



Wenn die Hausbank abspringt – sind Kreditfonds die Alternative?

Die Autorin Tina Froböse ist Managing Partner bei SELECT Hotel Advisory Services, Düsseldorf.

Als das Coronavirus im Frühjahr 2020 in Europa angekommen war, traf der daraufhin verordnete Lockdown die Hotellerie ins Mark. Die Nachfrage implodierte. Den Fixkosten standen plötzlich keine Umsätze mehr gegenüber. Anders als in bisherigen Krisen sorgte kein Terroranschlag und kein konjunktureller Einfluss für den Rückgang des Reiseverkehrs. In der Pandemie ist es die schiere Angst vor einer Virusinfektion. Und die erwischte die Branche im vollen Lauf. Schließlich kannte die Hotellerie in den Jahren zuvor nur den Rekordkurs, ob bei Übernachtungen oder Neuprojekten.

Das führte auch dazu, dass die Asset-Klasse Hotel in der Finanzwelt, in der Betriebe aus dem Gastgewerbe einst als Schmutzkinder behandelt und nur mit spitzen Fingern angefasst wurden, mehr und mehr zum Investor's Darling avancierte. Seit Corona den Ton angibt, haben sich die Banken von Hotels wieder abgewandt. Was vor allem an der Regulierung liegt. „Wir werden nicht für unternehmerisches Handeln incentiviert“, sagen Banker hinter vorgehaltener Hand – was Bände spricht. Die plötzliche Zurückhaltung bei Hotels ist demnach vor allem den Argusaugen von Aufsichtsbehörden und EZB geschuldet. Sobald die Corona-Krise durch den zunehmenden Impf-Fortschritt beherrschbar werde, und das normale Leben sukzessive zurückkehre, würden Hotelfinanzierungen wieder möglich.

Das zwischenzeitliche Kreditvakuum machen sich Fonds zunutze. Fremdkapitalgeber außerhalb des konventionellen Bankensystems sind nichts Neues. In Form von sogenannten Mezzanine-Kreditgebern sind sie seit Jahren bekannt und hatten in der Weltwirtschaftskrise 2009 ihren Aufstieg. Da Beleihungsausläufe von 75 Prozent und mehr vielen Banken schlichtweg zu viel waren und Investoren ihr Eigenkapital nicht beliebig

Tina Froböse:
„Seit Corona den Ton angibt, haben sich die Banken von Hotels wieder abgewandt.“

Mit gutem Gewissen schlafen können

Die Vorstellung davon, was Ruhe und Erholung ist, befindet sich im Wandel. Die Menschheit wird mehr und mehr mit dem Klimawandel konfrontiert. Und es wird ihr zunehmend bewusst, im negativen Sinne daran einen Anteil zu haben. Daher gehört das gute, reine Gewissen mehr und mehr mit zum Anspruch einer wachsenden Kundschaft: Urlaub zu machen, ohne ein schlechtes Gewissen haben zu müssen! Die Schlagworte Bio und Nachhaltigkeit sind nicht neu. Doch es reicht nicht, darüber zu sprechen und sie plakativ zu bewerben – es muss auch mit Inhalten aufgeladen werden, glaubhaft und nachvollziehbar. Also brauchen Hoteliers Ansatzpunkte, wo und wie genau sie ihren Gästen „gutes Gewissen“ bieten können. Denn das Solarpanel auf dem Dach, die Holzpellettheizung im Keller und die Ladestation für E-Autos auf dem Parkplatz werden auf Dauer nicht reichen. Da lohnt der Blick auf das Kerngeschäft der Hotellerie, die Vermietung von Betten für die Nacht.

Denn hier ruht ein Nachhaltigkeitspotenzial, das in der öffentlichen Wahrnehmung an Bedeutung gewinnt. Nur um eine Vorstellung davon zu bekommen: In Europa werden pro Jahr ungefähr 30 Millionen Matratzen entsorgt. Zumeist über die Müllverbrennung, was Ressourcen verschwendet und die Umwelt belastet. Würde man diese Menge an Matratzen aneinanderreihen, hätte man in gut sechs Jahren die 384.000 Kilometer zwischen Erde und Mond überbrückt. Daran hat die Hotellerie einen nennenswerten Anteil, denn bei ihr werden die Matratzen aus hygienischen Gründen noch schneller entsorgt als bei den privaten Verbrauchern. Hier verantwortungsvoll zu handeln, indem die Nutzungszeit einer Matratze durch Waschen verlängert wird und an deren Ende statt der Müllverbrennung ein Recycling steht, würde aus dem Stand heraus einen für Gäste nachvollziehbaren und für die Hotellerie glaubhaften Beitrag für nachhaltiges Handeln bedeuten.

