

Finanzierungs- und Liquiditätsfragen in der Immobiliensanierung



24.1.2024

fwp. That's law

www.fwp.at   

2273106.2

Aktuelles wirtschaftliches Umfeld im Immobiliensektor

I. Krisenfaktoren

- Steigende Finanzierungskosten (Zinsen), kontinuierlich hohe Inflation sowie erheblich gestiegene Material- und Baukosten.

II. Aktuelle Entwicklungen

- Erste wohl richtungsweisende Aussagen der EZB, dass der Leitzins Mitte 2024 wieder gesenkt werden soll.

III. Restrukturierungs- und Sanierungsvarianten

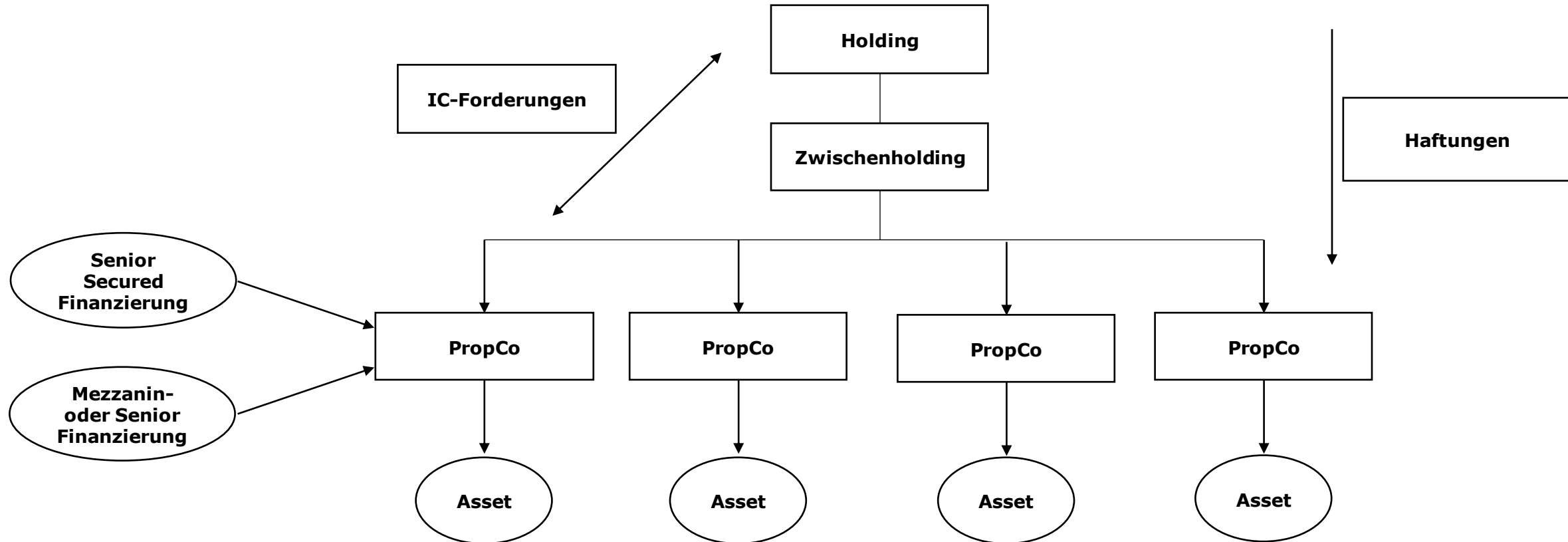
- Außergerichtliche Restrukturierung oder ein gerichtliches Sanierungs- oder Konkursverfahren.

