



Management Summary

- Stand der Jahresauftakt 2022 zunächst unter der Unsicherheit einer neuen Virusvariante hat sich die Belegungsquote seit dem Frühjahr in Richtung Vorkrisenniveau bewegt. Im August 2022 wurde bei den Übernachtungen erstmals das Niveau des Vergleichsmonats vor der Pandemie wieder erreicht. Von Januar bis September hat sich die Zahl der Übernachtungen gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 55% erhöht auf knapp 350 Mio. Die Folgen des Krieges in der Ukraine stellen die Hotelbranche allerdings vor neue Belastungen. Die explodierenden Energie- und Lebensmittelpreise führen zu massiven Betriebskostensteigerungen, ein zusätzliches Problem ist der Personalmangel. Vor dem Hintergrund des verlangsamten Wachstums der Weltwirtschaft dürfte sich außerdem die Erholung des internationalen Geschäftsreiseturismus noch länger hinziehen.
- Im ersten Dreivierteljahr 2022 war die Auslastung landesweit 86% höher als im Vorjahreszeitraum, die Zimmerpreise stiegen um 22% und der RevPAR erhöhte sich um rund 127%. Die deutliche Markterholung setzte mit dem Frühjahr und vor allem im Sommer 2022 ein. Im Vergleich zu 2019 blieb die Auslastung bis einschließlich September noch 20% unter dem Vorkrisenniveau, der durchschnittliche Zimmerpreis lag jedoch bereits 3% darüber, sodass sich die RevPAR-Lücke auf rund 19% belief. Auch in den Top-Standorten zeigte sich im bisherigen Jahresverlauf eine deutliche Erholung. Zieht man das Vorkrisenniveau als Vergleich heran, gab es bei der Auslastung noch Rückstände bis zu 28%, bei den Zimmerpreisen jedoch zum Teil Zuwächse zwischen 3% in Hamburg und München sowie knapp 12% in Berlin.
- In den ersten neun Monaten 2022 erreichte das Transaktionsvolumen für Hotels 1,2 Mrd. EUR und blieb damit 17% unter dem Vorjahresniveau. Am Investmentmarkt deutet sich zumindest kurzfristig eine weiterhin abwartende Haltung der Anleger an. Sie erwarten höhere Mietabdeckungsfaktoren von den Betreibern und kalkulieren mit weiteren Preisrückgängen am Markt. Auf der Angebotsseite führen steigende Bau- und Finanzierungskosten dazu, dass viele Projekte auf den Prüfstand gestellt werden. Die Spitzenrendite für Vier- und Fünf-Sterne-Hotels in den Top-Standorten hat sich im bisherigen Jahresverlauf um 25 Basispunkte auf durchschnittlich 4,5% erhöht. 2023 ist mit weiteren Anstiegen zu rechnen.

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:

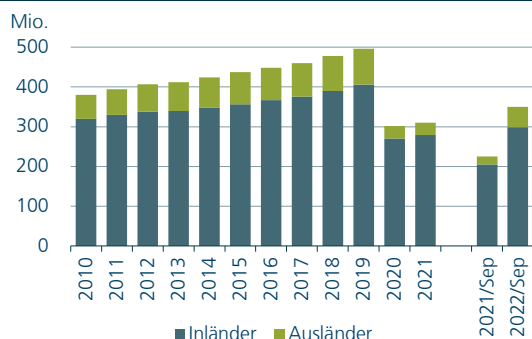
Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen 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.



Marktentwicklung

2021 war für die Hotellerie das zweite durch die Corona-Pandemie geprägte Jahr. Die erste Jahreshälfte war im Gegensatz zum Vorjahr über einen längeren Zeitraum durch ein Beherbergungsverbot für Privatreisende belastet. Teilweise galt dieses Verbot bis Anfang Juni. Deutschland profitierte im Sommer von der hohen endogenen Nachfrage und dem Trend zum Urlaub im eigenen Land. Insgesamt gab es 2021 landesweit 310 Mio. Übernachtungen und damit einen leichten Anstieg von 3% gegenüber dem Vorjahr. Die Zahl der Übernachtungen erhöhte sich bei Inländern um 3,3%, bei Ausländern verringerte sie sich jedoch um 3,1% gegenüber 2020. Bei Gästen aus den europäischen Nachbarländern lagen die Zahlen aus UK und den Niederlanden noch deutlich im Minus, aus den übrigen Ländern gab es Zuwächse überwiegend im einstelligen Prozentbereich. Bei Gästen aus Übersee war das Bild gemischt, Anstiege registrierten die Zahlen aus USA mit 21% bei den Übernachtungen, deutliche Rückgänge in Höhe von 55% verzeichnete dagegen erneut China.