Einfach so und ohne großen Aufwand, denn die Zulieferindustrie steht hierfür bereits in den Startlöchern. Und weil alle Gäste ausnahmslos einen intensiven Kontakt mit ihrer Matratze haben, hätte die Hotellerie hier die Option, mit „gutem Gewissen Schlafen“ und bei den Gästen schnell punkten zu können. Nachhaltigkeit wird eine der neuen Stärken sein, auf die es in Zukunft ankommt. Immer gut, zu wissen, wo die eigenen Stärken liegen. Aus meiner Sicht sollten sie in der Hotellerie sowieso im Bett liegen. Wäre doch schön, wenn sich dessen auch die Hotellerie selbst bewusst wäre.

AUTOR JENS ROSENBAUM IST JOURNALIST, VERLEGER UND HOTEL-BETTEN-EXPERTE.



aufstocken konnten, hat sich das Mezzanine-Kapital in Form von Nachrangdarlehen etabliert. Kreditfonds gab es daneben als Randerscheinung, zum Beispiel um notleidende Kredite von Banken zu übernehmen.

Heute drängen die Fonds auf den Markt und nutzen die zunehmende Regulierung der Banken als Schwäche im Wettbewerb um Erstrangdarlehen. So werden Kreditfonds den Banken zur Konkurrenz, da sie häufig keine Partner benötigen, sondern die ganze Bandbreite von Mezzanine bis Erstrangdarlehen zu kompetitiven Konditionen anbieten – oft mit institutionellen Anlegern im Hintergrund, zum Beispiel Versicherungen, Pensionskassen oder Family Offices.

Möglich wurden Kreditfonds durch Änderungen des deutschen KAGB im Zuge der Umsetzung der europäischen OGAW-V-Richtlinie im Jahr 2016. Sie erlaubt, geschlossenen Spezial-AIF im Rahmen ihrer Vermögensverwaltung Gelddarlehen für Unternehmenskredite oder Immobilienprojekte auszugeben, solange es sich um institutionelle oder semiprofessionelle Anleger handelt. Im Vergleich zu klassischen Banken-Kreditgebern sind die regulatorischen Anforderungen bei Kreditfonds noch relativ gering ausgeprägt. Beispiele dafür sind die Eigenkapital-Unterlegung und die Beleihungswert-Problematik bei steigenden Marktpreisen. Folglich nutzen Kreditfonds dieses Momentum auch auf dem Immobilienmarkt und haben dabei nicht zuletzt Hotelfinanzierungen fest im Blick. Neben opportunistischen Ansätzen interessiert man sich für die Finanzierung von Core-Produkten.

Wir betreuen derzeit Mandate in zwei deutschen A-Städten sowie ein Projekt in den Niederlanden und sind hier mit etwa zwei Dutzend Fonds im Gespräch. Sie bieten Laufzeiten von bis zu zehn Jahren bei einem LTV (Anmerkung der Redaktion: LTV steht für Loan to Value) von bis zu 85 Prozent an und gehen mit diesen Ansätzen kompetitiver als manche Bank ins Rennen. Finanziert werden bevorzugt Bestandshotels und vereinzelte Projektentwicklungen mit einem Kreditvolumen ab 15 Millionen Euro. Das Screening der Finanzierungsanfragen läuft bei den Kreditfonds nach den gleichen Maßstäben wie bei den Banken ab. Geschäftsmodell, Marke und Positionierung müssen plausibel sein. Die solide Besicherung und Bonität von Betreiber und Kreditnehmer stehen ebenfalls im Fokus. Allerdings lassen es sich die Fonds gerne etwas kosten, dass Banken im Moment für Hotelfinanzierungen kaum zur Verfügung stehen. So liegen die Konditionen bei unseren Kunden im Mittel zwischen vier und sechs Prozent nominal – je nach Risikoprofil auch darüber. Da eine klassische Bankfinanzierung üblicherweise attraktivere Konditionen anbietet, empfehlen wir unseren Kunden kurze Laufzeiten, um den Kredit nach der Krise von einer Bank abzulösen. Es macht daher durchaus Sinn, eine Hotelfinanzierung über einen Kreditfonds in Betracht zu ziehen. Die Sparte wird sich mit zunehmender Bankenregulierung weiter etablieren.