



## Management Summary

- Von Januar bis September 2023 hat sich die Zahl der Übernachtungen gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 9% erhöht auf 382 Mio. Die Gästezahlen aus dem Ausland stiegen um 23%, bei Inländern betrug der Zuwachs 7%. Das entsprechende Vorkrisenniveau im Jahr 2019 ist bei den Übernachtungen damit wieder erreicht. Der September war nach dem Mai 2023 der zweite Monat, in dem das Vorkrisenniveau übertroffen wurde.
- Im ersten Dreivierteljahr 2023 war die Betten-Auslastung landesweit 14% höher als im Vorjahreszeitraum, die Zimmerpreise stiegen um knapp 9%, und der RevPAR (Ertrag pro verfügbarem Zimmer) erhöhte sich um gut 24%. Im Vergleich zu 2019 blieb die Auslastung bis einschließlich September zwar noch gut 9% unter dem Vorkrisenniveau, der durchschnittliche Zimmerpreis lag jedoch bereits 14% darüber, sodass sich der RevPAR-Zuwachs auf 4% belief.
- In den ersten neun Monaten 2023 erreichte das Transaktionsvolumen für Hotels 540 Mio. EUR und blieb damit rund 55% unter dem Vorjahresniveau. Die Erwartungen von Käufern und Verkäufern passten vielfach nicht zusammen, sodass es insbesondere im Core-Segment kaum nennenswerte Abschlüsse gab. Die Spitzenrendite für Vier- und Fünf-Sterne-Hotels in den Top-Standorten hat sich seit Jahresbeginn um 50 Basispunkte auf durchschnittlich 5,15% erhöht. 2024 ist noch mit leichten Anstiegen zu rechnen.
- Der Markt für Hotelprojektentwicklungen steht angesichts stark gestiegener Kosten für Finanzierung und Baustoffe vor einer längeren Durststrecke. In den nächsten Jahren kommen nur wenig neue Objekte auf den Markt, die den Ansprüchen institutioneller Investoren genügen. Diese absehbare Verknappung steigert den Wert von Bestandsobjekten, sofern sie die entsprechenden Voraussetzungen erfüllen.

## Marktentwicklung

Der Tourismus in Deutschland und mit ihm die Hotellerie hat sich vor allem im zweiten Halbjahr 2022 spürbar von der Pandemie erholt. Das Vorkrisenniveau von 2019 wurde jedoch bei den Übernachtungszahlen 2022 noch nicht ganz erreicht. Die Diskrepanz betraf vor allem den Jahresanfang und das Jahresende, während von Mai bis Oktober die Übernachtungszahlen bereits auf Vor-Corona-Niveau lagen. Insgesamt gab es 2022 landesweit knapp 451 Mio. Übernachtungen, was einem Anstieg von 45% gegenüber dem Vorjahr entsprach. Gegenüber 2019 betrug die Differenz noch 9%. Bei Inländern erhöhte sich die Zahl der Übernachtungen 2022 gegenüber dem Vorjahr um 37%, bei Ausländern ergab sich mit rund 120% sogar mehr als eine Verdopplung. Bei Gästen aus UK war mit knapp 300% der höchste Übernachtungszuwachs zu verzeichnen, jeweils rund 135% betrug der Anstieg bei Gästen aus Italien und Spanien. Aus den besucherstärksten Nachbarländern Niederlande und Schweiz übernachteten jeweils 120% mehr Gäste. Bei den Herkunftsländern in Übersee wurde für die USA ein Übernachtungsanstieg von knapp 200% registriert, damit aber immer noch 23% weniger als 2019. Das Plus für China betrug 172%, der Abstand zu 2019 jedoch noch 85%.

