

Booking the FUTURE



Expert Paper Hotels 2026



HARD FACTS

GEWERBEIMMOBILIENFINANZIERUNG IN DEUTSCHLAND COMMERCIAL PROPERTY FINANCING IN GERMANY

Quelle / Source: Verein Deutscher Pfandbriefbanken (vdp)

H1/26 **€30.3 BN** +14.3% YoY

1 OFFICE


€14.8 BN
▲ +9.6%*

2 RETAIL


€9.0 BN
▲ +40.6%*

3 HOTELS


€2.4 BN
▲ +9.1%*

4 INDUSTRIAL
& OTHER

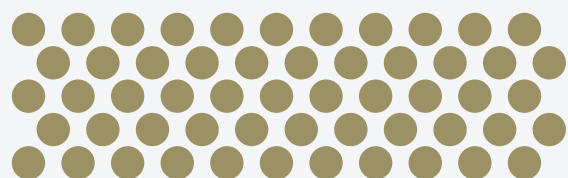

€4.1 BN
▼ -6.8%*

* im Vergleich zum Vorjahr / YoY

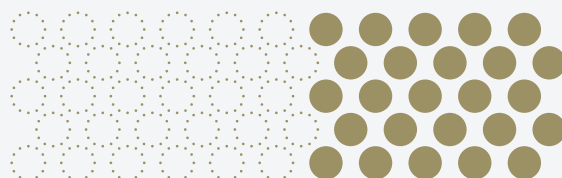
HALBIERTE DEVELOPMENT-PIPELINE IN DEUTSCHLAND DEVELOPMENT PIPELINE CUT IN HALF IN GERMANY

Quelle / Source: Lodging Econometrics

2020



2025



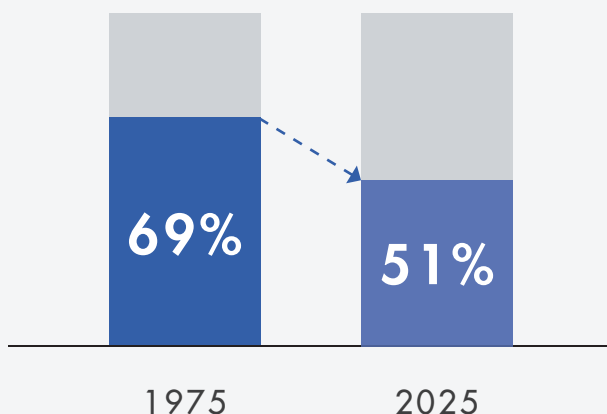
55,346 ▼-54% → **25,616**

Zimmer / Rooms

EUROPAS ANTEIL AN INTERNATIONALEN ANKÜNFTEN SINKT

EUROPE'S SHARE OF INTERNATIONAL ARRIVALS DECLINES

Quelle / Source: UN Tourism



- 18PP ▼

VERTEILUNG DER GLOBALEN ANKÜNFTE

SPLIT OF INTERNATIONAL ARRIVALS

Quelle / Source: UN Tourism

40%

60%

TOP 10 DESTINATIONS

REST OF THE WORLD

France	Mexico
Spain	China
USA	Germany
Türkiye	UK
Italy	Japan



SUMME TOP 10 SINGLE-ASSET-HOTELTRANSAKTIONEN IN EUROPA

TOP 10 SINGLE-ASSET HOTEL TRANSACTION VOLUME IN EUROPE

Quelle / Source: MSCI

€3.237 BN

Editorial

Mit dieser vierten Ausgabe von *Booking the Future* blicken wir auf einen Hotelimmobilienmarkt, der sich in den Jahren seit unserer ersten Ausgabe fundamental verändert hat. Auf die Pandemie folgten eine hohe Inflation, massiv gestiegene Bau- und Betriebskosten und ein hohes Zinsniveau, das sich strukturell verfestigt hat. Eines ist klar: Der Markt kehrt nicht zu den Bedingungen von vor 2020 zurück.

Für Betreiber bedeutet das: Die Wirtschaftlichkeit bleibt dauerhaft unter Druck, gute Ergebnisse müssen härter erarbeitet werden. Personal- und Wareneinsatzkosten steigen, Energiepreise bleiben volatil, das Kostenbewusstsein von Unternehmen und Konsumenten belastet die Profitabilität zusätzlich. Wer heute nicht mit belastbaren Pacht- und NOI-Zielen kalkuliert, wird vermutlich morgen von der eigenen Bilanz überrascht. Digitalisierung und KI helfen, Produktivität zu steigern und somit langfristig die EBITDA-Margen abzusichern.

Investoren wiederum setzen auf qualitatives Wachstum statt auf Volumen. Kapital ist vorhanden, die strukturelle Nachfrage nach Hotelimmobilien ebenso. Doch Standort, Cashflow-Qualität, Operator-Track-Record und LTV müssen zusammenpassen, sonst wird nicht gekauft.

Unsere Überzeugung lautet daher: Der Hotelimmobilienmarkt befindet sich nicht in einer Krise, sondern in einer neuen Realität. Vertraute Gewissheiten haben an Gültigkeit verloren; an ihre Stelle treten neue Maßstäbe und neue Chancen – insbesondere für jene Marktteilnehmer, die bereit sind, ihre Konzepte weiterzuentwickeln und langfristig zu denken.

