

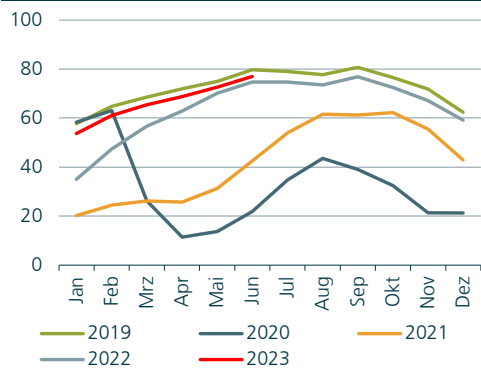


Management Summary

- Die europäische Hotelbranche verzeichnete 2022 eine starke Erholung vom pandemiebedingten Einbruch, trotz neuer gravierender Herausforderungen. Der Übernachtungsrekord in der EU von 2019 wurde nur um 8,5% verfehlt.
- Die Hotelauslastung hat im ersten Halbjahr 2023 weiter angezogen und sich dem Vorkrisenniveau deutlich angenähert. Die durchschnittliche Zimmerrate in Europa lag 25% über dem Vergleichsniveau 2019, der RevPAR 20%.
- Trotz der rückläufigen realen Kaufkraft infolge der stark gestiegenen Energie- und Lebenshaltungskosten hält das Nachholbedürfnis der Konsumenten bei Reisen an. Die Arbeitsmärkte sind vergleichsweise robust. Die Hotelmärkte profitieren weiter von der Rückkehr internationaler Gäste, auch aus China.
- Die Nachfrage am Investmentmarkt blieb im ersten Halbjahr 2023 als Folge der Zinswende sehr verhalten, mit europaweit 5,9 Mrd. EUR wurde das fünfjährige Mittel um ein Drittel verfehlt. Seit Mitte 2022 haben die Spitzenrenditen auf das stark gestiegene Zinsumfeld reagiert. Die deutschen Topmärkte verzeichneten einen im europaweiten Vergleich (+60 Bp.) überdurchschnittlichen Anstieg um 75 Bp. auf 5,0%.