Übernachtungen Deutschland



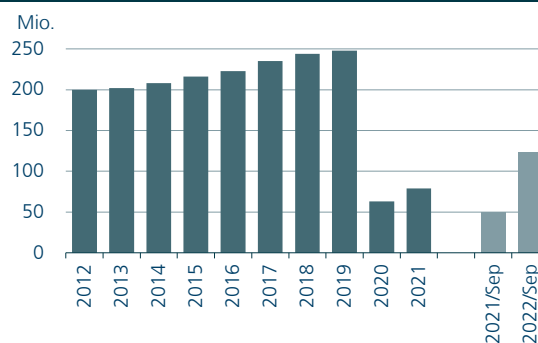
Quelle: Destatis, DekaBank

Stand der Jahresauftakt 2022 zunächst unter der Unsicherheit einer neuen Virusvariante hat sich die Belegungsquote seit dem Frühjahr in Richtung Vorkrisenniveau bewegt. Im August 2022 wurde bei den Übernachtungen erstmals das Niveau des Vergleichsmonats vor der Pandemie wieder erreicht und sogar leicht übertroffen. Von Januar bis September hat sich die Zahl der Übernachtungen gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 55% erhöht auf knapp 350 Mio. Die Gästezahlen aus dem Ausland stiegen deutlich an, vom Vorkrisenniveau ist der grenzüberschreitende Tourismus bei den Übernachtungen jedoch immer noch ein gutes Viertel entfernt.

Das Passagieraufkommen der deutschen Flughäfen spiegelt das Ausmaß der Reiserestriktionen wie Quarantäne-Vorschriften und Einreiseverbote wider. 2021 wurden 79 Mio.

Passagiere gezählt. Das entsprach einem Plus von 23% gegenüber dem Vorjahr, jedoch immer noch einem Minus von fast 70% im Vergleich zu 2019. Von Januar bis September 2022 erhöhte sich die Zahl der Fluggäste im Vergleich zum Vorjahr um 150% auf 123 Mio. Darin manifestierte sich insbesondere der aufgestaute Wunsch nach touristischen Reisen. Der europäische Verkehr nahm um fast 140% zu und erwies sich als Wachstumsmotor. Bei einigen Zielen lag die touristische und VFR-Nachfrage (Besuch von Freunden und Verwandten) wieder auf oder über Vorkrisenniveau. Der Interkontinental-Verkehr wuchs zwar ausgehend von niedrigem Niveau um beachtliche 224%, eine stärkere Erholung verhinderte jedoch der in großen Teilen nicht wieder aufgenommene Asien-Verkehr.

Passagieraufkommen an deutschen Flughäfen



Quelle: ADV, DekaBank

Das deutsche Gastgewerbe verzeichnete 2021 einen inflationsbereinigten Umsatzrückgang von 2,2% im Vergleich zum Vorjahr. Im Vergleich zum Vorkrisenjahr 2019 betrug der Umsatzverlust 40%. In der Gastronomie belief sich der Rückgang 2021 auf 4% zum Vorjahr, die Beherbergung registrierte ein leichtes Plus von 1,3%. Von Januar bis September 2022 betrug das Umsatzwachstum im gesamten Gastgewerbe real rund 59% gegenüber dem Vorjahreszeitraum (69% nominal) bzw. 83% (96%) in der Beherbergung und 51% (61%) in der Gastronomie. Die hohe Differenz zwischen nominalen und realen Ergebnissen beruht auf den starken Preisanstiegen bei Lebensmitteln und Energie. Laut Oktober-Umfrage des Deutschen Hotel- und Gaststättenverbandes (DEHOGA) fürchteten rund 57% der Teilnehmer aufgrund der hohen Energiekosten um die Existenz ihres Betriebes. Ohne staatliche Hilfen sähen sich knapp 19% der Betriebe zur Aufgabe gezwungen. Der aktuelle Buchungsstand zum Jahresendgeschäft sei durchgewachsen, 55% der Umfrageteilnehmer bezeichneten ihn als gut, 45% als schlecht. Allerdings müsse berücksichtigt werden, dass viele Gäste wesentlich kurzfristig buchen.



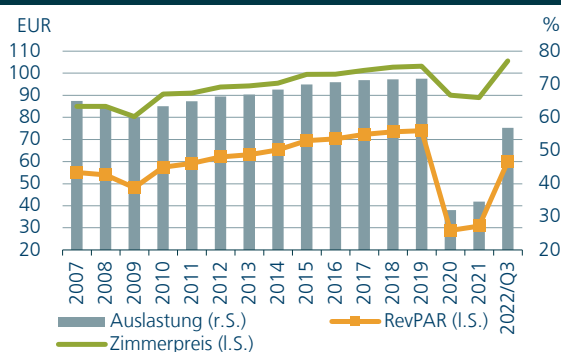
Makro Research
Dezember 2022

Nach einem historischen Tief im ersten Pandemie-Jahr haben die Zahl der Geschäftsreisen und die damit verbundenen Ausgaben 2021 wieder zugenommen. Nach Angaben des Verbandes Deutsches Reisemanagement e.V. (VDR) fanden 41,4 Mio. Geschäftsreisen mit 5,5 Mio. Reisenden statt, 26% bzw. 67% mehr als im Vorjahr. Der Nachholbedarf für persönliche Kontakte zu Kunden und Geschäftspartnern ist groß, allerdings besteht zu den 13 Mio. Reisenden im Vorkrisenjahr 2019 noch eine deutliche Lücke. 80% aller Geschäftsreisen führten ins Inland. Die Durchschnittsdauer in allen Unternehmensgrößen betrug mindestens zwei Tage, was den Trend zu längeren und gebündelten Reisen und die Abkehr von Tagesreisen untermauert. Die Ausgaben erhöhten sich 2021 um 32% auf 13,4 Mrd. EUR. Laut VDR-Geschäftsreiseanalyse wird die Zahl der Reisen aktuell oder künftig in 83% aller befragten Unternehmen reduziert. Auf innerdeutschen Strecken seien 62% der Unternehmen vom Flugzeug auf die Bahn umgestiegen, 14% planten dies zukünftig.

Die Hotelauslastung verbesserte sich 2021 landesweit um knapp 8% auf 35%. Der durchschnittliche Zimmerpreis gab um gut 1% nach, dadurch erhöhte sich der Ertrag pro verfügbarem Zimmer (RevPAR = Revenue per available room) um 6,7%. In den sechs Top-Standorten fiel das Ergebnis je nach Abhängigkeit von Messen und Geschäftsreisenden unterschiedlich aus. Berlin, Hamburg und München verzeichneten RevPAR-Zuwächse zwischen 18 und 26%, Düsseldorf und Frankfurt dagegen Rückgänge bis zu 8%. Im ersten Dreivierteljahr 2022 war die Auslastung landesweit 86% höher als im Vorjahreszeitraum, die Zimmerpreise stiegen um 22% und der RevPAR erhöhte sich um rund 127%. Die deutliche Markterholung setzte mit dem Frühjahr und vor allem im Sommer 2022 ein. Im Vergleich zu 2019 blieb die Auslastung bis einschließlich September noch 20% unter dem Vorkrisenniveau, der durchschnittliche Zimmerpreis lag jedoch bereits 3% darüber, sodass sich die RevPAR-Lücke auf rund 19% belief. Auch in den Top-Standorten zeigte sich im ersten Dreivierteljahr eine

deutliche Erholung. Die Auslastung verdoppelte sich im Durchschnitt, die Zimmerpreise stiegen zwischen 22% in Düsseldorf und 48% in München. Zieht man das Vorkrisenniveau als Vergleich heran, gab es bei der Auslastung noch Rückstände bis zu 28%, bei den Zimmerpreisen jedoch zum Teil Zuwächse zwischen 3% in Hamburg und München sowie knapp 12% in Berlin.