Unser Dank gilt allen Autoren, Partnern, Kunden sowie Branchenexperten für ihr Vertrauen und den offenen Austausch. Wir freuen uns, die nächste Phase dieses Marktes mit Ihnen zu gestalten – und wünschen eine anregende Lektüre.

With this fourth edition of *Booking the Future*, we take a close look at a hotel real estate market that has profoundly changed since our first report. The pandemic was followed by high inflation, a sharp rise in construction and operating costs, and an interest-rate environment that has become structurally entrenched at this heightened level. One thing is clear: the market is not returning to the conditions of the pre-2020 era.

For operators, this means that profitability will remain under pressure, and strong results will take more effort to deliver. Labor and purchasing costs are rising, energy prices remain volatile, while cost-conscious companies and consumers are putting further pressure on margins. Anyone not currently working with robust lease and NOI targets is probably in for a rude awakening when the numbers and financial statements come in. Digitalization and AI can support productivity and protect EBITDA margins over the long term.

Investors, for their part, are prioritizing quality growth over volume. Capital is available, and so is underlying demand for hotel real estate. But location, cash flow quality, operator track record and LTV all have to be aligned. If they are not, the deal does not happen.

Our conclusion is straightforward: the hotel real estate market is not in crisis; it is navigating a new reality. Familiar certainties no longer hold, giving way to new benchmarks and opportunities – particularly for market participants willing to evolve their concepts and adopt a long-term view.

We would like to thank all our authors, partners, clients, and industry experts for their trust and openness in sharing their opinions, ideas and views.

We look forward to shaping the next phase of this market with you, and hope you find much food for thought in the following pages.



Martin Schaffer
MANAGING PARTNER



Philipp Huterer
MANAGING DIRECTOR



Gilbert-André Ghammachi
MANAGING PARTNER

DATEN ZU DEN DERZEIT VERWALTETEN ASSET & REVENUE MANAGEMENT MANDATEN

DATA OF CURRENT ASSETS AND REVENUE UNDER MANAGEMENT BY MRP HOTELS

Assets under
management

> €1.5BN

Rooms managed

> 4,000

Total revenue
managed

€300M

SERVICES BY MRP HOTELS

Wertsteigerung von Single Assets und Hotelportfolios durch strukturiertes Reporting und aktives Performance Management.
Increasing the value of single assets and hotel portfolios through structured reporting and active performance management.

**ASSET
MANAGEMENT**

Innovation, Digitalisierung und Umsatzsteigerung in einer zunehmend komplexeren Welt verstehen und umsetzen.
Understanding and implementing innovation, digitalization and revenue growth in an increasingly complex world.

**DIGITALIZATION,
REVENUE &
DISTRIBUTION
MANAGEMENT**

Ungenutztes Potenzial erkennen und durch den richtigen Hotelbetreiber oder zeitlich begrenzten Eigenbetrieb freisetzen.
Recognizing untapped potential and unlocking it through the suitable hotel operator or temporary in-house operation.

**OPERATOR SEARCH &
INTERIM
MANAGEMENT**

Projekte analysieren, verstehen und umsetzen. Begleiten von Strategieprozessen, M&A-Deals und Einzel- oder Portfoliotransaktionen.
Analyzing, understanding and implementing projects. Advising on strategy processes, M&A deals and individual or portfolio transactions.

**STRATEGY,
ADVISORY,
M&A**

Hotelprojekte mit nachhaltigem Potenzial identifizieren und strategische Investments tätigen.
Identifying hotel projects with sustainable potential and investing strategically.

**INVESTMENT
MANAGEMENT**

Technische Unterstützung bei der Umsetzung von Hotelprojekten, Conversions und Refurbishments durch Experten aus der operativen und konzeptionellen Hotelbranche.
Technical support for the implementation of hotel projects, conversions and refurbishments from experts in the operational and conceptual hotel industry.

**TECHNICAL
SERVICES
ASSISTANCE**

INHALT

CONTENT

Bei Gewerbeimmobilien sind Hotels ein seltener Lichtblick Hotels as a Beacon of Hope in the Commercial Real Estate Market Moritz Kraemer	6
Über Wettbewerbsfähigkeit entscheidet die Konnektivität Connectivity as the Determining Force of Competitiveness Interview mit / with Peter Gerber	10
Weichen stellen für den Tourismus A Turning Point for Tourism Interview mit / with Sven Liebert	14
Hotelmarkt in DACH zwischen Rekord-Auslastung und Preisdruck DACH Hotel Market Between Record Occupancy and Pricing Pressure Interview mit / with Can Erdem	17
Über KI, Gastfreundschaft und die Zukunft menschlicher Arbeit AI, Hospitality and the Future of Human Work Interview mit / with Hans Rusinek	22
Familienunternehmen zwischen Tradition und Transformation Family Businesses Balancing Tradition and Transformation Adrian Lindner	26
Hotel-Franchise auf dem Prüfstand Hotel Franchising Under Scrutiny Hannah Struck	30
Von der Liegenschaft zum fertigen Produkt From Property to Product Julian Mayer	35