## Übernachtungen Deutschland



Quelle: Destatis, DekaBank

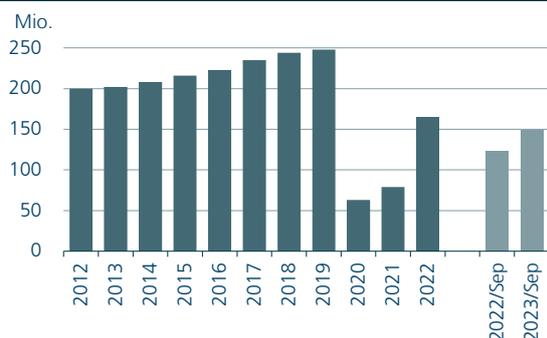
Von Januar bis September 2023 hat sich die Zahl der Übernachtungen gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 9% erhöht auf 382 Mio. Die Gästezahlen aus dem Ausland stiegen um 23%, bei Inländern betrug der Zuwachs 7%. Das entsprechende Vorkrisenniveau im Jahr 2019 ist bei den Übernachtungen damit wieder erreicht. Der September war nach dem Mai 2023 der zweite Monat, in dem das Vorkrisenniveau übertroffen wurde.



**Makro Research  
November 2023**

Das Passagieraufkommen der deutschen Flughäfen verzeichnete 2022 ein starkes Wachstum. Gegenüber dem Vorjahr erhöhte sich die Zahl der Reisenden um 110% auf 165 Mio., blieb jedoch noch 34% unter dem Vorkrisenniveau. Von Januar bis September 2023 erhöhte sich die Zahl der Fluggäste im Vergleich zum Vorjahr um 22% auf 149 Mio. Sie blieb damit noch 22% unter dem entsprechenden Wert von 2019. Deutschland liegt bei der Erholung der europäischen Luftverkehrsmärkte am unteren Ende, bedingt durch vergleichsweise hohe Ticketpreise und Standortkosten. Der europäische Verkehr nahm im ersten Dreivierteljahr um 17% zu, zum Vorkrisenniveau fehlten noch 16%. Am dynamischsten wuchs der interkontinentale Verkehr mit 36% im Vergleich zum Vorjahr. Zum Niveau von 2019 betrug der Abstand noch 14%. Der im Gegensatz zum Nordatlantik-Verkehr weiterhin zu großen Teilen nicht wieder aufgenommene Asien-Verkehr verhinderte eine stärkere Erholung.

## Passagieraufkommen an deutschen Flughäfen

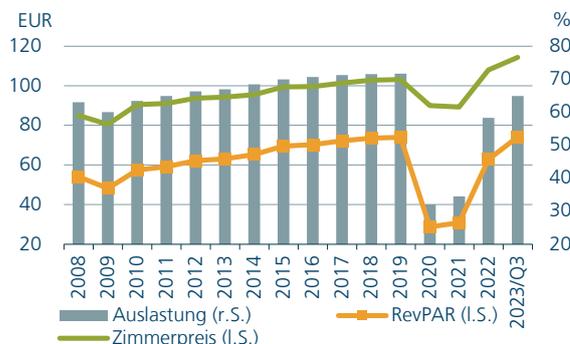


Quelle: ADV, DekaBank

Das deutsche Gastgewerbe verzeichnete 2022 einen inflationsbereinigten Umsatzanstieg von 45,4% im Vergleich zum Vorjahr. Im Vergleich zum Vorkrisenjahr 2019 betrug der Umsatzverlust noch 12,5%. In der Gastronomie belief sich der Umsatzzuwachs 2022 auf 39% zum Vorjahr, die Beherbergung registrierte ein Plus von rund 64%. Von Januar bis August 2023 betrug die Umsatzveränderung im gesamten Gastgewerbe real -1% gegenüber dem Vorjahreszeitraum (7,3% nominal) bzw. 1,5% (8,8%) in der Beherbergung und -2,2% (6,6%) in der Gastronomie. Die Differenz zwischen nominalen und realen Ergebnissen spiegelt die starken Preisanstiege insbesondere bei Lebensmitteln und Energie wider. Weitere Kostensteigerungen und damit die Gefahr weiterer Betriebsschließungen befürchtet die Branche aufgrund der zum 1. Januar 2024 geplanten Steuererhöhung für Speisen in der Gastronomie von derzeit 7% auf den ursprünglichen Satz von 19%.

Die Zahl der Geschäftsreisen und die damit verbundenen Ausgaben haben 2022 weiter zugenommen. Nach Angaben des Verbandes Deutsches Reisemanagement e.V. (VDR) fanden 75,1 Mio. Geschäftsreisen statt, 82% mehr als im Vorjahr. Die Zahl der Reisenden erhöhte sich um 53% auf 8,4 Mio. Die Lücke zum Vorkrisenniveau von 13 Mio. Reisenden ist kleiner geworden, allerdings ist die Mehrheit der Befragten überzeugt, dass Geschäftsreisen dauerhaft auf einem niedrigeren Niveau bleiben werden. Statt Lockdowns und Reiseverboten bestimmen nun Energiekrise, steigende Kosten und Nachhaltigkeit/ESG das Reiseverhalten. Die Durchschnittsdauer der Geschäftsreisen in allen Unternehmensgrößen betrug 2,4 Tage, d.h. der Trend zu längeren Reisen mit mehr Übernachtungen und die Abkehr von Tagesreisen setzte sich fort. USA und China haben als Ziele im Geschäftsreise-Ranking ihre Vormachtstellung verloren, Einbußen verzeichnete auch UK als Folge des Brexit. Deutlich mehr Geschäftsreisen führten dagegen in die Nachbarländer Österreich und Schweiz. Die Ausgaben für Geschäftsreisen verdoppelten sich 2022 im Vergleich zum Vorjahr auf 26,9 Mrd. EUR.

## Hotelmarkt Deutschland Performance



Quelle: STR Global, DekaBank

Die Hotelauslastung verbesserte sich 2022 landesweit um 69% auf 58%. Der durchschnittliche Zimmerpreis erhöhte sich um 21%, dadurch erhöhte sich der Ertrag pro verfügbarem Zimmer (RevPAR = Revenue per available room) um 104%. In den sechs Top-Standorten registrierten Frankfurt und München die höchsten RevPAR-Zuwächse mit 148% bzw. 158%. Am unteren Ende der Skala befanden sich Hamburg und Köln mit 110% bzw. 115%. Im ersten Dreivierteljahr 2023 war die Auslastung landesweit 14% höher als im Vorjahreszeitraum, die Zimmerpreise stiegen um knapp 9% und der RevPAR erhöhte sich um gut 24%. Im Vergleich zu 2019 blieb die Auslastung bis einschließlich September noch gut 9% unter dem Vorkrisenniveau, der durchschnittliche Zimmerpreis lag jedoch bereits 14% darüber, sodass sich der RevPAR-Zuwachs auf 4% belief. Auch in den Top-Standorten zeigte sich bis September 2023 eine anhaltende Erholung. Der RevPAR stieg um 20%



**Makro Research  
November 2023**

bis 27% in Berlin, Frankfurt, Hamburg und München. Durch deutliche höhere Zimmerpreise und den Aufschwung bei Messen verzeichneten Düsseldorf und Köln RevPAR-Zuwächse von 41% bzw. 44%. Zieht man das

Vorkrisenniveau als Vergleich heran, gab es bei der Auslastung noch Rückstände bis zu 14% in Frankfurt, bei den Zimmerpreisen jedoch Zuwächse bis zu fast 25% in Berlin.

## Hotelkennziffern Top-Standorte

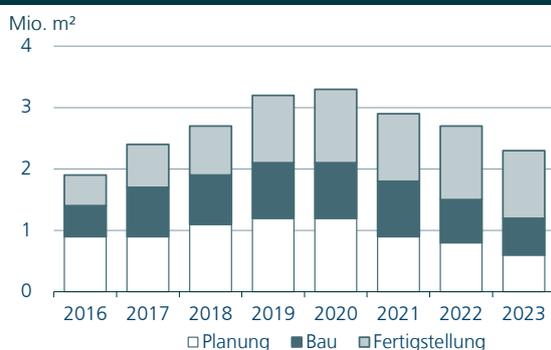
	ADR in EUR	Belegung in %	RevPAR in EUR	ADR in EUR	Belegung in %	RevPAR in EUR	ADR	Belegung	RevPAR
	2023 Q1-3			2022 Q1-3			Prozentuale Änderung		
Berlin	120,5	71,9	86,6	111,3	64,8	72,1	8,3	10,9	20,1
Düsseldorf	123,6	61,0	75,4	103,7	51,5	53,4	19,1	18,6	41,3
Frankfurt	118,1	58,3	68,9	110,2	50,0	55,1	7,2	16,6	25,0
Hamburg	129,6	75,8	98,3	118,8	65,8	78,2	9,1	15,2	25,6
Köln	126,4	68,8	87,0	104,7	57,6	60,3	20,8	19,5	44,4
München	182,4	71,2	129,9	166,1	61,5	102,2	9,8	15,8	27,1
Deutschland	114,3	64,9	74,1	105,3	56,8	59,7	8,5	14,3	24,1