Außergerichtliche Restrukturierung

- I. „Vielheit voneinander unabhängiger, oft aber durch die Bedingung, dass eine allseitige oder wenigstens weitreichende Übereinstimmung der Gläubiger erreicht wird, wirtschaftlich also aufeinander abgestimmter paralleler Verträge.“ (OGH 19.9.1990, 3 Ob 62/90)

- II. Statement of Principles for a global approach to multi-creditor workouts der International Federation of Insolvency Professionals (INSOL)
 - Acht Grundsätze für die Abhandlung außergerichtlicher Restrukturierungen
 - Anwendbarkeit auf sämtliche Rechtssysteme (internationale Konzerne)

Stakeholder Immobilienunternehmen



Ausgangssituation des einzelnen Immobilienunternehmens

I. Ursprüngliche Kalkulation für Immobilienprojekte oder den Erwerb von Bestandsimmobilien ist nicht mehr haltbar.

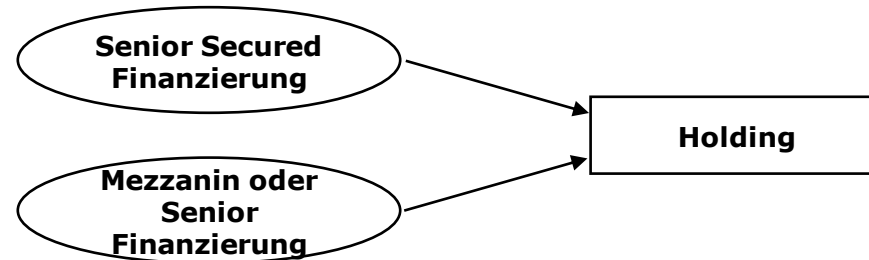
II. Verbindlichkeiten

- Zinsen und Kapitalraten;
- Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (Professionisten, Hausverwaltung, Maklergebühren etc.).

III. Finanzierungsbedarf

- Bestandsimmobilien;
- Immobilienprojekte (Sicherungsmaßnahmen, Fertigstellungsmaßnahmen, Ausbau von Immobilienprojekten).

Heterogenität der betroffenen Gläubiger



FIRST PRINCIPLE:

Where a debtor is found to be in financial difficulties, all relevant creditors should be prepared to cooperate with each [...].

- Gläubiger größerer Immobilienunternehmen sind auf eine Vielzahl von einzelnen Gesellschaften gestreut.
- Je Gesellschaft Gläubiger, deren Forderungen hypothekarisch besichert sind (Senior Secured); Investoren, die Finanzierungen mit unterschiedlicher rechtlicher Qualifikation (senior, nachrangig besichert, qualifiziert nachrangig) gewährt haben; Professionisten, aber auch die Hausverwaltung.

Standstill Agreement

FIRST PRINCIPLE (Ziel):

[...] to give sufficient (though limited) time (a "Standstill Period") to the debtor for information about the debtor to be obtained and evaluated and for proposals for resolving the debtor's financial difficulties to be formulated and assessed, unless such a course is inappropriate in a particular case.

- Informationen müssen insbesondere in Bezug auf die aktuelle Liquiditätssituation und die laufenden Immobilienprojekte sowie das Portfolio an Bestandsimmobilien eingeholt werden.
- Vorschlag zur Behebung der finanziellen Schwierigkeiten besteht im Regelfall aus einem Verwertungskonzept unter Aufrechterhaltung der Zahlungsfähigkeit.

Standstill Agreement

SECOND PRINCIPLE (Stundung, Sicherheiten):

During the Standstill Period, all relevant creditors should agree to refrain from taking any steps to enforce their claims against or (otherwise than by disposal of their debt to a third party) to reduce their exposure to the debtor but are entitled to expect that during the Standstill Period their position relative to other creditors and each other will not be prejudiced.

- Standstill umfasst bei Immobilienfinanzierungen im Regelfall neben den Kapitaltilgungen, insbesondere auch die Zinsen (variable Verzinsung).
- Ausnahmen: Verwertung von Immobilien und Immobilienprojekten, die sich bereits in Abwicklung befinden – Voraussetzungen: (i) aktuelles Marktwertgutachten, (ii) Solvenzbestätigung sowie (iii) Sicherung allfälliger Liquiditätsüberschüsse.
- Sicherheiten bleiben den Gläubigern erhalten, können nicht geltend gemacht werden, jedoch noch perfektioniert werden.
- Sicherheiten bei Kreditvergabe ohne Konzession durch Drittfinanzierer – rechtsunwirksam?

