

Real Assets Snapshot

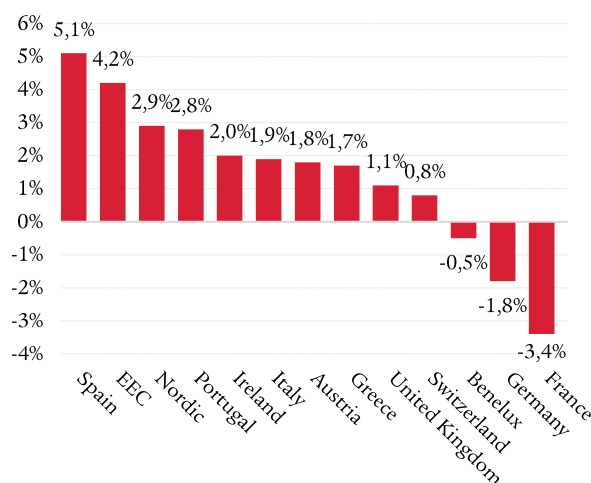
Europäische Hotellerie – Kennzahlen und Ausblick

Im Jahr 2025 wurde die europäische Hotellerie von Trumps Zöllen nicht wesentlich beeinträchtigt: Abgesehen von wenigen stark exponierten Ländern stellen US-Reisende an den einzelnen Destinationen nur 2 % bis 5 % aller Besucher. Einige stärker geschäftlich geprägte Destinationen spürten hingegen nach dem Liberation Day die Auswirkungen der geringeren Handelskooperation.

Sanfte Landung 2025

Europaweit blieb die Reisetätigkeit europäischer Gäste hoch; die innereuropäischen Reiseströme nahmen zu. Die Betriebskennzahlen, insbesondere die europäischen Zimmerpreise, deuten für 2025 auf eine sanfte Landung hin: Das Preiswachstum lag deutlich unter dem Tempo der vergangenen drei Jahre. In den meisten Regionen stiegen die Zimmerpreise moderater weiter. Die durchschnittliche Tagesrate (Average Daily Rate, ADR) entwickelte sich laut STR jedoch nicht überall gleich: Frankreich und Deutschland verzeichneten im Vergleich zu anderen europäischen Märkten einen Rückgang.

Durchschnittliche Zimmerpreise im Jahresverlauf 2025



Investitionen in die Hotellerie: gut aufgestellt

Der europäische Immobilieninvestmentmarkt verzeichnete 2025 Transaktionen von 225 Mrd. €, mehr als 10 % davon entfielen auf die Hotellerie. Die 23 Mrd. € für Hotelimmobilien entsprechen weitgehend dem Niveau von 2024 und weichen absolut betrachtet nicht wesentlich vom langfristigen historischen Durchschnitt ab.

Bei den Transaktionstypen zeigt sich jedoch eine deutliche Verschiebung und damit ein Wandel der Anlagestrategien. Vor der Pandemie entfielen 44 % des investierten Kapitals auf Portfolioankäufe und 54 % auf Einzelobjekttransaktionen. Nach 2022 machten Portfolioankäufe nur noch 31 % des Transaktionsvolumens aus, Einzelobjekte dagegen 69 %. Die gezielte Auswahl einzelner Objekte dominiert inzwischen.

Quellen: STR und Swiss Life Asset Managers

Im Jahr 2025 entfielen 75 % der Transaktionen auf Single-Asset-Investments, im ersten Quartal 2026 stieg dieser Anteil auf 90 %. In den ersten drei Monaten des Jahres 2026 erreichte das Investitionsvolumen auf das Gesamtjahr hochgerechnet 22 Mrd. €.

Es ist jedoch zu beachten, dass die Markterwartungen Ende Februar noch von einem kurzzeitigen Konflikt mit einer Dauer von drei bis vier Wochen ausgingen. Dies könnte erklären, warum eine mögliche Marktumkehr oder eine vorsichtiger „Wait-and-See“-Haltung in den Investitionsdaten des ersten Quartals 2026 noch nicht sichtbar geworden ist.

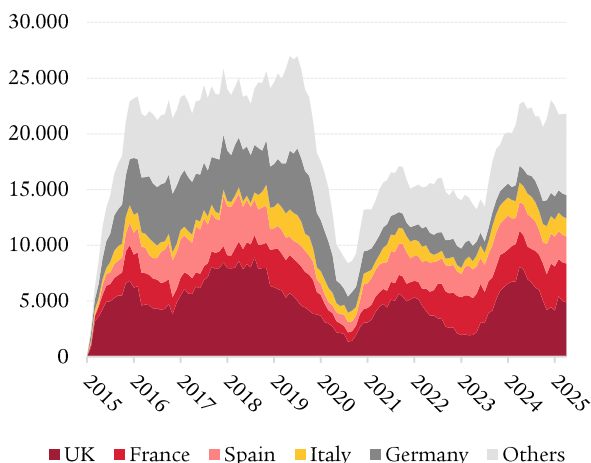
Es ist jedoch zu beachten, dass die Markterwartungen Ende Februar noch von einem kurzzeitigen Konflikt mit einer Dauer von drei bis vier Wochen ausgingen. Dies könnte erklären, warum eine mögliche Marktumkehr oder eine vorsichtiger „Wait-and-See“-Haltung in den Investitionsdaten des ersten Quartals 2026 noch nicht sichtbar geworden ist.

