

**Kurzgutachten  
zur Unternehmenskrise der SC Finance Four GmbH:  
Ursachen, Risiken und Handlungsmöglichkeiten  
(Business Judgment Rule)**

Frankfurt am Main, den 29.02.2024

**- Auszug -**

**- Auszug Beginn -**

#### **4.6 Ursachen für notwendige Einzelwertberichtigungen in der SCF 4**

Derzeit sind vier Projekte in den von der SC Finance Four GmbH finanzierten Projektgesellschaften aus verschiedenen Gründen von einer nahezu vollständigen Einzelwertberichtigung in einer Gesamthöhe von **EUR 88.259.333,-** [Summe der Valutenstände 31.12.2023] betroffen. Bei den von der Einzelwertberichtigung betroffenen Darlehensforderungen handelt es sich im Einzelnen um:

- a. Soravia VRG 1 GmbH/Projekt Unterföhring (UFO) München;
- b. Kurfürstenstraße 114-116 Projektentwicklungs GmbH/Projekt Sylter Hof;
- c. Planquadrat T2 GmbH/Projekt Tegernsee und
- d. RA 1 Holding GmbH/Projekt Zollhafen Mainz.

##### **4.6.1 Soravia VRG 1 GmbH, Projekt Unterföhring (UFO) München**

Das an die Projektgesellschaft Soravia VRG 1 GmbH gewährte Höchstbetragsdarlehen in Höhe von **EUR 24.700.000,-**, das in Höhe von **EUR 16.689.104,-** von der SC Finance Four GmbH an die Projektgesellschaft ausbezahlt wurde, sollte ursprünglich in Höhe von **EUR 13.103.912,-** bis zum **24.06.2024** zurückgeführt werden und muss nun aufgrund der nachfolgenden Gründe in Höhe von **EUR 16.689.104,-** wertberichtigt werden. Hintergrund für die Wertberichtigung ist, dass es sich bei der SC Finance Four GmbH gewährten Darlehen um Nachrangkapital mit einer Nachrangvereinbarungen i.S.v. § 39 Abs. 2 InsO handelt, das aufgrund der neuen Projektkalkulation nicht zurückgezahlt werden muss.

- Der von der Soravia VRG 1 GmbH abgeschlossene Kaufvertrag für das Areal Dieselstraße 4 in Unterföhring wurde am 02.11.2021 unterzeichnet. Etwa sechs Monate vor geplantem Closing wurden eine Reihe an Anfragen bei namhaften deutschen, österreichischen und internationalen Finanzinstituten gestartet. Es wurden über 40 Banken und alternative Finanzierungspartner angesprochen. Zu diesem Zeitpunkt hatte sich die Marktlage seit Unterzeichnung des Kaufvertrages jedoch bereits deutlich verschlechtert.
- Es wurde bereits ab 2022 ein Nachtrag zum Kaufvertrag verhandelt und später abgeschlossen, der eine Kaufpreisreduktion von EUR 115.000.000,- auf EUR 93.300.000,- sowie eine spätere Kaufpreiszahlung für Sommer 2023 vorsah.

- Ende Januar 2023 wurde ein erstes Term Sheet der Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien (RLB NÖW) unterzeichnet. Es folgten eine Due Diligence und weitere Verhandlungen mit weiteren Konsortialpartnern. Durch eine neue Risikobewertung des Konsortialführers im Jahr 2023 verschlechterte sich das ursprüngliche Darlehensangebot massiv.
- Der Konsortialführer verzögerte die Gremienentscheidung, da weitere Rückfragen durch die Risikoabteilung bestanden. Währenddessen verschlechterte sich die Marktlage, unter anderem durch die Insolvenz einiger namhafter Marktteilnehmer, spürbar weiter. Daher wurde Anfang November 2023 eine Finanzierung in der ursprünglich angedachten Form durch den Konsortialführer abgesagt. Ein Abschluss der Transaktion wurde somit unmöglich.

#### 4.6.2 Kurfürstenstraße 114-116 Projektentwicklungs GmbH, Projekt Sylter Hof

Das an die Projektgesellschaft Kurfürstenstraße 114-116 Projektentwicklungs GmbH gewährte Höchstbetragsdarlehen in Höhe von **EUR 51.000.000,-**, das in Höhe von **EUR 30.424.153,-** von der SC Finance Four GmbH an die Projektgesellschaft ausbezahlt wurde, sollte ursprünglich in Höhe von **EUR 23.840.660,-** bis zum **31.03.2024** zurückgeführt werden und muss nun aufgrund der nachfolgenden Gründe in Höhe von **EUR 30.424.153,-** wertberichtigt werden. Hintergrund für die Wertberichtigung ist, dass es sich bei der SC Finance Four GmbH gewährten Darlehen um Nachrangkapital mit einer Nachrangvereinbarung i.S.v. § 39 Abs. 2 InsO handelt, das aufgrund der neuen Projektkalkulation nicht zurückgezahlt werden muss.

