



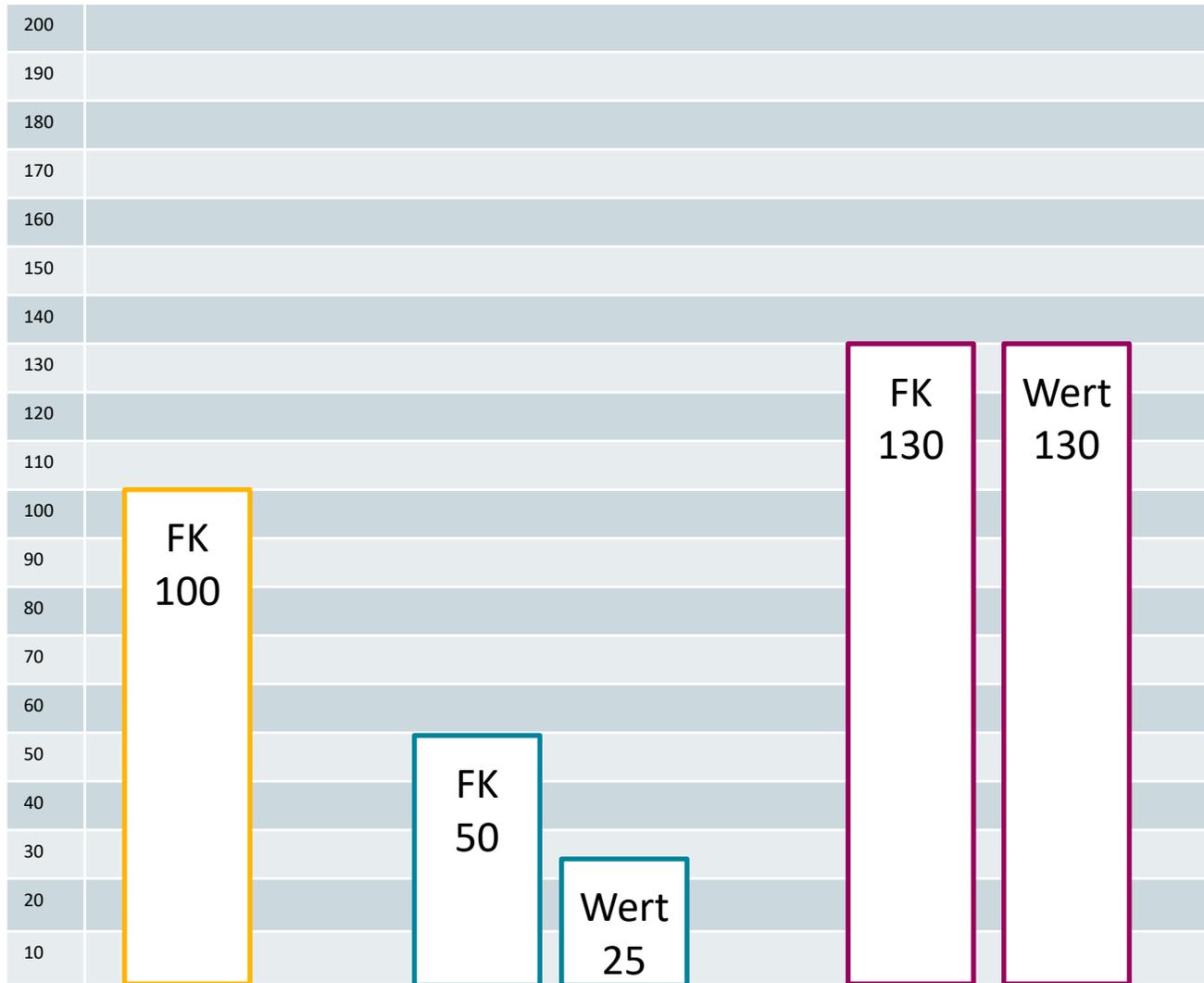
GSK
STOCKMANN

IFUS-Institut
Transformation ■ Restrukturierung ■ Sanierung
Praxisorientierte Weiterbildung

IFUS | 19.09.2025

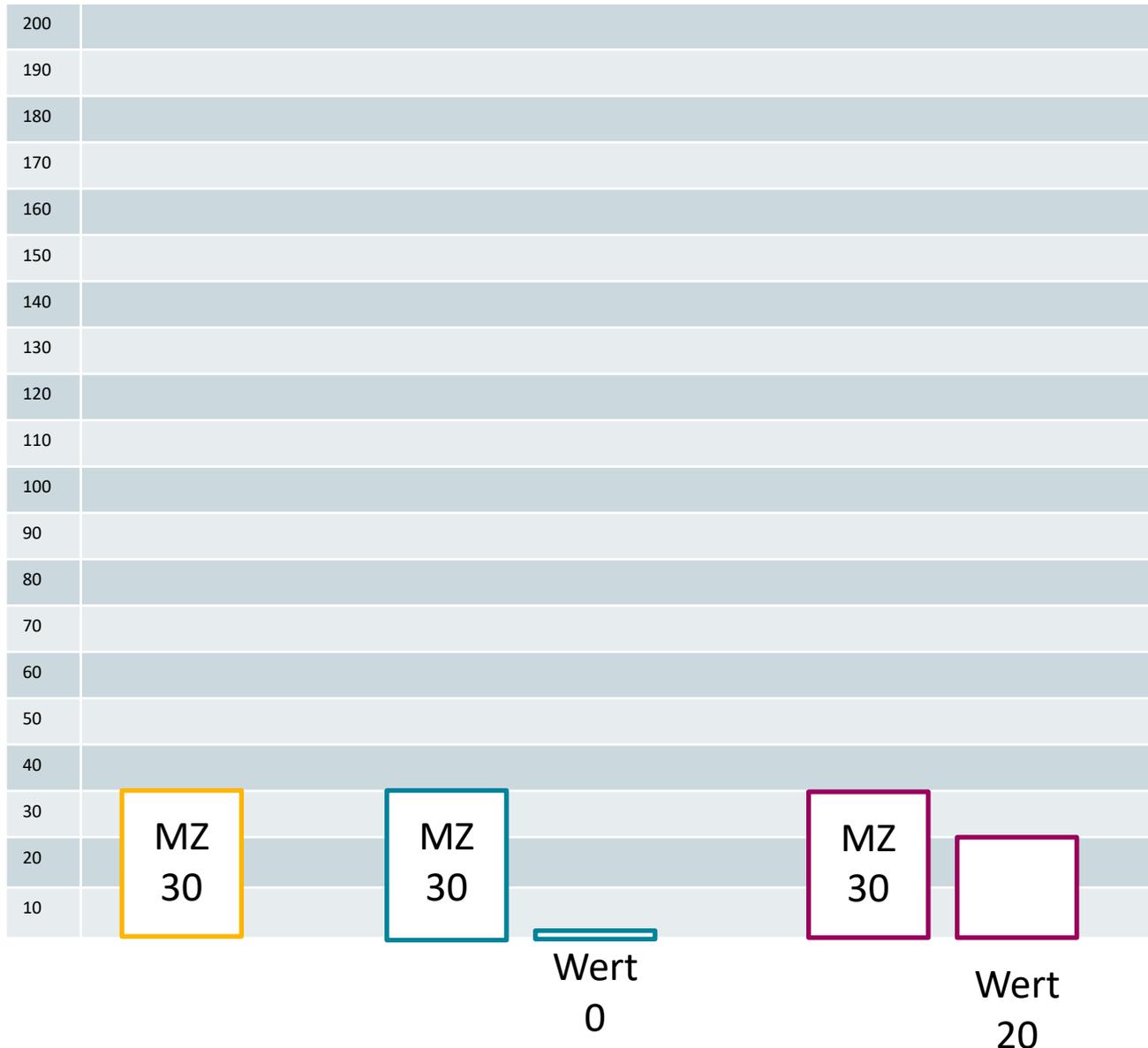
Nachfinanzierung von Projektentwicklungen

