

Distressed Real Estate

– Werkstattbericht und Perspektiven –

Dr. Matthias Hofmann
Rechtsanwalt, Fachanwalt für Insolvenz- und Sanierungsrecht

25.03.2025



Agenda

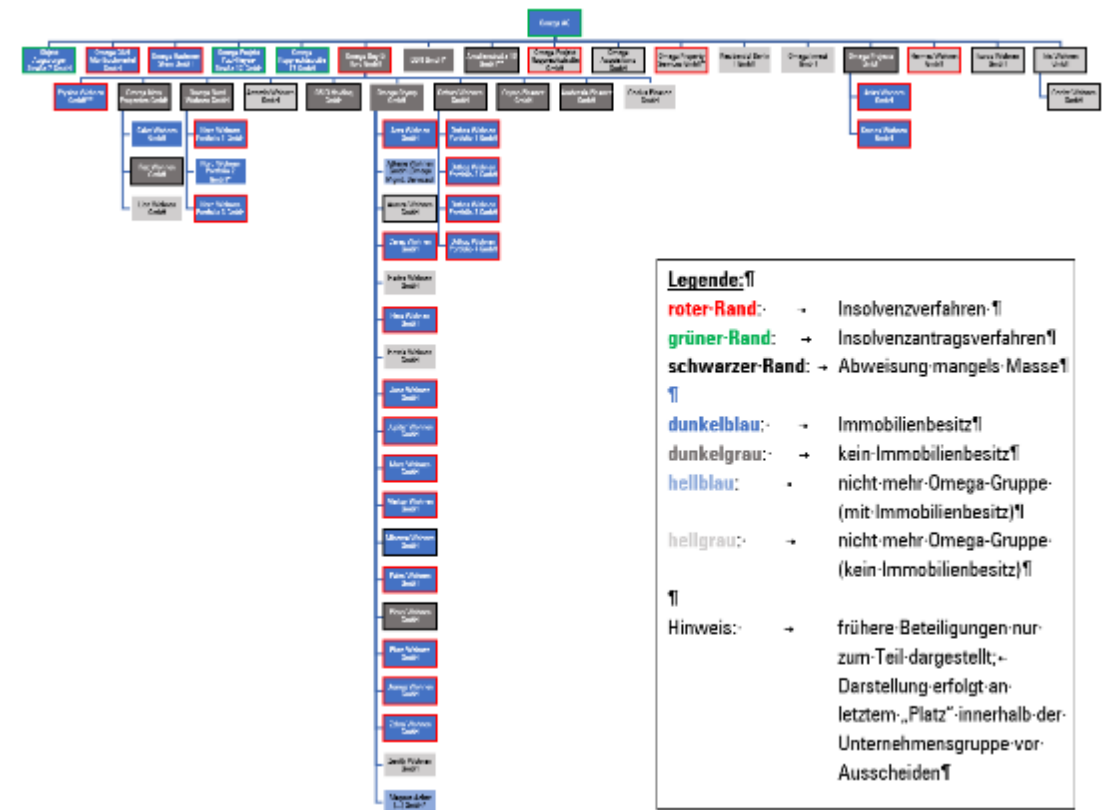
- Einführung
- Überblick „Omega-Gruppe“
- Sicht der Banken und Finanzierer
- Handlungsalternativen
- Besonderheiten Projektentwicklung/Bauträger
- Perspektiven



Überblick „Omega-Gruppe“

- mehrstufige Unternehmensgruppe mit Fokus auf Wohnimmobilien mit in der Vergangenheit rund 70 Gesellschaften
- Konzernbilanzsumme rund EUR 596,4 Mio. (2021)
- stark verwobene Finanzierungsstruktur
- starkes Wachstum durch Zukäufe insbesondere in 2021
- Insolvenzanträge für 47 Gesellschaften zwischen 11/2023 und 04/2024, davon 27 insolvente Gesellschaften mit Immobilienbesitz, finanziert durch 23 Senior Lender und eine Vielzahl von weiteren Finanzierern, teils mit nachrangigen Grundpfandrechten
- insg. rund 2.500 Wohn- und Gewerbeeinheiten bei Antragstellung
- Immobilienwert > EUR 220 Mio.
- Gesamtverschuldung der Unternehmensgruppe > EUR 0,5 Mrd.
- Fehlen operativer Ansprechpartner
- inzwischen 42 Gutachten erstattet (26 Eröffnungs-, 16 Abweisungsempfehlungen), 5 Fälle noch offen