Standstill Agreement

THIRD PRINCIPLE (Verhinderung von Vermögensabflüssen):

During the Standstill Period, the debtor should not take any action which might adversely affect the prospective return to relevant creditors (either collectively or individually) as compared with the position at the Standstill Commencement Date.

- Aufgrund der starken Intercompany-Verflechtungen, insbesondere bei einem ausgelagerten Assetmanagement, müssen auch diese aufgearbeitet und Vermögensverschiebungen verhindert werden.
- Auslagerung Cashmanagement auf einen (wirtschafts- und immobilienkundigen) Dritten.
- Faktische Geschäftsführung?

Standstill Agreement

FOURTH PRINCIPLE (Coordinating Committee):

The interests of relevant creditors are best served by coordinating their response to a debtor in financial difficulty. Such co-ordination will be facilitated by the selection of one or more representative co-ordination committees and by the appointment of professional advisers to advise and assist such committees and, where appropriate, the relevant creditors participating in the process as a whole.

- CoCom kann insbesondere bei der Verwertung von Immobilien und Immobilienprojekten eine maßgebliche Rolle in Bezug auf die Vor- und Aufbereitung für die Gläubiger auf Basis der Informationen des Schuldners spielen.

Standstill Agreement

FIFTH PRINCIPLE (Transparente Informationslage):

During the Standstill Period, the debtor should provide, and allow relevant creditors and/or their professional advisers reasonable and timely access to, all relevant information relating to its assets, liabilities, business and prospects, in order to enable proper evaluation to be made of its financial position and any proposals to be made to relevant creditors.

SEVENTH PRINCIPLE (Transparente Informationslage):

Information obtained for the purposes of the process concerning the assets, liabilities and business of the debtor and any proposals for resolving its difficulties should be made available to all relevant creditors and should, unless already publicly available, be treated as confidential.

- Die Erarbeitung eines Restrukturierungskonzepts und die Evaluierung von Restrukturierungsoptionen kann nur auf Basis einer transparenten Informationslage erfolgen.

Überbrückungsfinanzierung

EIGHTH PRINCIPLE (Überbrückungsfinanzierung):

If additional funding is provided during the Standstill Period or under any rescue or restructuring proposals, the repayment of such additional funding should, so far as practicable, be accorded priority status as compared to other indebtedness or claims of relevant creditors.

- Die Sicherung der Liquidität kann bei Immobilienunternehmen aus unterschiedlichen Quellen erfolgen:
 - Unzulässige Verpfändung/Abtretung von Mietzinsen und Freilassung rechtmäßig verpfändeter/abgetretener Mietzinse;
 - Aufrechterhaltung bestehender Projektkredite (für Sicherungsmaßnahmen und die Fertigstellung von Projekten);
 - Überbrückungsfinanzierung (für verbleibende Liquiditätsengpässe) (Überschreiten der Großkreditgrenze durch eine Anschlussfinanzierung);
 - Eigentümerbeitrag.

Restrukturierungsvereinbarung I

I. Restrukturierungsvereinbarung

- Als Rahmen für die Umsetzung eines Verwertungskonzepts unter Aufrechterhaltung der Zahlungsfähigkeit

II. Restrukturierungs- und Verwertungskonzept

- „Bestmögliches“ Verwertungskonzept auf Basis von Marktwerteinschätzungen nach Evaluierung verschiedener Verwertungsszenarien (insbesondere mit verschiedenen Zeithorizonten, um allfällige Wertaufholungen abbilden zu können);
- Bewertung durch unabhängige Experten;
- Limited Recourse;
- Bedingter Endverzicht.

Restrukturierungsvereinbarung II

I. Verwertung von Immobilien und Immobilienprojekten

- Verwertungskonzept;
- sukzessiver Abverkauf bei Vorliegen der Verkaufsvoraussetzungen;
- positive Fortbestehensprognose oder positive (Teil-)Liquidationsrechnung.

I. Wasserfallkonzepte

- Aufteilung der Erlöse aus der Verwertung unter den Gläubigern;
- im ersten Rang jeweils die hypothekarisch besicherten (Senior Secured) Gläubiger;
- im zweiten Rang die übrigen Gläubiger.