Vom BATNA zum Bank-JA



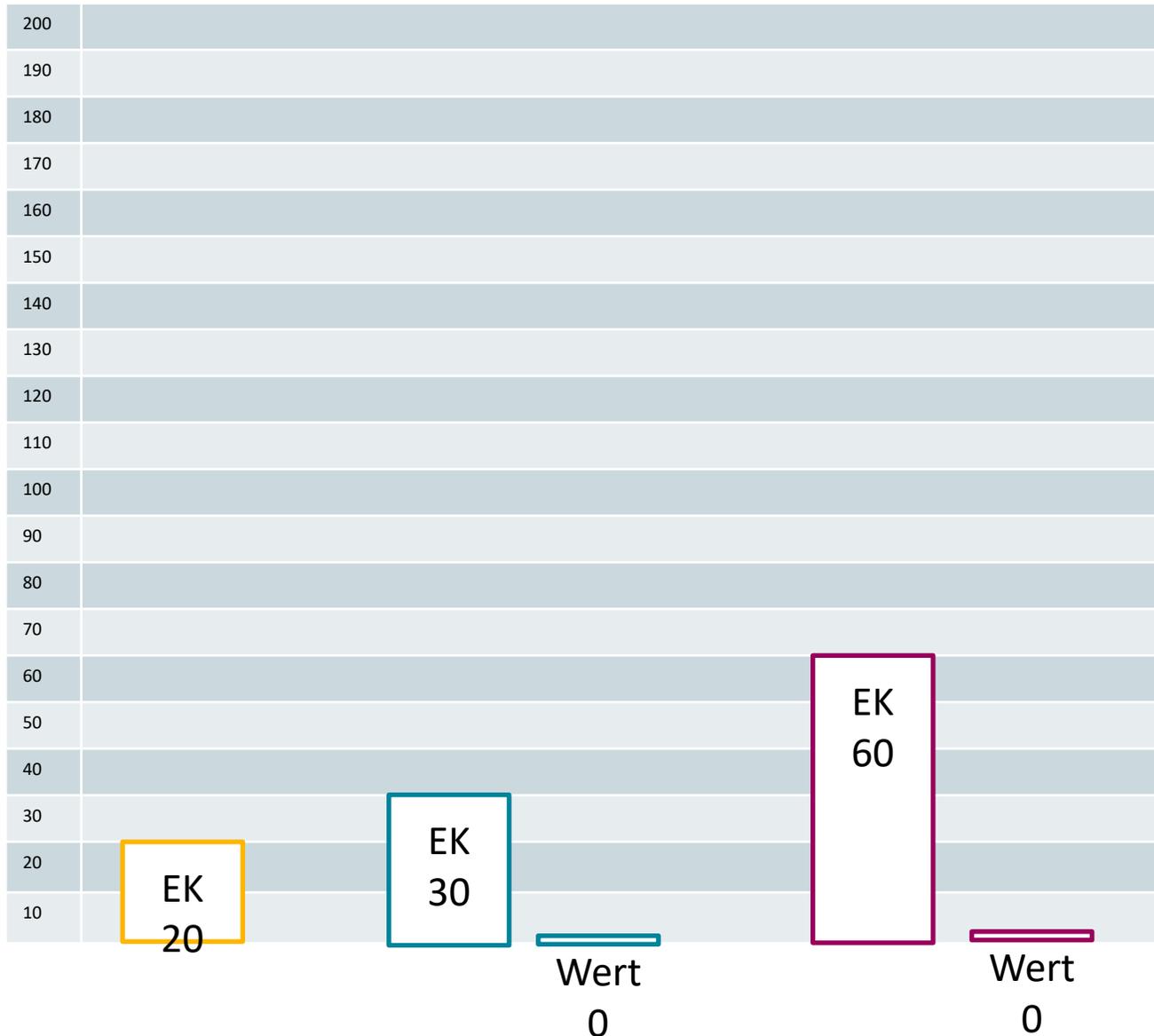
- Die Bank hat von den zugesagten EUR 100 Mio. bislang nur EUR 50 Mio. ausgezahlt.
- Das Darlehen ist derzeit nur in Höhe von 50% (EUR 25 Mio.) werthaltig.
- Würde sie den Fertigbau anteilig Weiterfinanzierung (Prolongation plus Aufstockung) könnte sie mit einer Vollbefriedigung rechnen.
- Die Banken können sich eine Prolongation und kleine Aufstockung vorstellen. Dies muss durch ein Sanierungsgutachten und Durchfinanzierungsbestätigung abgesichert sein. Der Loan-To-Value (LTV) darf nicht über 100% liegen.

➤ Mezzanine-Sicht



- Der Mezzanine-Fonds hat seinen Beitrag voll investiert. Die Zinsen laufen auf (grds. aufgrund verlängerter Bauzeit sogar über die hier dargestellten EUR 10 Mio.).
- Bei einer Verwertung im Ist-Zustand würde erstrangige Grundschuld des Banken-Konsortiums sämtliche Erträge absorbieren. Trotz zweitrangiger Grundschuld ist sein Darlehen wertlos.
- Bei Fertigstellung könnte er mit einer weitgehenden Befriedigung rechnen, wenn auch bei höherem Unsicherheitsrisiko als die erstrangigen Banken.
- Er kann die Fertigstellungsmehrkosten jedoch nicht finanzieren, weil der Fonds ausinvestiert ist.