Südeuropa bleibt Spitzenreiter

Im Jahr 2025 blieb das Vereinigte Königreich (21 %) führendes Ziel für Investitionen, gefolgt von Frankreich (18 %) und Spanien (12 %). Diese Verteilung verdeckt jedoch deutliche Verschiebungen: Der Anteil des Vereinigten Königreichs sank deutlich von zuvor 27 % auf 21 %, während sich Frankreichs Anteil von zuvor 9 % verdoppelte.

Spanien bleibt ein führender Hotelmarkt und ein zunehmend attraktives Ziel für Investoren, auch wenn der Markt weniger tief ist als die größeren europäischen Märkte. Strategisch ist die Positionierung von Immobilien im gehobenen Segment fast zum Standard geworden. Spanien galt lange als Inbegriff eines attraktiven Preis-Leistungs-Verhältnisses und führt beim Wachstum der internationalen Nachfrage nach Hotels ab vier Sternen: Seit 2008 stieg die Zahl ausländischer Gäste jährlich um 4,8 %, gegenüber 2,5 % im gesamten Beherbergungssektor.

Investitionsvolumen nach Ländern (Mio. EUR)



Quellen: MSCI und Swiss Life Asset Managers

Über klassische Hotelformate hinaus bietet das Land offenbar erhebliches Potenzial für Resorts sowie Lifestyle- und hochwertige Open-Air-Hospitality-Konzepte. In Italien haben dieselben grundlegenden Treiber die Attraktivität der Hotellerie ähnlich gesteigert. Die Institutionalisierung des weiterhin stärker fragmentierten Marktes hat sich beschleunigt. Wie in Spanien sind die Anlagestrategien meist hybrid und spiegeln das breite Chancenspektrum wider, das mit dem langfristigen Wachstumspotenzial des Sektors verbunden ist.

Deutschland, auf das zwischen 2007 und 2020 20 % des Investitionsvolumens entfielen und das im vorherigen Zyklus nach dem Vereinigten Königreich der zweitgrößte Markt war, steht dagegen heute nur noch für 10 % der Investitionen (2,2 Mrd. € im Jahr 2025 bzw. 50 % unter

dem Vorpandemieniveau). In den vergangenen fünf Jahren zählte Deutschland bei Investoren zu den unbeliebtesten Märkten. Gründe waren Umbrüche durch die Digitalisierung und ein seit Beginn des Ukrainekriegs unter Potenzial liegendes Wirtschaftswachstum. Das angekündigte Infrastrukturprogramm *Der Plan* könnte jedoch einen Wendepunkt bringen. Der Krieg im Iran könnte die Erholung des deutschen Hotelinvestmentmarkts allerdings verzögern.

... auch bei den Bewertungen

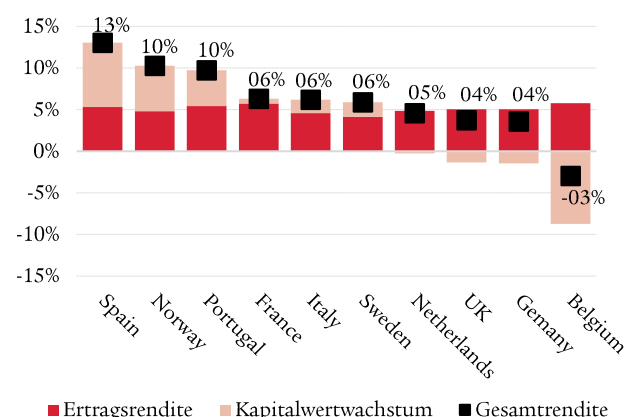
Bei der Bewertung bleibt eine länderspezifische Analyse der geeignetste Ansatz, um nationale Besonderheiten zu beurteilen und mögliche Wendepunkte zu erkennen. Die Entwicklung der Kapitalwerte entsprach 2025 weitgehend dem bei den Transaktionsvolumen beobachteten Bild.

Spanien führt das Ranking mit einem Kapitalwertwachstum von fast 8 % im Jahr 2025 an; seit 2022 beträgt der kumulierte Wertzuwachs damit 21 %. Portugal, ein weiterer südeuropäischer Markt mit hohem Potenzial, erzielte 4,3 % Kapitalwertwachstum und seit 2022 einen kumulierten Anstieg von 15,5 %. Zwischen Segmenten und Produkttypen bestehen jedoch weiterhin besonders deutliche Unterschiede.

Frankreich verzeichnete 2025 ein Kapitalwertwachstum von 0,6 %, allerdings mit deutlichen Unterschieden zwischen den Segmenten: Besonders ausgeprägt bleibt die überdurchschnittliche Kapitalwertentwicklung bei den leistungsstärksten Immobilien.

Auch die tendenziell volatileren nordischen Länder verzeichneten Kapitalwertzuwächse: 5,5 % in Norwegen und 1,8 % in Schweden. In diesen Märkten sind die Unterschiede zwischen Segmenten und Produkttypen deutlich geringer als in Frankreich oder Portugal.

Gesamtrendite 2025



Quellen: MSCI und Swiss Life Asset Managers

Der Krieg im Iran

Der Krieg im Iran hat einen neuen globalen wirtschaftlichen Schock ausgelöst. Der Ölpreis stieg auf 138 US-Dollar je Barrel und sank bis Mitte April auf 115 US-Dollar. Die Sperrung der Straße von Hormus durch iranische Streitkräfte beeinträchtigt rund 20 % der weltweiten Öl- und Flüssigerdgasproduktion; etwa 80 % dieser Mengen sind für Asien und knapp 10 % für Europa bestimmt.

Wenn der Konflikt nicht länger anhält, könnte die Hotellerie diesen neuen Schock 2026 verkraften; dies entspräche einem durchschnittlichen Brent-Ölpreis von 90 US-Dollar je Barrel. Bei einem anhaltenden Energieschock und einem Ölpreis von 120 US-Dollar je Barrel im Jahr 2026 träfe den Sektor neuer Gegenwind:

Schwaches Wachstum und höhere Inflation im Euroraum würden die Tourismusausgaben belasten, ohne sie vollständig zum Erliegen zu bringen. Ein solches Szenario würde den Inlandstourismus gegenüber grenzüberschreitenden Reisen und Fernreisen stärken.

In einem Stressszenario mit erheblichen Lieferausfällen, einem durchschnittlichen Ölpreis von 150 US-Dollar je Barrel und anhaltender Inflation wäre eine Rezession in Teilen der Hotellerie unvermeidbar. Das Worst-Case-Szenario ist jedoch nicht das wahrscheinlichste. Unser Global Research Team beobachtet die wichtigsten Einflussfaktoren eng, um mögliche Auswirkungen auf die gesamte Hotellerie zu beurteilen.



Béatrice Guedi, PhD
Head Research & Innovation
Beatrice.Guedj@swisslife-am.com

Swiss Life Asset Managers France
122 rue la Boétie
75008 Paris

Haftungsausschluss

Erstellt und verabschiedet durch die Abteilung Real Asset Research, Swiss Life Investment Management Holding AG, Zürich

Swiss Life Asset Managers hält fest, dass die oben stehend erläuterten Empfehlungen möglicherweise vor der Publikation dieses Dokuments durch Swiss Life Asset Managers umgesetzt oder verwendet worden sind. Wir stützen uns in der Erstellung unserer Prognosen auf Quellen, welche wir für vertrauenswürdig halten, lehnen jedoch jede Haftung betreffend Richtigkeit oder Vollständigkeit der verwendeten Informationen ab. Dieses Dokument enthält zukunftsgerichtete Aussagen, die unsere Einschätzung und unsere Erwartungen für einen bestimmten Zeitpunkt ausdrücken. Wir übernehmen keinerlei Verpflichtung, diese Annahmen später zu aktualisieren oder zu revidieren. Die tatsächlichen Entwicklungen können im Ergebnis von unseren ursprünglichen Erwartungen deutlich abweichen | **Frankreich:** Die Abgabe dieser Publikation an Kunden und potenzielle Kunden in Frankreich erfolgt durch Swiss Life Asset Managers France, 122, rue La Boétie, 75008 Paris | **Deutschland:** Die Abgabe dieser Publikation in Deutschland erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH, Clever Straße 36, D-50668 Köln, Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Darmstädter Landstraße 125, D-60598 Frankfurt am Main, und BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin | **Vereinigtes Königreich:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Managers UK Ltd., 55 Wells Street, London W1T 3PT | **Schweiz:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch die Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich | **Norwegen:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Holding AS, Haakon VII's gt 1, NO-0161 Oslo | **Italien:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Luxembourg, succursale Italia, Via San Prospero 1, I-20121 Mailand | **Dänemark:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Danmark, filial af Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Luxembourg, Frederiksgade 11, 1. tv, 1265 Kopenhagen K.

Weitere Informationen finden Sie unter:

www.swisslife-am.com



Wir unterstützen Menschen dabei, ihr Leben finanziell selbstbestimmt zu gestalten.

