

Spanische Innovationen in der Not

"Bad Bank" für angeschlagene Immobilien / Neue Reits-Regeln / Von Stefan Meyer

MADRID, 24. Januar. Die spanische "Bad Bank" sei weder Bank noch schlecht - mit diesen hoffnungsvollen Worten hat die Aufsichtsratschefin Belén Romana kürzlich die neue spanische "Bad Bank" namens Sareb vorgestellt. Neben der Sareb stellen neue Regeln für börsennotierte Immobilienunternehmen, die sogenannten Reits (Real Estate Investment Trusts), die zweite Innovation dar, mit deren Hilfe die angeschlagenen Finanz- und Immobilienmärkte in Spanien wieder in Schwung kommen sollen.

Die Bad Bank

Die Vorgaben zeigen indes, dass mit rascher Gesundung nicht zu rechnen ist. 15 Jahre wird Sareb nun Zeit haben, um ihre Immobilienaktiva in Höhe von rund 37 Milliarden Euro, die seit 31. Dezember 2012 in ihrer Bilanz stehen, gewinnbringend zu veräußern. Zuerst mussten die vier staatlich beteiligten Banken Bankia, Caixa Catalunya, Novagalicia und Banco de Valencia insgesamt 89 000 komplett fertiggestellte Wohnimmobilien, 13 Millionen Quadratmeter Bauland und ein großes Paket notleidender Hypothekenkredite zu gesetzlich festgesetzten Tiefstpreisen auf Sareb übertragen, die damit zur größten europäischen Immobiliengesellschaft geworden ist. Eine weitere Tranche in Höhe von rund 15 Milliarden Euro soll Ende Februar übernommen werden von Liberbank, BMN und España Duero, die staatliche Hilfe beanspruchen.

Mit 3,8 Milliarden Euro Stammkapital blickt Sareb auf eine solide Kapitalstruktur. Eigentümer sind mit einem Anteil von 44 Prozent der staatliche Restrukturierungsfonds Frob, 15 nicht notleidende spanische Banken (darunter Santander, Caixabank, Sabadell) sowie aus dem Ausland die Deutsche Bank, die britische Barclays-Bank und der französische Versicherer Axa. Geschäftsführer ist der deutschstämmige Walter de Luna, der zuvor für ING in Spanien tätig war.

Die Immobilien, die jetzt zu Sareb gehören, hatten seit Ausbruch der Krise im ersten Quartal 2008 keine Käufer mehr finden können. Ihre Preise wurden zur Bilanzübertragung nochmals um 10 Prozent unter die Werte gesenkt, die das Beratungsunternehmen Oliver Wyman im Rahmen der offiziellen Prüfung der spanischen Banken festgestellt hatte. Bei den Sareb-Immobilien handelt es sich ganz überwiegend um komplett fertiggestellte Wohnungen und Häuser. Spanische Immobilienexperten sind sich darüber einig, dass die Preise, zu denen Sareb innerhalb der kommenden Jahre veräußern wird, Referenzwerte für den gesamten spanischen

Markt darstellen.

Die spanischen Reits

Die neue Rechtsgrundlage für die spanischen Reits, die sogenannten Socimi, die die überhaupt erst im Oktober 2009 ins Leben gerufen worden waren, sieht nun neben Erleichterungen in der rechtlichen Ausgestaltung dieser Investitionsvehikel auch erhebliche steuerliche Vorteile vor. So wurde etwa die Mindestkapitalanforderung von 15 auf 5 Millionen Euro herabgesetzt und das Fremdfinanzierungslimit in Höhe von 70 Prozent des Aktivvermögens des Socimi mit Wirkung zum 1. Januar 2013 ersatzlos aufgehoben. Außerdem sind Socimi von jetzt an vollständig von der spanischen Körperschaftsteuer (für Socimi bisher 19 Prozent) befreit. Die Besteuerung erfolgt ausschließlich, ebenso wie bei den Reits anderer Länder, auf der Ebene der Anteilseigner. Jährliche Mindestausschüttungen in Höhe von 80 Prozent des Gewinns sind gewährleistet.

Bereits im vergangenen Sommer hatte der europäische Verband der börsennotierten Immobilienunternehmen den Spaniern empfohlen, zur Rettung ihres angeschlagenen Immobilienmarktes ihr Reits-Gesetz zu ändern und sich ein Vorbild an den Regelungen in den Vereinigten Staaten zu nehmen. Genau dieser Empfehlung kommt der spanische Gesetzgeber jetzt nach und schafft eine Regelung, die auch im Vergleich mit Reits-Gesetzen anderer Länder mithalten kann und neue Impulse für institutionelle Investoren auf dem spanischen Markt schaffen dürfte.

Neue Hoffnungen in Spanien

Europa hatte Ende des vergangenen Jahres die lang ersehnten 40 Milliarden Euro zur Rettung des spanischen Finanz- und Bankensektors überwiesen. Laut Ansicht der Experten war 2012 das schlimmste Jahr für den spanischen Immobiliensektor. Die Schätzstelle Tinsa spricht von einem durchschnittlichen Preisverfall in Höhe von 33,7 Prozent seit dem Platzen der Blase Anfang 2008. Damit, so die Hoffnung spanischer Marktteilnehmer, dürften Spanien-Immobilien auch für ausländische Investoren wieder an Interesse gewonnen haben. Die Vereinigung der spanischen Bauträger und Projektentwickler APCE nimmt schon einmal an, dass spätestens vom dritten Quartal 2013 an die Talsohle für die Branche durchschritten sein wird und auch die fehlende Kreditvergabe, die derzeit eine der größten Schwierigkeiten für den Sektor darstellt, überwunden sein könnte.

Sareb könnte sich in Kürze zu einem der wichtigsten Arbeitgeber des Landes entwickeln. Auch spanische Staatsanleihen konnten in den vergangenen Wochen wieder zu niedrigeren Zinssätzen an den internationalen Kapitalmärkten plaziert werden. Man kann es den Spaniern nicht absprechen, dass sie seit Monaten hart an der Wiederbelebung ihres angeschlagenen Immobilien- und Finanzsektors arbeiten. Das Angstwort "rescate" (Rettung), das noch im Herbst oft zu hören war, ist derzeit aus der spanischen Presse verschwunden. Die Regierung Rajoy und das Land wollen die Krise alleine und ohne Rettung von außen überwinden. Ein

kleiner Stimmungswandel ist seit Jahresbeginn deutlich zu spüren.

Der Autor ist Wirtschaftsanwalt und Gründungspartner der spanischen Anwaltskanzlei
Monereo Meyer Marinello Abogados