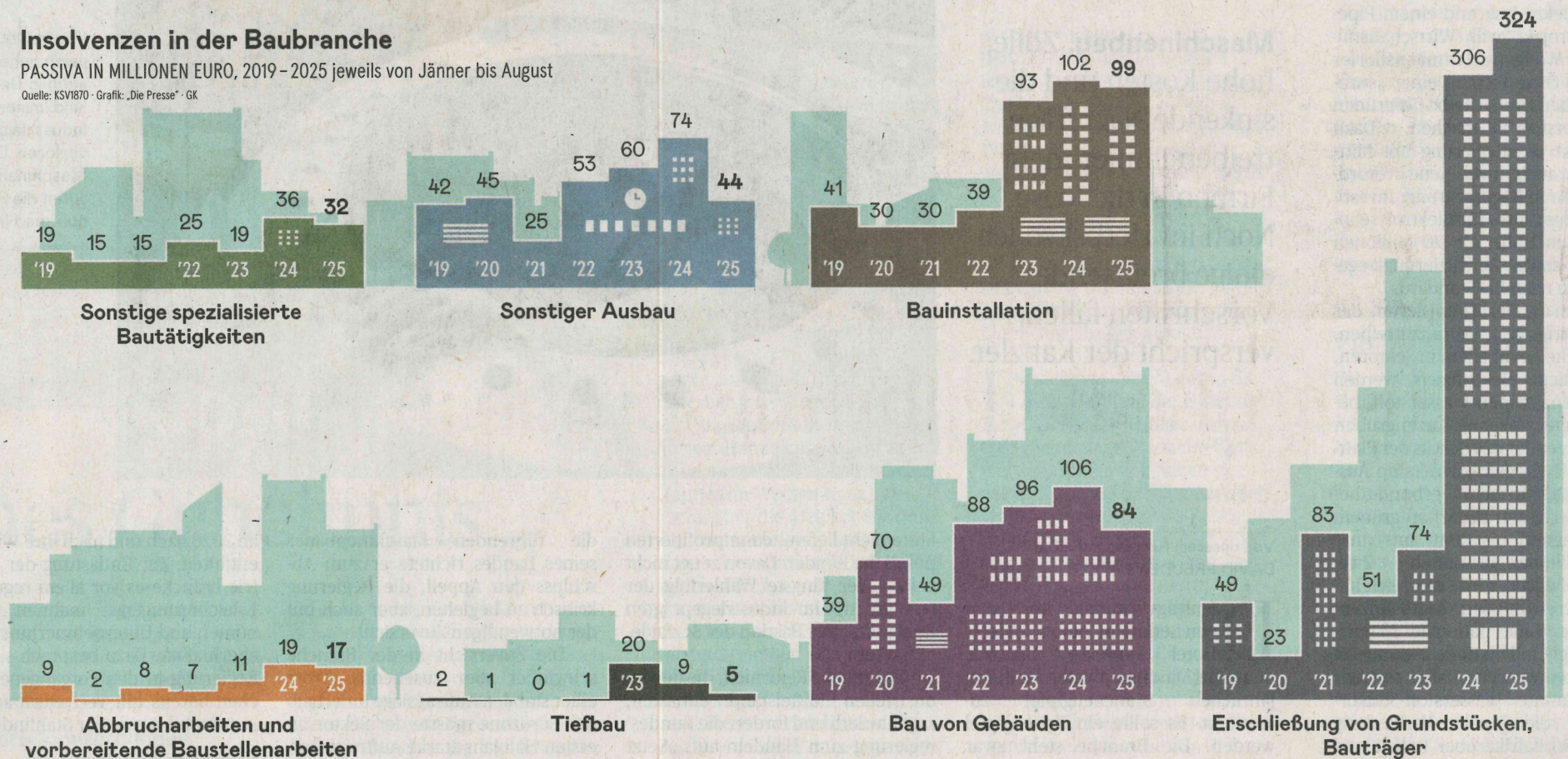


Immobilien. Milliarden von Schulden, ehemalige Großinvestoren wie René Benko vor Gericht, geprellte Gläubiger und Banken mit faulen Krediten. In der Immobranche kämpfen viele Baufirmen und Projektentwickler um ihr Überleben.

Insolvenzen in der Baubranche

PASSIVA IN MILLIONEN EURO, 2019 – 2025 jeweils von Jänner bis August

Quelle: KSV 1870 · Grafik: „Die Presse“ · GK



VON MADLEN STOTTMEYER

Wien. „Survive twenty-five“ und „tue nix bis twenty-six“: So prostete sich die Immobilienbranche auf der Expo-Real-Messe in München im vergangenen Jahr zu. Da hofften die Projektentwickler und Vertreter von Baufirmen noch auf eine baldige Wiederbelebung des Marktes. Doch auch 2025 wird deutliche Spuren hinterlassen, das zeichnet sich schon ab.

