

# Schleppender Start einer grossen Mission in Spanien

*Die Bad Bank sitzt auf einem Berg von schwer vermittelbaren Immobilien*

Seit Februar ist Spaniens Bad Bank zur Abwicklung fauler Kredite am Markt aktiv. Das Institut sieht sich nicht nur mit einer Vielzahl von Aktiva, sondern auch mit Problemen bei deren Vermarktung konfrontiert.

*Cornelia Derichsweiler, Madrid*

Mitten im Madrider Finanzzentrum, am Prachtboulevard Paseo de la Castellana, hat Spaniens Bad Bank ihren Sitz. In der Eingangshalle des zwölfstöckigen Bürogebäudes verweist kein Schild darauf, dass hier der grösste Immobilienverwalter des Landes zwei Etagen belegt. Sareb (Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria) heisst die Auffanggesellschaft, die seit Ende Februar aktiv am Markt ist. Im November 2012 war das Institut gegründet worden, um den angeschlagenen Geldhäusern die Möglichkeit zu geben, ihre faulen Immobilienwerte auszulagern. Die Schaffung einer Bad Bank gehörte zu den Voraussetzungen der EU für die Zusage von Bankenhilfen bis zu 100 Mrd. €. Rund 41 Mrd. € davon wurden von Spaniens Regierung in Anspruch genommen.

## Mitten in der Inventur

Man sei noch in der Aufbauphase, beiläufig ein Sprecher der Bad Bank die fehlende Beschilderung entschuldigend zu erklären. Gerade erst am Vortag etwa sei der Teppich geliefert worden. Während die Einrichtung teilweise noch auf sich warten lässt, arbeiten rund 100 Sareb-Beschäftigte im Madrider Verwaltungssitz bereits daran, die Abwicklung der ihnen anvertrauten Aktiva möglichst voranzutreiben. Auch die Zahl der Mitarbeiter ist allerdings provisorisch, sie soll in den nächsten Monaten auf 200 aufgestockt werden. Im Moment sei man dabei, die Aktiva zu bewerten, ist aus dem Hause Sareb zu hören. Ein aufwendiges Unterfangen, schliesslich müssten alle Vermögenswerte überprüft, jede einzelne Akte geöffnet werden. Die Objekte im Portfolio sind über das gesamte spanische Territorium verstreut, was die Aufarbeitung noch erschwert. Ein fünfzehn Firmen umfassendes Konsortium ist damit beauftragt, die Inventur der Bestände zu übernehmen. Im August hofft

man, die Phase der «Due Diligence» bereits abzuschliessen.

Der Umfang der auf die Bad Bank übertragenen Werte ist in der Tat gewaltig. Die Sareb verwaltet rund 200 000 Aktiva. Diese setzen sich etwa zur Hälfte aus Immobilien- und aus Finanzaktiva zusammen. Bei längst nicht allen Immobilien handle es sich allerdings um Wohnobjekte, betonen die Sareb-Verantwortlichen. Die Auffanggesellschaft verwalte auch Garagen, Büroflächen, Hotels und Grundstücke. Zwar stehe der geplante Verkauf der Immobilien im Zentrum des öffentlichen Interesses. 77% des wirtschaftlichen Wertes aber machten die Finanzaktiva und nur 23% die Immobilienwerte aus.

Die Bad Bank hat fünfzehn Jahre Zeit, die Aktiva im Wert von insgesamt 50 Mrd. € zu verwerten. Doch die Verantwortlichen hoffen, von den Immobilien rund die Hälfte bereits in den ersten fünf Jahren loszuschlagen. Bei deren Vermarktung stützt sich die Sareb vor allem auf die Geldhäuser, die ihr die Objekte übertragen haben. Diese versuchen nun, die Immobilien zum Marktwert zu verkaufen. Besonders lukrative Liegenschaften wie etwa grosse Einkaufszentren oder Hotelanlagen, die aufgrund ihrer Charakteristika eine besondere Betreuung brauchten, würden von der Bad Bank direkt betreut, ist vom Management zu erfahren.