➤ Gesellschafter (EK)-Sicht

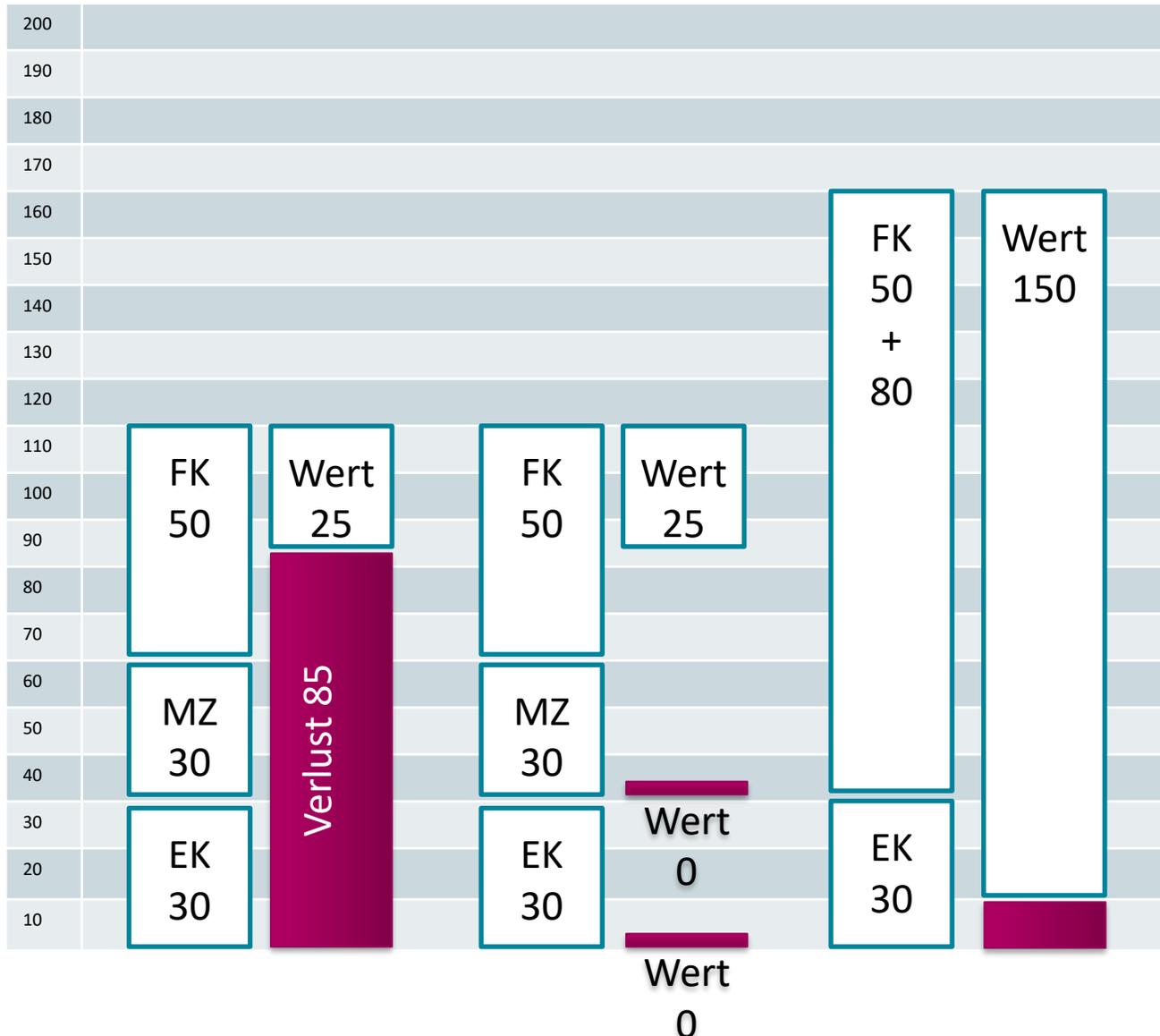


- Der Projektentwickler wird keinen Gewinn realisieren.
- Damit arbeitet er auch faktisch umsonst obwohl das Projekt viel komplexer geworden ist.
- Er muss die fehlende Finanzierung stemmen, bekommt aber selbst das neu eingesetzte Kapital nicht zurück.
- Vielleicht gibt es übergeordnete Faktoren (Abschreibungsbedarf auf Holding-Ebene, andere hoffentlich gut laufende Projekte, Projekte kurz vor dem Verkaufsabschluss, Renommée für künftige Projekte) die einen Verlust rechtfertigen.
- Ansonsten: Es rechnet sich nicht.

Zwei gegen einen ist unfair

**funktioniert
aber**

➤ Sanierung mittels StaRUG



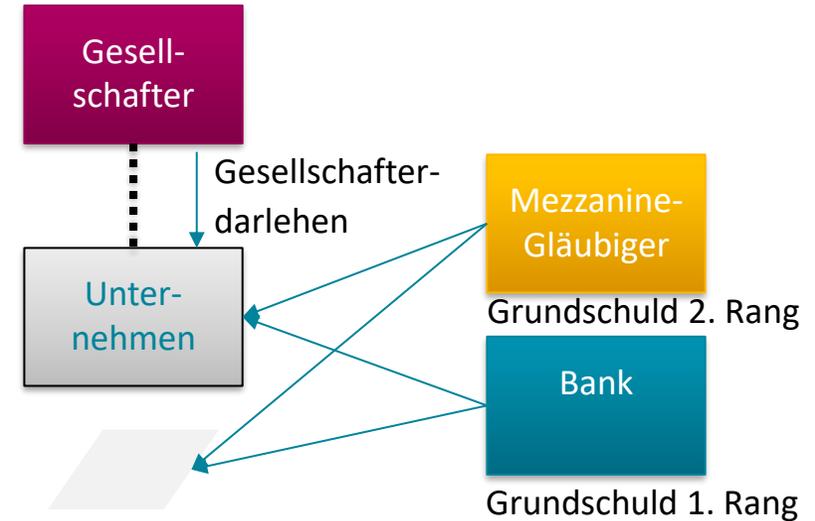
- Mezzanine-Kapital und Gesellschafterdarlehen/EK sind wertlos.
- Im Rahmen des Restrukturierungsplans werden beide Positionen über einen Schuldenschnitt (Forderungsverzicht) beseitigt.
- Damit kann die neue Finanzierung durch die Banken (Prolongation und Aufstockung) und den Gesellschafter als Planinvestor gestellt werden.
- Der Gesellschafter erhält vielleicht nicht die komplette Investition zurück, hat aber ggf. andere Vorteile (Reputation) und hat vor allem die Chance der Markterholung und eines höheren als geplanten Kaufpreises („upside“).