Dabei geht es um viel Geld, sehr viel Geld. Meistens gehört es nicht einmal der Firma, sondern ist sogenanntes Fremdkapital. Und hohe Schulden sind eine der Gemeinsamkeiten, die jene Immobilienunternehmen einen, die zuletzt wie Dominoeinstürze umgefallen sind.

Ermittlungen

So befindet sich der Schuldenberg rund um den Signa-Konzern und dessen Gründer René Benko längst im Milliardenbereich. Ex-Politiker und weitere prominente Aufsichtsratsmitglieder zogen besonders viel Aufmerksamkeit auf den einstigen Branchenplatzhirschen, der inzwischen pleite ist. Aber Probleme gibt es auch andernorts: Imfarr schickte mehrere Töchter in die Insolvenz, Klemens Hallmann mit seiner Süba ebenso. Bei BBB geht es inzwischen um fast 96 Mio. Euro Schulden und 250 Bestandsobjekte. In Schieflage geraten sind ebenso 6B47 und eine Firma im Umfeld von Sveta.

Ein Zusammenbruch geht mitunter mit einer Privatsolvenz einher, wie bei Benko. Eine solche traf etwa auch den Immobilienunternehmer Mike Maschina, der hinter dem insolventen Unternehmen Ruma Estate stand und einst mit seinen extravaganten Auftritten auf Social Media für Schlagzeilen sorgte.

Immobilieninsolvenzen sind undurchsichtig, und nicht immer läuft alles sauber ab. Nicht nur gegen Benko ermittelt die Staatsanwaltschaft, sondern rund um den Wiener Immobilienentwickler LNR auch gegen Lukas Neugebauer. „Verdachtsmomente sehen die Staatsanwaltschaften eher bei Großinsolvenzen“, sagt Alexander T. Scheuwimmer zur „Presse“. Der Immo-

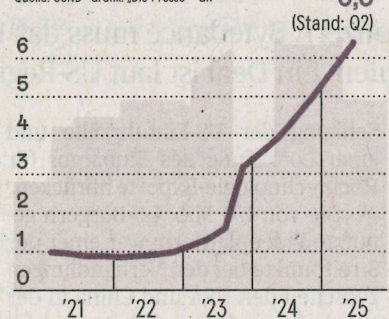
Eine Branche im Strudel aus Schulden und Pleiten

lienanwalt vertritt etliche Gläubiger, die Opfer dieser Insolvenzwellen geworden sind. „Das Gros der Immobilienbranche hat sich keiner Tricks bedient.“ Dennoch stehen diese Unternehmen exemplarisch für Herausforderungen zahlreicher Immobilienunternehmen in Österreich.

Ein verschachteltes Firmennetz gilt dabei als rechtlich korrekt. „Die Struktur der Immobilienkonzerne basiert auf vielen einzelnen, rechtlich selbstständigen Einheiten, so-

Gewerbliche Immobilienkredite: NPL-Quote

Quelle: OeNB · Grafik: „Die Presse“ · GK



nannten Special Purpose Vehicles (SPV)“, so Scheuwimmer. „Dadurch bleibt im Ergebnis für eine große Zahl von Gläubigern wenig über, weil die wahren Vermögenswerte des Konzerns zugunsten einiger weniger Gläubiger verpfändet sind.“

Marktlage

„Die Immobilien der Projektgesellschaften gelten meist als Besicherung für die finanzierende Bank“, sagt auch Karl-Heinz Götze, Insolvenzleiter des Kreditschutzverbandes KSV 1870. Darüber hinaus falle dann nicht mehr viel ab. Mit den Insolvenzen stieg die Summe der Gläubiger. Ihre Forderungen werden, wenn überhaupt, nur minimal be-

friedigt. „Die Zahl der Insolvenzen der Projektentwickler ist in den letzten sechs Jahren massiv gestiegen, sodass allein dieser Bereich bereits drei Prozent aller Insolvenzen ausmacht“, sagt Götze. Auch ihre Passiva haben sich in den letzten beiden Jahren „extrem vervielfacht“. Machten die unbezahlten Schulden 2023 (bis August) noch 44 Millionen Euro aus, waren es 2024 schon 313 Mio. Euro und heuer schon fast eine halbe Milliarde Euro. Auch beim Hochbau hat sich der Schuldenbetrag seit 2023 mehr als verdoppelt.

Nicht nur viele Handwerker und andere Zulieferer leiden unter dem Zusammenbruch der Branche, sondern auch die Mitarbeiter. Allein 2810 Dienstnehmer waren heuer bis August bereits von Insolvenzen betroffen. Im vergangenen Jahr waren es im selben Zeitraum schon 3436 Dienstnehmer.

Nach dem Handel und der Gastronomie zählt die Immobilien- und Baubranche die meisten Insolvenzen. Das zeigen Daten des KSV 1870. Über alle Branchen verteilt löste eine plötzliche Änderung des Finanzierungsrahmens 2024 mehr als fünfmal so viele Insolvenzen aus wie noch 2023.