Sanierungstreuhand und Verwertungsmanager

I. Doppelseitige Sanierungstreuhand

- Möglichkeit Upsides aus einer Verwertung über dem Base-Case Verwertungsszenario zu realisieren.
- Mit den Mezzanin- oder Senior-Gläubigern, aber auch den Senior Secured-Gläubigern als Begünstigte.

I. Verwertungsmanager

- Einsatz eines Chief Restructuring Officer (CRO).
- Einsatz eines Verwertungsmanagers?

Rolle der Restrukturierungsberater:innen

I. Beurteilung Aufrechterhaltung der Zahlungsfähigkeit

- Durchfinanzierungsbestätigung (einschließlich einer Aussage über Sanierungshindernisse).

II. Tauglichkeit des Restrukturierungs- und (Teil-)Liquidationskonzepts

- Positive Fortbestehensprognose oder positive (Teil-)Liquidationsrechnung.

Sanierungsgewinn I

I. Allgemeines

- Steuerliche Begünstigung von Sanierungsgewinnen gemäß § 23a KStG bzw § 36 EStG.
- Gewinne, die durch Vermehrung des Betriebsvermögens infolge eines gänzlichen oder teilweisen Erlasses von Schulden zum Zwecke der Sanierung entstanden sind.

II. Die vergleichbare außergerichtliche Sanierung

- Insbesondere wenn Gläubiger, die zumindest 50 % des Gesamtbligos gemäß § 224 Abs 3 lit c UGB vertreten, an der außergerichtlichen Sanierung teilnehmen.
- Quantitative Betrachtung ausgehend von der Höhe der von der außergerichtlichen Einigung umfassten Verbindlichkeiten im Verhältnis zur Gesamtsumme der Verbindlichkeiten?

III. Voraussetzungen eines Sanierungsgewinnes

- Schulderrlass, Sanierungsbedürftigkeit, Sanierungsabsicht und Sanierungseignung.

Sanierungsgewinn II

I. Schulderrlass

- Nachlass von Verbindlichkeiten, indem sich sämtliche, die Mehrheit oder eventuell auch eine Minderheit der Gläubiger bereitfinden, auf ihre Forderungen ganz oder teilweise zu verzichten.

II. Sanierungsbedürftigkeit

- Wenn aufgrund drohender Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit der Betrieb ohne Schulderrlass nicht in der Lage wäre, seinen Verpflichtungen nachzukommen und daher vor dem wirtschaftlichen Zusammenbruch steht.

III. Sanierungsabsicht

- Wenn der Schulderrlass zum Zweck der Sanierung erfolgt.

Sanierungsgewinn III

I. Sanierungseignung

- Wenn noch die Möglichkeit besteht, den Betrieb vor dem Zusammenbruch zu bewahren und wieder ertragsfähig zu machen.
- Nicht geeignet ist die gänzliche Veräußerung des Betriebsvermögens.
- Bei Vorliegen eines einheitlichen Betriebsvermögens kann Sanierungseignung auch dann vorliegen, wenn ein Teilbetrieb aufgegeben wird und dies zur Rettung des verbleibenden Teilbetriebes dient.

II. Entstehungszeitpunkt des Sanierungsgewinnes

- Im Zeitpunkt des Schulderrlasses.

Markus Fellner

Partner

”

Markus Fellner is a brilliant lawyer and extremely good negotiator. We appreciate very much the long-term cooperation we have.

- The Legal500

Beratungsschwerpunkte:

- Bankrecht & Finanzierungen
- Corporate, M&A und Transaktionen
- Restructuring & Insolvency
- Dispute Resolution

Sectors:

- Banks & Financial Institutions
- Real Estate & Construction
- Energy
- Family Offices & Wealth Management



Shaping the future. That's law.

Disclaimer: Please note that this presentation does not constitute specific legal advice and fwp cannot accept any responsibility for the content, including its completeness, updatedness or fitness for any general or special purpose.

fwp. That's law.



www.fwp.at   