➤ Planabstimmung

Gruppenbildung

Die Einteilung der Planbetroffenen in Gruppen richtet sich gemäß § 9 Abs. 1 StaRUG nach **gleichen Interessen**.

- **Nr. 1:** Inhaber von Absonderungsansprüchen
 - Grundbuchbesicherte Gläubiger wären im Rahmen eines eröffneten Insolvenzverfahrens nach § 50 Abs. 1 InsO zur abgesonderten Befriedigung berechtigt. Sie sind daher im Rahmen eines Restrukturierungsvorhabens nach StaRUG „Inhaber von Absonderungsansprüchen“.
- **Nr. 2:** Inhaber von einfachen Restrukturierungsforderungen
- **Nr. 3:** Inhaber von nachrangigen Restrukturierungsforderungen
- **Nr. 4:** Inhaber von Anteils- und Mitgliedschaftsrechten



Die einzelnen obligatorischen Gruppen nach Abs. 1 können im **Ermessen des Planerstellers** gemäß § 9 Abs. 2 S. 1 StaRUG unterteilt werden ...

- wenn für die jeweilige Untergruppe **gemeinsame wirtschaftliche Interessen** bestehen und
- die Untergruppen **sachgerecht** voneinander abgegrenzt werden können.

Planabstimmung

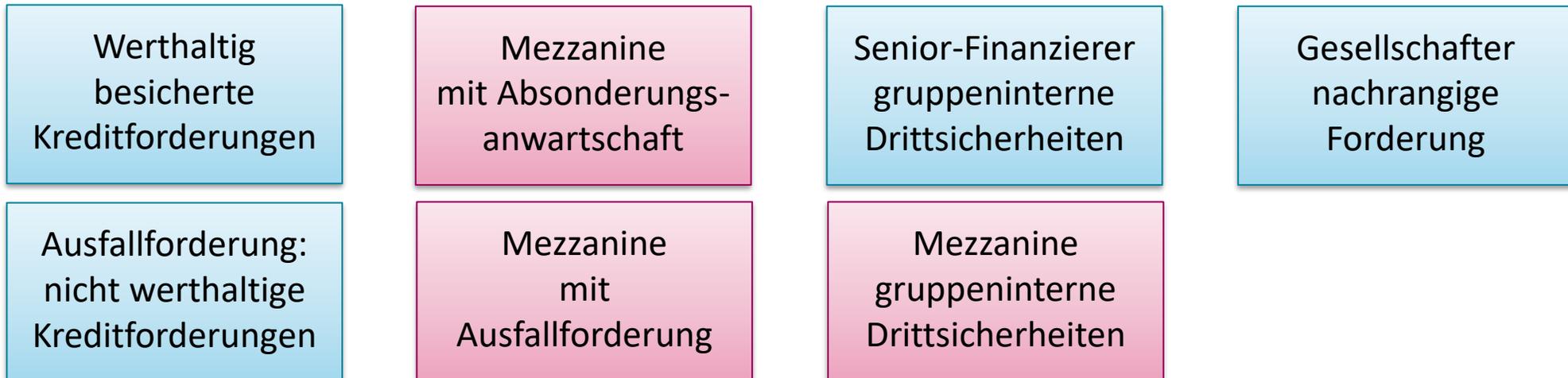
Gruppeneinteilung

➤ Erleichterte Begründung der **sachgerechten** Auswahl der Planbetroffenen nach § 8 Satz 2 Nr. 2 StaRUG:

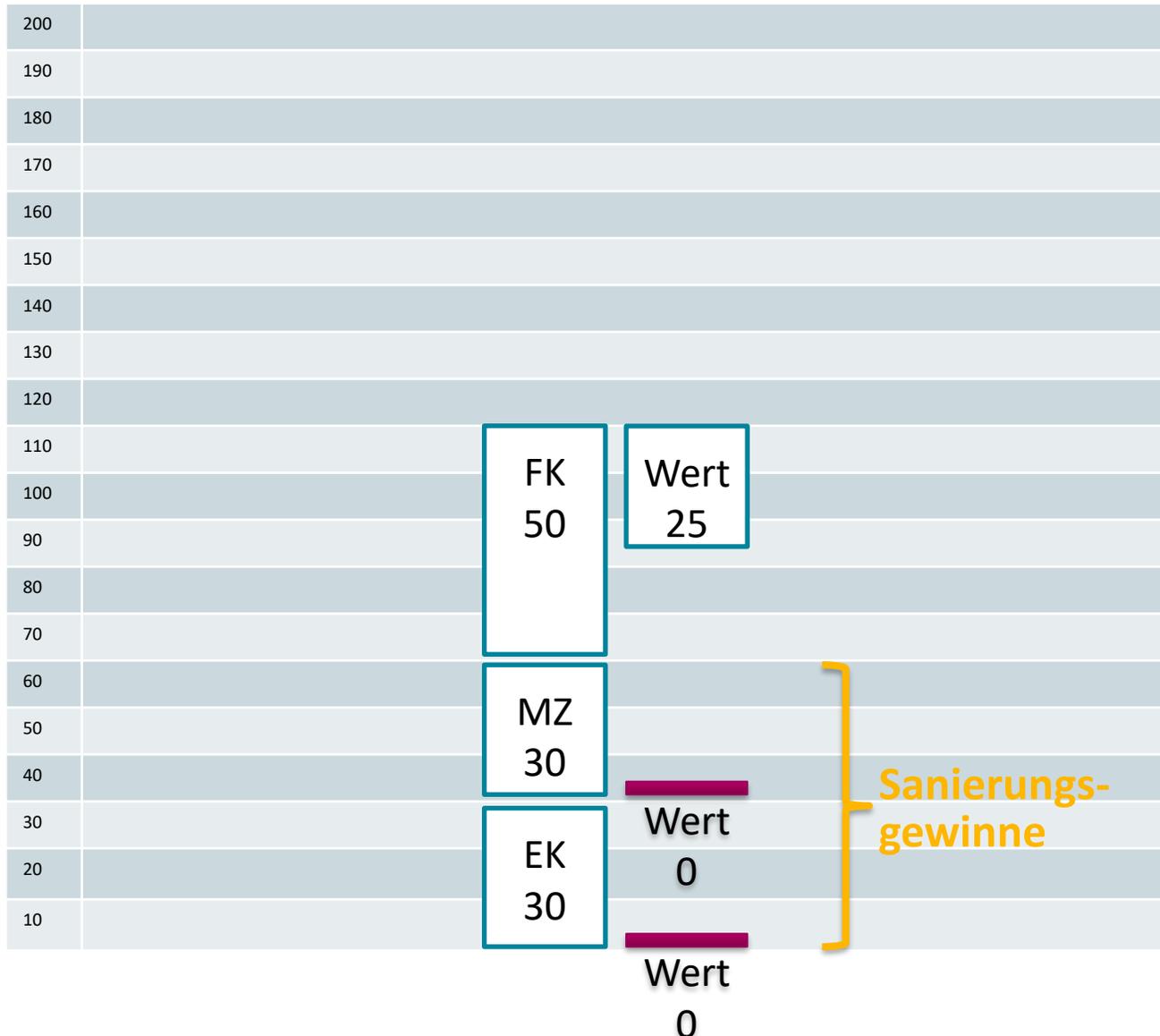
- erforderlich, aber auch ausreichend, wenn die in der Auswahl angelegte Differenzierung nach der Art der zu bewältigenden wirtschaftlichen Schwierigkeiten des Schuldners und den Umständen angemessen erscheint, insbesondere, wenn ausschließlich Finanzverbindlichkeiten und die zu deren Sicherung bestellten Sicherheiten gestaltet werden.
- Greift das Regelbeispiel auch, wenn Gesellschafterdarlehen einbezogen werden? Weil Finanzverbindlichkeiten in der Literatur teilweise auf „*Kreditinstitute und andere Akteure aus der Finanzbranche*“ beschränkt wird (Vgl. Martini in Hamb-Komm RestR, § 8 Rn. 20).