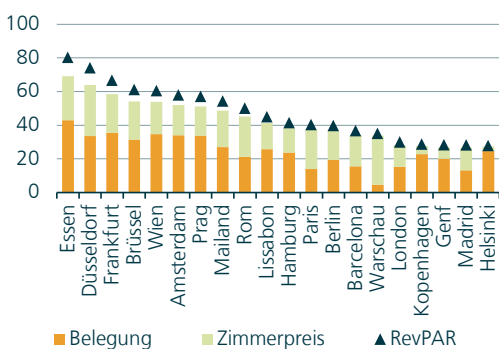


Abb. 1: Hotelauslastung Europa, %



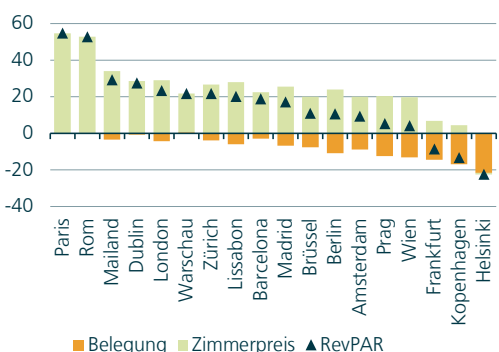
Quelle: STR, DekaBank

Abb. 2: Performance H1/23, % ggü. H1/22



Quelle: STR, DekaBank; Preise in EUR

Abb. 3: Performance H1/23, % ggü. H1/19



Quelle: STR, DekaBank; Preise in EUR

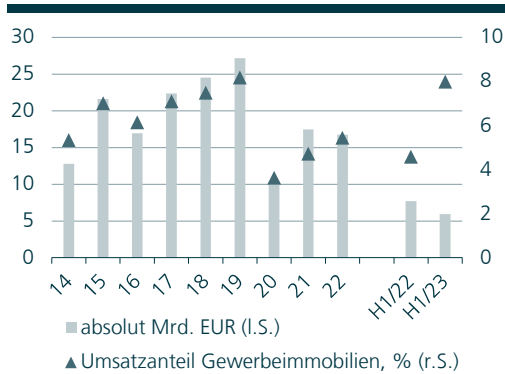
■ **Tourismus:** Die Reisebranche verzeichnete 2022 eine starke Erholung vom pandemiebedingten Einbruch, trotz der durch den Krieg in der Ukraine ausgelösten neuen Herausforderungen. Die Hotels und hotelähnlichen Betriebe in der EU verbuchten insgesamt 1,7 Mrd. Übernachtungen und somit nur 8,5% weniger als im Rekordjahr 2019. Das Vorjahresergebnis wurde um 64% übertroffen. Auch wenn die intraregionale Nachfrage oder auch aus den USA deutlich angezogen hat, verfehlten die internationalen Übernachtungen das Vorkrisenniveau noch um 15%. In den ersten fünf Monaten des laufenden Jahres hat sich die ausländische Nachfrage weiter erholt. Der Vergleichswert von 2019 wurde nur noch um 5,6% verfehlt, bei den inländischen Übernachtungen sogar um 1,3% übertroffen. Insgesamt wurden vorläufigen Zahlen zufolge 606 Mio. Übernachtungen registriert (-2% ggü. Jan-Mai 2019).

■ **Hotelkennziffern:** Nach einem holprigen Start lag die Hotelauslastung in Europa seit Mai vergangenen Jahres nur noch leicht unterhalb der jeweiligen Vorkrisenwerte (Abb. 1). Im Jahresdurchschnitt erreichte die Belegungsquote **2022** fast 65% (2019: 72%). Die Zimmerraten legten stark zu, mit 132 EUR übertraf die ADR den Referenzwert von 2019 europaweit um 18%. In den globalen Destinationen Paris und Rom wurden die Vor-Corona-Niveaus um über 30% übertroffen, in Deutschland hingegen nur um 5%. Der europaweite Umsatz je verfügbarem Zimmer (RevPAR) lag 5,3% über dem Vorkrisenniveau. In Deutschland wurde der RevPAR noch um 15% verfehlt, da die Reiseeinschränkungen später aufgehoben wurden und das Messengeschäft zeitverzögert startete. **Im ersten Halbjahr 2023** übertraf der RevPAR in Europa das Vorjahresniveau um 30%. Einige Metropolen verzeichneten jedoch deutlich stärkere Zuwächse. Im ersten Halbjahr 2022 hatte sich zunächst der Freizeittourismus – insbesondere auch in Südeuropas Ferienregionen – überproportional vom Corona-Einbruch erholt. Outperformer im laufenden Jahr sind mit Essen, Düsseldorf und Frankfurt Business-Destinationen in Deutschland, die nun auch bei der Auslastung zeitverzögert aufholen (Abb. 2). Die Zimmererträge vom ersten Halbjahr 2019 wurden nur noch vereinzelt verfehlt. Bei der Belegung haben noch einige Standorte Aufholpotenzial (Abb. 3). Insgesamt hat sich die Hotelauslastung mit 66,5% dem hohen Vorkrisenwert (69,6%) weiter angenähert, die ADR übertraf das Vorkrisenniveau um 25%. Europaweit lag der RevPAR im Betrachtungszeitraum 20% über dem Referenzwert der ersten Jahreshälfte 2019, in Paris und Rom um jeweils mehr als 50%. Ein Wachstumstreiber in Paris bleibt die Austragung der Olympischen Spiele im kommenden Sommer. Trotz der stark gestiegenen Preise auch in der Tourismusbranche hält das Nachholbedürfnis der Konsumenten bei Reisen an. Die Arbeitsmärkte erweisen sich als vergleichsweise robust, für den Euroraum als Ganzes rechnen wir 2023 mit einem positiv verhaltenen Wirtschaftswachstum. Die Hotelmärkte profitieren weiter von der Rückkehr internationaler Gäste, u.a. auch aus China.