OMEGA



Sicht der Banken und Finanzierer

Erwartungshaltung / Handlungsalternativen aus Bankensicht

- Erwartungshaltung:
 - mittel-/langfristige Ziele/Erwartungen: bestmögliche Forderungsrealisierung bzw. bestmögliche Sicherheitenverwertung
 - kurzfristige Ziele/Erwartungen:
 - Sicherung des Immobilienwerts
 - Immobilienbewirtschaftung zur Vermeidung von Wertverlust
 - Aufrechterhaltung der Gebäudeversicherung als Minimum
- Handlungsalternativen:
 - Zusammenarbeit mit Insolvenzverwalter (Verwertungsvereinbarung, „kalte“ Zwangsverwaltung)
 - Konditionen der Zusammenarbeit vom Einzelfall abhängig
 - Zwangsversteigerung und/oder Zwangsverwaltung als gesetzlich vorgesehene gerichtliche Verfahren zur Realisierung von Grundpfandrechten
 - hoher Koordinationsaufwand insbesondere bei Immobilienportfolien, ggf. unter Einbindung einer Vielzahl von Gerichten, Zwangsverwaltern
 - ggf. lange Dauer von Zwangsversteigerungsverfahren (realistisch wohl 12-24 Monate, teils auch länger, steigende Tendenz angesichts steigender Verfahrenszahlen nach etlichen Jahren sehr weniger Verfahren nach dem ZVG)
 - Misch-Lösungen, z.B. Verwertung durch Insolvenzverwalter nach bereits zuvor beantragter Zwangsverwaltung oder „kalte“ Zwangsverwaltung neben Zwangsversteigerung)
 - Stillhalten – für Senior Lender in der Regel keine sinnvolle Alternative, für Junior Lender ggf. strategisches Stillhalten (z.B. mit Ziel „Loan-to-own“)

Handlungsalternativen mit Einigung zwischen Grundpfandrechtsgläubiger(n) und Insolvenzverwalter

- Verwertungsvereinbarung
 - Vereinbarung zwischen Grundpfandrechtsgläubiger(n), insb. Senior Lender, und Insolvenzverwalter mit folgenden Eckpunkten:
 - Modalitäten einer freihändigen Veräußerung der Immobilien durch den Insolvenzverwalter anstelle einer Zwangsversteigerung nach dem ZVG [Vorteile für die Gläubiger: bessere Steuerbarkeit, höhere Geschwindigkeit]
 - Vereinbarung eines Kostenbeitrags zugunsten der Insolvenzmasse aus dem Verkaufserlös [Kostenbeiträge stark einzelfallabhängig nach Wert des Immobilienvermögens und Komplexität des Falles, in der Regel zwischen 2 und 3 % zzgl. USt., in Fällen mit komplexer Ausgangslage ggf. aber auch deutlich höher]
 - Vereinbarungen zu Lästigkeitsprämien oder Verteilung bei mehreren Grundpfandrechtsgläubigern
 - Regelungen zu steuerlichen Risiken (ggf. unter Freistellung der Insolvenzmasse von entsprechenden Risiken durch Grundpfandrechtsgläubiger)
- „kalte“ Zwangsverwaltung
 - Vereinbarung zwischen Grundpfandrechtsgläubiger(n), insb. Senior Lender, und Insolvenzverwalter mit folgenden Eckpunkten:
 - Bewirtschaftung der Immobilien durch den Insolvenzverwalter anstelle einer Zwangsverwaltung nach dem ZVG
 - Vereinbarung von Kostenbeiträgen zugunsten der Insolvenzmasse aus den Erlösen der Bewirtschaftung
 - Vereinbarungen zu Abrechnungsmodalitäten und ggf. Finanzierung von Vorfinanzierungsbedarf oder Deckungslücken
- Kombination aus „kalter“ Zwangsverwaltung und Verwertungsvereinbarung

Handlungsalternativen ohne Einigung zwischen Grundpfandrechtsgläubiger(n) und Insolvenzverwalter

- Bewirtschaftung und ggf. Verwertung der Immobilien auf Rechnung der Insolvenzmasse
 - Voraussetzungen:
 - Belastungen der Immobilie nicht wertausschöpfend (nicht praxisrelevant bzw. sehr unwahrscheinlich)
 - Stillhalten der Grundpfandrechtsgläubiger bis zur Verwertung (d.h. keine Zwangsverwaltung/Zwangsversteigerung)
 - Risiken/Probleme aus Sicht des Insolvenzverwalters:
 - fehlende Lösung bei Finanzierungsbedarf, z.B. im Fall nötiger Investitionen, nur in Abstimmung mit Grundpfandrechtsgläubigern lösbar
 - ggf. Freistellung von steuerlichen Risiken nötig, soweit diese den freien Teil des Verwertungserlöses übersteigen
- Freigabe der Immobilien durch den Insolvenzverwalter
 - Freigabe aus dem Insolvenzbeschluss als einseitige Erklärung des Insolvenzverwalters (vgl. § 32 Abs. 3 InsO)
 - Voraussetzung: Eröffnung des Insolvenzverfahrens unter Deckung der Verfahrenskosten aus freier Masse
 - Vermeidung von Risiken aus dem Immobilienbesitz, sofern die Grundpfandrechtsgläubiger, insb. der Senior Lender, nicht zum Abschluss entsprechender Vereinbarungen („kalte“ Zwangsverwaltung, Verwertungsvereinbarung) bereit sind
- Abweisung des Insolvenzantrags mangels Masse
 - kein Insolvenzverfahren, sofern keine ausreichende freie Masse vorhanden ist und zugleich die Gläubiger, insb. der Senior Lender, nicht zur Deckung der Verfahrenskosten im Rahmen einer Vereinbarung bereit sind