- Der Kaufvertrag für das Areal Sylter Hof in Berlin wurde am 22.12.2021 mit avisiertem Closing im September 2022 unterzeichnet. Zu diesem Zeitpunkt bestand positive Aussicht auf eine Fremd- und Mezzanine-Kapitalfinanzierung. Durch drastische Marktveränderungen und einen hohen Grad an Zurückhaltung auf Seiten potenzieller Finanzierungspartner haben sich die Chancen, ein attraktives Finanzierungspaket für ein Projekt solcher Größe und Komplexität zu erhalten, zwischen Signing und angepeiltem Closing Datum signifikant verschlechtert.
- Juni bis August 2022 – Senior-Finanzierung: Anfang Juni 2022 hat die Helaba Interesse an einer Senior-Finanzierung ausgedrückt und eine Erstindikation übermittelt. Diese sah einen ersten Kredit von EUR 80.000.000,- vor.
- Ende Juli 2022 nahm die Helaba von dieser Indikation jedoch Abstand. Die Bewertungsabteilung der Helaba beschloss im Kontext der derzeitigen Marktphase, nur das bestehende Baurecht bewerten zu können. Entsprechend wurde das Angebot Mitte August 2022 auf einen Darlehensbetrag von EUR 53.300.000,- aktualisiert. Auch mit dem geringeren Darlehensbetrag der Helaba wäre das Projekt zu diesem Zeitpunkt ausreichend finanziert gewesen, jedoch brachte die Helaba

zum Ausdruck, dass die Zeitschiene (Closing bis Ende September 2022) nicht gehalten werden könne.

- Gespräche mit über 40 potenziellen Finanzierungspartnern aus dem In- und Ausland wurden aufgenommen. Diese potenziellen Finanzierungspartner lehnten die Finanzierung mit den Hinweisen auf die schwierige Marktlage und auf die Risiken von Baukostensteigerungen ab. Ein weiterer Grund war die deutliche Verschlechterung der LTVs. Letztlich führten diese Gespräche also nicht zu einer ausreichenden Finanzierung, insbesondere nachdem die Helaba die Finanzierung Ende 2022 nach einer mehrmonatigen Due Diligence endgültig absagte.

#### **4.6.3 Planquadrat T2 GmbH, Projekt Tegernsee**

Das an die Projektgesellschaft Planquadrat T2 GmbH gewährte Höchstbetragsdarlehen in Höhe von **EUR 49.000.000,-**, das in Höhe von **EUR 21.125.486,-** von der SC Finance Four GmbH an die Projektgesellschaft ausbezahlt wurde, sollte ursprünglich in Höhe von **EUR 12.356.053,-** bis zum **31.03.2024** zurückgeführt werden und muss nun aufgrund der nachfolgenden Gründe in Höhe von **EUR 21.125.486,-** wertberichtigt werden. Hintergrund für die Wertberichtigung ist, dass es sich bei der SC Finance Four GmbH gewährten Darlehen um Nachrangkapital mit einer Nachrangvereinbarung i.S.v. § 39 Abs. 2 InsO handelt, das aufgrund der neuen Projektkalkulation nicht zurückgezahlt werden muss.

- Die Coronapandemie beeinträchtigte während ihrer Hochphase das Bauvorhaben Tegernsee maßgeblich. Die aus der Pandemie resultierenden Lieferverzögerungen, Baupersonalausfälle und Insolvenzen von Geschäftspartnern haben zu einer Verschiebung der Auftragsabwicklung von etwa zwölf Monaten und damit zu einer erheblichen Kostensteigerung geführt.
- Der Ukraine-Konflikt und erhebliche Verzögerungen behördlicher Genehmigungen sorgten insbesondere in der finalen Beauftragung im Hotelausbau zu erneuten Preissteigerungen im Bau- und Finanzierungssektor.
- Es entstanden deutliche Mehrkosten aufgrund der erhöhten Zinsaufwände und längeren Kreditlaufzeiten von mindestens 2,5 Jahren. Die Notwendigkeit, höheres Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Mittel in die Projektgesellschaft einzubringen, wurde durch Mezzaninedarlehen von der SC Finance Four GmbH finanziert, was zu erheblichen Zinsmehrkosten führte.

