

Wie eine Pause Projekte vor der Pleite bewahrt

Die Immobilienbranche sucht Auswege aus der Krise. Vor allem Entwickler haben erhebliche Mühe, ihre Vorhaben finanziell über die Runden zu bringen. Viele gehen insolvent. Der Bremer Sanierungsrechtler Gerrit Hölzle von Görg lenkt den Blick auf das selten genutzte Rettungsinstrument StaRUG. Es setzt an, bevor Projekte und Firmen den Bach runtergehen.

Immobilien Zeitung: Im April haben fast 1.800 Firmen ihre Zahlungsunfähigkeit angezeigt. Damit erreichte die Zahl der Insolvenzen einen neuen Höchststand. Stark betroffen ist die Bauwirtschaft. Es vergeht gefühlt aber auch keine Woche, ohne dass Entwickler oder Projektgesellschaften Pleite gehen. Herr Hölzle, Sie sagen, so weit muss es nicht kommen, wenn Instrumente wie das StaRUG genutzt werden. Sie haben das kürzlich für mehrere Projektgesellschaften getan.

Gerrit Hölzle: Das stimmt. Das StaRUG wurde ja extra geschaffen, damit Unternehmen, deren Geschäftsmodell aufgrund der Marktlage wegbriecht, wie wir es bei Entwicklern gerade beobachten, und deren Reserven auszugehen drohen, Zeit gewinnen, ihr Modell neu auszurichten oder auf eine Markterholung zu warten.

IZ: An welche Bedingungen ist das Verfahren geknüpft?

Hölzle: Als rein rechtliche Eintrittsvoraussetzung muss gegeben sein, dass die Restrukturierung bei einer absehbaren, aber noch nicht eingetretenen Zahlungsunfähigkeit eingeleitet wird.

IZ: Und wer muss aktiv werden?

Hölzle: Das Management. Bei Projektentwicklern geht die Initiative in der Regel von der Holding aus. Sie merkt als Erstes, wenn eine Objektgesellschaft kippt.

IZ: Wie kann das Verfahren Entwicklern helfen, ihr Geschäft zu retten?

Hölzle: Bei ihnen kumulieren derzeit mehrere Probleme. Die Geldbeschaffung ist teuer, die Baukosten sind hoch. Gleichzeitig stockt der Verkauf, die Mieten sind teilweise schlecht, weil die Nachfrage nicht mehr so läuft wie gedacht. Viele Entwickler können ihre Vorhaben nicht mehr rentabel realisieren.

ren. Sie geraten in einen Liquiditätseingpass, der häufig in eine Insolvenz mündet. Das Objekt muss im jeweiligen Realisationsstand veräußert werden, was zu signifikanten Wert einbußen führt. Die ungesicherten Gläubiger gehen meistens leer aus. Das StaRUG-Verfahren ermöglicht es dagegen, stockende Projekte für eine gewisse Zeit in eine Art Dornröschenschlaf zu versetzen, oder um die Seemannssprache zu benutzen, abzuwettern, bis der Sturm vorüber ist, statt sie pleite gehen zu lassen. Erholt sich der Markt, werden die Projekte wieder aufgeweckt.



„StaRUG dient den Gläubigern und dem Entwickler.“

Prof. Dr. Gerrit Hölzle
Quelle: Görg

IZ: Wie läuft das in der Praxis ab?

Hölzle: Zum einen wird der Betrieb der Projektgesellschaft eingefroren. Zum anderen pausiert das Projekt operativ für etwa drei bis fünf Jahre.

IZ: Das bedeutet was?

Hölzle: Die Baustelle stilllegen, sichern und nur noch das Nötigste an Sicherungsmaßnahmen erledigen. Zum Beispiel einen Wachdienst engagieren, Pumpen in Betrieb halten, damit kein Wasser eindringt, die Grundsteuer bezahlen. Diese sogenannten Residualkosten sind Peanuts im Vergleich zum Projektvolumen. Dafür braucht es natürlich einen Sponsor. Der Vorteil besteht aber

darin, dass die Aufwendungen verglichen mit den Renditeerwartungen, die nach einer Markterholung anstelle eines Firesale im aktuellen Umfeld zu erzielen wären, gering ausfallen.