Quelle: STR Global, DekaBank; ADR = Average Daily Rate (durchschnittlicher Zimmerpreis), RevPAR = Revenue per Available Room (Zimmererlös)

Trotz wieder anziehender Übernachtungszahlen in den Städten ist die Hotellerie bei Projektentwicklungen zurückhaltend. Der Umfang der in Planung befindlichen Projekte hat sich seit 2020 halbiert. Dazu haben nicht nur die Einschränkungen während der Pandemie beigetragen, sondern auch die deutlich gestiegenen Bau- und Finanzierungskosten. Außerdem spielt das veränderte Reiseverhalten eine Rolle. Die Fertigstellungen von Hotels in den A-Städten sollten 2023 ein ähnliches Volumen wie im Vorjahr erreicht haben. Dazu dürfte erneut die Verschiebung vieler bereits früher geplanter Eröffnungen aufgrund der Pandemie beigetragen haben. 2024/25 ist mit rückläufigen Fertigstellungen zu rechnen.

Kernzielgruppe mit durchschnittlich längerer Aufenthaltsdauer, während Freizeitreisende das Angebot eher für kürzere Aufenthalte als Alternative zu herkömmlichen Hotels nutzen. Aber auch die angespannten Wohnungsmärkte vieler Metropolen tragen zu einer steigenden Nachfrage bei. 2022 erzielten Serviced Apartments eine durchschnittliche Auslastung von 80%. Der landesweite Bestand belief sich laut Marktbericht Apartmentservice Ende 2022 auf rund 44.400 Einheiten in 807 Häusern ab 15 Einheiten. 2022 kamen wie im Vorjahr rund 4.000 Einheiten neu auf den Markt. Bis Ende 2025 dürfte der Bestand auf rund 60.000 Einheiten steigen. Unter den Top-Standorten liegt Berlin mit 6.820 Einheiten vor München mit 5.502. Marktführer bei Serviced Apartments in Deutschland ist Adina mit rund 2.260 Einheiten dank vieler Neueröffnungen 2021/22. Die größten Pipelines entfallen auf Numa, Rioca by i Live, Limehome und Nena Hospitality.

## Hotelprojekte in A-Städten



Quelle: Bulwiengesa Development Monitor, DekaBank

Das Segment Serviced Apartments, das durch die Pandemie einen besonderen Wachstumsschub bekam, zeigte sich 2022/23 weiter expansiv. Geschäftsreisende bilden die

## Investmentmarkt

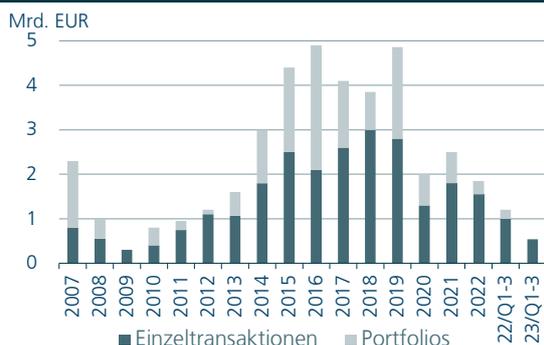
Laut der jährlichen Analyse von Union Investment und bulwiengesa hat sich der Marktwert investimentrelevanter Hotels in Deutschland 2022 um rund 10% gegenüber dem Vorjahr auf knapp 62 Mrd. EUR erhöht und damit fast wieder das Vorkrisenniveau erreicht. Das Wachstum resultierte vor allem aus der wirtschaftlichen Erholung der bestehenden Betriebe und weniger aus dem Bau neuer Hotels, da das Projektentwicklungsvolumen rückläufig war. Der investimentrelevante Bestand überschritt erstmals die Marke von 400.000 Hotelzimmern und Serviced Apartments, wovon sich rund ein Viertel außerhalb von Groß- und Mittelstädten befand. Dies unterstreicht das seit der Pandemie