#### **4.6.4 RA 1 Holding GmbH, Projekt Zollhafen Mainz**

Das an die Projektgesellschaft RA 1 Holding GmbH gewährte Höchstbetragsdarlehen in Höhe von **EUR 21.000.000,-**, das in Höhe von **EUR 20.020.590,-** von der SC Finance Four GmbH an die Projektgesellschaft ausbezahlt wurde, sollte ursprünglich bis zum **31.06.2024** in Höhe von **EUR 19.412.860,-** zurückgeführt werden und muss nun aufgrund der nachfolgenden Gründe in Höhe von **EUR 18.517.861,-** wertberichtigt werden. Hintergrund für die Wertberichtigung ist, dass es sich bei der SC Finance Four GmbH gewährten Darlehen um Nachrangkapital mit einer Nachrangvereinbarungen i.S.v. § 39 Abs. 2 InsO handelt, das aufgrund der neuen Projektkalkulation nicht zurückgezahlt werden muss.

- Die Fertigstellung verzögerte sich durch die Coronapandemie erheblich, wodurch signifikant höhere Finanzierungskosten entstanden sind. Ursprünglich war die Fertigstellung bis März 2022 vorgesehen. Dabei wären Zinskosten in Höhe von etwa **EUR 6.057.681,-** angefallen. Stattdessen wurde das Bauprojekt erst im Januar 2024 fertiggestellt, sodass sich die Zinsen um **EUR 6.520.048,-** erhöhten und die Zinsbelastung insgesamt auf **EUR 12.577.729,-** stieg. Davon entfielen Zinsen in Höhe **EUR 7.977.729,-** alleine auf die SC Finance Four GmbH als Mezzanine-Finanzierer.
- Zusätzlich führte die Coronapandemie in 2021/2022 zu einem erheblichen Anstieg der Baukosten. Der Baupreisindex in den Jahren 2021/2022 erhöhte sich jeweils um durchschnittlich 15 %. Dies führte im Projekt Zollhafen zu deutlich höheren Baukosten als ursprünglich geplant.
- Die Bauverzögerung war vor allem dem Ausfall von bis zu 40 % des Baustellenpersonals während der Coronapandemie geschuldet.
- Ende Februar 2023 kam es zu einer weiteren Verzögerung der Fertigstellung von über sieben Monaten durch einen Brand im Untergeschoss, bei dem große Teile der Einrichtung vollständig zerstört wurden.

**- Auszug Ende -**

## Disclaimer

Dieses Kurzgutachten wurde von der GMVV & Co. GmbH (GMVV) im Auftrag der Soravia Equity GmbH erstellt. Es dient als eine der Grundlagen für die Beurteilung möglicher Sanierungsstrategien für die SC Finance Four GmbH. Dieses Dokument ist streng vertraulich und enthält geschützte, nicht-öffentliche Informationen über die Soravia Group, die uns seit Dezember 2023 zur Verfügung stehen und die nicht unabhängig überprüft wurden. Weder GMVV noch seine verbundenen Unternehmen, Berater oder Vertreter haften in irgendeiner Weise (durch Fahrlässigkeit oder anderweitig) für Verluste, die sich aus der Verwendung dieses Kurzgutachtens oder seines Inhalts ergeben oder anderweitig im Zusammenhang mit diesem Kurzgutachten entstehen.

Dieses Dokument enthält Annahmen, Schätzungen, Prognosen und andere zukunftsgerichtete Aussagen, einschließlich Aussagen über die Überzeugungen und Erwartungen der Soravia Group hinsichtlich zukünftiger Entwicklungen sowie deren Auswirkungen auf die Ergebnisse der Soravia Group. Diese Aussagen beruhen auf Plänen, Schätzungen und Projektionen, wie sie dem Management der Soravia Group zum Zeitpunkt der Übermittlung an GMVV zur Verfügung standen. Außerdem wurden Annahmen aus Besprechungen und vorläufigen Ergebnissen der Kanzleien Willkie, Farr & Gallagher LLP und semper fidelis | Rechtsanwälte Hartwich & Tscherne PartmbB berücksichtigt, ohne dass diese dafür in irgendeiner Form eine abschließend rechtliche Bewertung oder verbindliche Empfehlung begründen würden. Die in diesem Dokument getroffenen Aussagen gelten nur zu dem Zeitpunkt, an dem sie gemacht werden, und wir übernehmen keine Verpflichtung, sie angesichts neuer Informationen oder zukünftiger Ereignisse zu aktualisieren. Auch wenn die Unternehmensleitung der Ansicht ist, dass diese Aussagen und die ihnen zugrunde liegenden Annahmen und Erwartungen zum Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung realistisch sind, kann nicht garantiert werden, dass die erwarteten Entwicklungen und Auswirkungen tatsächlich eintreten werden. Viele Faktoren können dazu führen, dass die tatsächliche Entwicklung wesentlich von den hier geäußerten Erwartungen abweicht. Zu diesen Faktoren gehören u. a. Veränderungen der allgemeinen wirtschaftlichen und geschäftlichen Lage, Zinsschwankungen, Einführung konkurrierender Produkte/Dienstleistungen, mangelnde Akzeptanz neuer Produkte/Dienstleistungen und Änderungen der Geschäftsstrategie.