Hotelmarkt Deutschland Performance



Quelle: STR Global, DekaBank

2021 wurden nach unseren Erhebungen in den sechs Top-Standorten Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln und München 32 Hotels mit rund 6.500 Zimmern eröffnet. Im Vorjahr waren es 21 Hotels mit rund 4.000 Zimmern. Die Schwerpunkte befanden sich 2021 in Hamburg und Düsseldorf, wo sich knapp die Hälfte des neuen Angebots konzentrierte. 2022 dürften in den sechs Märkten rund 12.000 Zimmer in knapp 60 Projekten auf den Markt gelangen. Dieser Rekordwert resultiert aus der Verschiebung vieler Eröffnungen aufgrund der Pandemie. Für die kommenden drei Jahre befinden sich rund 10.000 Zimmer in Bau bzw. konkreter Planung. Zwischen Hamburg und dem zweitplatzierten Berlin besteht ein deutlicher Abstand, die nachfolgenden Städte liegen enger zusammen. In Düsseldorf hat die Pipeline nach der großen Zahl von Neueröff-

Hotelkennziffern Top-Standorte

	ADR in EUR	Belegung in %	RevPAR in EUR	ADR	Belegung	RevPAR	ADR	Belegung	RevPAR
	2022 Q1-3			Prozentuale Änderung ggü. Vj.			Prozentuale Änderung ggü. 2019		
Berlin	111,2	64,7	71,9	41,4	102,4	186,2	11,6	-18,6	-9,2
Düsseldorf	105,4	51,5	54,3	21,6	114,6	160,8	-1,4	-25,7	-26,7
Frankfurt	110,9	49,6	55,0	37,1	105,9	182,2	-5,4	-27,6	-31,4
Hamburg	119,4	65,9	78,7	30,6	93,1	152,3	3,2	-15,9	-13,2
Köln	104,7	58,0	60,8	26,8	117,6	175,9	-9,3	-20,8	-28,0
München	166,4	61,5	102,4	48,1	91,4	183,5	2,6	-21,3	-19,2
Deutschland	105,5	56,8	59,9	21,8	86,0	126,5	2,8	-19,9	-18,6

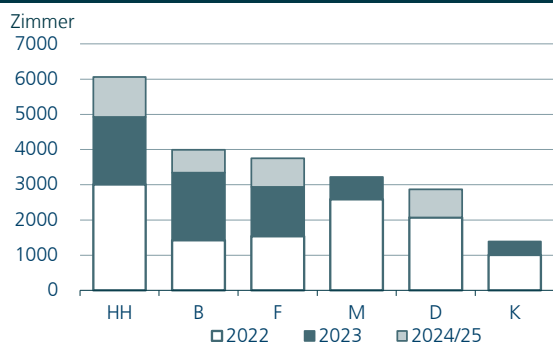
Quelle: STR Global, DekaBank; ADR = Average Daily Rate (durchschnittlicher Zimmerpreis), RevPAR = Revenue per Available Room (Zimmererlös)



Makro Research
Dezember 2022

nungen 2022 deutlich abgenommen, sodass die Stadt auf den fünften Rang gefallen ist. Köln folgte mitinigem Abstand auf Rang 6.

Hotelpipeline in Bau und Planung (2022-25)



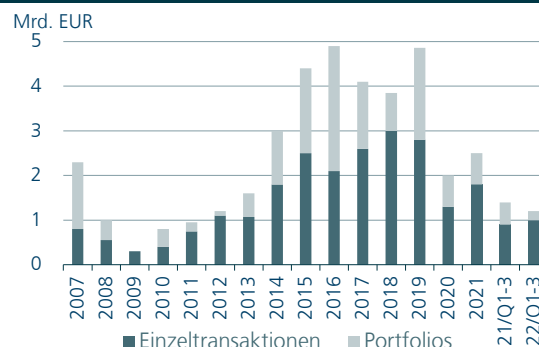
Quelle: Eigene Auswertung, DekaBank

Das Segment Serviced Apartments, das durch die Pandemie einen besonderen Wachstumsschub bekam, zeigte sich 2021/22 weiter expansiv. Geschäftsreisende bilden die Kernzielgruppe mit durchschnittlich längerer Aufenthaltsdauer, während Freizeitreisende das Angebot eher für kürzere Aufenthalte als Alternative zu herkömmlichen Hotels nutzen. In den ersten acht Monaten 2022 erzielten Serviced Apartments eine durchschnittliche Auslastung von 73%. Im Gesamtjahr 2021 waren es 61% und damit fast doppelt so viel wie in der klassischen Hotellerie. Der aktuelle landesweite Bestand beläuft sich auf rund 42.300 Einheiten in knapp 800 Häusern ab 15 Einheiten. 2021 kamen 4.000 Einheiten neu auf den Markt. Bis Ende 2024 dürfte der Bestand auf rund 55.000 Einheiten steigen. Marktführer bei Service Apartments in Deutschland ist Adina dank vieler Neueröffnungen 2021/22. Die größten Pipelines entfallen auf Adagio Aparthotels, Numa und Rioca by i Live.

Investmentmarkt

Laut der jährlichen Analyse von Union Investment und bulwiengesa hat sich der Marktwert investmentrelevanter Hotels in Deutschland 2021 um rund 7% gegenüber dem Vorjahr auf knapp 56 Mrd. EUR erhöht. Das Wachstum entsprach damit wieder dem Durchschnitt vor der Pandemie und wurde getrieben durch den Zuwachs an neuen Hotels und Serviced Apartments sowie das wachsende Interesse institutioneller Investoren an Hotels außerhalb der Metropolen. Viele regionale Zentren und Urlaubsregionen verzeichneten 2021 eine hohe touristische Nachfrage, sodass dort mehr Hotels geplant und veräußert wurden. Überdurchschnittlich fielen die Wertzuwächse landesweit in der Budget-Hotellerie aus, die eine gute Performance aufwies und stärker expandierte. 2021 wurden mit 2,5 Mrd. EUR etwa 4,5% des Marktwertes gehandelt.

Hoteltransaktionsvolumen Deutschland



Quelle: JLL, DekaBank

Hoteltransaktionen in Deutschland 2022 (Auswahl)

Hotel	Stadt	Zimmer	Käufer	Kaufpreis in Mio. EUR
Einzelobjekte				
Sheraton Grand Hotel Esplanade	Berlin	394	Deutsche Finance, Cells Group	116
me and all	Düsseldorf	249	Ampega Real Estate	k.A.
Bredenev	Essen	293	Soravia, Brockhoff	k.A.
Meininger	Bremen	126	Magna Asset Mgt, Hansainvest	k.A.
me and all Krystallpalast	Leipzig	282	Commerz Real	k.A.
The Student Hotel	Dresden	306	k.A.	28
Holiday Inn Express	Kaiserslautern	149	IMMAC Group	19
Portfolios				
Moxy & Residence Inn	Hamburg	264	BNP Paribas	k.A.
Hampton by Hilton & Premier Inn	Stuttgart	300	Real IS	k.A.

Quelle: JLL, RCA, DekaBank

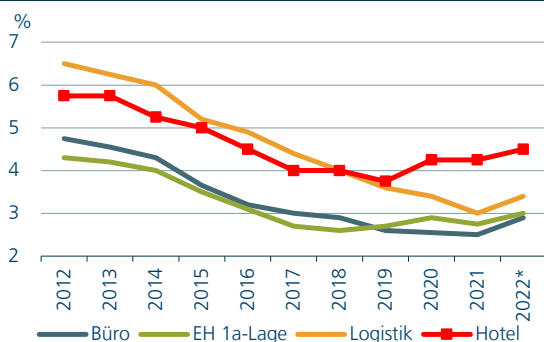


Makro Research
Dezember 2022

In den ersten neun Monaten 2022 erreichte das Transaktionsvolumen für Hotels 1,2 Mrd. EUR und blieb damit 17% unter dem Vorjahresniveau. Zwar fiel das dritte Quartal wieder etwas stärker aus als das Vorquartal, aufgrund des veränderten Zinsumfelds verhielten sich viele Anleger jedoch weiterhin abwartend. Käufer und Verkäufer fanden in vielen Fällen nicht zusammen. Einzeltransaktionen erreichten ein Volumen von knapp 1 Mrd. EUR bei einer durchschnittlichen Losgröße von 22 Mio. EUR. Auf Portfolios entfielen 200 Mio. EUR mit einer durchschnittlichen Größe von 66 Mio. EUR. Die gestiegenen Bau- und Finanzierungskosten spiegelten sich im rückläufigen Anteil von Projektentwicklungen am Gesamtvolumen wider. Er lag bei 14% im Vergleich zu 25% im ersten Dreivierteljahr 2021. Mit 72% waren auf der Anlegerseite wie im Vorjahr überwiegend deutsche Investoren vertreten. Die 7 A-Städte haben an Bedeutung verloren. Sie erzielten 2022 bisher nur einen Marktanteil von knapp 40% im Vergleich zu 65% im Vorjahr. Berlin und Frankfurt lagen auf den beiden vorderen Plätzen gefolgt von Stuttgart und München. Für das Gesamtjahr 2022 wird deutschlandweit ein Investmentvolumen von ca. 2 Mrd. EUR prognostiziert.

