

22.12.2020

Kreditgeber halten noch die FüÙe still

Hotelimmobilien sorgen bei den kreditgebenden Banken seit dem Ausbruch der Pandemie für jede Menge Unbehagen. Der zweite Lockdown dürfte die Probleme nochmals verschärfen. Dennoch scheinen sie noch nicht groß genug, um die Banken zum Handeln zu nötigen.

Nach Beobachtung von Ruprecht Hellauer, Geschäftsführer von Albulus Advisors, halten die Kreditgeber die FüÙe noch weitgehend still. „Wir sehen viel weniger distressed Deals am Markt, als wir zunächst erwartet haben.“

Albulus ist auf den Erwerb von Hotelfinanzierungen spezialisiert. „Unser Geschäftsmodell besteht darin, auslaufende Hotelfinanzierungen kurz vor oder nach Fälligkeit zu kaufen, eine Stillhaltevereinbarung abzuschließen und mit den Darlehensnehmern dann an der Refinanzierung oder dem Verkauf der Sicherheit zu arbeiten.“ Gekauft werden sowohl notleidende Kredite mit Abschlag als auch störungsfreie Finanzierungen zum Nominalwert.

Das Investitionskapital stammt aus einem von Albulus beratenen Luxemburger Fonds. Außerdem besteht ein Investmentmanagement-Mandat für kanadische Pensionskassen. Der Fokus der Investments liegt im deutschsprachigen Raum. Aber auch Metropolen in anderen europäischen Ländern zieht Hellauer als Investmentziele zunehmend in Betracht. „Die Hotelbewertungen in Metropolen werden stabiler auf die Pandemie reagieren als jene im Umland.“

Dass es bislang kaum zu Transaktionen mit leistungsgestörten Hotelfinanzierungen gekommen ist, begründet er zum einen mit dem gemäßigten Verhalten der Kreditgeber. „Die Banken üben bisher wenig Druck auf die Darlehensnehmer aus. Sie setzen die Tilgung aus und stunden zum Teil auch die Zinsen. Aber sie veräußern oder verwerten noch nicht aktiv.“

Zum anderen gibt es Gesellschaften, die bereit sind, für die wenigen Assets, die es am Markt zurzeit gibt, entsprechende Preise zu bezahlen. **„Es gibt Investoren und auch Hotelketten, die das jetzt als Gelegenheit sehen, sich Immobilien zu sichern, die sie in Boom-Jahren nicht bekommen haben. Der Preisabschlag ist bei den wenigen Transaktionen deshalb relativ gering.“**

Verwertungsdruck bei den Banken würde sich Hellauer zufolge erst dann aufbauen, wenn die Darlehensnehmer die laufende Unterdeckung des Hotelbetriebs nicht mehr ausgleichen oder die Hotelwiedereröffnung nicht finanzieren können, weil alle Reserven aufgebraucht seien. Dann kämen je nach Finanzierungsstruktur neben dem Forderungsverkauf verschiedene Reaktionen in Betracht: weitere Stabilisierungsmaßnahmen durch die Kreditgeber, die Ablösung der erstrangfinanzierenden Bank durch den Junior- oder Mezzanine-Kapitalgeber, der freihändige Verkauf oder eben die Insolvenz der Betriebsgesellschaft und die Zwangsverwertung der Immobilie.

Hellauer erwartet, dass Banken an ihren gewachsenen Kundenbeziehungen festhalten und vorerst nicht die Reißleine ziehen werden. Nicht strategische Geschäftsbeziehungen dagegen dürften eher auf Verkaufen gestellt werden. „Das ist sicherlich unsere Chance“, sagt Hellauer. *Nicolas Katzung*