Insolvente Projektentwicklung / Bauträger

Besonderheiten und besondere Probleme

- deutlich erhöhte Komplexität von Insolvenzen in den Bereichen Projektentwicklung/Bauträger, z.B.:
 - **Unfertige Bauprojekte:** hohes Wertverlustrisiko, laufende Sicherungskosten ohne Einnahmen aus Bewirtschaftung, schwere Bewertbarkeit
 - **Fehlender Zugriff auf Knowhow und Ressourcen:** Projektbearbeitung oftmals in zentraler Gesellschaft einer Unternehmensgruppe mit Risiko des völligen Wegfalls von Knowhow und dringendem Finanzierungsbedarf hinsichtlich Fixkosten (Entscheidung: Finanzierung aus insolventen und ggf. nicht-insolventen Projekten oder Umstellung der Projektbearbeitung auf externe Dienstleister)
 - **Komplexe Vertragsstrukturen:** Vielzahl von Verträgen mit Käufern, Subunternehmern, Architekten, Ingenieuren
 - **Haftungsrisiken:** Gewährleistung für bereits fertiggestellte Teilleistungen; Ansprüche wegen Bauverzögerung; Käuferschutz nach Makler- und Bauträgerverordnung
 - **Zeitdruck:** Notwendigkeit schneller Entscheidungen wegen fortschreitenden Wertverlusts unfertiger Projekte; Abwägung zwischen Fertigstellung, Teilfertigstellung oder Verkauf im Ist-Zustand; Finanzierungsbedarf für etwaige Fertigstellung aus der Insolvenzmasse
 - **Projektfinanzierungsstrukturen:** oft komplexe Finanzierungsstrukturen; Einbindung von Nachrangdarlehen, Mezzanine-Finanzierungen und ähnlichen Instrumenten; erschwerte Entscheidungsfindung wegen unterschiedlicher Interessenlage der verschiedenen Finanzierer
- hiermit verbunden hohe Anforderungen an Insolvenzverwalter nicht nur in rechtlicher und betriebswirtschaftlicher Hinsicht, sondern auch mit Blick auf die Kommunikation mit den beteiligten Stakeholdern

Perspektiven für Distressed Real Estate

- **Residential / Wohnungsmarkt:**
 - Marktstabilisierung im Wesentlichen erfolgt, weitgehend jedoch auf Preisniveau deutlich hinter 2021
 - Erfahrungen aus Omega-Gruppe: Preisabschläge von zwischen 25 % und 50 % auf die Kaufpreise aus 2021
 - hohe Nachfrage nur noch in Top-Ballungsgebieten
- **Commercial / Gewerbe- und Büroimmobilien:**
 - weiterhin schwieriges Marktumfeld mit stark einzelfallabhängiger Nachfrage
 - hohe Nachfrage nach zentralen Lagen mit hohen ESG-Standards zu erwarten
 - hoher Wertberichtigungsbedarf in weniger gute Lagen wahrscheinlich
- **Industrial / Industrieimmobilien:**
 - sehr schwieriges Marktumfeld aufgrund allgemeiner Wirtschaftslage
- **Projektentwicklung / Projektimmobilien:**
 - schwieriges Marktumfeld bei starker Abhängigkeit von Assetklasse und Projektstand
 - im Insolvenzfall hoher Wertberichtigungsbedarf bei Finanzierern sehr wahrscheinlich

Danke für Ihre Aufmerksamkeit!

Zur Person:

- Fachanwalt für Insolvenz- und Sanierungsrecht
- > 15 Jahre Berufserfahrung in Restrukturierung und Insolvenz
- Erfahrung aus > 1.000 Fällen als (vorl.) Insolvenzverwalter, (vorl.) Sachwalter oder gerichtlich bestellter Insolvenzsachverständiger und aus mehreren StaRUG-Restrukturierungen als Restrukturierungsbeauftragter
- Referenten- und Autorentätigkeit mit besonderem Fokus auf Eigenverwaltung, Insolvenzplan und Sanierungsrecht
- ehrenamtliche Tätigkeiten als Vorstandsmitglied der TMA Deutschland – Gesellschaft für Restrukturierung e.V. und des Leipziger Insolvenzrechtstag e.V., als Vorsitzender des Fachausschusses für Insolvenz- und Sanierungsrecht der Rechtsanwaltskammer München sowie als Prüfer in der Zweiten Juristischen Staatsprüfung



Dr. Matthias Hofmann

POHLMANN HOFMANN
Insolvenzverwalter Rechtsanwälte
Partnerschaft

München | Augsburg | Ulm

m.hofmann@pohlmannhofmann.de

www.pohlmannhofmann.de