➤ Nicht-werthaltige Ausfallforderungen

- Diskussion: Ist für den Mezzanine mit seiner Absonderungsanwartschaft auch dann eine Gruppe erforderlich, wenn diese **nicht werthaltig** ist? Oder ist es insoweit nur eine Ausfallforderung? Braucht man die Gruppe zwingend, um in die Absonderungsanwartschaft eingreifen zu können? Welchen Wert ordnet man zu, wenn diese keinen Wert hat? Erinnerungswert?



➤ Verlustvorträge im StaRUG



- Sanierungsgewinne sind nach § 3a EStG steuerfrei, wenn dessen Voraussetzungen erfüllt werden.
- Die bisherige Rechtsprechung zum Sanierungserlass ist übertragbar.
- Ein Sanierungsgutachten ist in der Regel geeignet, die Erfordernisse nachzuweisen.
- Absicherung durch verbindliche Auskunft?
 - Marktstandard
 - Finanzverwaltung kooperativ
 - Erfordernis offene Rechtsfrage (§ 1 StAusKV)
- Rechtsfrage: Ist die Sanierungsabsicht aller Gläubiger gegeben, auch wenn der Mezzanine im Plan dagegen stimmt und nicht (jedenfalls nicht so) sanieren will?
 - Muss gehen. Vgl. auch InsPlan.
- Alternative: Versicherungslösung
 - Kostet rund 1,5 – 4% der Versicherungssumme
 - Es darf parallel keine verbindliche Auskunft / Ansprache der Finanzverwaltung erfolgen.
- Folgewirkungen bedenken! zB. Untergang von Verlustvorträgen auch bei Organträger.
- Alternative: kein Forderungsverzicht, sondern nur qualifizierte Rangrücktritte – es entstehen erst gar keine Sanierungsgewinne.

Verkauf der Immobilie führt zur Grunderwerbsteuerbelastung.

Führt der Kapitalschnitt mit dem Einstieg eines Planinvestors im Rahmen eines Restrukturierungs- oder Insolvenzplans zur Grunderwerbsteuer?

- Bei einer Personengesellschaft, zu deren Vermögen ein inländisches Grundstück gehört, gilt nach § 1 Abs. 2a Satz 1 GrEStG die unmittelbare oder mittelbare Änderung des Gesellschafterbestandes dergestalt, dass innerhalb von zehn Jahren mindestens 90 % der Anteile am Gesellschaftsvermögen auf neue Gesellschafter übergehen, als ein auf die Übereignung eines Grundstücks auf eine neue Personengesellschaft gerichtetes Rechtsgeschäft, welches zum Anfall von Grunderwerbsteuer führt.

- **Was gilt, wenn der Alt-Gesellschafter die neuen Anteile übernimmt?**
 - Ein unmittelbar beteiligter Altgesellschafter verliert die Eigenschaft als Altgesellschafter indes mit Aufgabe seiner Gesellschafterstellung. Erwirbt der ausgeschiedene (Alt-)Gesellschafter erneut einen Anteil an der Personengesellschaft, ist er Neugesellschafter i.S.d. § 1 Abs. 2a Satz 1 GrEStG. Dies gilt auch dann, wenn das Ausscheiden aus der Personengesellschaft und der Wiedereintritt innerhalb des Zehnjahreszeitraums des § 1 Abs. 2a Satz 1 GrEStG erfolgen. Etwas anderes soll nur dann gelten, wenn die Rückkehr in die Gesellschafterstellung auf einer Rückübertragung i.S.d. § 16 Abs. 2 GrEStG beruht (gleichlautender Erlass vom 10. Mai 2022, BStBl. I 2022, 801, Tz. 5.2.1.1 unter Verweis auf BFH, Urteil vom 16. Mai 2013 – II R 3/11, BStBl. II 2013, 963).

 - Besonderheit bei Personengesellschaft: Durch den Kapitalschnitt verlieren die Kommanditisten nicht sämtliche Gesellschafterrechte und scheiden nicht durch das Gesetz aus der Gesellschaft aus. Die bisherigen Kommanditisten schießen vielmehr neues Geld in ihre auf null gesetzten Kapitalkonten, bis sie wieder im vorherigen Verhältnis beteiligt sind. Hierbei einen grunderwerbsteuerlich relevanten Tatbestand zu bejahen, erscheint der Systematik des Grunderwerbsteuergesetzes zu widersprechen, so dass jedenfalls Raum für eine teleologische Reduktion des Tatbestands möglich sein könnte (vgl. BGH, Urteil vom 19. Oktober 2009 - II ZR 240/08, BGHZ 183, 1, – insofern anders als bei Kapitalgesellschaften ,siehe Pluta in Mönning, Betriebsfortführung in Restrukturierung und Insolvenz, 4. Aufl. 2023, § 9 Rn. 52 und Rn. 54).