Ein holistischer Blick auf Hotelfinanzierungen The Expanding Credit Story Veronica Eckhoff	40
Der europäische Hoteltransaktionsmarkt findet sein neues Normal The European Hotel Transaction Market Finding Its Footing Martin Schaffer	44
Alternative Finanzierung Alternative Financing Interview mit / with Daniel Horak	47
Europäische Hotelinvestment-Trends European Hotel Investment Trends Tom Leahy	50
Hotels werden immer bessere Immobilien Why Hotels Are Emerging as the Smarter Real Estate Play Interview mit / with Daniel Jelitzka	55
Wachstum mit Profil Grow with Purpose Interview mit / with Torsten Vey	60
Vom Financier zum Hotelier: Über das Appenzeller Huus From Financier to Hotelier: About the Appenzeller Huus Resort Interview mit / with Jan Schoch	65
Investmenttrends im Hotelmarkt Investment Trends in the Hotel Market Gianni Brugger	70
Betreiberverträge im Wandel Hotel Operator Agreements in Transition Interview mit / with Gregor Famira	74
Business Intelligence: Mit Datenqualität zu einem besseren GOP Business Intelligence: Turning Better Data into Improved GOP Performance Gilbert-André Ghammachi	77
Auf einen Blick: Die mrp hotels Key Takeaways At a Glance: Our mrp hotels Key Takeaways	82

Upgrade included: Bei Gewerbeimmobilien sind Hotels ein seltener

LICHT- BLICK

MRP HOTELS KEY TAKEAWAYS

Ausländische Investoren dominieren den deutschen Hotelmarkt

Demografie und anhaltendes Reisebedürfnis stützen Hotelnachfrage langfristig

Hotels sind eine stark performende Assetklasse

Von Moritz Kraemer

Zuletzt gab es vergleichsweise wenig zu lachen für Investoren in CRE (Commercial Real Estate). Schwache wirtschaftliche Dynamik, wachsende geopolitische Risiken, sinkende Umsätze und Transaktionen sowie steigende Zinsen und Leerstände lassen tiefe Sorgenfalten auf den Stirnen von Entwicklern und Investoren entstehen.

Alle Gewerbeimmobilien? Nein, es gibt ein Segment, das sich in diesem herausfordernden Umfeld dennoch

recht resilient zeigt und sogar auf Wachstum hindeutet. Dieses „gallische Dorf“ der Gewerbeimmobilien ist das Hotelsegment! Die Tourismusbranche in Deutschland hat im Jahr 2025 mit 497,5 Millionen Gästeübernachtungen einen neuen Rekord aufgestellt. Wie das Statistische Bundesamt mitteilt, verzeichneten die Beherbergungsbetriebe 0,3 % mehr Übernachtungen als im Vorjahr. Und 2024 selbst war auch schon ein Rekordjahr! Wie kommt es, dass sich dieses Teilsegment von der andauernden Malaise anderer Segmente wie Büro, Einzelhandel oder Logistik positiv absetzen kann? Zaubertrank? Nein. Die Antwort liegt in der grundlegend verschiedenen Angebots- und Nachfragestruktur für Hotelimmobilien.

Während der Pandemie war der Sektor naturgemäß massiv durchgeschüttelt worden. Alle blieben daheim, Geschäftsreisen fielen ebenso ins Wasser wie Urlaubsreisen oder Konferenzen, die in persona abgehalten wurden. Der größte anzunehmende Unfall für die Hotellerie war eingetreten.

Aber der Wind hat sich gedreht und füllt nun wieder die Segel der Branche. War während der Pandemie noch die Sorge virulent, ob man die Menschen aus den vordergründig bequemen Zoom- oder Teams-Calls wieder ins echte Leben, in einen Raum mit anderen Menschen, locken könnte, kennen wir heute die Antwort. Sie ist zum Glück affirmativ. Meine persönliche Erfahrung als Chefvolkswirt einer großen Bank zeigt mir, dass der Wunsch nach persönlicher Begegnung heute größer ist denn je. Meine Kolleginnen und Kollegen und ich sprechen Jahr für Jahr bei immer mehr Veranstaltungen. Dass das nicht nur meine anekdotische Wahrnehmung ist, zeigen die

Zahlen. Die Ankünfte in deutschen Hotels aus dem Inland haben 2025 mit fast 155 Millionen ein bislang unerreichtes Rekordniveau erreicht.

Auch im Freizeittourismus kann die deutsche Hotellerie aufgrund struktureller Trends mit gutem Grund zuversichtlich in die Zukunft blicken. Der demografische Wandel im Land mag gesamtwirtschaftliche Herausforderungen noch und nöcher lostreten. Den Hotels aber spielt er in die Karten. Denn in den kommenden Jahren werden die wirklich großen demografischen Kohorten der gerne so genannten Baby-Boomer in den Ruhestand gehen. Im Vergleich zu vorangegangenen Generationen sind die Boomer nicht nur im Schnitt gesundheitlich in besserer Verfassung, sie haben auch mehr Kaufkraft, denn der Anteil an Haushalten mit Doppelverdienern war nie so hoch wie heute.

Des Weiteren, und das ist ja die Ursache des demografischen Niedergangs, haben viele Boomer keine oder zumindest weniger Kinder als frühere Generationen. Das bedeutet aber auch, dass Konsumzurückhaltung zugunsten der Erben eine geringere Rolle spielt als je zuvor. Fitness, Kaufkraft und Konsumneigung: Dem Tourismus steht nichts mehr im Wege. Und wir sprechen hier von einer Altersgruppe, die eher nicht auf Campingplätzen oder Campervans die Nacht verbringen möchte.

Auch die internationale Tourismusnachfrage nach Deutschland ist auf dem aufsteigenden Ast. Im Jahr 2024 lag Deutschland mit über 37 Millionen Ankünften weltweit immerhin auf Platz 8. Trotz allem bleibt das Land ein erheblicher Importeur von Tourismusdienstleistungen: Mehr in Deutschland Lebende verreisen ins Ausland als umgekehrt. Aber die Tourismusnachfrage aus dem Ausland zieht ebenfalls an.

