durch das Nachlassgericht ist dagegen ausgeschlossen. Erfüllt der Nachlassvertrag eine oder mehrere Bestätigungsvoraussetzungen nicht, besteht aber die Möglichkeit und das Interesse der Beteiligten (Schuldner sowie gegebenenfalls Anteilsinhaber) zur hinreichenden Nachbesserung, kann das Gericht die Nachlassstundung verlängern und den Beteiligten so die Gelegenheit geben, einen verbesserten Nachlassvertrag vorzulegen (Umbach-Spahn/Kesselbach/Bossart, a.a.O., Art. 306 SchKG N 38; vgl. auch Bernheim/Geiger, a.a.O., Rz 22; Hunkeler, a.a.O., Art. 306 SchKG N 46; Hunkeler/Wohl, a.a.O., Art. 306 SchKG N 19).

- 10.3 Wie soeben dargelegt, ist es dem Nachlassgericht untersagt, in den wesentlichen Inhalt des zwischen Schuldner und Gläubiger zustande gekommenen Nachlassvertrags einzugreifen. Vorliegend sieht der Hauptnachlassvertrag wie erwähnt vor, dass die Beschwerdeführerin bei einem erfolgreichen Ausgang des vor Kantonsgericht Zug hängigen Forderungsprozesses A3 2023 40 einen Anteil von 10 % (bei einem zugesprochenen Betrag bis zu CHF 60 Mio.) bzw. von 15 % (bei einem zugesprochenen Betrag über CHF 60 Mio.) zur freien Verfügung erhalten soll (vgl. act. 94/3 S. 7 ff. und 10 f.; E. 5.3.1). Diese Regelung ist wesentlicher Bestandteil des Nachlassvertrags. So führt die Beschwerdeführerin in der Beschwerdeschrift selbst aus, "die Anteilseignerschaft [habe] eine unersetzliche Rolle [...], um langfristig und mit extremer Intensität an der Lösung der Schwierigkeiten der Gesellschaft zu wirken". Deshalb sollten "– vernünftige, proportionale – Vorteile (Belohnungen für der Bemühungen) auch für die Anteilseignerschaft gesichert werden" (vgl. act. 1 S. 19 Rz III/2.4.2.7). In Bezug auf einen solchen materiell wesentlichen Inhalt des Nachlassvertrages ist eine Anpassung durch das Nachlassgericht ausgeschlossen.
11. Nach dem Gesagten ist der Schluss der Vorinstanz, wonach der Hauptnachlassvertrag die Bestätigungsvoraussetzungen von Art. 306 Abs. 1 Ziff. 1 und 3 SchKG nicht erfüllt, nicht zu beanstanden. Die Beschwerde erweist sich daher als unbegründet und ist abzuweisen.
12. Bei diesem Ausgang sind die Kosten des Beschwerdeverfahrens der Beschwerdeführerin aufzuerlegen und mit dem von ihr geleisteten Kostenvorschuss zu verrechnen (Art. 106 Abs. 1 und 111 Abs. 1 ZPO).

Urteilsspruch

1. Die Beschwerde wird abgewiesen.
2. Der Beschwerdeführerin wird für das Beschwerdeverfahren eine Spruchgebühr von CHF 5'000.00 auferlegt und mit dem von ihr geleisteten Kostenvorschuss in gleicher Höhe verrechnet.
3. Gegen diesen Entscheid ist die Beschwerde in Zivilsachen nach den Art. 72 ff. des Bundesgerichtsgesetzes (BGG) zulässig; die Beschwerdegründe richten sich nach den Art. 95 ff. BGG. Eine allfällige Beschwerde ist innert 30 Tagen seit Zustellung des Entscheids schriftlich begründet und mit bestimmten Anträgen sowie unter Beilage des Entscheids und der Beweismittel (vgl. Art. 42 BGG) beim Schweizerischen Bundesgericht, 1000 Lausanne 14, einzureichen. Die Beschwerde hat nach Art. 103 Abs. 1 BGG in der Regel keine aufschiebende Wirkung.

4. Mitteilung an:

- Beschwerdeführerin
- Kantonsgericht Zug, Einzelrichterin (EN 2023 3)
- Rechtsanwälte E._____ und F._____, als definitive Sachwalter und Liquidatoren
- Rechtsanwalt G._____, als Vertreter der Gläubigerin H._____
- Rechtsanwalt I._____, als Vertreter der Gläubigerin J._____
- Rechtsanwältin K._____, als Vertreterin der Gläubigerin L._____
- Rechtsanwalt M._____, als Vertreter der Gläubigerin N._____
- Rechtsanwalt W._____, als Vertreter der Gläubigerin O._____
- Kantonsgericht Zug, Einzelrichter (A3 2023 20)
- Gerichtskasse (im Dispositiv)

Obergericht des Kantons Zug

II. Beschwerdeabteilung

St. Scherer
Abteilungspräsident

D. Huber Stüdli
Gerichtsschreiberin

versandt am: