

Anlageklasse Hotel – Wo geht die Reise hin?



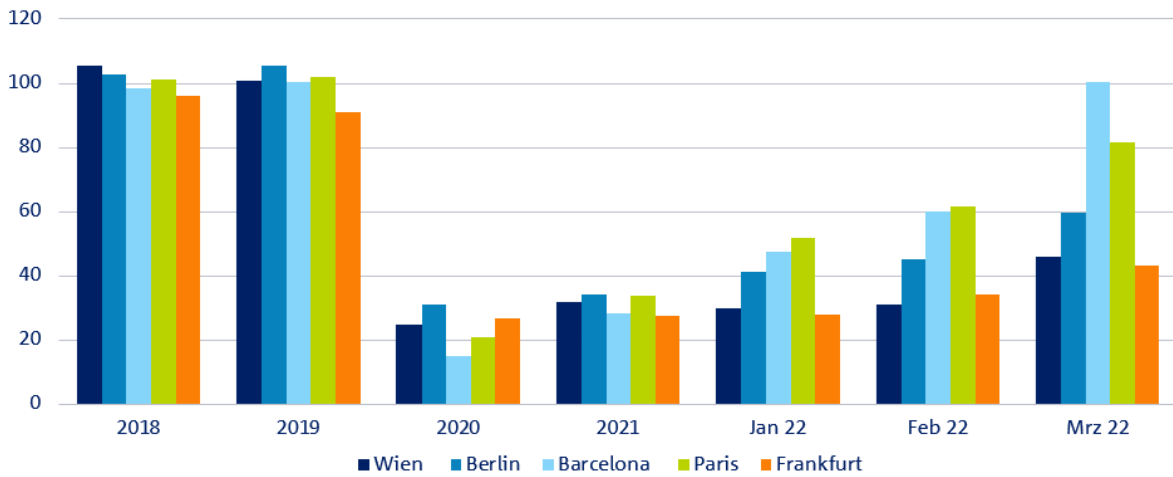
April 2022

Die Coronabeschränkungen werden weiter gelockert und die Reiselaune steigt wieder. Dass die Stimmung aber nicht nur im Urlaub gut sein kann, zeigt der Hypo-Immobilienklimaindex - für das Segment Hotel wurde im März das beste Immobilienklima seit Beginn der Pandemie gemessen. Aber nicht nur die Stimmung ist wieder besser geworden, auch die Zimmerbelegung und das Investmentvolumen gehen in einige Märkten wieder nach oben.

Die positive Entwicklung folgt auf schwierige Jahre in der Hotelbranche: Die Covid-19-Pandemie hatte den Wachstumstrend des Tourismus vorerst ausgebremst. Dies hat sich vor allem in der Zimmerauslastung gezeigt, die besonders in der Hochphase der ersten Infektionswelle erschreckend eingebrochen war. Abbildung 1 zeigt die Zimmerauslastung für einige ausgewählte Tourismushochburgen. Während die Auslastung vor der Pandemie im Durchschnitt zwischen 70 % bis 80 % lag, sank sie mit Zunahme der Infektionszahlen und der Verschärfung von Restriktionen in den entsprechenden Ländern im Durchschnitt auf rund 20 % im Jahr 2020. Am Tiefpunkt wurde in einigen Monaten sogar nur noch jedes zehnte Zimmer vermietet.

Mit der allmählichen Lockerung der coronabedingten Einschränkungen in diesem Jahr zeigt sich eine Erholung in den Hotelmärkten. Besonders in den Städten Barcelona und Paris sind die Auslastungszahlen in den ersten drei Monaten dieses Jahres angestiegen (Abbildung 1). In Barcelona konnte im März sogar fast das Vorkrisenniveau erreicht werden, wohingegen sich die Zimmerbelegung in Frankfurt nur leicht erholte.

Abbildung 1: Index Zimmerauslastung in ausgewählten europäischen Märkten (2017=100)



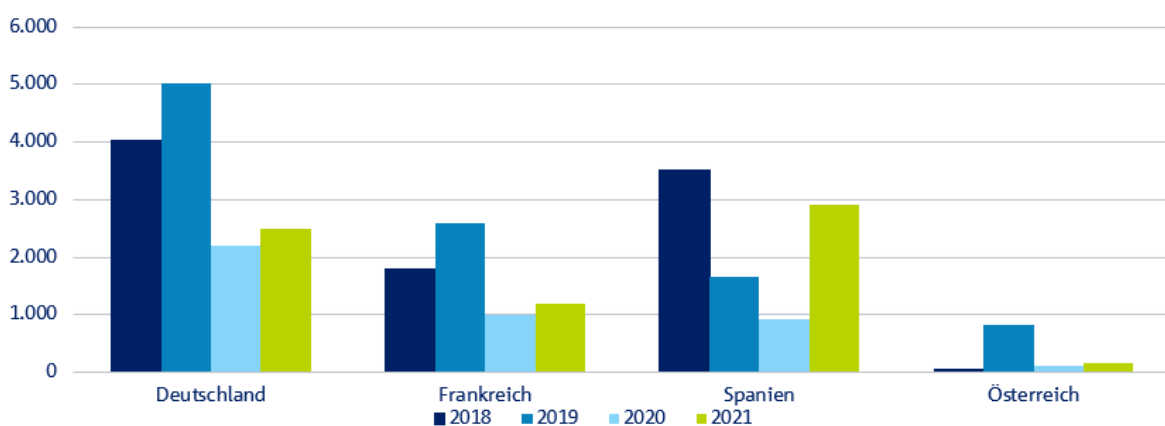
Datenquelle: PMA; STR Global, Grafik: Real I.S.

Anzeichen für eine Erholung im Investmentmarkt und ein verändertes Rendite-Risikoprofil

Spuren haben die Auswirkungen der Covid-19-Pandemie jedoch nicht nur unmittelbar bei den Hotelbetreibern hinterlassen, sondern auch im Investmentmarkt. So brach das Transaktionsvolumen in allen Ländern ein (siehe Abbildung 2). Die höchsten Rückgänge verzeichneten Österreich mit 86 % und Frankreich mit 62 %.

Nach der anfänglichen Kaufzurückhaltung sind die Investmentvolumina im letzten Jahr wieder schrittweise angestiegen und lagen wieder über dem Niveau des Vorjahres. Dies ist als Vertrauenssignal für den Hotelsektor zu werten. In Spanien lag das Transaktionsvolumen 2021 sogar fast wieder auf dem Allzeithoch der Vor-Corona-Jahre. Entscheidend hat zu dem Ergebnis der Verkauf eines Hotelportfolios an Brookfield für 440 € Millionen beigetragen. Auch in Deutschland scheinen die Investoren allmählich wieder auf eine Erholung des Hotelmarktes zu setzen. Das Transaktionsvolumen ist in 2021 ggü. 2020 wieder moderat angestiegen. Ein Großteil der Transaktionen in 2021 entfiel dabei auf die Top7- Standorte¹, in denen rund 68 % des gesamten Investitionsvolumens umgesetzt wurde.

Abbildung 2: Entwicklung des Hotelinvestmentvolumens in ausgewählten europäischen Märkten, in Mio. Euro

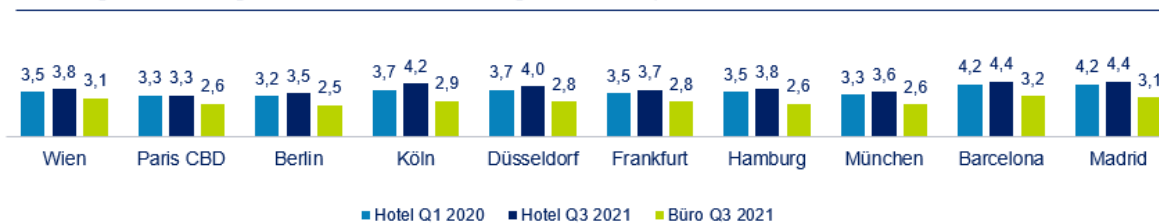


Datenquelle: PMA; Grafik: Real I.S.

¹ Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln, München, Stuttgart

Mit den gestiegenen Unsicherheiten im Hotelmarkt seit Pandemiebeginn sind die Hotelrenditen in den europäischen Märkten in den vergangenen beiden Jahren wieder angestiegen (Abbildung 3). Besonders Köln sticht mit einem Anstieg von 50 Basispunkten zwischen Q1 2020 und Q3 2021 hervor. Vor dem Hintergrund einer sich erholenden Nachfrage bietet dies in den kommenden Jahren attraktive Chancen auf dem Investmentmarkt. Im Vergleich zu Bürorenditen weisen Hotelrenditen in einigen Märkten noch einen Risikoaufschlag von bis zu 140 Basispunkten auf.

Abbildung 3: Nettoanfangsrenditen Hotel vs. Büro in ausgewählten europäischen Märkten, in %



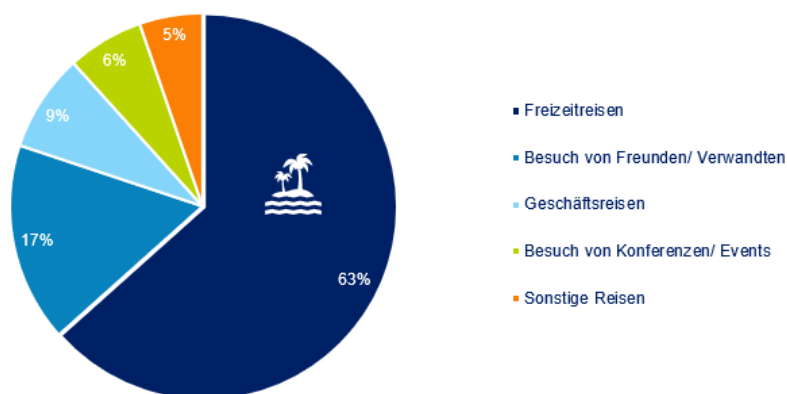
Datenquelle: PMA; Grafik: Real I.S.

Die Ferienhotellerie treibt die Erholung der Assetklasse Hotel voran

Die Hotellerie zeigt Performance-Unterschiede in den einzelnen Segmenten. Die Ferienhotellerie und die Stadthotellerie in touristischen Destinationen haben sich in der Pandemie insgesamt robuster gezeigt. Grund dafür war vor allem der Inlandstourismus. Business Hotels hingegen waren aufgrund des Rückgangs von internationalen Geschäftsreisen stärker von den Einschränkungen betroffen. Auch im Hinblick auf die Erholung ist davon auszugehen, dass diese Performance-Unterschiede bestehen bleiben. Dies zeigt sich bei Betrachtung der Zimmerauslastung anhand Abbildung 1 (oben). In Barcelona ist der Anteil an Freizeitreisenden vergleichsweise hoch, was sich in den höchsten Auslastungszahlen aller ausgewählten Märkte widerspiegelt. Berlin hingegen ist ein Markt für sowohl Freizeit- als auch Business-Reisende und weist dementsprechend eine etwas geringere Zimmerauslastung auf (hinzu kommen die größeren Einschränkungen infolge der Corona-Schutz-Maßnahmen in Deutschland). Die geringste Zimmerauslastung wurde in Frankfurt gemessen, ein Markt der überwiegend vom klassischen Business-Tourismus profitiert. Perspektivisch ist also davon auszugehen, dass mit weiteren Lockerungen von Reisewarnungen & Einreisebeschränkungen die Erholung in der Ferienhotellerie bzw. in touristischen Destinationen der Stadthotellerie schneller voranschreitet.

Bekräftigt wird diese Aussage durch eine Umfrage der European Travel Commission (Abbildung 4) vom Dezember 2021, in der rund zwei Drittel der Befragten angaben, im ersten Halbjahr 2022 eine Freizeitreise anzutreten, während die Reiseabsichten für Geschäftsreisen bei nur 17 % lagen. Auch dieser Ausblick deutet kurz- bis mittelfristig auf eine dynamischere Entwicklung in der Freizeithotellerie bzw. in touristischen Destinationen der Stadthotellerie hin.

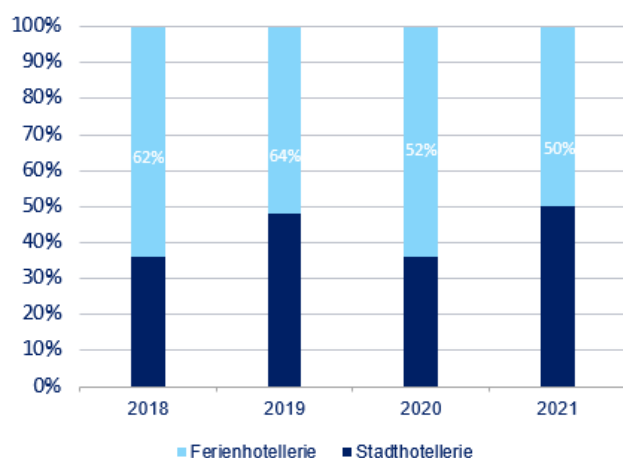
Abbildung 4: Reiseabsichten der Befragten für die nächsten sechs Monate, in %



Datenquelle: European Travel Commission Survey (Dezember 2021), Grafik: Real I.S. AG; Stichprobe: 3.664 Teilnehmer

Das Investorenvertrauen in die Ferienhotellerie spiegelt sich auch im Investmentvolumen wider: In 2021 wurden insgesamt 21 % der weltweiten Hotelinvestments in der Ferienhotellerie getätigt, was zweimal so viel ist, wie in 2019. Ein Blick auf das Investmentvolumen aller ausgewählten Länder (Abbildung 2 oben) zeigt, dass besonders Spanien in 2021 eine Erholung des Transaktionsvolumens verzeichnete. Der hohe Anteil der Ferienhotellerie am Investmentvolumen hat unter anderem dazu beigetragen. In den letzten vier Jahren lag der Anteil der Ferienhotellerie am Gesamtinvestitionsvolumen in Spanien bei mehr als 50 %, was die Bedeutung der Ferienhotellerie für den spanischen Hoteltransaktionsmarkt verdeutlicht (siehe Abbildung 5). Geografisch lässt sich diese Entwicklung auch in der Übersichtskarte der Hoteltransaktionen in Spanien im Jahr 2021 in Abbildung 6 ablesen. Danach wurde ein Großteil der Ankäufe in den Küstenregionen und auf den Balearen getätigt. In der Stadthotellerie vereinten die touristischen Destinationen Barcelona und Madrid die meisten Transaktionen auf sich.

Abbildung 5: Anteil der Ferienhotellerie am gesamten Investmentvolumen in Spanien, in %



Datenquelle: Colliers, Grafik: Real I.S. AG

Abbildung 6: Ausgewählte Transaktionen in 2021 in Spanien



Datenquelle: PMA; @mapz.com – Map Data: OpenStreetMap ODbL, Grafik: Real I.S. AG

Die Ferienhotellerie, insbesondere in der DACH-Region, ist verglichen mit innerstädtischen Hotelketten noch überwiegend inhabergeführt. Aufgrund der Covid-19 Pandemie und deren Folgen wird angenommen, dass die Verkaufsbereitschaft von inhabergeführten Betrieben zunehmen könnte. Auch ist der Investorenkreis im Bereich der Ferienhotellerie noch relativ eingeschränkt. Insgesamt lässt sich daraus schließen, dass das Potenzial im Investmentmarkt noch relativ hoch ist. Des Weiteren ist zu erwarten, dass das Interesse an der Ferienhotellerie durch die zunehmende Nachfrage weiter anhalten bzw. steigen wird.

Fazit: Der Hotelmarkt schüttelt die Covid-19-Pandemie langsam ab, woraus sich neue Chancen ergeben

Die Covid-19-Pandemie hat den Wachstumstrend im Tourismus zwar ausgebremst, aber der Immobilienklimaindex und höhere Auslastungszahlen im März dieses Jahres deuten bereits wieder auf eine Erholung hin. Mit den Lockerungen von Reisebeschränkungen ist mit deutlichen Nachholeffekten bei den Übernachtungszahlen zu rechnen. Allerdings werden nicht alle Standorte gleichermaßen von der Erholung profitieren. Große Chancen werden sich allem voran für die Ferienhotellerie und die Stadthotellerie in touristische Destinationen ergeben. Vor dem Hintergrund einer sich erholenden Nachfrage bieten Hotelrenditen, mit einem Risikoaufschlag von bis zu 140 Basispunkten im Vergleich zu Büroimmobilien, in den kommenden Jahren einen zusätzlichen Investitionsanreiz.

Viele Grüße, Ihr Real I.S. Research-Team

Ihre Ansprechpartner

Luca Gudewill
Ricardo Bugs
Real I.S. AG
Research und Investitionsstrategie
luca.gudewill@realisag.de
ricardo.bugs@realisag.de

Disclaimer

Es wurde darauf Wert gelegt, dass die dargestellten Informationen zutreffend und aktuell sind. Die Real I.S. (Real I.S. AG und Real I.S. Investment GmbH) kann trotz aller Sorgfalt bei der Erstellung dieses Dokuments keine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen geben, da sich z.B. die enthaltenen Daten zwischenzeitlich geändert haben können. Dies gilt nicht, soweit sich die Real I.S. vorsätzlich oder grob fahrlässig verhalten hat oder eine Verletzung des Lebens, Körpers oder Gesundheit vorliegt. Aus der Darstellung einer Wertentwicklung der Vergangenheit können keine gesicherten Rückschlüsse für die Zukunft gezogen werden. Als rechtlich verbindliche Dokumente gelten ausschließlich Prospekt- und Zeichnungsunterlagen, wie z.B. Verkaufsprospekt, Investmentmemorandum, Allgemeine oder Besondere Anlagebedingungen sowie Dreiervereinbarung. Die zur Verfügung gestellten Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten dar, noch eine Empfehlung zu deren Erwerb. Die Informationen sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht, noch ersetzen sie eine Rechts- und/oder Steuerberatung sowie eine Anlageberatung. Des Weiteren behält sich die Real I.S. das Recht vor, Änderungen oder Ergänzungen der bereitgestellten Informationen vorzunehmen. Inhalt und Struktur der Darstellung sind urheberrechtlich geschützt. Die Vervielfältigung von Informationen oder Daten, insbesondere die Verwendung von Texten, Textteilen oder Bildmaterial, bedarf der Quellenangabe und der vorherigen schriftlichen Zustimmung der Real I.S.