**Makro Research  
November 2023**

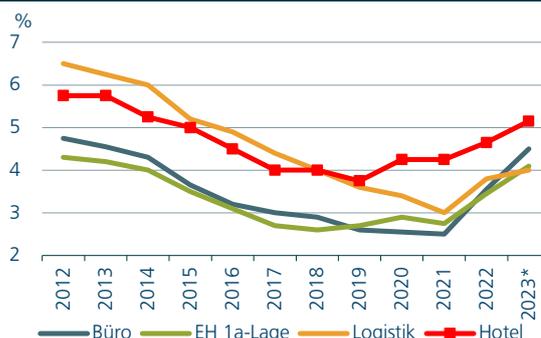
steigende Interesse institutioneller Investoren an Hotels in wachstumsstarken Ferienregionen. 2022 wurden mit 1,9 Mrd. EUR etwa 4,5% des Marktwertes gehandelt.

## Hoteltransaktionsvolumen Deutschland



Quelle: JLL, DekaBank

## Spitzenrenditen (Top-Standorte)



Quelle: CBRE, DekaBank; \*Oktober

## Hoteltransaktionen in Deutschland 2023 (Auswahl)

Hotel	Stadt	Zimmer	Käufer	Kaufpreis in Mio. EUR
Motel One	München (Hbf)	269	Wirtgen Group	k.A.
Motel One	Hamburg (Flughafen)	252	Motel One	k.A.
Penta Hotel	Berlin (Köpenick)	190	Leonardo Hotels	k.A.
Steigenberger Hotel de Saxe	Dresden	185	Commerz Real / HausInvest	>50
Steigenberger	Dortmund	166	Union Investment	k.A.
TUI BLUE Fleesensee	Gohren-Lebbin	156	Dr Lohbeck Privathotels	k.A.
Holiday Inn	Mannheim	150	Fondsgrund Investments	k.A.
Holiday Inn Express	Offenburg	149	Quadoro Doric RE	k.A.
Mercure	Heilbronn	140	Premier Inn	k.A.
Best Western	Sindelfingen	135	Stadt Sindelfingen	20
Steigenberger Grand Hotel	Heringsdorf	120	Union Investment	k.A.
Stayery	Bochum	90	CRIM	11

Quelle: JLL, RCA, DekaBank

In den ersten neun Monaten 2023 erreichte das Transaktionsvolumen für Hotels 540 Mio. EUR und blieb damit rund 55% unter dem Vorjahresniveau. Der Durchschnitt der vergangenen fünf Jahre wurde um 71% verfehlt, auf Sicht von zehn Jahren waren es 75%. Viele Anleger verhielten sich aufgrund der Zinserhöhungen weiterhin abwartend. Die Erwartungen von Käufern und Verkäufern passten vielfach nicht zusammen, sodass es insbesondere im Core-Segment kaum nennenswerte Abschlüsse gab. Gehandelt wurden überwiegend kleinere Bestandsgebäude häufig im Value Add-Segment, es gab keine Portfoliotransaktionen. Die durchschnittliche Losgröße betrug knapp 16 Mio. EUR.

Mit 77% waren auf der Anlegenseite wie im Vorjahr überwiegend deutsche Investoren vertreten. Die 7 A-Städte haben weiter an Bedeutung verloren. Sie erzielten im ersten Dreivierteljahr 2023 nur einen Marktanteil von knapp einem Drittel im Vergleich zu bis zu zwei Drittel vor der Zinswende. In den Top-Märkten zieht sich die Preisfindungsphase länger hin als in kleineren Städten und Ferienregionen. Innerhalb der A-Städte lag Berlin mit Abstand vorn gefolgt von Stuttgart, Hamburg und München. Für das Gesamtjahr 2023 wird deutschlandweit ein Investmentvolumen von ca. 800 Mio. EUR prognostiziert.



