

**VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN**

Repräsentant
und Stimme seiner
Mitgliedsinstitute

Aareal Bank ... BayernLB ... Berlin Hyp ... COREALCREDIT BANK ... DekaBank ... Deutsche Hypo ... Deutsche Postbank ... Deutsche Schiffsbank ... Dexia Kommunalbank ... DG HYP ... Düsseldorf Hypothekenbank ... Essen Hyp ... Eurohypo ... Hamburger Sparkasse ... Helaba Landesbank Hessen-Thüringen ... HSH Nordbank ... Hypo Real Estate Bank ... Hypo Real Estate Bank International ... Hypo Real Estate Holding ... HypoVereinsbank ... IKB Deutsche Industriebank ... Kreissparkasse Köln ... Landesbank Baden-Württemberg ... Münchener Hyp ... NORD/LB ... SachsenLB ... SEB ... Sparkasse KölnBonn ... VALOVIS BANK ... WarburgHyp ... Westdeutsche ImmobilienBank ... WestLB ... WL BANK ... Wüstenrot Bank ...

Hotelfinanzierung aus Bankensicht: Investoren achten auf Qualität

Ob Geschäftsreise oder Urlaub: Hotelübernachtungen liegen europaweit im Trend. So ist das erste Halbjahr 2007 für die europäische Hotellerie gut verlaufen, die beständig zunehmende internationale Gästezahl lässt die Zimmerauslastungen steigen. Helmut Mühlhofer und Mirelle Gerding vom Hotel Finance Team der Aareal Bank AG schildern die Situation auf dem Hotel-Investitionsmarkt, zeigen Trends auf und beleuchten, worauf bei der Finanzierung Wert gelegt wird.

Laut einer Hotelstudie von Deloitte & Touche LLP ergibt sich für das erste Halbjahr 2007 ein Plus von 6,8 Prozent. Bei den Zimmererträgen, ausgedrückt in RevPar (Revenue per available room, also der Logiserlös pro verfügbarem Zimmer), profitieren die europäischen Hotels weiter von der guten gesamtwirtschaftlichen Lage. Dazu beigetragen hat neben der gestiegenen Nachfrage im Business-Segment vor allem der touristische Sektor. Insbesondere Valencia, Istanbul, Lissabon und Athen erreichten aufgrund lokaler

Events im ersten Halbjahr 2007 Spitzenwerte. Der deutsche Hotelmarkt gehört zwar nicht zu den Top Ten unter den Wachstumsmärkten, hat sich aber auf hohem Niveau stabilisiert.

Ausländische Investoren dominieren

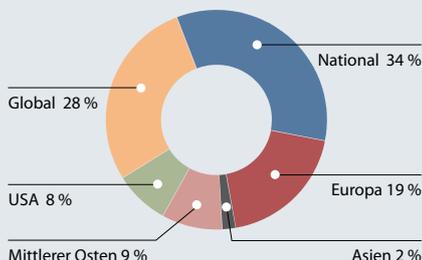
Laut Jones Lang LaSalle Hotels lag das Transaktionsvolumen im europäischen Hotelsegment 2006 bei 21,6 Milliarden

Euro, das waren 38 Prozent über dem Vorjahreswert. Größten Anteil an diesem Rekordvolumen hatten Portfoliotransaktionen mit 15 Milliarden Euro. Das Interesse der internationalen Investoren am Standort Deutschland und an Hotel-Immobilien als Anlageklasse hat dabei seit 2002 kontinuierlich zugenommen. Dabei spielen amerikanische Investoren die Hauptrolle, aber auch Investoren aus England, den Niederlanden, Dänemark, Schweden, Spanien sowie zunehmend aus dem Mittleren Osten sind im deutschen Hotelmarkt aktiv. Das wird wohl auch so bleiben, denn die Renditen sind noch immer geringfügig höher als in vielen anderen europäischen Ländern. In erster Linie liegt es jedoch daran, dass die ausländischen Investoren noch erhebliches Verbesserungspotential insbesondere bei den Zimmerpreisen sehen. Darüber hinaus hat sich an dem sehr hohen Anlagedruck auf der Investorenseite wenig geändert.

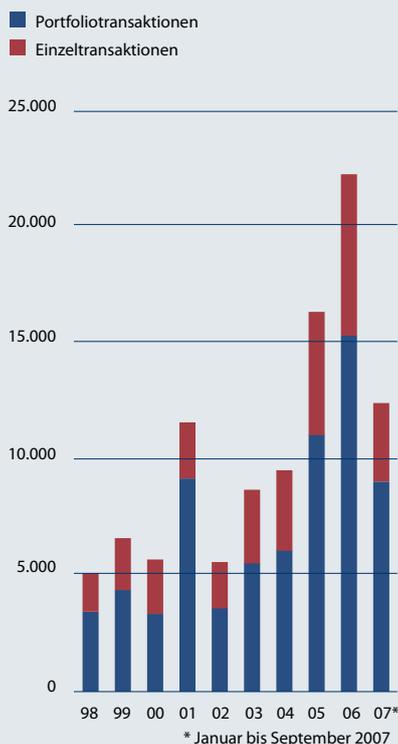
Die Investoren werden voraussichtlich ihre Anlagestrategie ändern: weg von „Opportunity“, hin zu „Core/Core Plus“. Zu deutsch: Investoren mit einem höheren Sicherheitsbedürfnis, langfristiger Orientierung sowie mit geringerem Leverage (Fremdfinanzierungsgrad) werden wahrscheinlich eine bedeutendere Rolle spielen. Unabhängig von Anlage- und Investitionsstrategie, Bestandsmanagement, Projektentwicklung oder Turn-around-Management (Umstrukturierung) liegt die Herausforderung darin, die Immobilie und die jeweilige Finanzierung aufeinander abzustimmen. Aus Bankensicht gibt es derzeit eine klare Fokussierung auf die Bonität und Professionalität der Kunden und auf die Qualität der Objekte.