In den spanischen Medien wird immer wieder kritisiert, dass die Preise, seitdem die Bank Bank ihre Arbeit aufgenommen hat, nicht wie erwartet gesunken, sondern teilweise sogar gestiegen sind. Die Sareb hält diesen Einwänden entgegen, dass man als Abwicklungsgesellschaft zwar über eine Vielzahl an Immobilien verfüge, aber nicht über genug, um die Preise nachhaltig zu beeinflussen. In Spanien würden jährlich rund 350 000 Wohnungen verkauft. Da seien die 45 000 Einheiten, die die Sareb in den nächsten fünf Jahren veräussern werde, mit Blick auf den Gesamtmarkt eine vergleichsweise geringe Zahl, betonen die Verantwortlichen.

Diverse Experten glauben allerdings, dass die Preispolitik der Bad Bank auch von Interessenkonflikten bestimmt wird. Der an der Pompeu-Fabra-Universität in Barcelona lehrende Wirtschaftsprofessor José García Montalvo zum Beispiel ist überzeugt davon, dass die Banken, die den Löwenanteil der privaten Aktionäre in der Sareb stellen, kein Interesse an allzu grossen Preis-

nachlässen hätten, da dies ihre Bilanzen noch weiter belasten würde. Gleichzeitig aber sei die Bad Bank gezwungen, ihre Aktiva nicht allzu günstig abzustossen, fügt García Montalvo an. Schliesslich habe man den Aktionären versprochen, mit den Verkäufen eine durchschnittliche Rendite von 13% bis 14% zu erzielen.

## Im Dschungel der Normen

Die Verwaltung der Vermögenswerte wird nach Ansicht des Ökonomen nicht nur durch ihre grosse Zahl, sondern auch durch eine dezentralisierte Verwaltung mit jeweils ganz unterschiedlichen Normen erschwert. In Katalonien etwa gelte ein anderer Steuersatz bei der Weitergabe von Wohneigentum als in den benachbarten Regionen. All diese Details sowie die laufend ändernden rechtlichen Vorgaben müssten ständig im Auge behalten werden, was einen erheblichen Personal- und Kostenaufwand bedeute.

Aufsehen hatte vor einiger Zeit auch die Entscheidung der Region Andalusien erregt, zwangsgeräumte Wohnimmobilien zu beschlagnahmen und bedürftigen Bürgern zur Verfügung zu stellen. Die Massnahme wurde inzwischen allerdings suspendiert, nachdem Spaniens Regierung gegen den Vorstoss aus Andalusien vor das Verfassungsgericht gelangt war. Auch die EU-Kommission hatte jüngst die Sorge geäussert, dass das andalusische Vorhaben die Bedingungen des europäischen Rettungsplanes für Spaniens Banken verletzen und die Arbeit der Sareb beeinträchtigen könnte. Montalvo glaubt zwar, dass die Massnahme für verfassungswidrig erklärt wird, sieht aber dennoch die Gefahr der Rechtsunsicherheit, die solche Pläne für potenzielle, meist ausländische Investoren schaffe.

## Die Last mit dem Bauland

Die Sareb hat nach eigenen Angaben per Ende Mai 500 Häuser verkauft und mit der Veräusserung von Immobilien- und Finanzwerten 500 Mio. € eingenommen. In Kürze nun hofft man, den Verkauf des ersten grossen Immobilienpakets abschliessen zu können. Das als «Projekt Bulle» bekannte Portfolio zwangsgeräumter Wohneinheiten, die meisten von ihnen in Andalusien und der Region Valencia, soll 200 Mio. € einbringen.

Das grösste Problem aber sehen die Analytiker in der Vermarktung des Baulandes. 13 Mio. Quadratmeter Boden sind der Auffangesellschaft übertragen worden, oft im Landesinneren, jenseits der grossen Städte, ohne jeden touristischen Reiz. Diese Grundstücke, so wird befürchtet, haben kaum eine Chance, jemals verkauft und bebaut zu werden, zumal der bereits bestehende, gigantische Immobilienpark längst noch nicht abgewickelt ist. García Montalvo zweifelt daran, dass die Bad Bank die selbstgesteckten Ziele erreichen werde. Das Institut sei zu spät gegründet und zu eilig in Betrieb genommen worden. Eine Gesellschaft mit einem Portfolio von 50 Mrd. € aber könne nicht von heute auf morgen gut funktionieren. Nun laufe ihr die Zeit davon, und die Investoren warteten ungeduldig auf erste Erfolge.