Dieses Kurzgutachten begründet keine Rechte oder Schutzwirkung zugunsten Dritter und darf ohne unsere ausdrückliche und schriftliche Einwilligung nicht weitergegeben, veröffentlicht oder sonst Dritten zugänglich gemacht werden. Darüber hinaus darf dieses Kurzgutachten nicht zitiert oder sonst in Bezug genommen werden.

## Über die GMVV

Die GMVV & Co. GmbH wurde 1999 gegründet und zählt heute zu den renommiertesten Strategieberatungsgesellschaften in Deutschland. Mit einer Bilanzsumme von mehr als EUR

10 Mio. ist sie weit über den Raum Frankfurt am Main hinaus eine etablierte Größe in der Unternehmensberatung. Die GMVV verfügt über ein exzellentes Netzwerk und umfangreiche Erfahrungen im Bereich Restrukturierung, Unternehmensorganisation und M&A-Transaktionen. Sie hat seit vielen Jahren direkten Zugang zu renommierten internationalen Kanzleien. Hier genießt die GMVV aufgrund jahrelanger Kooperationen eine hervorragende Reputation und ein Alleinstellungsmerkmal im Hinblick auf die Auswahl und Zusammenstellung internationaler, projektbezogener Teams.

## Kontakt

### **GMVV & Co. GmbH**

Bergesgrundweg 3  
60599 Frankfurt am Main  
T +49 69 68091920  
F +49 69 68091948

### **Dr. Michele Sciorba, LL.M. (Liverpool)**

Managing Director  
sciorba@gmvv.eu

### **Dott. Alessandro Vangelista, MBA**

Head of Finance  
vangelista@gmvv.eu

### **Sarah Schuster, Magistra Artium**

Leiterin Researchabteilung  
schuster@gmvv.eu

### **Nicole Thamm, Magistra Artium**

Allgemeine Fragen  
thamm@gmvv.eu

## Kurzviten der Projektverantwortlichen

### Dr. Michele Sciorba

Michele Sciorba, geboren 1968 in Palermo, Italien, ist spezialisiert auf internationales Recht, Geldwäschebekämpfung und grenzüberschreitende Transaktionen. Sciorba schloss seinen LL.M. in Internationalem Wirtschaftsrecht an der Universität Liverpool mit Auszeichnung ab, wo er als Student des Jahres mit der höchsten Durchschnittsnote ausgezeichnet wurde. Zusätzlich promovierte er in internationalem Recht und öffentlichem Verwaltungsrecht.

Seit 1996 arbeitet Dr. Sciorba als Strategieberater für multinationale Unternehmen, internationale Organisationen, NGOs und Regierungen. Hierzu zählen führende Pharma-, Öl- und Gas- und Immobilienkonzerne genauso wie Private Equity Funds und Banken. Seit 1999 ist Sciorba Geschäftsführer der in Frankfurt ansässigen Strategieberatungsgesellschaft GMVV & Co. GmbH. Er hat eine Vielzahl rechtswissenschaftlicher Fachpublikationen veröffentlicht, darunter diverse Bücher und Artikel in akademischen Fachzeitschriften wie dem *European Journal of Crime, Criminal Law and Criminal Justice*. Dr. Sciorbas Expertise umfasst unter anderem die strategische Beratung im Zusammenhang mit Unternehmenssanierungen und Schuldenrestrukturierungen sowie Strategieentwicklung zur Restrukturierung in der Krise.

#### Dott. Alessandro Vangelista

Alessandro Vangelista, geboren 1973 in Padua, Italien, studierte Betriebswirtschaft an der Universität Ca'Foscari in Venedig und schloss sein Masterstudium in Business Administration an der C.U.O.A. (Vicenza) ab.

Er ist Mitglied der Business Commission des Verbands der Wirtschaftsprüfer in Padua und Dozent für Business-Planung (Executive MBA) an der C.U.O.A. in Italien. Vangelista, ehemaliger Leiter bei Ernst & Young Padua, Italien, ist als unabhängiger Wirtschaftsprüfer für Industrie- und Handelsunternehmen tätig. Er ist spezialisiert in den Bereichen der Entwicklung von Unternehmens- und Finanzplänen sowie der Business Plan Review für Unternehmen, die sich auf den Börsengang vorbereiten, insbesondere im Immobilienmarkt und in der Chemieindustrie. Dott. Vangelista arbeitet seit 2005 als Head of Finance für die GMVV & Co. GmbH.