Verkauf der Immobilie führt zur Grunderwerbsteuerbelastung.

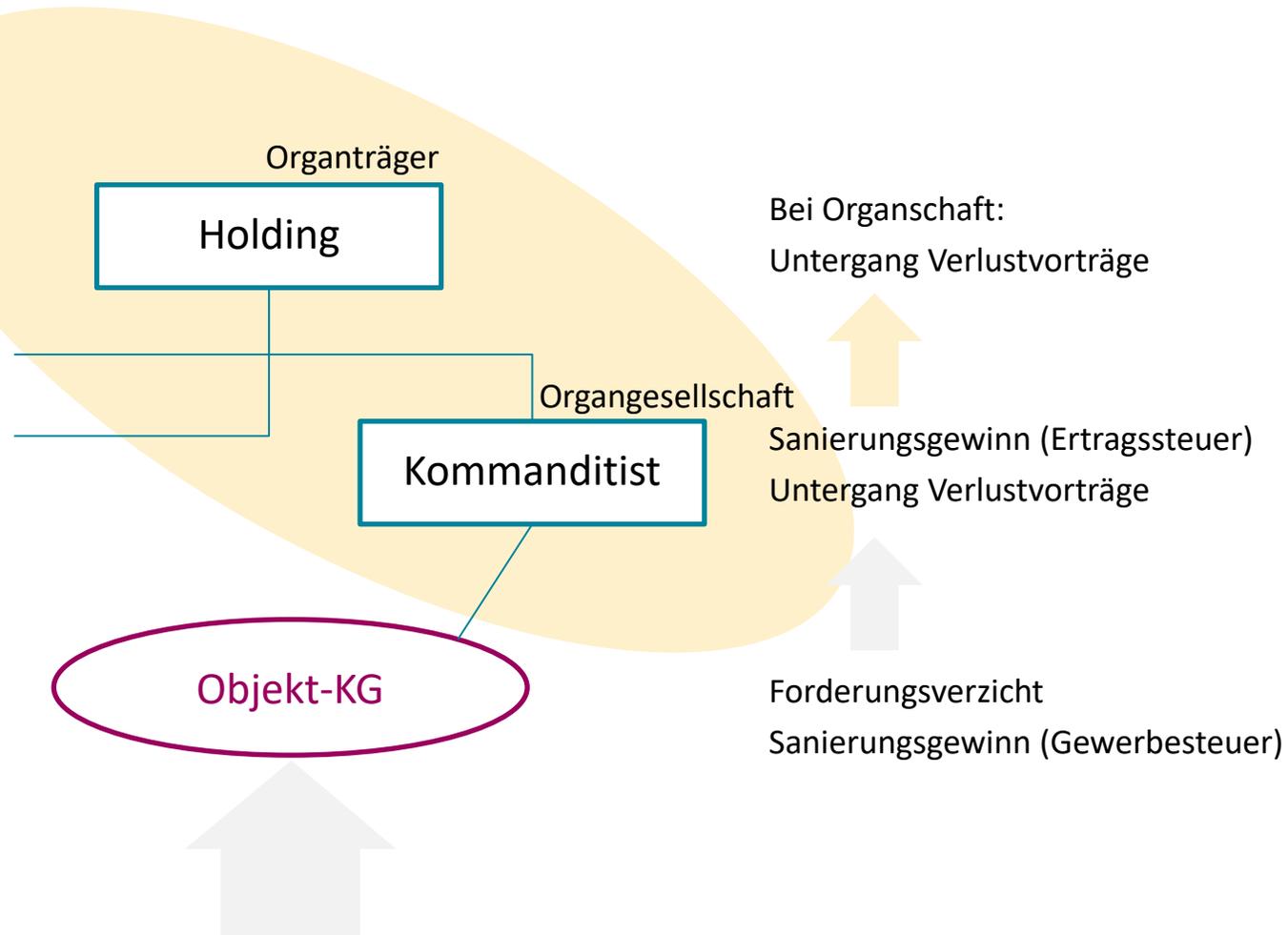
Führt der Kapitalschnitt mit dem bisherigen Gesellschafter als Planinvestor zur Grunderwerbsteuer?

➤ Das Risiko lässt sich zumindest nicht ausschließen.

➤ Lösung: Kein Kapitalschnitt, Gesellschafter behält seine Anteile.

- Eine zwingende Beteiligung der Inhaber von Anteils- und Mitgliedschaftsrechten sieht weder § 2 Abs. 3 noch § 8 StaRUG vor. Es besteht also keine generelle Pflicht zur Einbeziehung der Gesellschafter (AG Köln, Beschluss vom 3. März 2021 – 83 RES 1/21, NZI 2021, 433 (434 Rn. 15); Parzinger/Knebel in: MüKoStaRUG, 1. Aufl. 2023, StaRUG § 8 Rn. 29; Knapp/Wilde in: Morgen, StaRUG, 2. Aufl. 2022, StaRUG § 8 Rn. 18; Brünkmans in: Jacoby/Thole, StaRUG, 1. Aufl. 2023, StaRUG § 8 Rn. 23). Das „Stehenlassen“ der Anteilsrechte der Kommanditisten rechtfertigt sich dadurch, dass sich die Kommanditisten für den Fall der Bestätigung des Restrukturierungsplans zur Erbringung wesentlicher Sanierungsbeiträge, insbesondere in Form einer Nachfinanzierung durch ein Gesellschafterdarlehen verpflichtet haben, ohne die das dem Restrukturierungsplan zugrunde liegende Sanierungskonzept nicht funktionieren würde. Die dadurch freiwillig zugeführte Liquidität dient der Finanzierung der Fertigstellung des Gesamtprojekts. Bei der Beurteilung der Sachgerechtigkeit der Entscheidung, die Beteiligung der Anteilseigner unberührt zu lassen, kann auch auf die Wertungen der §§ 27 Abs. 1 Nr. 2, 28 Abs. 2 StaRUG zurückgegriffen werden. Diese Regelungen erkennen ausdrücklich an, dass es Konstellationen gibt, in denen es sachgerecht sein kann, dass die Anteilseigner am Schuldner beteiligt bleiben, obwohl der Unternehmenswert die Verbindlichkeiten nicht mehr deckt (Parzinger/Knebel in: MüKoStaRUG, 1. Aufl. 2023, StaRUG § 8 Rn. 29).).