Es gibt allerdings auch Gegenwind. Denn mit dem demografischen Niedergang Deutschlands werden Beschäftigte in der Hotellerie in ausreichender Zahl immer schwerer zu finden sein. Umso mehr, da einiges darauf hindeutet, dass die Migration nach Deutschland eher abnimmt, teils auch politisch gewollt. Was ebenfalls nicht hilft, ist die derzeit von der Bundesregierung auf den Weg gebrachte Reform, nach der Minijobs künftig höher besteuert werden sollen. Denn in keiner Branche außer dem Handel arbeiten mehr Minijobber als im Gastgewerbe. All das erhöht die Kosten des Betriebs und somit auch die Preise. Das könnte die Nachfrage etwas einbremsen. Die beharrliche Stagnation der deutschen Wirtschaft kann auch zu einer um sich greifenden Konsumzurückhaltung führen, in der „Luxuskonsum“ wie Hotelbesuche als erstes gekappt werden. Allerdings dürfte der Konsumrückgang vor allem Haushalte mit geringem Einkommen betreffen. Für diese Haushalte sind Hotelaufenthalte ohnehin eher selten. Alles in allem spricht aber viel dafür, dass sich die Hotellerie perspektivisch relativ resilient zeigen und einer vergleichsweise positiven Zukunft entgegensehen dürfte.

Nicht nur ausländische Besucher entdecken Deutschland zunehmend. Das Gleiche gilt auch für Investoren. Im vergangenen Jahr waren ausländische Investoren

mit einem Anteil von 51 % am gesamten Transaktionsvolumen sehr aktiv und unterstrichen damit das internationale Interesse am deutschen Hotelmarkt. Bei den überwiegend großvolumigen Immobilientransaktionen zeigten sich internationale Kapitalgeber besonders in den Premium- und Luxussegmenten engagiert. Die Käufer-schichten sind allerdings sehr diversifiziert, was ebenfalls ein ermutigendes Zeichen ist. Im vergangenen Jahr waren Family Offices die bedeutsamste Käufergruppe (29 %), gefolgt von institutionellen Investoren (27 %) und Hotelbetreibern (25 %). Insgesamt wurde im vergangenen Jahr ein Transaktionsvolumen von 1,84 Mrd. Euro realisiert, davon entfielen etwa drei Viertel auf Einzeldeals, der Rest auf Portfoliotransaktionen. Das gesamte umgesetzte Volumen entspricht einem Anstieg von satten 40 % gegenüber dem Vorjahr. Auch das durchschnittliche Transaktionsvolumen stieg 2025 im Jahresvergleich, wenn auch weniger stark als das Gesamtvolumen. Auch das ist ein ermutigendes Zeichen.

Alles in allem zeichnet sich also ein Markt ab, auf den andere Assetklassen nur sehnsüchtig oder gar neidvoll schielen können. Im Einzelhandel und in der Logistik etwa ist die Dynamik vergleichsweise verhalten. Und zwar sowohl was das Preisniveau angeht als auch die Volumina der Transaktionen. Vom Büromarkt oder auch vom Markt für Mehrfamilienhäuser ganz zu schweigen. Was aber für den Markt für Hotelimmobilien ebenso gilt wie für andere Assetklassen, ist: „Lage, Lage, Lage“. Insgesamt betrachtet präsentiert sich das Hotelsegment robust. Das darf aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass die meisten größeren Transaktionen in relativ wenigen Metropolen anfallen, vor allem in Berlin und München. In weiten Teilen des Landes herrscht dagegen eine Transaktionsflaute. Dennoch: Wenn sich ein Immobiliensegment derzeit durch Outperformance auszeichnet, dann ist es das Hotelsegment. Bitte einchecken und wohlfühlen! Frühstück inklusive.



MORITZ KRAEMER ist Chefvolkswirt & Leiter des Bereichs Research der **LBBW**.

LBBW.DE

UPGRADE INCLUDED: HOTELS AS A BEACON OF HOPE IN THE COMMERCIAL REAL ESTATE MARKET

Foreign investors dominate
the German hotel market

Demographic trends and sustained
demand for travel support long-term
hotel performance

Hotels are a top performing
real estate asset class

by Moritz Kraemer

Commercial real estate investors have had relatively little to smile about as of late. Weak economic momentum, mounting geopolitical risks, declining revenues and transaction volumes, as well as rising interest rates and vacancies, have caused immense headaches for developers and investors.

All commercial real estate? No. One asset class has remained relatively resilient in this challenging environment and is even showing signs of growth. “The last man standing” of commercial real estate is the hotel sector. In 2025, Germany’s tourism industry set a new record, totaling 497.5 million overnight stays. According to preliminary figures from the Federal Statistical Office, accommodation providers recorded an increase of 0.3% in overnight stays compared to the previous year. And 2024 had already been a record year. So why has this subsector been able to distinguish itself so positively from the continuing malaise in offices, retail and logistics? A magic potion? No. The answer lies in the fundamentally different supply and demand structure of hotel real estate.

During the pandemic, the sector was obviously hit hard. Everyone stayed at home; business travel, leisure trips and in-person conferences were canceled and never rescheduled. The worst imaginable scenario for the hotel industry had become reality.