Hotelinvestmentmarkt Europa / Einzeltransaktionen über 10 Millionen € (2006), Investoren nach Herkunft



Hotelinvestmentvolumen Einzel- und Portfoliotransaktionen in Europa 1998 – 2007* in Mio. EUR



Quelle: Jones Lang LaSalle Hotels

Hotelfinanzierung

Für die Kreditentscheidung eines Hotelfinanzierers können (am Beispiel der Aareal Bank) folgende Komponenten maßgeblich sein:

■ **DIE IMMOBILIE:** Hier ist die strategische Positionierung des Hotels im Mikro- aber auch im Makro-Standort von herausragender Bedeutung. Auch die Frage, ob es sich für den jeweiligen Standort um die richtige Marke handelt, spielt eine nicht unerhebliche Rolle.

Wichtig ist darüber hinaus die Cashflow-Analyse. Der Cashflow dient als Grundlage der Finanzierung, aus der die nachhaltige Bedienung des Kapitaldienstes abgeleitet werden muss. Die Vergangenheitsanalyse des Cashflows wird unter Berücksichtigung von Saisonalitäten sowie Bereinigung von einmalig auftretenden Ereignissen durchgeführt. Die Planung von zukünftigen Erträgen basiert auf der Analyse der vergangenen Entwicklung unter Berücksichtigung der Inflation, aber auch im Hinblick auf die vermutliche Positionierung im Zyklus.

■ **DER MARKT:** Zuerst wird definiert, wer die Wettbewerber des Hotels sind sowie ob neue Hotel-Projektentwicklungen geplant sind. Die bisherige Performance wird verglichen mit der Vergangenheit sowie mit zukünftigen Markt-Trends. Die bisherigen Schwankungen im Markt werden analysiert. Da Immobilienzyklen nur kurzfristig prognostizierbar und Hotels anfälliger für konjunkturelle Schwankungen sind, müssen Marktschwankungsbeobachtungen regelmäßig durchgeführt und angepasst werden.

■ **DER BETREIBER:** Wichtigste Faktoren sind die nachweisbare Expertise der Betreiber (so genannter track-record), der Ruf der Hotelmarke und die Vernetzung der Vertriebskanäle und Yield/Revenue-Management-Systeme. Außerdem spielt die Ausgestaltung des Management- bzw. Pachtvertrages eine enorm wichtige Rolle in der Beurteilung des Gesamtbildes.

■ **DER INVESTOR:** Hier spielt natürlich die Erfahrung des Managements im

Immobiliengeschäft allgemein und in der Hotellerie im Besonderen eine große Rolle. Darüber hinaus werden der Business-Plan, die Investitions-Strategie und nicht zuletzt die Bonität des Investors berücksichtigt.

Trends

Insgesamt ist der Hotelmarkt immer noch als positiv einzustufen. Doch das steigende Transaktionsvolumen, sinkende Renditen und eine stetig wachsende Anzahl von Marktteilnehmern könnten ein Indiz dafür sein, dass die besten Zeiten (bis auf weiteres) vorüber sind. Die Transaktionspreise haben in der Vergangenheit Rekordniveaus erreicht, was natürlich zum Teil durch die stark verbesserten RevPar's auch gerechtfertigt war. Es ist momentan schwer abzuschätzen, ob sich dieser Trend fortsetzen wird, da es aufgrund des schwachen US-Dollars erste Hinweise darauf gibt, dass sich das gesamtwirtschaftliche Umfeld abschwächen könnte. Dies könnte die Performance der Hotels unmittelbar beeinflussen.

Ein Aspekt, der bei Investoren in Hotel-Immobilien an Bedeutung gewinnt, ist die Verwaltung der Hotels sowie das aktive Management des Hotelportfolios. Hier ist ein deutlicher Trend vom Pachtvertrag zum Managementvertrag oder Franchisevertrag zu beobachten.

Darüber hinaus gibt es derzeit in Deutschland eine nicht unerhebliche Anzahl an Hotel-Neubauten oder Pläne für Neubauten. Ein allzu großer Bauboom bei Hotels könnte zu einem Überangebot an Hotelzimmern führen und den positiven Trend schnell wieder bremsen. Wir gehen zudem davon aus, dass in diesem Jahr in Deutschland erste Abverkäufe von einzelnen Objekten aus der Vielzahl von Hotel-Portfolio-Transaktionen der letzten Jahre stattfinden werden. Da die generelle Nachfrage nach Hotel-Investments momentan noch höher ist als das Angebot, erwarten wir, dass das Interesse an B-Lagen und sekundären Städten europaweit kurzfristig nicht nachlassen wird. Weitere Trends sind zur Zeit der Aufschwung des Luxus-Hotelsegments sowie – paradoxerweise – des Low-Budget-Hotelsegments.



VERBAND DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN

| Immobilien- | Staats- | Schiffsfinanzierung |