IZ: Was geschieht mit den Forderungen der Gläubiger?

Hölzle: Sämtliche bestehenden Verbindlichkeiten werden im Restrukturierungsverfahren ruhend gestellt. Also ebenfalls eingefroren, sodass insbesondere laufender Kapitaldienst oder aufgelaufene Baukosten einstweilen nicht bedient werden müssen. Das Objekt wird in einem Zustand erhalten, der es bei Markterholung erlaubt, die Bautätigkeit zügig fortzusetzen, das Gebäude fertigzustellen und zu verkaufen. Aus dem Erlös zahlt der Entwickler die Verbindlichkeiten, auch die gestundeten.

IZ: Das setzt jedoch voraus, dass die Gläubiger mitspielen und sich in Geduld üben. Um sich darauf einzulassen, wollen sie Sicherheiten.

Hölzle: Droht eine Gesellschaft zahlungsunfähig zu werden, ist das Risiko einer unkontrollierbaren Kettenreaktion erheblich. Bauunternehmer stellen ihre Leistungen ein, es werden sogar Bauhandwerkersicherungs hypothenken eingetragen. Die Banken drohen, ihre Kredite fällig zu stellen. Die Insolvenz ist dann unausweichlich und begründet für die ungesicherten Gläubiger in diesen Fällen nicht selten einen Totalschaden. Im Unterschied dazu verlangt das StaRUG die Erarbeitung eines Restrukturierungsplans gemeinsam mit den wesentlichen Gläubigern. Ziel der von uns bereits erprobten Konstellation ist die Stundung der Forderungen bis zur Realisierung des Projekts nach Erholung des Markts. Die Stundung vermeidet die Insolvenzantragspflicht. Das Asset bleibt erhalten und mit ihm die Möglichkeit der Verwertung, von der alle profitieren.

IZ: Bleibt immer noch die Frage nach der Absicherung...

Hölzle: Wir haben, wie angesprochen, kürzlich einen Projektentwickler mit mehreren Gesellschaften im StaRUG-Verfahren begleitet. In diesem Fall war der Grundpfandgeber ein institutioneller Finanzierer. Er hat sich bereit erklärt, einen Teil seiner erstrangigen Sicherheit freizugeben für die nachrangig gesicherten Gläubiger wie Planer, Baufirmen und Versorger. Diese erhalten daher als Gegenleistung für ihr Zuwarten einen über-

schaubaren erstrangigen Betrag aus der Grundstücksverwertung, auf den sie im Insolvenzverfahren keinen Anspruch hätten. Außerdem sponsert der Finanzierer die Residualkosten. Diese werden durch das bestehende Grundpfandrecht mit abgedeckt. Verbleibt nach der Verwertung ein Übererlös, erhalten die anderen Gläubiger Geld.

IZ: Im StaRUG-Verfahren steckt also eine Win-win-Situation für alle Beteiligten?

Hölzle: Es gewinnen alle: Der gesicherte Gläubiger erhält die Chance auf eine Werterholung seiner Sicherheit dadurch, dass das Projekt bis zur Markterholung eingefroren wird. Die ungesicherten Gläubiger erhalten einen erstrangigen Vorzugsbetrag, wo sie in der durch das Verfahren vermierten Insolvenz leer ausgingen. Gleichzeitig eröffnet der Restrukturierungsplan den ungesicherten Gläubigern die Chance auf einen nach der Werterholung noch realisierbaren Mehrerlös, aus dem ihre Forderungen gegebenenfalls befriedigt werden können. Diese Win-win-Konstellation den beteiligten Gläubigern verständlich zu machen und sie zu überzeugen, ist Aufgabe des Restrukturierungsberaters.

IZ: Außergerichtliche Sanierungen scheitern ja öfters daran, dass einzelne Gläubiger nein sagen, weil sie auf ihren eigenen Vorteil bedacht sind. Ist das beim Restrukturierungsplan anders?