➤ Steuer: Organschaft



- Die Steuerfreiheit bei Sanierungsgewinnen führt zu Kompensationseffekten, unter anderem zum Wegfall von Verlustvorträgen (§ 3a Abs. 3 EstG).
- Sofern eine Organschaft besteht, können diese auch in der Holding-Gesellschaft aufschlagen
- § 15 Nr. 1a KStG: „Auf einen sich nach § 3a Absatz 3 Satz 4 des Einkommensteuergesetzes ergebenden verbleibenden Sanierungsertrag einer Organgesellschaft ist § 3a Absatz 3 Satz 2, 3 und 5 des Einkommensteuergesetzes **beim Organträger anzuwenden.**“
- Hier ist zwar der Gewinn nicht bei der Organgesellschaft angefallen, sondern auf Ebene der KG. Die Gewinne sind nur aufgrund der Mitunternehmerschaft auf die Ebene der Organgesellschaft geschleust worden. U.E. kann hier aber nichts anderes gelten, weil auch die Verluste entsprechend verrechnet wurden.

Restrukturierungsplan (StaRUG)

- Keine Insolvenzantrags**p**flicht aber drohende Zahlungsunfähigkeit (außerinsolvenzliches Verfahren)
- „**Planbetroffene**“ **auswählbar** (teilkollektives Verfahren)
- Restrukturierungsfähig sind natürliche Personen nur, wenn sie unternehmerisch tätig sind (§ 30 Abs. 1)
- **Keine Vertragsbeendigung**
- Abstimmung: Gruppenmehrheit und innerhalb der Gruppe 75 % - Quorum (**nur Summe**)
- **Kein Insolvenzgeld**
- Gerichtliche Bestätigung optional
- **Verfahrensöffentlichkeit** optional
- Restrukturierungsbeauftragter optional

Die optionalen Elemente kann der Schuldner wählen, um verfahrensrechtliche Vorteile zu erlangen (höhere Rechtssicherheit)

Insolvenzplan (ESUG)

- Nur bei Insolvenzreife
- Gläubigergleichbehandlung (sämtliche Gläubiger einbezogen)
- Insolvenzfähig juristische und natürliche Personen
- Erfüllungswahlrecht/**Vertragsbeendigung**
- Abstimmung: Gruppenmehrheit und innerhalb der Gruppe die einfache Mehrheit (Kopf- und Summenmehrheit)
- **Insolvenzgeldeffekt**
- Gerichtsbeteiligung zwingend
- Verfahren sind **öffentlich** (Eigenverwaltung ab Eröffnung)
- Bei Eigenverwaltung ist die Kontrolle durch einen Sachwalter zwingend

Restrukturierungsplan (StaRUG)

Mittel der Wahl,

- wenn Vertragskündigung und Insolvenzgeld keine Einflussfaktoren sind

UND

- daher andere Faktoren wie die geräuschlose Abwicklung im Vordergrund stehen.

**StaRUG
„paßt“**



Insolvenzplan (ESUG)

Mittel der Wahl,

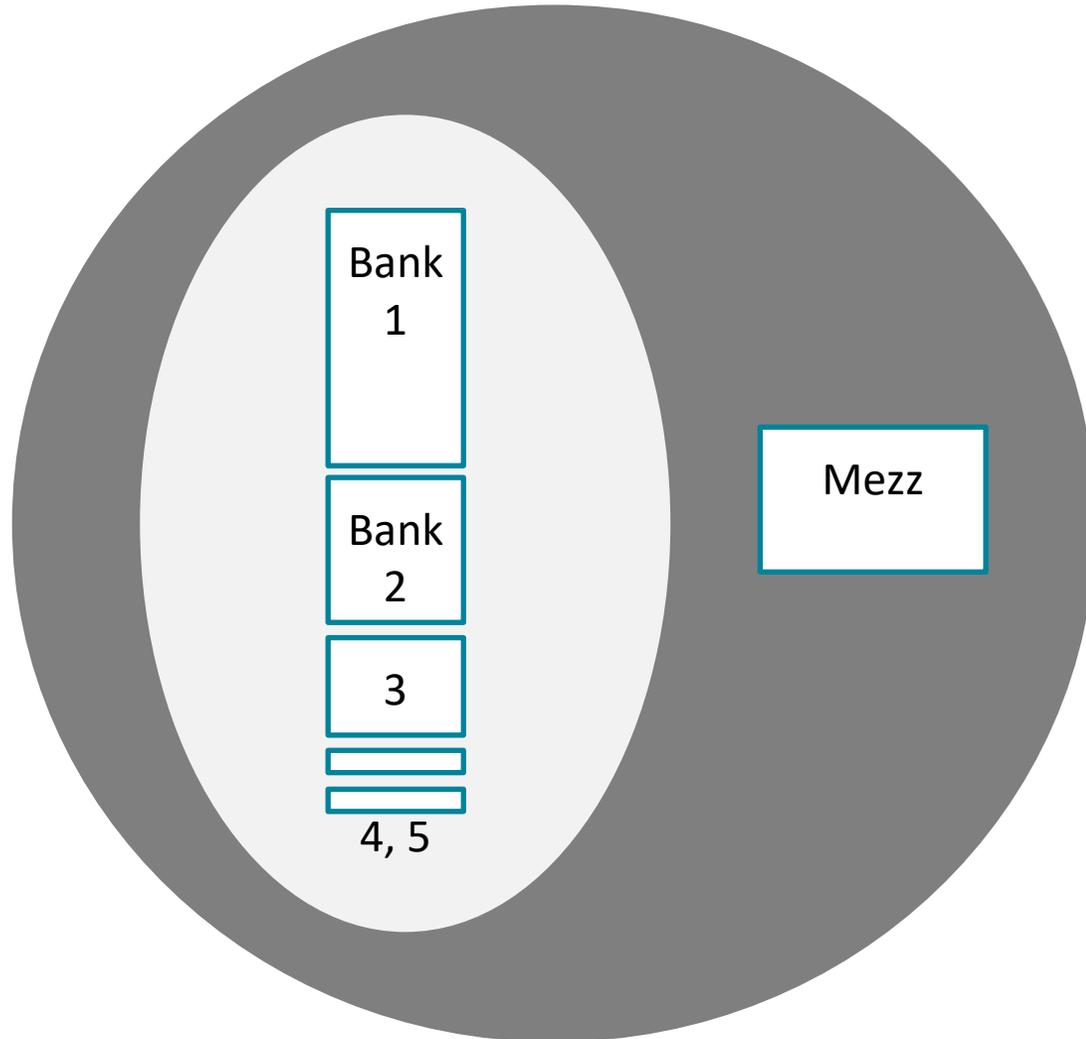
- wenn es einen Mietvertrag für das noch nicht fertige Gebäude gibt, der aus heutiger Sicht nicht mehr auskömmlich ist und den Exit-Wert der Immobilie belastet

UND

- eine Neuvermietung zu einem deutlich höheren Mietpreis gesichert oder zumindest sehr wahrscheinlich ist.