**Makro Research  
November 2023**

Die Spitzenrendite für Vier- und Fünf-Sterne-Hotels in den Top-Standorten hat sich im bisherigen Jahresverlauf um 50 Basispunkte auf durchschnittlich 5,15% erhöht. Seit dem letzten Tiefstand 2019 betrug der Anstieg 1,4 Prozentpunkte. In guten B-Standorten lag die Spannweite zwischen 5,0 und 5,75%. Der Renditeabstand zwischen Hotels und Büroobjekten im Spitzensegment hat sich im Jahresvergleich deutlich verringert von 135 auf 65 Basispunkte. Bei den Hotelrenditen ist 2024 noch mit leichten Anstiegen zu rechnen.

## Fazit und Ausblick

Die Herausforderungen für die Hotelbranche reißen seit der Corona-Pandemie nicht ab. Im Aufholprozess zum Vorkrisenniveau der Übernachtungen hat Deutschland einen Großteil des Weges geschafft. 2024 dürfte die Auslastung wieder durchgehend den Stand von 2019 erreichen, bei den Zimmerpreisen war dies schon 2023 überwiegend der Fall. Ob allerdings die hohen Steigerungsraten aus den Jahren vor der Pandemie wieder erreicht werden, steht auf einem anderen Blatt. Auch wenn die Reiselust ungebrochen ist, haben sich die Reisegewohnheiten gerade bei Geschäftsreisen geändert. Hotelbetreiber sehen sich angesichts hoher Inflation mit steigenden Betriebskosten konfrontiert, vor allem in den Bereichen Wareneinsatz, Energie und Personal. Darunter leidet ihre Profitabilität, denn die anhaltenden Kostensteigerungen zehren die Umsatzsteigerungen auf. Im Vorteil sind die Betreiber von Serviced

Apartment-Konzepten aufgrund des geringeren Personaleinsatzes und des höheren Grades an Digitalisierung. In den Expansionsstrategien klassischer Hotelbetreiber dürften Sanierungen und Renovierungen eine größere Rolle spielen mit der Gelegenheit zur Repositionierung einzelner Standorte. Bei Objekten, für die diese Optionen wirtschaftlich keinen Sinn ergeben, bietet sich die Umwandlung in hotelähnliche Nutzungen wie Pflegeheime oder medizinische Einrichtungen an.

Am Investmentmarkt deutet sich zumindest kurzfristig eine weiterhin abwartende Haltung der Anleger an. Die Dynamik dürfte sich erst erhöhen, wenn eine Preisfindung wieder möglich ist. Dazu müssen Käufer und Verkäufer überzeugt sein, dass die Zinsen nicht mehr weiter steigen bzw. erste spürbare Zinsrückgänge müssten beobachtet werden. Das Transaktionsvolumen für Hotels dürfte daher auch 2024 noch nicht wieder an das Vorkrisenniveau heranreichen. Bei den Hotelrenditen ist mit weiteren leichten Anstiegen zu rechnen.

Der Markt für Hotelprojektentwicklungen steht angesichts stark gestiegener Kosten für Finanzierung und Baustoffe vor einer längeren Durststrecke. Die derzeit stark rückläufige Pipeline führt dazu, dass in den nächsten Jahren nur wenig neue Objekte auf den Markt kommen, die den Ansprüchen institutioneller Investoren genügen. Diese absehbare Verknappung steigert den Wert von Bestandsobjekten, sofern sie die entsprechenden Voraussetzungen erfüllen, wozu insbesondere auch die ESG-Konformität zählt.

## Ansprechpartner

Andreas Wellstein, Tel. (069) 7147-3850, andreas.wellstein@deka.de

**Internet:** <https://deka.de/deka-gruppe/research>

**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. **Bitte beachten Sie: 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.