Hölzle: Er wird vom Gericht bestätigt und damit wirksam. Nach dem StaRUG müssen grundsätzlich 75% der Gläubiger zustimmen, nicht 100% wie bei der Insolvenz. Eine durchdachte Planarchitektur, also eine Organisation der Gläubigergruppen, in denen abzustimmen ist, kann das erforderliche Quorum sogar noch senken. Das ist ein großer Vorteil, weil typische Akkordstörer, die versuchen, sich Vorteile zu erpressen, aus dem Spiel genommen werden. Natürlich muss man Überzeugungsarbeit leisten, eventuell auch die einzelnen Gläubiger vor dem Gerichtstermin abtelefonieren, aber der Sanierungsplan wird nicht vorab detailliert mit jedem ausverhandelt. Zentraler Ansprechpartner ist selbstverständlich der Senior Lender. Er muss von Anfang an mit ins Boot, sonst hat es keinen Wert und keine Erfolgsaussicht.

IZ: Angenommen, das Rettungskonzept geht durch. Wie verbindlich ist es dann? Können sich unzufriedene Gläubiger wehren?

Hölzle: Ein bestätigter Restrukturierungsplan bindet auch die Gläubiger, die ihn abgelehnt

haben. Die vereinbarte Stundung gilt dann auch für die Störer, die ihre Forderungen ebenfalls nicht mehr durchsetzen können. Das ist gesetzlich so vorgesehen. Grundsätzlich hat zwar jeder Gläubiger die Möglichkeit, zu beantragen, dass die gerichtliche Bestätigung versagt wird. Ist der Plan aber gut gemacht, gehen solche Anträge häufig ins Leere. Weil StaRUG-Verfahren selten öffentlich werden, da sie anders als Insolvenzen nicht angemeldet werden müssen, gibt es bisher sehr wenig bekannt gewordene Rechtsprechung. Andererseits ist es für die betroffenen Projektgesellschaften gut, dass kaum etwas nach draußen dringt. Der Geschäftsbetrieb läuft ungestört weiter.

IZ: Welche Entwickler oder Projektgesellschaften haben mit StaRUG gute Aussichten, durch die schwierige Zeit kommen?

Hölzle: Bestmöglich geeignet für eine Pause sind meiner Erfahrung nach Gesellschaften, deren Projekte an der Schwelle zwischen Abschluss der Projektierungs- und Beginn der Realisationsphase stehen. Wenn die Realisierung bereits läuft, ist das Verfahren komplexer. Dann sind vor allem an die Sicherung des begonnenen Baukörpers und den Erhalt möglicher Gewährleistungsansprüche in der Dornröschenschlafphase besondere Anforderungen zu stellen. Aber auch das ist beherrschbar. Eventuell kann es in einem solchen Stadium sinnvoll sein, den Rohbau - innerhalb oder außerhalb des Restrukturierungsplanverfahrens - fertigzustellen, um danach den Cut zu machen und nicht jetzt sofort die Notbremse zu ziehen.

IZ: Was passiert, wenn der Sanierungsplan nicht wie erhofft aufgeht?

Hölzle: Sinnvollerweise beinhaltet das Konzept eine Exitstrategie. Theoretisch könnte das Projekt auch eingestellt werden. Das StaRUG-Verfahren ist aber auf jeden Fall sanfter als eine Insolvenz, weil es eine konsensuale Sanierung anstrebt. Sie dient allen Gläubigern und dem Entwickler.

IZ: Vielen Dank für das Gespräch, Herr Hölzle.
Die Fragen stellte Monika Hillemacher.

StaRUG: Atempause für kriselnde Firmen

Das Gesetz über den Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen für Unternehmen, kurz StaRUG, ist seit Januar 2021 in Kraft. Mit der Norm setzte der Gesetzgeber eine EU-Richtlinie um. In Reaktion auf die Corona-Pandemie, die zahlreiche Betriebe in wirtschaftliche Schieflage brachte, wurde die Umsetzung des Ver-

fahrens beschleunigt. Das StaRUG eröffnet Firmen, denen die Zahlungsunfähigkeit droht, die Chance, sich ohne Insolvenzverfahren, aber mit einem Restrukturierungsplan zu sanieren. Das StaRUG wird vergleichsweise selten im gerichtlichen Verfahren genutzt, hilft aber in Sanierungsverhandlungen. **Monika Hillemacher**