

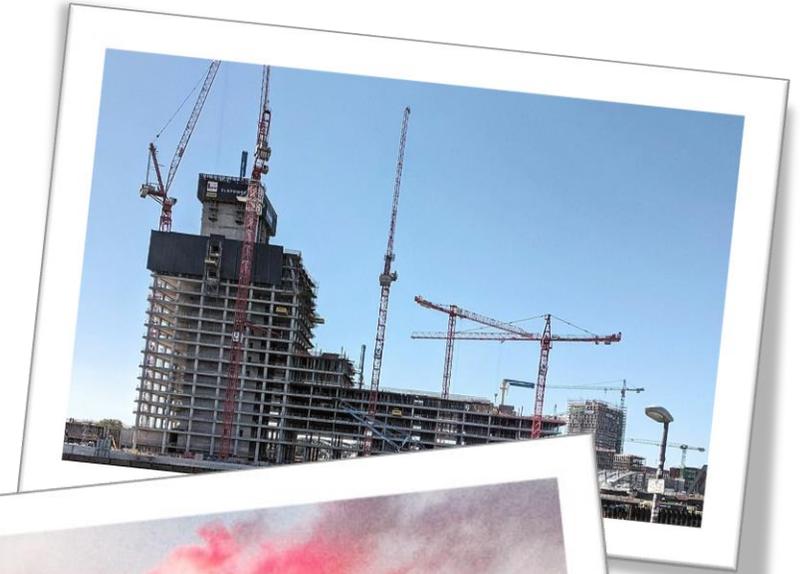
IFUS SANIERUNGSKONFERENZ | 20.09.2024

Gesellschaftsrechtliche Restrukturierung von Problemimmobilien – Durchbruch für StaRUG?

Dr. Raoul Kreide



YOUR PERSPECTIVE.
GSK.DE | GSK-LUX.COM



Kommt Zeit, kommt Rat

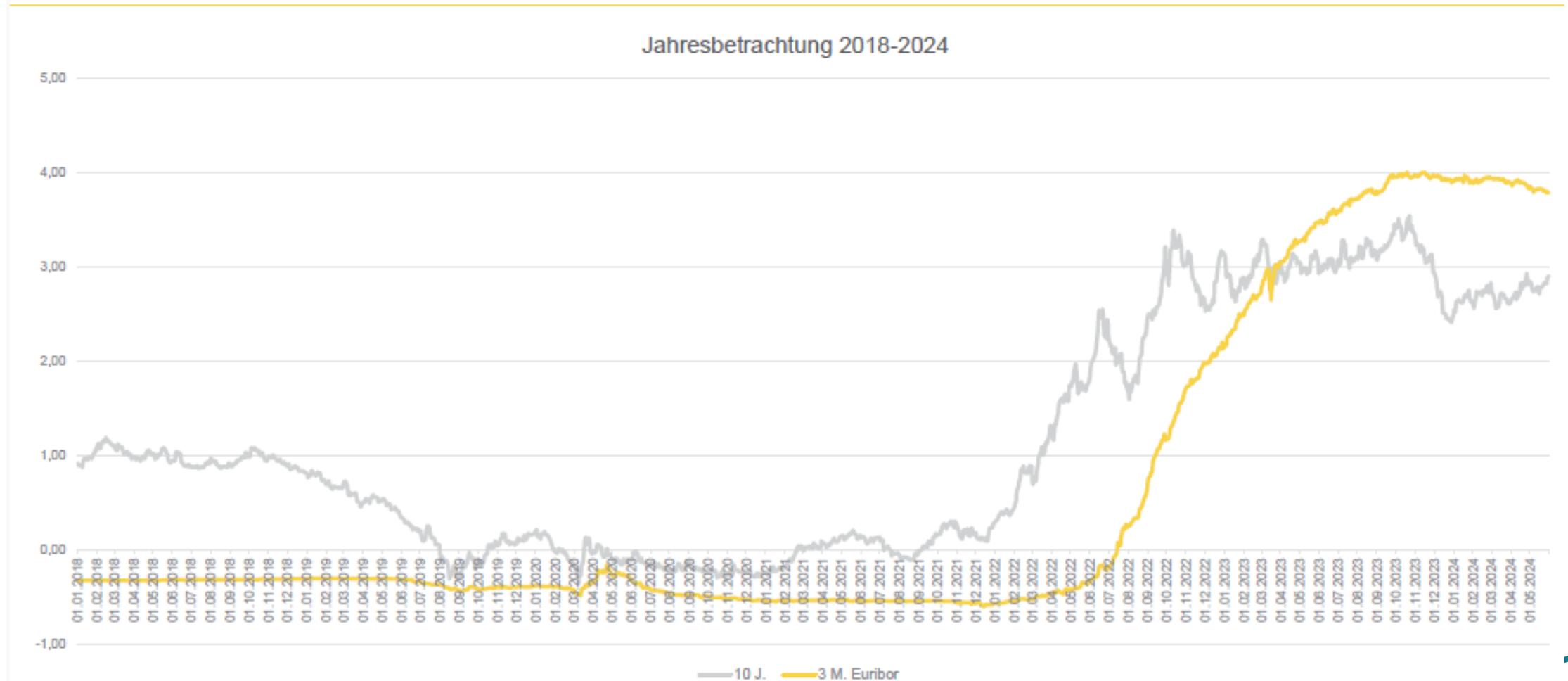
Wer anderen einen Grube gräbt, fällt selbst hinein

Geld ist nie weg, es hat nur jemand anderes

Die Ersten werden die Letzten sein

➤ Zinsentwicklung

Zinsentwicklung 2018 bis 2024

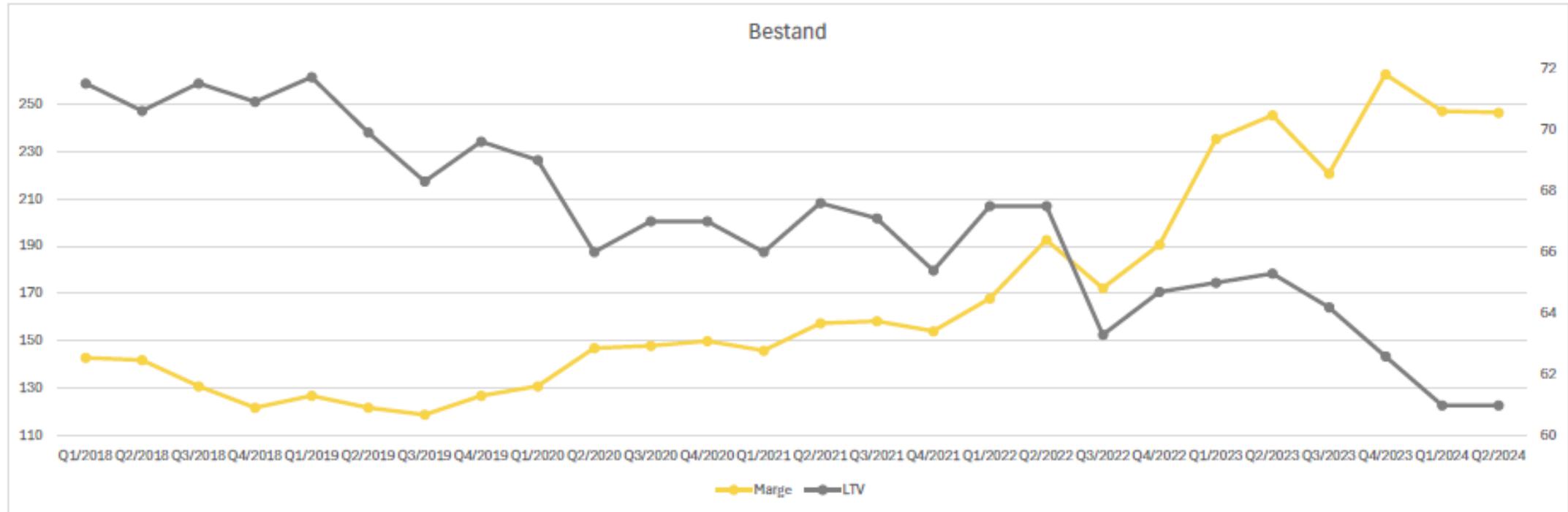


Zinsentwicklung 10-Jahres-SWAP und 3-Monats-Euribor von 2018 bis 2024

Quelle: bf.direkt www.quartalsbarometer.de

➤ Finanzierungskosten

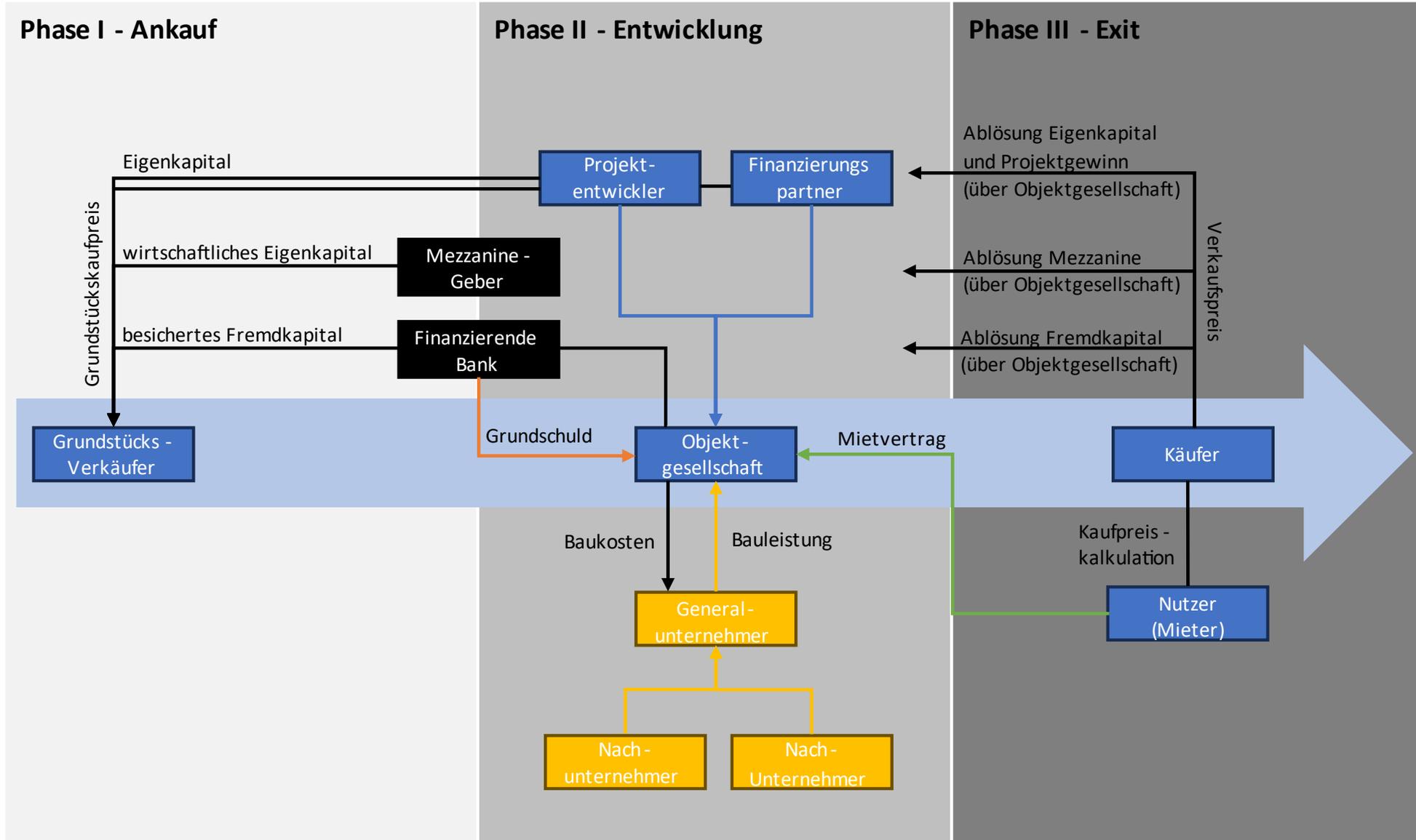
Bestand: Margen steigen und LTVs fallen



Key facts:

- Ø LTV beträgt 61,0% (Q1/2018: 71,5%)
- Ø Marge beträgt 246,2 bp (Q1/2018: 143,0 bp)

➤ Grundstruktur Projektentwicklung



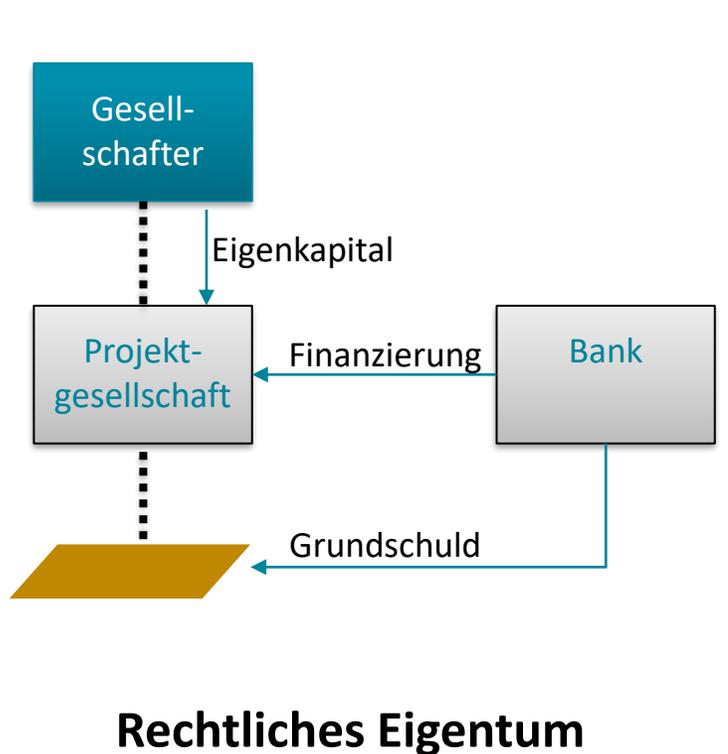
Grundschulden sind auch nicht mehr das,
was sie mal waren

1

➤ Die Letzten werden
die Ersten sein

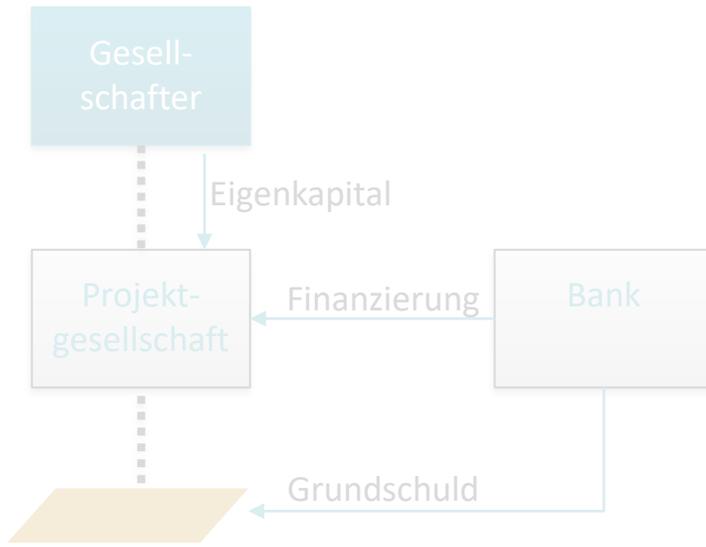
Erwerb aus der Verwertung

➤ Die Letzten werden die Ersten sein

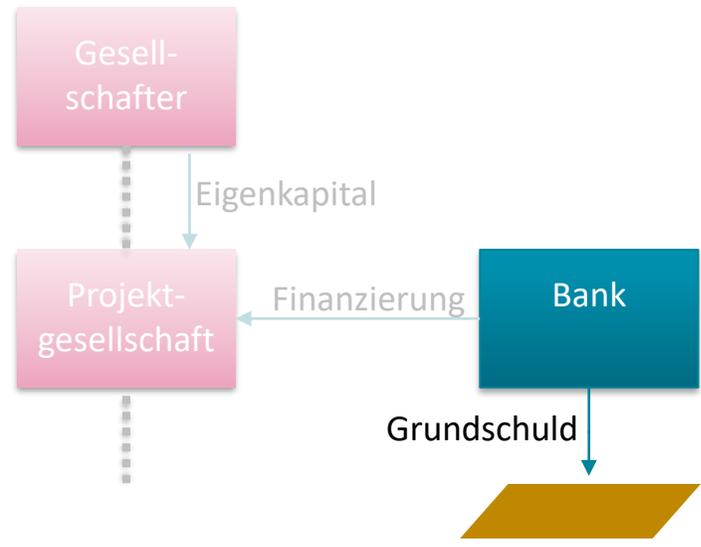


- Projektentwickler erwirbt ein Grundstück.
 - Der Kaufpreis wird über ein Bankdarlehen finanziert. Die Bank wird über eine Grundschild abgesichert.
 - Nebenkosten und Planungskosten werden mit dem Eigenkapital bezahlt.
- Aufgrund der Marktlage findet sich kein Ankermieter. Die Baukosten sind deutlich höher als ursprünglich geplant.
 - Das Projekt ist **nicht wirtschaftlich** durchführbar.
- Das Darlehen wird in wenigen Monaten fällig. Es kann nicht zurückgezahlt werden.
 - Die **Bank ist nicht zur Prolongation bereit**.
 - Der **Marktwert des Grundstücks liegt unter der Valuta der Grundschild** (Darlehen).

➤ Die Letzten werden die Ersten sein



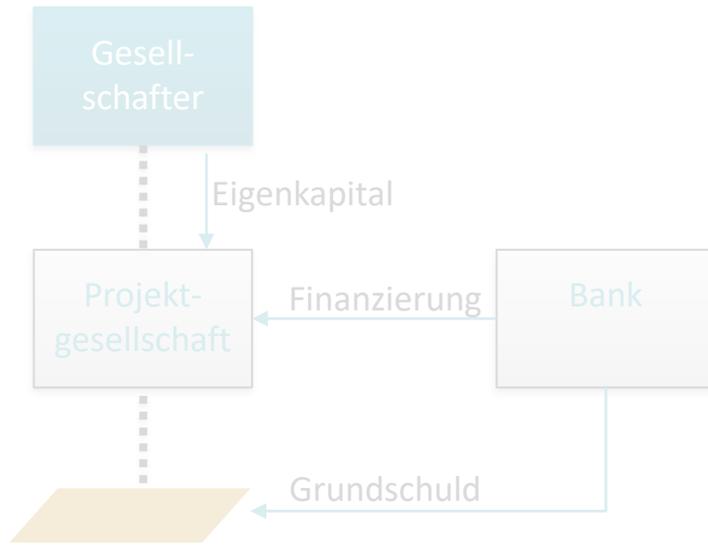
Rechtliches Eigentum



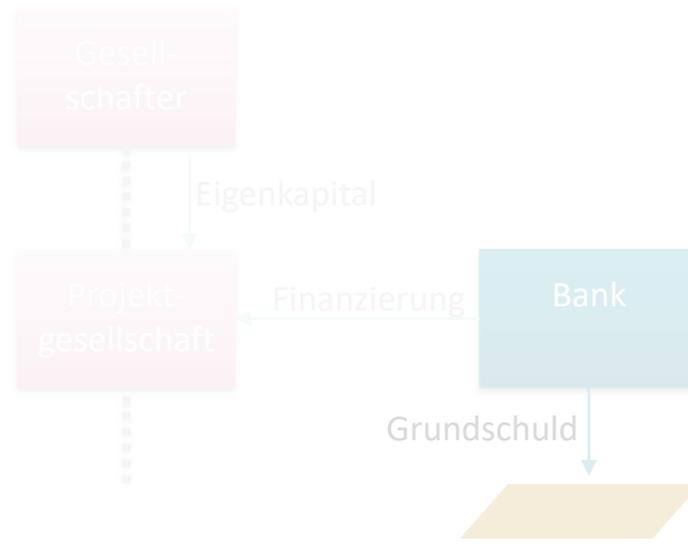
Wirtschaftliches Eigentum

- Wirtschaftlich gesehen gehört das Grundstück der Bank.
 - Recht zur Zwangsversteigerung / ggf. Zwangsverwaltung
 - Kündigung der Grundschild erforderlich (Frist 6 Monate)
 - Abgesonderte Befriedigung im Insolvenzverfahren
- Für alle anderen ist es ein Totalverlust.
 - Gläubiger erhalten keine Quote
 - Der Gesellschafter verliert alles
 - Die Projektgesellschaft wird liquidiert

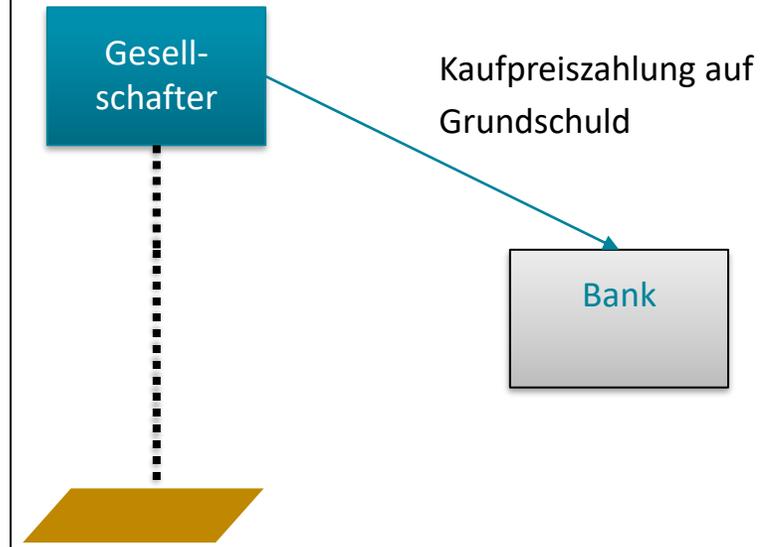
➤ Die Letzten werden die Ersten sein



Rechtliches Eigentum



Wirtschaftliches Eigentum

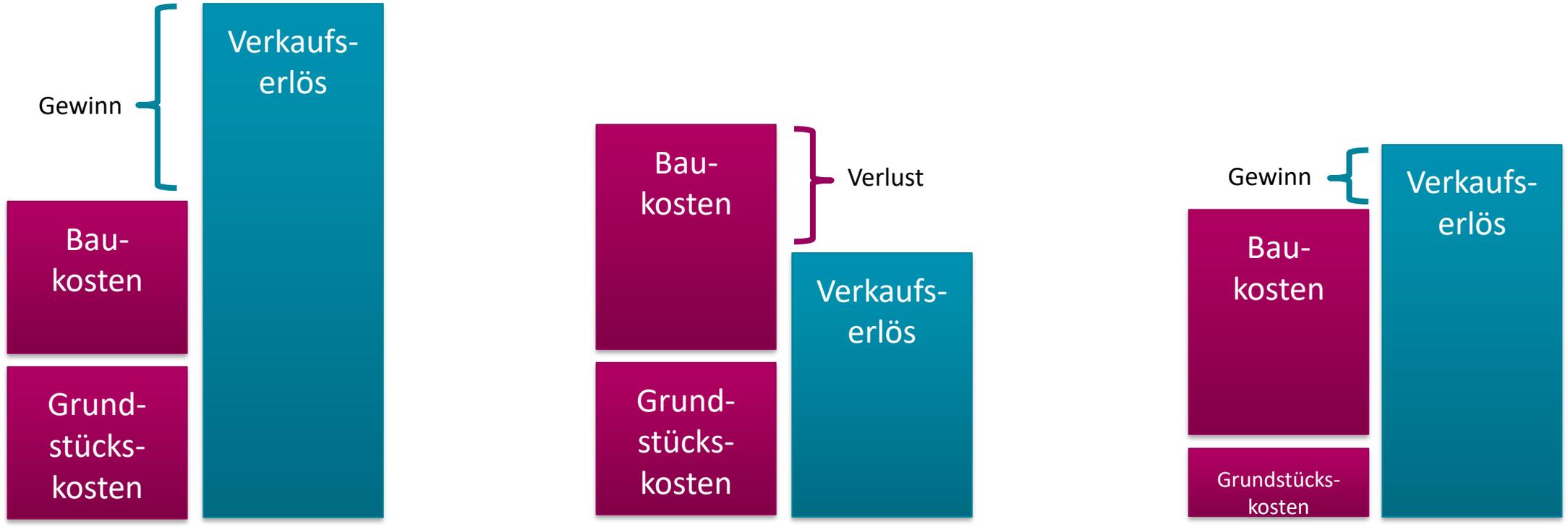


Verwertungs-Lösung

- Freihändige Verwertung mit Verwertungsvereinbarung
- Zwangsversteigerung durch Insolvenzverwalter
- Zwangsversteigerung durch den Grundschuldgläubiger

- Der Erwerber kauft zum heutigen Marktwert und kann damit ein Wertaufholungspotential realisieren.

➤ Marktanpassung



Ankauf 2022

Heute
vor Insolvenz

Exit 2026
nach Erwerb aus
Insolvenz

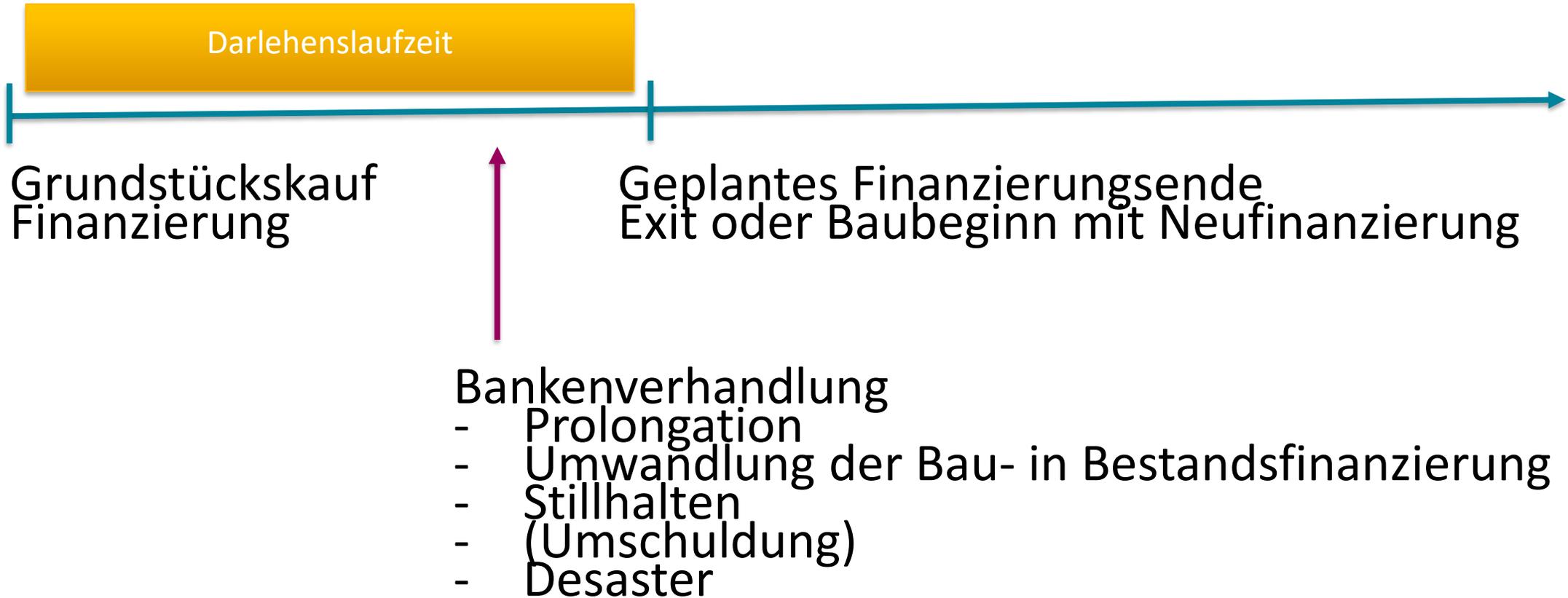
Kommt Zeit, kommt Rat

2

➤ Kommt Rat,
kommt Zeit

Prolongation durch StaRUG

➤ Fälligkeiten



➤ Auch Prolongation, Stundung und Stillhalten bedarf eines Sanierungsgutachten

➤ Es ist kein Stillhalten, wenn die Bank die Grundsschuld kündigt und auf die Kündigungsfrist verweist. Damit betreibt sie ja bereits die Zwangsvollstreckung.

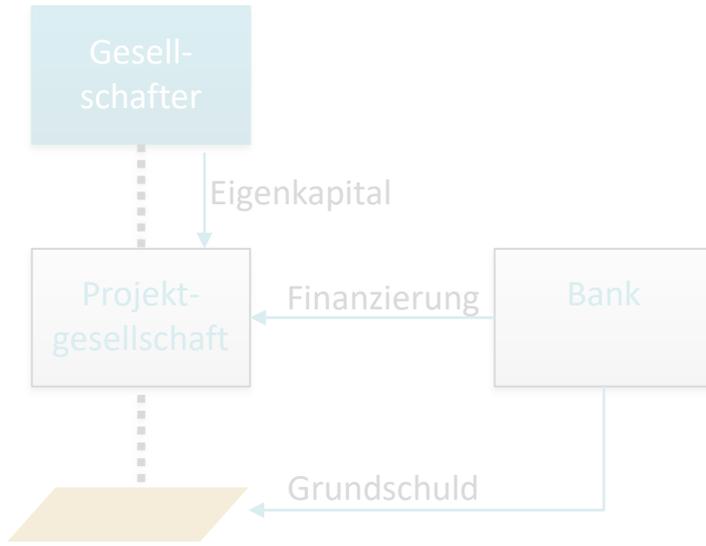
Sanierungsgutachten bei „Single Asset“

- Natürlich ist ein Gutachten nach IDW S6 der Goldstandard. Aber ist es auch erforderlich?
- Ausnahme: Projektgesellschaften, die lediglich ein Grundstück besitzen und keinen eigentlichen operativen Geschäftsbetrieb (Single Asset-Gesellschaft).
- Problem: Das Geschäftsmodell ist einfach: Fertig bauen, verkaufen. Wie prüft man hier die für ein Gutachten nach IDW S6 erforderliche Wettbewerbsfähigkeit?

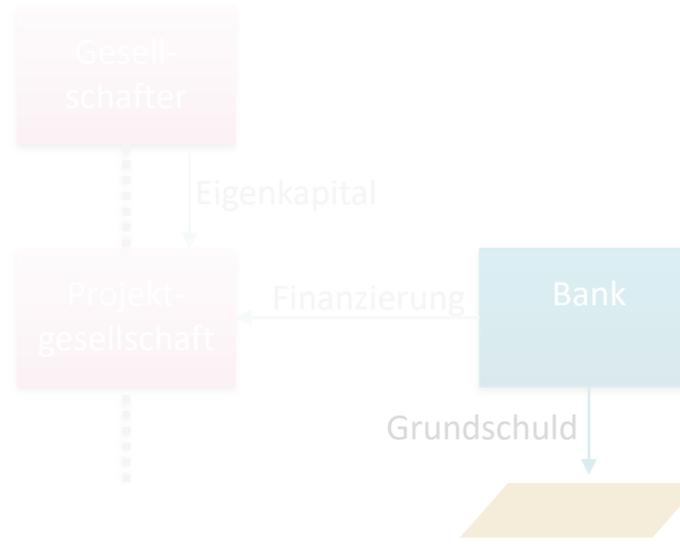


- Lösung: Internal Business Review (IBR) – Fortführungskonzept
 - Keine Prüfung der Wettbewerbsfähigkeit
 - Durchfinanzierung bis zum Exit
- Quellen: Buth/Hermanns, Restrukturierung Sanierung Insolvenz, 5. Aufl. 2022, § 7 Rn. 13, 34f.; FAQ zu IDW S6, Ziffer 2.9

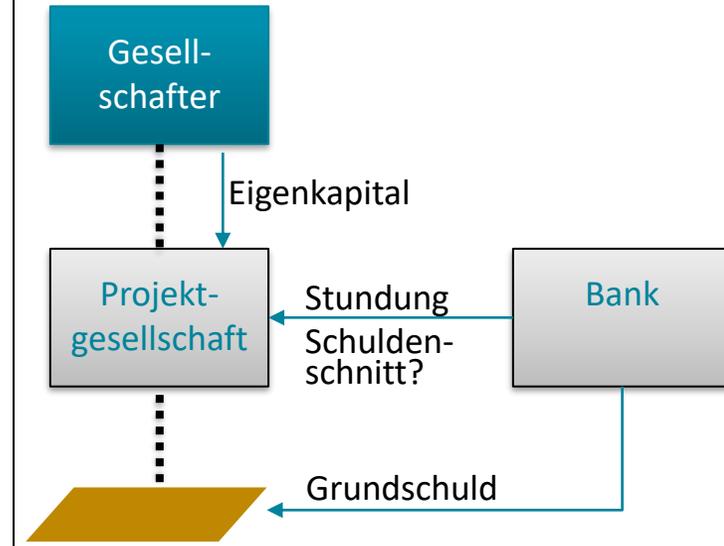
➤ Kommt Rat, kommt Zeit



Rechtliches Eigentum



Wirtschaftliches Eigentum



StaRUG-Lösung

- Lösung **mit der Bank:**
 - Prolongation mit ausreichender Dokumentation
- Lösung **gegen die Bank:**
 - Zwangsprolongation / Stundung durch StaRUG-Verfahren einschließlich Anpassung von Kreditbedingungen
 - Schuldenschnitt?

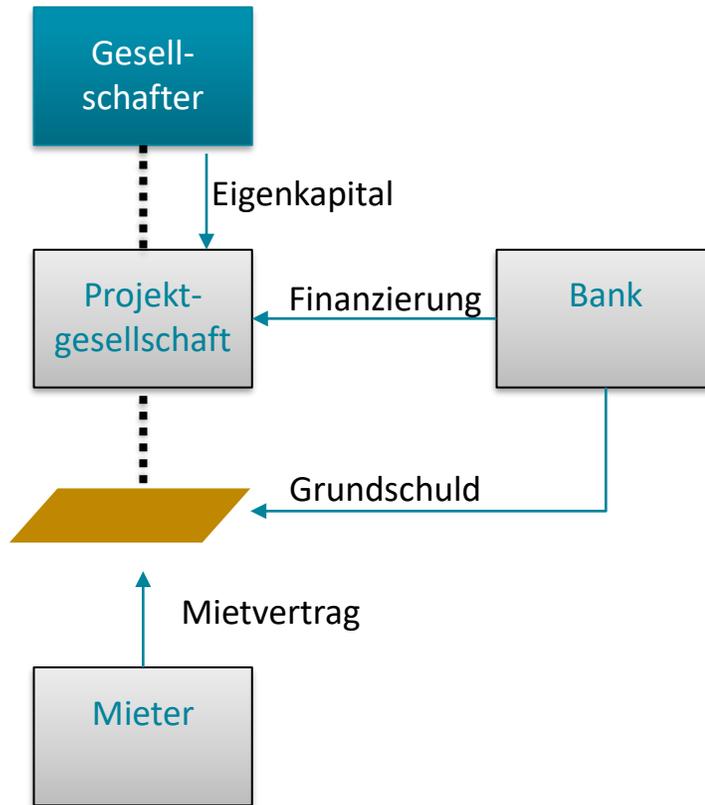
Wer andere eine Grube graben lässt,
fällt selbst hinein

3

➤ Was Du nicht willst,
machen wir gut

Mietertausch im
Insolvenzplanverfahren

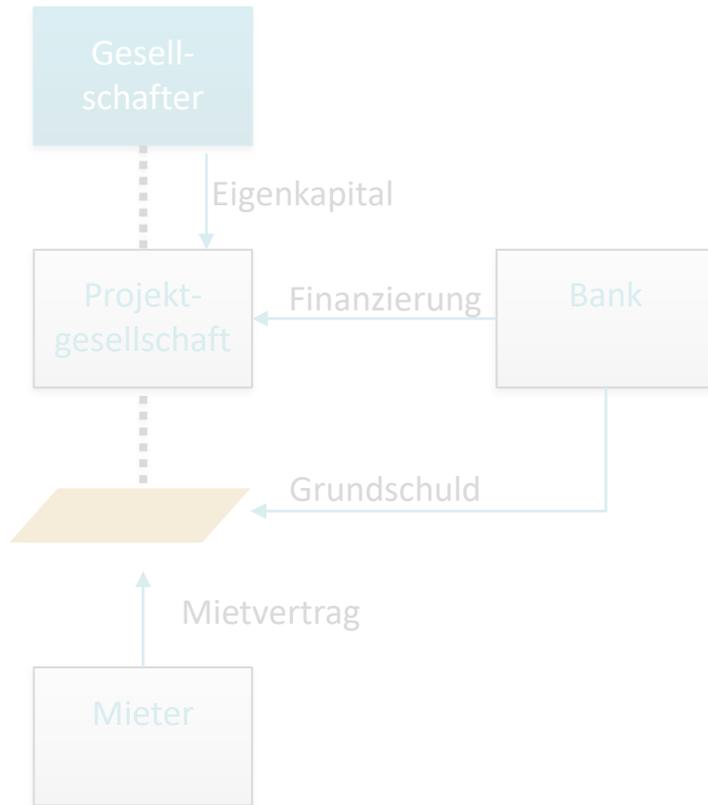
➤ Wer andere eine Grube graben lässt...



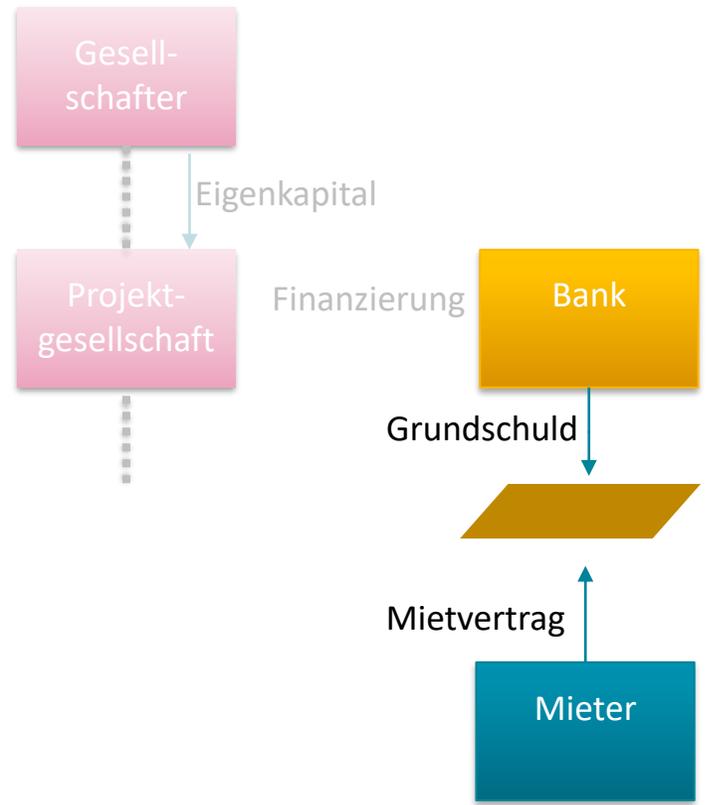
Rechtliches Eigentum

- Das erworbene Grundstück ist finanziert. Die Bank besitzt eine Grundschild.
- Es wurde ein Mietvertrag mit dem künftigen Mieter abgeschlossen.
- Der Mietvertrag fixiert die späteren Einnahmen und damit den Verkaufspreis.
- Dieser deckt die gestiegenen Baukosten nicht ab.

➤ Wer andere eine Grube graben lässt...



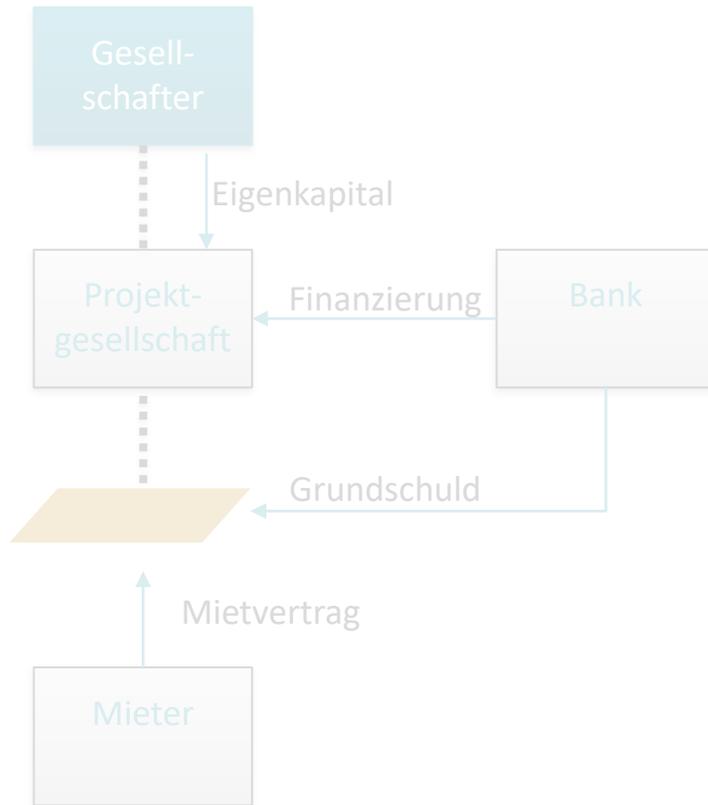
Rechtliches Eigentum



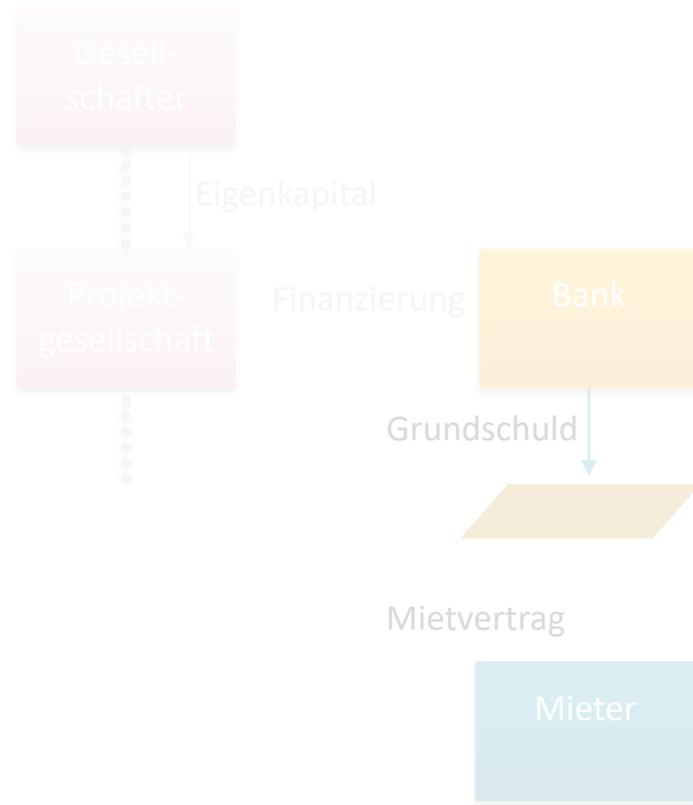
Wirtschaftliches Eigentum

- Wirtschaftlich gesehen gehört das Grundstück der Bank.
 - Der Mietvertrag limitiert die Einnahmen und damit die Verwertungserlöse
 - Mieter hat Vorteil aus Miete unter Marktwert

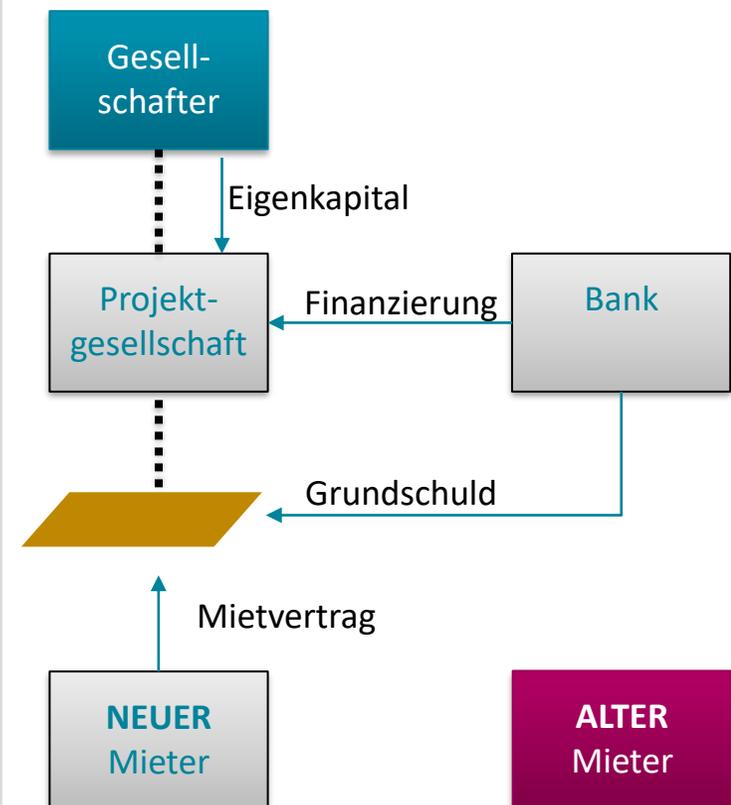
➤ Wer andere eine Grube graben lässt...



Rechtliches Eigentum



Wirtschaftliches Eigentum



Lösung

- Gesellschafter will weiterbauen: Der Insolvenzverwalter kann die Nicht-Erfüllung wählen (§ 103 InsO), wenn das Objekt noch nicht an den Mieter übergeben war.
- Gesellschafter hat kein Interesse: Verwertung, Erwerber kann nach § 111 InsO kündigen.

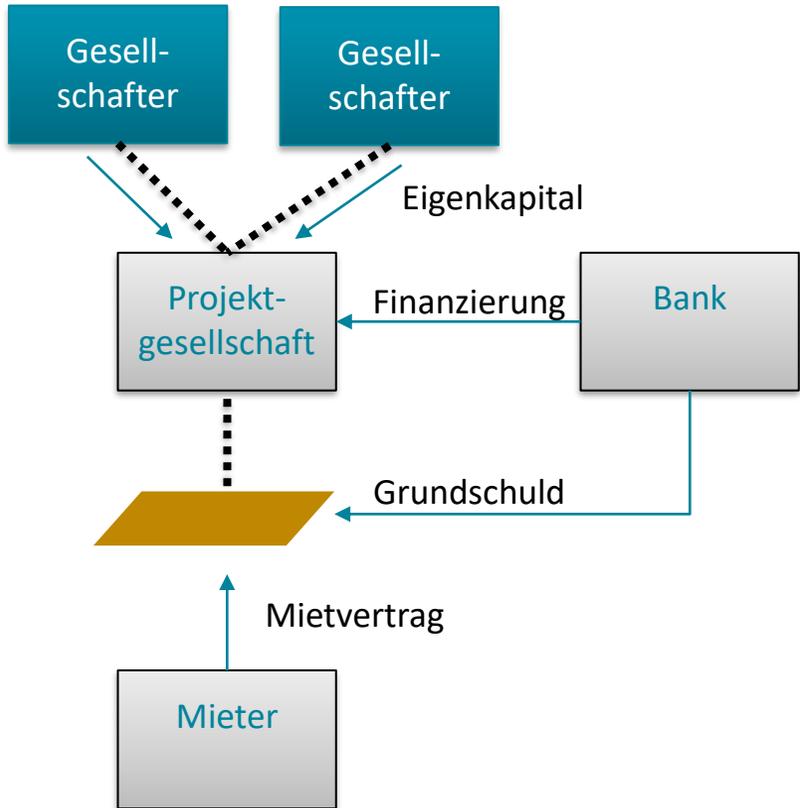
Geld ist nie weg, es hat nur jemand anders

4

➤ Geld ist weg
aber es fehlt
einem anderen

Herausdrängen des Mitgesellschafters

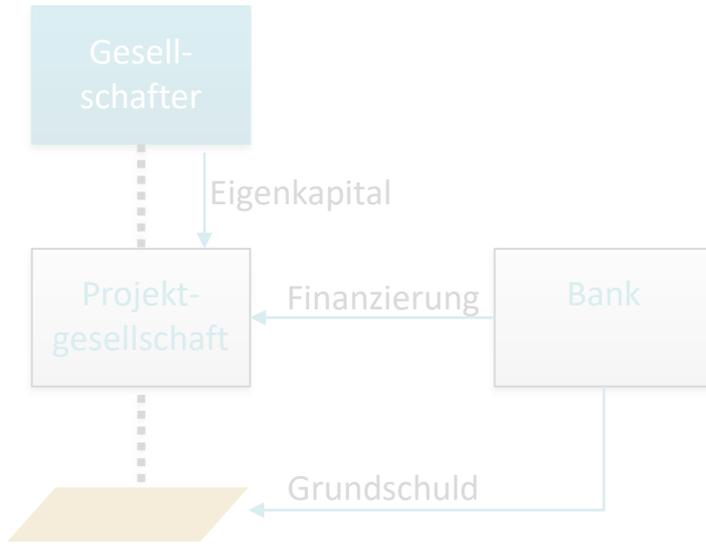
➤ Geld ist weg aber es fehlt einem anderen



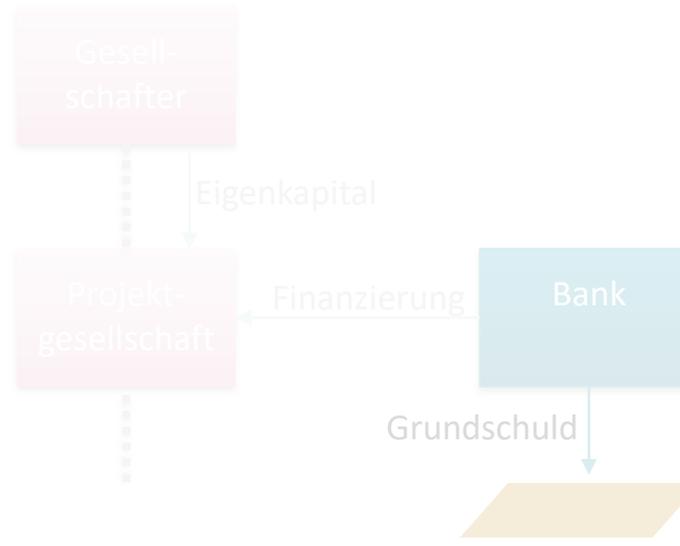
Rechtliches Eigentum

- Joint Venture, typischerweise mit einem Entwickler und einem Finanzierer.
- Entwickler kann Kostensteigerung („cost overrun“) nicht mit Eigenkapital auffangen.

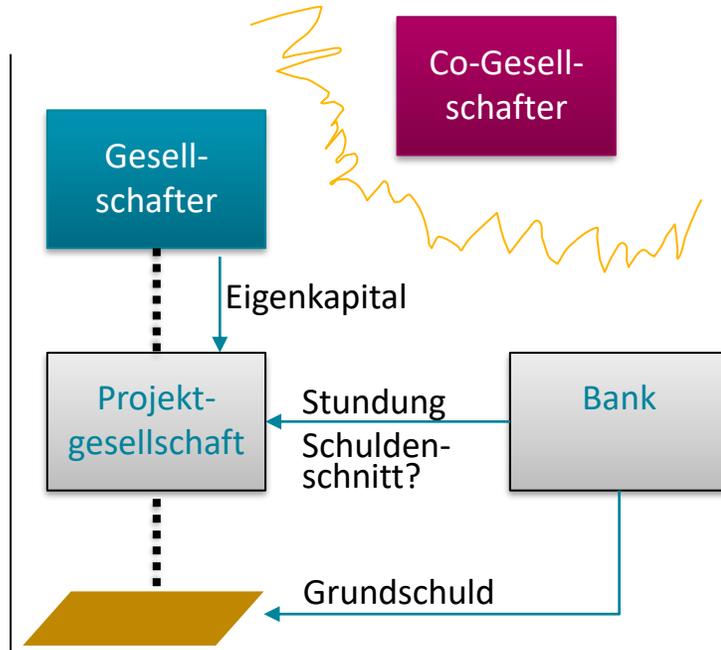
➤ Kommt Rat, kommt Zeit



Rechtliches Eigentum



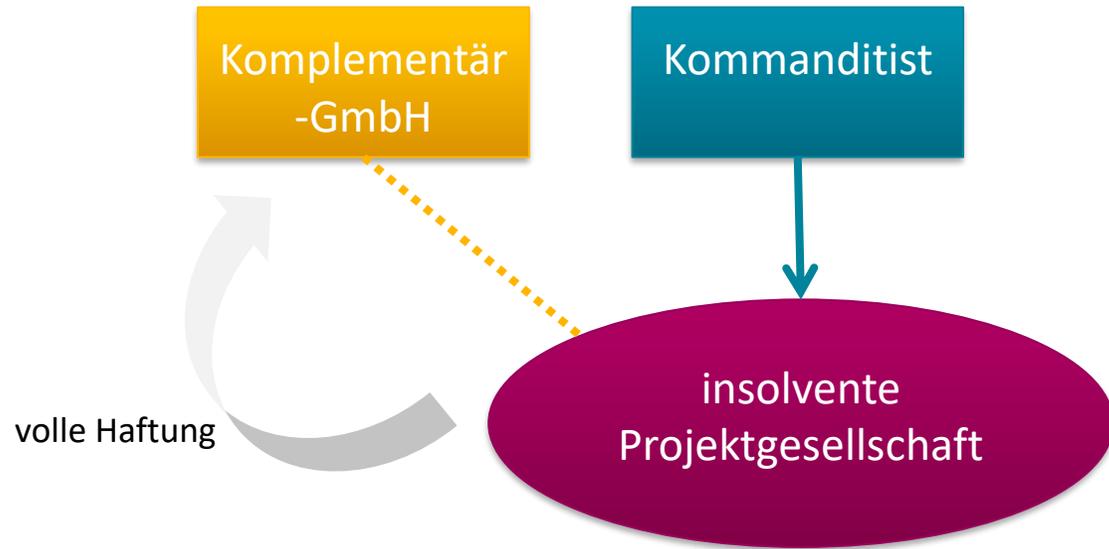
Wirtschaftliches Eigentum



StaRUG-Lösung

- Das StaRUG-Verfahren ermöglicht das **Herausdrängen des Mitgesellschafters**.
 - Einleitung ohne **Gesellschafterbeschluss?**
 - Zählt ein Vetorecht in der Gesellschaftervereinbarung?
- Keiner darf schlechter gestellt werden als im wahrscheinlichsten Alternativszenario.
- Da der Gläubiger im letzten Rang steht, fällt er in aller Regel total aus. Werden seine Anteile eingezogen oder zwangsabgetreten erhält er **keine Abfindung**.

➤ Abwicklung der GmbH & Co. KG



Handelsgesetzbuch
§ 179 Insolvenz der Kommanditgesellschaft

§ 130 Absatz 1 Nummer 3 findet keine Anwendung, wenn der Gesellschafter, über dessen Vermögen das Insolvenzverfahren eröffnet worden ist, der einzige persönlich haftende Gesellschafter der Kommanditgesellschaft ist und

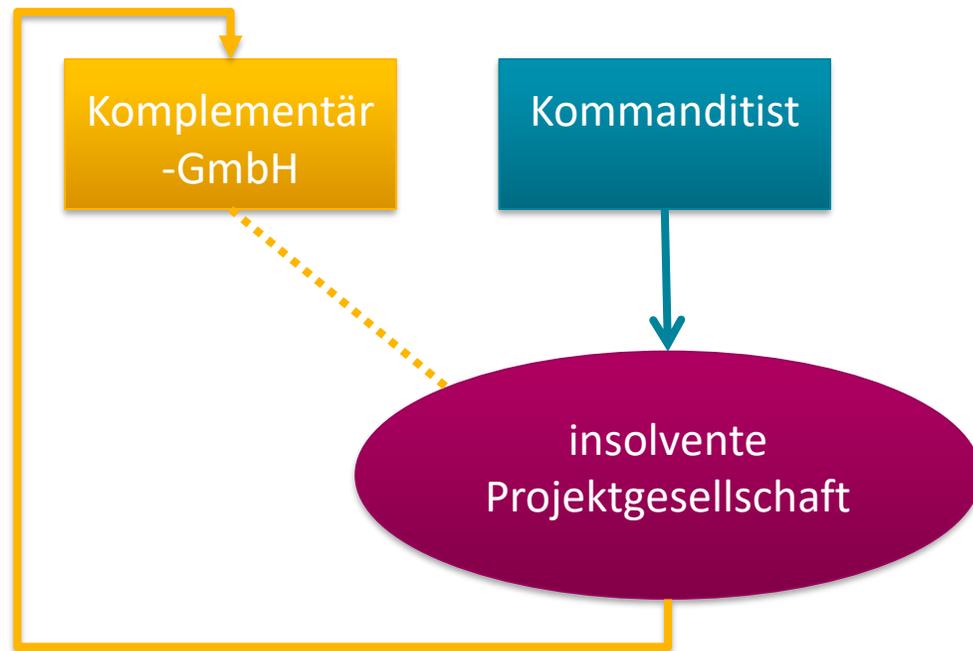
1. über das Vermögen der Kommanditgesellschaft das Insolvenzverfahren eröffnet ist oder
2. die Voraussetzungen für die Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen der Kommanditgesellschaft erfüllt sind und ein Antrag auf die Eröffnung des Insolvenzverfahrens gestellt ist.

Wird im Falle des Satzes 1 Nummer 2 der Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens mangels Masse abgewiesen, treten die Wirkungen des § 130 Absatz 1 Nummer 3 mit dem Eintritt der Rechtskraft der Abweisungsentscheidung ein.

- Der Gesetzgeber hat das Problem der Simultaninsolvenz von KG und Komplementärin gelöst.
- Wenn eine Projektgesellschaft insolvent ist, ist die Komplementärin aufgrund ihrer vollen Haftung praktisch immer zeitgleich auch insolvent.
- Bislang bestand die Gefahr, dass die Komplementärin nach § 130 Abs. 1 S. 3 HGB ausscheiden muss. Entgegen dem vermeintlich eindeutigen Wortlaut ist das Nicht-Ausscheiden nicht durch den Gesellschaftsvertrag regelbar; das Ausscheiden des insolventen Mitgesellschafters ist zwingen.
- Hat eine Personengesellschaft nur noch einen Gesellschafter kommt es zur Anwachsung bei dem verbleibenden Gesellschafter. Alle Rechte und Pflichten (Verbindlichkeiten!) gehen auf ihn über. Er muss sich über einen Partikularinsolvenzantrag (Anwendung der Regelungen zur Nachlassinsolvenz) retten.
- Jetzt regelt § 179 HGB: Die Komplementärin scheidet nicht mehr so einfach aus (Voraussetzungen beachten)

➤ Die gesellschafterlose GmbH

- Bei der Einheits-KG werden die Anteile der Komplementärin von der KG selbst gehalten.
- Tritt der Kommanditist aus, kommt es zur Anwachsung der KG auf die GmbH.
- Wer ist jetzt Gesellschafter der GmbH?
- Keiner. Es handelt sich um eine **gesellschafterlose GmbH**.
- Diese ist allerdings kurzfristig zu liquidieren.
- Siehe instruktiv Weinmann, RFamU 2024, 293





Wir finden die Häfen.
Auch bei Gegenwind.