But the tide has turned, now running in the sector’s favor. During the pandemic, real concerns emerged about whether people could be lured away from the apparent comfort of Zoom or Teams calls and back into real life – into a room with other people. Today, we know better, having seen the return of employees to offices. My own

experience as Chief Economist at a major bank tells me that the desire for face-to-face interaction is greater than ever. My colleagues and I are invited to speak at ever increasing numbers of events year after year. The figures support that this is not merely my anecdotal impression: domestic arrivals at German hotels reached a record high of almost 155 million in 2025.

German hotels can also confidently look to the future thanks to structural trends in tourism. Demographic change may trigger any number of macroeconomic challenges, but it plays into hotels’ hands. In the coming years, the truly large cohort of baby-boomers will retire. Compared to previous generations, boomers are not only healthier on average; they also have greater purchasing power, the share of dual-income households never having been higher.

Moreover – and this is, after all, the cause of Germany’s demographic decline – many boomers have no children, or at least fewer children than previous generations. Restraint in consumption for the benefit of heirs therefore plays an ever dwindling role. Health and fitness, purchasing power and a willingness to spend: tourism is in no way being hampered. We are also talking about an age group that is unlikely to want to spend the night on campsites or in camper vans.

International tourism demand for Germany is on an upward trajectory. In 2024, Germany ranked eighth worldwide, exceeding 37 million arrivals. Despite everything, the country remains a significant importer of tourism services: more people living in Germany travel abroad than the reverse. Yet inbound tourism demand is increasing too.

There are headwinds, however. As Germany's demographic decline continues, it will become increasingly more difficult to find sufficient numbers of hospitality employees. This is exacerbated because in-migration to Germany appears likely to decline, in some cases by political design. Nor does it help that the federal government is currently pushing through a reform under which "Minijobs" are to be taxed more heavily in the future. No industry apart from retail employs more "Mini-jobbers" than hospitality. All of this increases operating costs and, in turn, prices. That could somewhat curb demand. The persistent stagnation of the German economy could also lead to increased reluctance to spend, with "luxury consumption", such as hotel stays, among the first items to be cut. Any decline in consumption is likely to disproportionately affect lower-income households, hotel stays being a rare commodity for these households in any case. Despite all, much points to the hotel sector remaining relatively resilient and facing a comparatively positive future.

It is not only foreign visitors who are increasingly discovering Germany. The same is true of investors. Last year, foreign investors were highly active, accounting for 51% of total transaction volume, underlining international interest in the German hotel market. In the predominantly large-ticket transactions, international capital providers were particularly active in the premium and luxury segments. The investor base is highly diversified, another encouraging sign. Family offices were the most important buyer group last year (29%), followed by institutional investors (27%) and hotel operators (25%). Total transaction volume reached €1.84 billion last year, with

around three quarters attributable to single-asset deals and the remainder to portfolio transactions. Total volume was up 40% year-on-year. Average transaction size also increased in 2025 year-on-year, albeit less strongly than total volume. That, too, is encouraging.

All things considered, a market is taking shape that other asset classes can only regard wistfully, if not enviously. In retail and logistics, for example, momentum is comparatively subdued, both in pricing and transaction volumes – let alone in offices or residential multifamily. The hotel real estate market does have one thing in common with other asset classes: location, location, location. Overall, the hotel segment is robust. That should not obscure the fact that most larger transactions largely take place in a few major cities, above all Berlin and Munich. Across much of the country, by contrast, the transaction market remains sluggish. Nevertheless, if any real estate segment is currently distinguished by outperformance, it is the hotel sector. Please check in and make yourself comfortable! Breakfast included.

MORITZ KRAEMER is Chief Economist and Head of Research at **LBBW**.

LBBW.DE



bachhuber

HOTELS UND HOSPITALITY
Generalunternehmer • Komplettseinrichtungen • Tischlerarbeiten
KnowHow • Tradition • Handwerk • Design

 Bachhuber GmbH
Innbruckstraße 9
4780 Schärding (AT)

 Bachhuber Contract GmbH & Co.KG
Hofmark 6
84364 Bad Birnbach (DE)

 Markus Peer

 +43 7711 33077

 info@bachhuber-hh.com

 www.bachhuber-hh.com



Copyright Matthias Wörner, Tips & Drops Flachau

Über Wettbewerbsfähigkeit entscheidet die

KONNEK- TIVITÄT

MRP HOTELS KEY TAKEAWAYS

Wachstum muss stärker von
Ressourcenverbrauch und
Emissionen entkoppelt werden

Klimaschutz, Wettbewerbs-
fähigkeit und Wachstum
gemeinsam denken

Gute Flugverbindungen
stärken Hotels und regionale
Wertschöpfung

Interview mit Peter Gerber

Herr Gerber, welche Entwicklungen werden den Luftverkehr in Europa in den kommenden Jahren am stärksten prägen?

Wir erleben gerade einen tiefgreifenden Wandel. Der Luftverkehr ist längst nicht mehr nur Transportmittel, sondern ein zentraler Bestandteil der wirtschaftlichen Infrastruktur Europas. Unternehmen entscheiden über Investitionen und Standorte zunehmend danach, wie gut sie international erreich-

bar sind. Gleichzeitig verändern sich Reisegewohnheiten: Geschäfts- und Privatreisen wachsen stärker zusammen, klassische Ferien- und Geschäftsfluggesellschaften nähern sich in ihren Geschäftsmodellen an. Hinzu kommt, dass Reisende heute deutlich mehr Flexibilität, digitale Services und nahtlose Anschlussverbindungen erwarten. Wer künftig erfolgreich sein will, muss beide Welten intelligent miteinander verbinden.

Mindestens ebenso prägend werden die politischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sein: die Dekarbonisierung des Luftverkehrs, die Verfügbarkeit und Bezahlbarkeit nachhaltiger Kraftstoffe, steigende Standortkosten sowie die Frage, ob europäische Airlines im internationalen Wettbewerb faire Bedingungen vorfinden. Entscheidend wird sein, Klimaschutz, Konnektivität und Wettbewerbsfähigkeit endlich miteinander in Einklang zu bringen.

Deutschland galt lange als einer der führenden Luftverkehrsstandorte Europas. Hat sich diese Position verändert?

Ja. Deutschland hat gegenüber vielen europäischen Ländern an Dynamik verloren. Während andere Märkte das Verkehrsangebot inzwischen deutlich über das Vor-Corona-Niveau ausgebaut haben, liegt Deutschland weiterhin – teilweise deutlich – darunter. Das hat Folgen für Konnektivität, Investitionen und letzt-

lich auch für den Tourismus und viele andere Branchen. Diese Entwicklung ist zuvorderst strukturell bedingt: Hohe staatliche Standortkosten und regulatorische Belastungen verteuern das Fliegen ab Deutschland und verschieben Verkehr sowie Wertschöpfung zunehmend an ausländische Standorte. Wettbewerbsfähige Rahmenbedingungen sind deshalb keine Forderung einzelner Airlines, sondern eine zentrale Voraussetzung für die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Wirtschafts- und Tourismusstandorts Deutschland.

Welche Rolle spielt dabei Wettbewerb?

Eine sehr große. Wettbewerb sorgt nicht nur für attraktive Preise, sondern vor allem für Innovation, Produktqualität und bessere Verbindungen. Dort, wo mehrere Airlines miteinander konkurrieren, profitieren Reisende ebenso wie Regionen und Unternehmen. Gleichzeitig braucht Wettbewerb faire Rahmenbedingungen. Dazu gehören nicht nur wettbewerbsfähige staatliche und regulatorische Kosten, sondern auch ein diskriminierungsfreier Zugang zu Infrastruktur, Slots und Zubringerverkehr. Wenn Wachstum vor allem dort stattfindet, wo regulatorische und staatliche Kosten deutlich niedriger oder die Marktbedingungen günstiger sind, verschieben sich Investitionen zwangsläufig in diese Märkte. Das ist kein rein deutsches, sondern ein europäisches Standort- und Zukunftsthema, denn Luftverkehr folgt wirtschaftlichen Rahmenbedingungen.

Nachhaltigkeit bleibt eine der größten Herausforderungen der Branche. Wie gelingt der Spagat zwischen Klimazielen und Wachstum?

Entscheidend ist, Wachstum zunehmend vom Ressourcenverbrauch und von Emissionen zu entkoppeln. Das gelingt vor allem durch Innovation und gezielte Investitionen. Dafür braucht es allerdings die richtigen politischen Rahmenbedingungen: Nachhaltige Flugkraftstoffe (SAF) müssen in ausreichenden Mengen und zu wettbewerbsfähigen Preisen verfügbar werden. Gleichzeitig sollten Einnahmen aus europäischen Klimainstrumenten gezielt in SAF, Flottenerneuerung und neue Technologien zurückfließen. Nur so verhindern wir, dass Verkehr lediglich an außereuropäische Standorte verlagert wird, ohne dass dem Klima geholfen ist. Denn: Nur wirtschaftlich erfolgreiche EU-Airlines können Milliarden in neue Flugzeuge und neue Technologien investieren.

Welche Bedeutung hat der Luftverkehr für Tourismus, Hotellerie und Immobilienentwicklung?

Eine enorme. Ohne gute internationale Erreichbarkeit entstehen weder erfolgreiche Hotelprojekte noch florierende Tourismusregionen oder attraktive Wirtschaftsstandorte. Luftverkehr ist Teil einer umfassenden Wertschöpfungskette. Jeder zusätzliche

Langstreckenflug bringt nicht nur Passagiere, sondern Nachfrage für Hotels, Gastronomie, Messewirtschaft und den Einzelhandel. Deshalb sollte Konnektivität stärker als wirtschaftspolitischer Standortfaktor verstanden werden. Sie schafft Arbeitsplätze vor Ort, stärkt regionale Wertschöpfung und erhöht die internationale Attraktivität ganzer Regionen.

Was muss Europa tun, um international wettbewerbsfähig zu bleiben?

Europa braucht den Mut, Klimaschutz, Wettbewerbsfähigkeit und Wachstum gemeinsam zu denken. Die weltweite Nachfrage nach Mobilität wird weiter steigen. Entscheidend ist deshalb, unter welchen wirtschaftlichen und ökologischen Rahmenbedingungen diese Mobilität künftig stattfindet und welche Regionen dadurch Investitionen, Arbeitsplätze und Wertschöpfung anziehen. Europa verfügt über hervorragende Airlines, Flughäfen und Technologieunternehmen. Damit das so bleibt, brauchen wir faire Wettbewerbsbedingungen, moderne Infrastruktur und regulatorische Verlässlichkeit. Dazu gehört auch, einseitige staatliche und regulatorische Zusatzkosten zu begrenzen, Einnahmen aus Klimainstrumenten gezielt in die Transformation zurückzuführen und nachhaltige Flugkraftstoffe in ausreichender Menge zu wettbewerbsfähigen Preisen verfügbar zu machen. Dann kann Europa auch künftig Maßstäbe für nachhaltigen und qualitativ hochwertigen Luftverkehr setzen. Am Ende geht es darum, Europas Rolle als global vernetzter Wirtschafts- und Tourismusstandort langfristig zu sichern. Der Luftverkehr ist dafür kein Selbstzweck, sondern eine wesentliche Voraussetzung.



PETER GERBER ist CEO der **CONDOR**.

CONDOR.COM

CONNECTIVITY WILL DETERMINE COMPETITIVENESS

Growth must be decoupled
from resource use and emissions

Climate action, competitiveness and
growth must go hand in hand

Strong air links support hotels
and regional economies

Interview with Peter Gerber

Mr. Gerber, which developments will shape air transport in Europe most drastically in the years ahead?

We are currently witnessing a profound transformation. Air transport has long ceased to be merely a means of transport; it is now a central element of Europe's economic infrastructure. Companies are increasingly basing investment and location decisions on the quality of international connectivity. Simultaneously, travel patterns are changing: business and leisure travel are increasingly converging, traditional leisure and business carriers becoming more alike in their business models. Travelers expect far greater flexibility, digital services and seamless connections. To succeed in future, companies must combine the two worlds intelligently.

The political and economic framework conditions are equally significant: the decarbonization of air transport, the availability and affordability of sustainable fuels, rising location costs, and whether European airlines can compete internationally on a level playing field. The challenge will be to finally reconcile climate action, connectivity and competitiveness.

Germany was long considered one of Europe's leading aviation hubs. Has this position changed?

Yes. Germany has lost momentum compared with many European countries. While other markets have expanded flight capacity to well above pre-pandemic levels, Germany remains below them – by a considerable margin in some cases. This has implications for connectivity, investment and, ultimately, tourism and many other sectors. This development is primarily structural: high government-imposed location costs and regulatory burdens make flying from Germany

more expensive, increasingly shifting traffic and value creation to foreign locations. Competitive framework conditions are therefore not singularly demanded by individual airlines, but a fundamental prerequisite for the international competitiveness of Germany as a business and tourism location.

What role does competition play in this context?

A very significant one. Competition delivers not only attractive fares, but above all innovation, product quality and better connections. Where several airlines compete, travelers, regions and businesses all benefit. At the same time, competition requires a level playing field. This includes not only competitive government-imposed and regulatory costs but also non-discriminatory access to infrastructure, slots and feeder services. When growth occurs primarily where regulatory and government-imposed costs are substantially lower or market conditions more favorable, investment inevitably moves to those markets. This is not a purely German issue, but a European one, bearing on competitiveness and on the future, because air transport follows the economic conditions it is exposed to.

Sustainability remains one of the industry's greatest challenges. How can the balance between climate targets and growth be achieved?

The key is to separate growth from resource consumption and emissions. This can be achieved best through innovation and targeted investment. However, it requires the right policy framework: sustainable aviation fuels (SAF) must become available in sufficient volumes and at competitive prices. At the same time, revenues from European climate instruments should be channeled specifically into SAF, fleet renewal and new technologies. This is the only way to prevent traffic merely being shifted to non-European locations without having a positive impact on the climate. Ultimately, only financially successful EU airlines can invest billions in new aircraft and technologies.

How important is air travel for tourism, hospitality and real estate development?

Enormously so. Without strong international connectivity, there are no successful hotel projects, no thriving tourism regions or attractive business locations. Air travel is an integral part of a far-reaching value chain. Every additional long-haul flight generates not only passengers, but demand for hotels, restaurants, trade fairs and retail businesses. Connectivity should therefore be viewed predominantly as a factor in economic location policy. It creates jobs locally, strengthens regional value creation and enhances the international appeal of entire regions.

What must Europe do to remain internationally competitive?

Europe needs the courage to consider climate action, competitiveness and growth together. Global demand for mobility will continue to increase. The key question is therefore the economic and environmental conditions under which this mobility will

take place in the future, and which regions will thereby attract investment and jobs and create value. Europe has excellent airlines, airports and technology companies. For that to remain the case, we need a level playing field, modern infrastructure and regulatory certainty. This also means limiting one-sided government-imposed and regulatory surcharges, directing revenues from climate instruments specifically back into the transformation of travel, and making sustainable aviation fuels available in sufficient volumes at competitive prices. Europe can then continue to set standards for sustainable, high-quality air travel. Ultimately, the objective is to safeguard Europe's role as a globally connected business and tourism location in the long term. Air travel is not an end in itself; it is an essential prerequisite.

PETER GERBER is CEO of **CONDOR**.

CONDOR.COM



Weichen stellen für den

TOURIS- MUS

Interview mit Sven Liebert

Was ist aus Ihrer Sicht das größte unterschätzte Risiko für den Tourismusstandort Deutschland in den kommenden zwei bis drei Jahren?