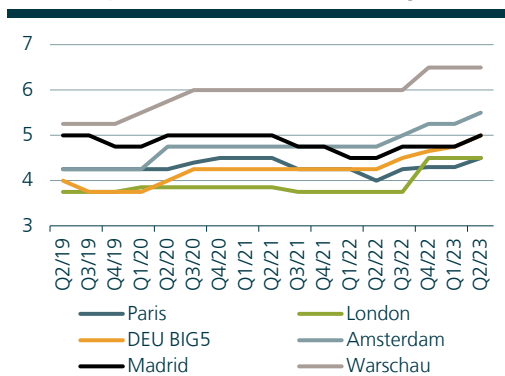
Makro Research
August 2023

Abb. 4: Investmentumsatz Hotel Europa



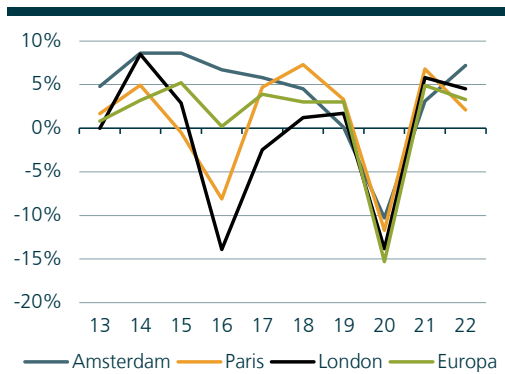
Quelle: CBRE, DekaBank

Abb. 5: Spitzenrendite (Pachtvertrag), %



Quelle: CBRE, DekaBank

Abb. 6: Hotelwerte, % ggü. Vj.



Quelle: HVS, DekaBank

■ **Angebot:** Der europaweite Hotelbestand erhöhte sich 2022 vergleichsweise moderat um weniger als 2%. Stark gestiegene Bau- und Finanzierungskosten sowie die konjunkturelle Unsicherheit führten zu Verzögerungen bei Eröffnungen und zu Projektannullierungen. 2023 wird mit einer Bestandsausweitung unter 2,5% gerechnet. Einer Umfrage im Frühjahr zufolge waren 16% der Projekte in der Pipeline verzögert, überwiegend bis zu zwölf Monate. Weitere 8% waren gestoppt (Cushman&Wakefield). Laut STR waren im Frühjahr 2023 rund 185.000 Zimmer in Bau und damit 18% weniger als vor einem Jahr (-28% ggü. März 2021). Gut ein Drittel entfiel davon auf Deutschland und das Vereinigte Königreich.

■ **Investmentmarkt:** Das Hotel-Investmentvolumen im ersten Halbjahr 2023 belief sich auf 5,9 Mrd. EUR. Das Niveau vom Vorjahreszeitraum und das fünfjährige Mittel (jeweils H1) wurden um 23% bzw. 33% verfehlt. Mit 8% lag der Anteil am Gesamtumsatz mit Gewerbeimmobilien jedoch über dem mehrjährigen Durchschnitt von 6% (Abb. 4). Umsatzstärkster Markt mit 1,5 Mrd. EUR und einem Anteil von 25% war Frankreich. Hier wurde das Vorjahresergebnis um 45% und das fünfjährige Mittel um 76% übertroffen. Mit 1,4 Mrd. EUR und einem Plus von 51% gegenüber dem fünfjährigen Mittel folgt Spanien. UK belegt mit 990 Mio. EUR Rang 3. Mit deutlichem Abstand folgt Italien mit 390 Mio. EUR und einem Minus von 60% gegenüber dem mehrjährigen Durchschnitt. Deutschland schafft es mit lediglich 360 Mio. EUR nur auf Platz 5. Die beiden traditionell stärksten Märkte UK und Deutschland verzeichneten auch im Fünf-Jahres-Vergleich herbe Einbrüche um 65% bzw. 74%. Hier spiegeln sich ausbleibende Portfoliodeals, kleinere Losgrößen und gesunkene Preise als Folge der Zinswende wieder. Seit Mitte 2022 haben die Spitzenrenditen auf das markant gestiegene Zinsumfeld reagiert. Die deutschen Topmärkte verzeichneten einen im europaweiten Vergleich (+60 Bp.) überdurchschnittlichen Anstieg um 75 Bp. auf 5,0% (Abb. 5). 5% wurden auch in Helsinki, Wien, Madrid und Mailand aufgerufen. Die zur Jahresmitte 2023 niedrigsten Anfangsrenditen von 4,5% wiesen Dublin, London und Paris auf, dicht gefolgt von Kopenhagen, Oslo und Stockholm. In Amsterdam, Brüssel und Lissabon rentierten Topobjekte um die 5,5%. In Osteuropa reichte die Spanne von 6,2% in Prag über 6,5% in Warschau bis 7,5% in Budapest. Im zweiten Halbjahr ist noch mit leichten Anstiegen zu rechnen, 2024 mit einer Konsolidierung. Im Vergleich zu den Büro- und Logistikrenditen dürfte die Korrektur absolut und prozentual geringer ausfallen. Die Anfangsrenditen von Hotelobjekten waren risikobedingt bereits während der Pandemie gestiegen. 2020 waren die Hotelwerte europaweit um 15% gefallen. 2021 erfolgte eine Erholung um 5%. Trotz der deutlich höheren Finanzierungskosten und gestiegenen Anfangsrenditen ergab sich 2022 ein weiterer leichter Zuwachs um 3% (Abb. 6). Die Margen stiegen oftmals dank der höheren Einnahmen aufgrund vielfach rekordhoher Zimmerraten. Die im Jahresverlauf stark gestiegenen Betriebs- und Lohnkosten schlugen sich im vergangenen Jahr auch aufgrund des Personalmangels noch nicht vollumfänglich in der Gewinn- und Verlustrechnung nieder.