Real Estate Restructuring
by GSK Stockmann



Dr. Raoul Kreide

Rechtsanwalt | Partner | Dipl.-Betriebswirt (BA) | Mediator



LINKEDIN



KONTAKT

Tätigkeitsschwerpunkte

- Strukturierung und Restrukturierung mittelständischer Unternehmen
- Immobilien-Insolvenzrecht, Mieterinsolvenz, Projektentwicklerinsolvenz
- Restrukturierung von Projektentwicklungen, auch mittels StaRUG
- Beratung von Gläubigern in Sondersituationen
- Begleitung von Unternehmerfamilien bei Transformationsprozessen durch Krisen, Nachfolge und Marktveränderungen
- Beratung von Auftraggebern in Bauträgerinsolvenzen

Mitgliedschaften

- Die Jungen Unternehmer im Bundesverband Die Familienunternehmer (bis 2021)
- Bundesverband Mediation in Restrukturierung und Insolvenz e.V.
- Zentrum für Insolvenz und Sanierung an der Universität Mannheim e.V. (ZIS)
- Institut für Sanierungsbilanzrecht (IfSBR)

Vortragstätigkeit

- Regelmäßige Vortragstätigkeit zur Unternehmensfinanzierung für das IfUS-Institut, LL.M. corp. restr. der Universität Heidelberg, Vorträge für die Sparkassenakademie Hessen-Thüringen, Sparkassenverband Baden- Württemberg, ehem. HSH Nordbank, BDU, RWS-Verlag, Inhouse-Schulungen für Asset-Manager und Bestandshalter u.a.
- Seminare zur Mieterinsolvenzen und Sanierungsgutachten

Veröffentlichungen

- Zahlreiche Veröffentlichungen und Vorträge, siehe unter <https://www.gsk.de/de/rechtsanwaelte/dr-raoul-kreide> (teilweise inkl. downloads)

Auszeichnungen

- Gelistet im Ranking „Deutschlands beste Anwälte 2023“ im Bereich „Gesellschaftsrecht“ und „Restrukturierung & Insolvenz“ (Handelsblatt und Best Lawyers in Germany)
- Oft empfohlener Anwalt im Bereich Restrukturierung (JUVE 2023);
- Empfohlener Anwalt im Bereich „Restrukturierung“ (The Legal 500, 2022)

Referenzen

Legal 500



„Die Stärke in der Restrukturierungsberatung von GSK Stockmann liegt in den Schnittstellen zu den weiteren Tätigkeitsbereichen der Kanzlei. [...] Immobiliennahe Restrukturierungs- und Insolvenzfragen, insbesondere im Hotel-Bereich, gehören zu der besonderen Schnittstellenexpertise.“

Juve



„Was die Stärken von GSK in der gesunden Wirtschaft ausmacht, vertritt die Restrukturierungspraxis in der Krise. Sie punktet mit ihrer interdisziplinären Beratung insbes. dort, wo Immobilien u. Fonds von Restrukturierungen betroffen sind.“

Referenzen

‘Hoher Integrationsgrad der Teammitglieder.’

‘Überragende Sachkompetenz, Analytik und Lösungsorientierung; extrem kundenzentriertes Kooperationsverhalten von Dr. Raoul Kreide.’

‘Sehr schnelle Reaktion, sehr praxisnah und im Sinne der konkreten Anfrage eine punktuelle Handlungsempfehlung.’

‘Praxisnahe Zusammenarbeit. Eingehen auf die “Wirklichkeit”.’

‘Dr. Roul Kreide ist fachlich sehr kompetent. Kann sehr gut auf Mandanten eingehen.’

Legal 500 2022/2023, Restrukturierung

NOMINIERT

JUVE Awards 2024

**Kanzlei des Jahres für
Insolvenz und Restrukturierung**

‘Das Team von GSK Stockmann zeichnet sich durch eine hervorragende Vernetzung der Bereiche aus. Die Kombination aus insolvenzrechtlicher Strategieberatung mit der tiefen Marktkenntnis im Gesundheits- und speziell Pflegeimmobilienbereich ist herausragend. Dadurch findet das Team Lösungen, die perfekt zu unseren Anforderungen passen.’

‘Raoul Kreide verfügt über hervorragendes Spezial-Know-how im Immobilieninsolvenzrecht.’

Legal 500 2023/2024, Restrukturierung

Oft empfohlen

Dr. Raoul Kreide („kreativer u. sehr professioneller Restrukturierungsexperte“, Wettbewerber), Andreas Dimmling („kompetent u. lösungsorientiert“, Mandant)

JUVE Handbuch 2023/2024, Restrukturierung



Wir begleiten das Asset Management in der **Insolvenz des Mieters** von der Forderungsdurchsetzung, über den Gläubigerausschuss bis durch den Insolvenzplan.



Wir beraten (Mezz-) Investoren und Banken, die notleidende **Projekte refinanzieren** oder übernehmen.



Mit tiefer Kenntnis des Marktes und der Investoren steuern wir den **Verkauf notleidender Immobilien**. Komplexität? Großes Volumen? – wir haben die Teams dazu.



Wir begleiten Eigenverwaltungen, **Gläubigerausschussvertreter** und die Erarbeitung von Insolvenzplänen.



UK-Investor gesucht? Wir sind in London.



Bei ESG und **Nachhaltigkeit** setzen wir Maßstäbe.



360 Grad Real Estate.

Erfahrung, die jetzt zählt.



Wir verstehen **Pflegeimmobilien**. Wir sind mit mehreren Teams in allen 5 großen Insolvenzen für Eigentümer zahlreicher Standorte tätig.

Unser Immobilien-Steuer team berät zu allen Strukturierungs-fragen rund um **Gewerbe- und Fondbesteuerung**, auch nach luxemburger Recht.

Mit **über 100 Real Estate Anwälten** sind wir in allen Asset Klassen zu Hause. Ob Logistik, Industrieanlagen, Häfen, Hotels oder kommunaler Wohnungsbau.



Wir beraten von Insolvenzen betroffene **Projektentwickler, Auftraggeber und Bauunternehmen** bei der Durchsetzung und Abwehr von Ansprüchen und bei Abwicklungsvereinbarungen mit dem Insolvenzverwalter.



Notariate in Berlin und Frankfurt. Spezialisiert im Immobilienrecht



Abwicklung von **Immobilienfonds**. Insolvenz- und Aufsichtsrecht Hand in Hand.



➤ Disclaimer

Die im Rahmen dieser Präsentation zur Verfügung gestellten Informationen können naturgemäß weder allumfassend noch auf die speziellen Bedürfnisse eines bestimmten Einzelfalls zugeschnitten sein. Diese Informationen stellen **keine anwaltliche Beratung** und keine andere Form rechtsverbindlicher Auskünfte dar. Die rechtliche Weiterentwicklung kann eine Neubewertung der hier dargestellten Informationen erforderlich machen.

Musterformulierungen und Praxisbeispiele lassen sich aufgrund der komplexen Sachverhaltsvarianten nicht verallgemeinern. Durch das Hinzutreten weiterer Aspekte kann im Einzelfall auch eine von den gezeigten Beispielen abweichende Formulierung geboten sein. Maßnahmen müssen daher stets auf den konkreten Sachverhalt angepasst werden.

Obwohl ich diese Präsentation mit größter Sorgfalt für Sie vorbereitet habe, übernehmen wir keine Gewährleistung oder Garantie für Richtigkeit oder Vollständigkeit der Inhalte dieser Präsentation. Soweit gesetzlich zulässig, übernehmen wir keine Haftung für ein Tun oder Unterlassen, das Sie allein auf Informationen aus dieser Präsentation gestützt haben. Dies gilt auch dann, wenn diese Informationen ungenau oder unrichtig gewesen sein sollten.

Diese Ausarbeitung darf – auch auszugsweise – nur nach vorheriger Zustimmung vervielfältigt, weitergegeben oder verbreitet werden.

20. September 2024