Ursachen

„Auf den Doppelpunch durch die Zinswende waren die wenigsten vorbereitet“, sagt Scheuwimmer. „Einerseits direkt – es verteuerte sich die Finanzierung für die Entwickler – und andererseits indirekt – ihre Käufer bekommen keine Kredite.“

Zum Beispiel seien in Deutschland bis 2028 Darlehen in Höhe von 50 Mrd. Euro gefährdet, sagt Ralf Klann, Refinanzierungsexperte des größten Immobiliendienstleisters CBRE. „Das Risikopotenzial besteht auch bei österreichischen Immo-

lienzfinanzierungen, zwar in kleinerem Ausmaß, aber relativ gesehen mit ähnlicher Wirkung“, sagt er. Gefahr laufen vor allem Firmen, die mit viel Fremdfinanzierung gearbeitet haben. Am stärksten seien jene Objekte betroffen, die zum Preiszeitpunkt Herbst 2022 erworben wurden.

Angesichts der Bewertungskorrektur und der umsichtiger gewordenen Banken erhalten Unternehmen nicht mehr zu denselben Konditionen Finanzierungen wie früher. Um eine Anschlussfinanzierung unter den neuen Vorgaben zu erhalten, muss der Investor die fehlenden Millionen anderweitig aufbringen – was sich kaum realisieren lässt. Die Refinanzierungslücke bleibt ein gewaltiges Problem.

„Es fehlt Kapital für die Entwicklung und die Modernisierung“, sagt Florian Nowotny, Finanzchef der Indotek-Gruppe, einem europäischen Immobilieninvestor mit Sitz in Budapest, der gerade mögliche Investitionen in Österreich und Deutschland prüft. Es seien Kapitalquellen weggebrochen, die über die besicherten Bankkredite hinaus Liquidität zur Verfügung gestellt haben und risikobereiter waren – etwa Crowdfunding. „Manche Immobilienunternehmen waren mehrstöckige Kartenhäuser“, so Nowotny. Diese seien nun schnell zusammengebrochen, vor allem wegen unbesicherter Kredite auf Holding-Ebene. „Klassische Bankkredite waren nicht das Problem. Einige Marktteilnehmer waren mit zu optimistischen Annahmen unterwegs. Da sehen wir jetzt große Verluste.“

Die Refinanzierungslücke wird wohl zu weiteren Notverkäufen führen. Das zeigt sich bereits in der Zunahme ausfallgefährdeter Kredite (Non-Performing Loans, NPL). Mitte 2025 lag die NPL-Quote für gewerbliche Immobilienfinanzierungen bei 6,3 Prozent. Ende 2024 lag sie noch

bei fünf Prozent. Rechnet man die gemeinnützigen Bauvereinigungen heraus, würde die Quote sogar schon bei 7,9 Prozent liegen.

Hoffnungsschimmer

Während heuer die Insolvenzen über alle Branchen um vier Prozent gestiegen sind, liegt der Wert beim Bau bei fünf Prozent. „Das könnte aber auch andeuten, dass die Talsohle durchschritten ist“, sagt Insolvenzzperte Götze.

Laut Nowotny seien die Fundamentaldaten nicht so schlecht. „In Österreich gibt es keine fundamentale Krise, aber andere Länder haben ein besseres Chancen-Risiko-Portfolio.“ Das Geschäft sei zyklisch. „Wenn nichts Neues entwickelt wird, wird mit Verzögerung auch der Bestand wieder teurer werden. Es wird noch ungefähr zwei Jahre dauern, bis sich die Lage verbessert.“ So liegen die Fertigstellungen für 2025 unter dem Zehnjahresdurchschnitt. Die Bauträger bleiben also vorsichtig. Immerhin zeichnet sich ein leichter Rückgang der Baukosten ab.

Eine erste Enttäuschung trifft die Bauindustrie jedoch beim 500 Milliarden Euro schweren Infrastrukturpaket Deutschlands. Es werde kaum zusätzliche Investitionen geben, sagte Peter Hübner, Präsident des Hauptverbandes der Deutschen Bauindustrie. Im Jahr 2026 würden für Investitionen in Straßen, Schienen und Wasserwege 33,7 Mrd. Euro eingeplant. Das seien lediglich 270 Mio. Euro mehr als 2025. Der Zuwachs auf dem Papier werde zudem von Preissteigerungen aufgeessen.

„Man muss zwischen den tatsächlichen Entwicklern und den Spekulanten unterscheiden“, sagt der ehemalige Obmann des WKO-Fachverbandes der Immobilien- und Vermögensstreuhand. „Die Gestandenen stehen das locker durch. Es gab schon immer ein Auf und Ab“, sagt er und verweist auf die 1990er-Jahre. Zwar war das Preisniveau nicht so hoch wie heute, aber die Zinsen waren deutlich höher.

Nächste Woche trifft die Branche wieder in München zusammen. Ein neuer Trinkspruch muss her. Vielleicht: „Wir verschieben auf 2027.“