Hotelkennziffern ausgewählte Märkte

	ADR	Belegung	RevPAR	ADR	Belegung	RevPAR	ADR	Belegung	RevPAR	RevPAR
	in EUR	in %	in EUR	in EUR	in %	in EUR	in EUR	in %	in EUR	lok. W.
	Jan.-Jun. 2023			Jan.-Jun. 2022			Prozentuale Änderung			
Amsterdam	181,5	72,7	132,0	154,0	54,2	83,5	17,9	34,1	58,0	58,0
Barcelona	172,6	75,9	130,9	145,8	65,6	95,7	18,4	15,6	36,8	36,8
Berlin	119,1	68,9	82,1	101,8	57,6	58,7	17,0	19,6	40,0	40,0
Brüssel	145,5	67,6	98,4	118,6	51,4	61,0	22,7	31,5	61,3	61,3
Dublin	179,4	80,9	145,2	158,2	71,8	113,6	13,4	12,7	27,8	27,8
Frankfurt	127,3	58,3	74,2	103,4	43,0	44,5	23,1	35,5	66,8	66,8
Genf	287,0	63,9	183,4	268,3	53,2	142,8	7,0	20,1	28,5	23,8
Hamburg	128,8	73,4	94,5	112,5	59,3	66,7	14,4	23,8	41,7	41,7
Helsinki	115,2	51,3	59,2	112,1	41,2	46,2	2,8	24,6	28,1	28,1
Kopenhagen	134,3	60,9	81,8	128,0	49,5	63,4	4,9	22,9	28,9	29,2
Lissabon	158,9	70,3	111,8	137,6	56,0	77,0	15,5	25,7	45,2	45,2
London	214,6	76,9	165,0	190,3	66,6	126,8	12,8	15,4	30,1	34,0
Madrid	146,0	71,6	104,6	128,8	63,2	81,4	13,4	13,2	28,4	28,4
Mailand	203,8	71,3	145,3	167,5	56,1	94,0	21,7	27,0	54,5	54,5
München	166,3	66,8	111,1	144,1	52,8	76,0	15,4	26,6	46,1	46,1
Paris	327,6	75,4	247,0	266,0	66,1	175,8	23,1	14,1	40,5	40,5
Prag	107,4	64,1	68,8	91,4	47,9	43,8	17,5	33,7	57,2	51,0
Rom	225,1	71,2	160,3	181,8	58,7	106,7	23,8	21,3	50,2	50,2
Warschau	91,1	70,6	64,3	70,6	67,4	47,5	29,1	4,8	35,3	33,9
Wien	126,3	64,8	81,8	105,9	48,0	50,9	19,2	34,8	60,7	60,7
Zürich	255,1	70,8	180,5	228,3	57,5	131,4	11,7	23,0	37,4	32,6
Europa	137,1	66,5	91,2	121,1	58,2	70,5	13,2	14,4	29,5	k.A.

Quelle: STR, DekaBank

ADR=Average Daily Rate (durchschnittliche Zimmerrate); RevPAR=Revenue Per Available Room (Erlös je verfügbarem Zimmer, ergibt sich aus ADR und Auslastung); Preise und Erträge in EUR unterliegen Wechselkursschwankungen

Autor: Daniela Fischer, 0 69 / 71 47 75 49; E-Mail: daniela.fischer@deka.de

Herausgeber: DekaBank

Impressum: <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

Rechtliche Hinweise: Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-)Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.