Die Spitzenrendite für Vier- und Fünf-Sterne-Hotels in den Top-Standorten hat sich im bisherigen Jahresverlauf um 25 Basispunkte auf durchschnittlich 4,5% erhöht. Zu den teuersten Märkten gehören Frankfurt, Hamburg und München. In guten B-Standorten lag die Spannbreite zwischen 4,5 und 5,25%. Der Renditeabstand zwischen Hotels und Büroobjekten im Spitzensegment hat sich im Jahresvergleich leicht verringert von 175 auf 160 Basispunkte. Bei den Hotelrenditen ist 2023 mit weiteren Anstiegen zu rechnen.

Spitzenrenditen (Top-Standorte)



Quelle: CBRE, DekaBank; *3. Quartal

Fazit und Ausblick

Die Hotelbranche steht seit der Corona-Pandemie unter anhaltendem Veränderungsdruck. Nach dem Ende der Reisebeschränkungen hat sich zwar im laufenden Jahr eine kräftige Erholung Bahn gebrochen, doch der Ausbruch des Krieges in der Ukraine und die dadurch ausgelöste Energiekrise sowie die steigende Inflation stellen neue Belastungen dar. Die explodierenden Energie- und Lebensmittelpreise führen zu massiven Betriebskostensteigerungen der Hoteliers. Ein zusätzliches Problem ist der Personalmangel, der sich durch die Abwanderung in der Hochphase der Pandemie weiter verschärft hat. Vor dem Hintergrund des verlangsamten Wachstums der Weltwirtschaft dürfte sich außerdem die Erholung des internationalen Geschäftsreiseturismus noch länger hinziehen. Hotelstandorte mit hohem internationalen Gästeaufkommen oder einer starken Abhängigkeit vom Messegeschäft sind daher im Nachteil gegenüber Städten mit höherem Inlandsanteil der Gäste oder klassischen Ferienzeilen mit starker einheimischer Nachfrage und entsprechend höherer Resilienz.

Viele Hotelketten treiben trotz konjunktureller Eintrübung und hoher Energiepreise ihre Expansion voran, und zwar zunehmend außerhalb der Top-Standorte. Dabei steht weniger der Neubau im Vordergrund als vielmehr die Übernahme kleinerer Hotelgruppen und ein entsprechendes Rebranding. Außerdem veranlasst der Erfolg von Serviced Apartments viele Hotelbetreiber dazu, ihr Engagement in diesem Segment auszubauen und Dual Brand Konzepte umzusetzen, z.B. Marriott mit der Kombination von Moxy und Residence Inn. Auf diese Weise können sowohl Langzeit-Gäste angesprochen werden als auch Städtereisende und Gäste mit kurzer Aufenthaltsdauer. Die durch die Pandemie beschleunigte Digitalisierung spielt im Rahmen der Expansion weiterhin eine große Rolle, gerade weil die Erwartungen auf Kundenseite inzwischen deutlich höher sind.

Am Investmentmarkt deutet sich zumindest kurzfristig eine weiterhin abwartende Haltung der Anleger an. Sie erwarten höhere Mietabdeckungsfaktoren von den Betreibern und kalkulieren mit weiteren Preisrückgängen am Markt. Unter Nachhaltigkeitsaspekten sind sie allerdings durchaus bereit höhere Preise für Objekte zu bezahlen, die ESG-Kriterien erfüllen. Auf der Angebotsseite führen steigende Bau- und Finanzierungskosten dazu, dass viele Projekte auf den Prüfstand gestellt werden. Das Transaktionsvolumen für Hotels dürfte auch 2023 bei weitem noch nicht wieder an das Vorkrisenniveau heranreichen. Bei den Hotelrenditen ist mit weiteren Anstiegen zu rechnen.