Der Wille ist da, allein mir
fehlt der Gremienbeschluss

➤ Das Konsortium

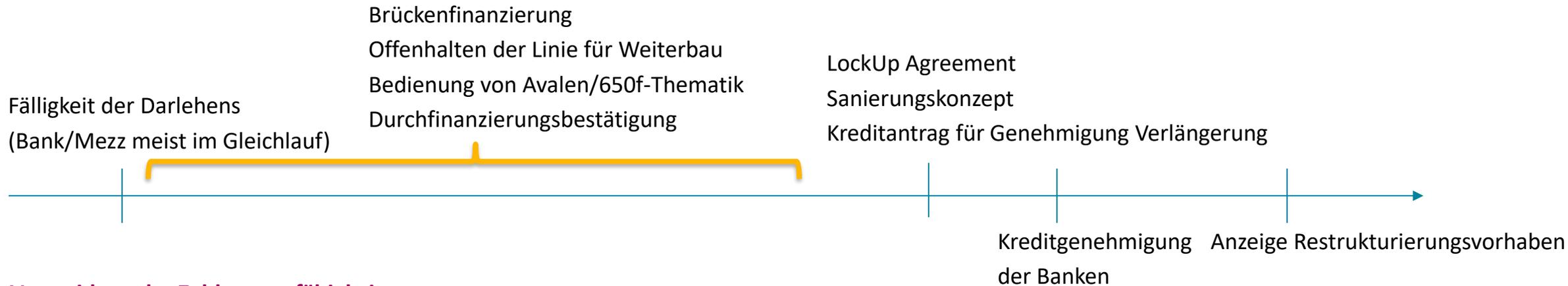


Konsortialvereinbarung

Inter Creditor Agreement (ICA)

- Konsortialführer (z.B. große Landesbanken NordLB, LBBW, aber auch größere Sparkassen/Volksbanken) sind professionell aufgestellt.
- Kleine Banken (örtliche Sparkassen/Volksbanken) sind oftmals überfordert und unsicher.
- Nicht alles darf der Konsortialführer ohne Rücksprache entscheiden. Viele Entscheidungen benötigen eine Mehrheitsentscheidung des Konsortiums. Änderungen des Kreditvertrags benötigen die Zustimmung aller Vertragsparteien.

➤ Die Umsetzung



Vermeidung der Zahlungsunfähigkeit

- Standstill der Bank, die ins StaRUG „eingeweiht“ ist.
- Standstill des Mezzanine?
 - ggf.: finden sich im Intercreditor Agreement Regelungen, wonach der Mezzanine seine Forderung erst durchsetzen kann, wenn die Banken befriedigt sind? Oder gibt es andere Durchsetzungssperren?

Vermeidung der Überschuldung

- Gibt es eine positive Fortführungsprognose?
(Durchfinanzierung für 12 Monate)

danach:

- Gerichtlicher Erörterungs- und Abstimmungstermin
- Verbindliche Auskunft zu Steuerfreiheit Sanierungsgewine
- Planbestätigungsbeschluss
- Rechtskraft/Ablauf Beschwerdefrist/Wirksamkeit Verträge

„In Bank we trust“



A photograph of a lighthouse on a rocky island. The lighthouse has a red lantern room and a white base with a red door. The island is surrounded by turbulent, white-capped waves crashing against the rocks. The sky is overcast and grey.

**Gemeinsam in den sicheren Hafen
Restrukturierung mit GSK**



Dr. Raoul Kreide

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

Kompetenzen

- › Begleitung der Vermieterseite bei der Restrukturierung von Pflegeheimbetreibern
- › Immobilien-Insolvenzrecht
- › StaRUG- und Eigenverwaltungsverfahren im Immobilien-Projektentwicklungsbereich
- › Beratung von Banken und Gläubigern bei der Rechtsdurchsetzung und Anfechtungsabwehr
- › Branchenschwerpunkte: Eigentümer von Pflege- und Einzelhandelsimmobilien, mitteständische Familienunternehmen (Produktion / Software)

Referenzen

- › Begleitung mehrerer Gläubiger in den Insolvenzverfahren Karstadt, Depot, Convivo, Dorea, SpieleMaxx, Signa u.a.
- › Begleitung der Investorenseite im Restrukturierungsverfahren „McMakler“
- › Konzeptionierung und Umsetzung eines StaRUG-Verfahrens für den Immobilienarm eines DAX-Konzerns
- › Begleitung von Gläubigerausschussmitgliedern (u.a. Recylex, MeinReal, Convivo u.a.)



LINKEDIN



KONTAKT

Referenzstimmen:



„Überragende Sachkompetenz, Analytik und Lösungsorientierung; extrem kundenzentriertes Kooperationsverhalten von Dr. Raoul Kreide“
Legal 500, Restrukturierung, 2022

„kreativer u. sehr professioneller Restrukturierungsexperte“, Wettbewerber
JUVE, Restrukturierung, 2024/25

“Raoul Kreide ist fachlich sehr kompetent. Kann sehr gut auf Mandanten eingehen”
JUVE, Restrukturierung, 2023

„Raoul Kreide verfügt über hervorragendes Spezial-Know-how im Immobilieninsolvenzrecht.“
Legal 500, Restrukturierung, 2025

Mitherausgeber der Zeitschrift KSI

Lehrbeauftragter der Universität Heidelberg im Masterstudiengang „LL.M. corporate restructuring“

Regelmäßiger Dozent und Vortragender (u.a. IfUS-Institut, Sugema, RWS-Verlag, Deubner-Verlag, Sparkassenverband u.a.)

Oft empfohlener Anwalt im Bereich Restrukturierung (**JUVE / Legal 500**)

Kontakt Daten

Dr. Raoul Kreide
 Europaplatz 3
 69115 Heidelberg
 T +49 6221 45 66 - 41
 M +49 173 526 19 67
 raoul.kreide@gsk.de

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.

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.

19. September 2025