Das größte unterschätzte Risiko ist aus unserer Sicht ein schleichender Verlust an Wettbewerbsfähigkeit. Viele Probleme entstehen nicht durch einzelne politische Entscheidungen, sondern durch die Summe zahlreicher Belastungen, die unsere Geschäftsmodelle kaputtmachen: steigende, teils staatlich intendierte Kosten, Bürokratielasten, die bislang nur sehr langsam abnehmen, Arbeits- und Fachkräftemangel, der durch unzureichende, langwierige Visaverfahren verschärft wird und Investitionsrückstände in unsere Infrastruktur. Jede einzelne Herausforderung mag beherrschbar erscheinen. In ihrer Gesamtheit führen sie jedoch dazu, dass Investitionen künftig verstärkt in andere Märkte fließen und Deutschland im internationalen Wettbewerb schrittweise an Attraktivität verliert. Gerade weil die deutsche Tourismuswirtschaft grundsätzlich stark aufgestellt ist und der Verlust an Wettbewerbsfähigkeit schleichend verläuft, wird dieses Risiko häufig unterschätzt.

Welche drei kurzfristigen politischen Maßnahmen würden die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Tourismuswirtschaft aus Ihrer Sicht am stärksten verbessern?

Erstens: Mehr Flexibilität bei der Arbeitszeit. Die Tourismuswirtschaft arbeitet in hohem Maße kunden- und nachfrageorientiert. Eine an den europäischen Vorgaben orientierte Regelung der Wochenarbeitszeit würde sowohl Betrieben als auch Beschäftig-

ten mehr Flexibilität ermöglichen. Hier setzen wir auf die schnelle Umsetzung des Koalitionsvertrags nach der Sommerpause.

Zweitens: Konsequenter Bürokratieabbau und schnellere Verfahren. Unternehmen benötigen Entlastungen bei Dokumentations- und Berichtspflichten sowie deutlich schnellere Genehmigungs- und Planungsprozesse. Hier ließen sich kurzfristig spürbare Verbesserungen erzielen. Die aktuellen Pläne der Koalition gehen in eine gute Richtung. Nun gilt es, diese schnellstmöglich in die Tat umzusetzen, sodass wieder mehr Zeit für Gäste und Kunden bleibt.

Drittens: Stärkung der internationalen Konnektivität. Deutschland braucht dringend wettbewerbsfähigere Rahmenbedingungen für internationale Mobilität. Insbesondere der Luftverkehr steht unter erheblichem Kostendruck und ist im internationalen Vergleich mit deutlichen Wettbewerbsnachteilen konfrontiert. Dies hat in den vergangenen Jahren u. a. zu einer deutlich verringerten Konnektivität geführt. Gute Erreichbarkeit ist jedoch eine Grundvoraussetzung für Freizeit- und Geschäftsreisen gleichermaßen.

Inwiefern verändern Digitalisierung und Künstliche Intelligenz die Geschäftsmodelle in der Tourismusbranche – und welche konkreten Chancen leiten sich daraus für die Branche ab?

Digitalisierung und KI verändern die Tourismuswirtschaft bereits heute tiefgreifend. Dabei geht es nicht nur um neue Technologien, sondern um effizientere Prozesse, bessere Kundenansprache und neue Geschäftsmodelle. Zu den wichtigsten Chancen gehören:

Individuellere Kundenansprache und Beratung durch die intelligente Auswertung von Kundenwünschen und Buchungsverhalten.

Automatisierung von Routineprozessen, beispielsweise im Kundenservice, Vertrieb oder bei administrativen Abläufen.

Effizienterer Personaleinsatz, der angesichts des Fachkräftemangels zunehmend an Bedeutung gewinnt.

Bessere Prognosen für Nachfrage und Kapazitäten, wodurch Unternehmen wirtschaftlicher arbeiten können.

Neue Vertriebsmöglichkeiten und Reiseerlebnisse, etwa durch digitale Assistenten, personalisierte Angebote oder KI-gestützte Reiseplanung.

Gleichzeitig bleibt der Mensch der wichtigste Faktor in der Tourismuswirtschaft. Reisen und Genuss sind und bleiben emotionale Produkte. Die größten Potenziale liegen deshalb nicht darin, Menschen zu ersetzen, sondern in der intelligenten Verbindung von Technologie und persönlicher Beratung. Gerade darin kann die deutsche Tourismuswirtschaft künftig ihre Stärken ausspielen.



SVEN LIEBERT ist Generalsekretär des **BUNDESVERBANDS DER DEUTSCHEN TOURISMUSWIRTSCHAFT**.

BTW.DE

DAS DUSCH-WC FÜR JEDES HOTELBAD.

GEBERIT AQUACLEAN. DAS DUSCH-WC.

■ **GEBERIT**

Einmal Hotel mit Dusch-WC, immer Hotel mit Dusch-WC: Immer mehr Gäste schätzen die sanfte Po-Reinigung mit warmem Wasser. Mit Dusch-WCs von Geberit erfüllen Sie die steigenden Gästeanforderungen an Komfort und Hygiene. Das Geberit AquaClean Alba vereint bewährte Geberit Qualität mit einem attraktiven Preis – für ein rundum überzeugendes Gästeerlebnis. Mehr Infos auf **www.geberit.de/alba**

A TURNING POINT FOR TOURISM

Interview with Sven Liebert

What, in your view, is the most underestimated risk facing Germany as a tourism location over the next two to three years?

A gradual loss of competitiveness is, in our view, the most underestimated risk. Many problems do not stem from individual policy decisions, but from the cumulative effect of numerous burdens that are undermining our business models: rising costs, some deliberately introduced by government; bureaucratic burdens that have only declined very slowly; labor and skills shortages exacerbated by inadequate and lengthy visa procedures; and systemic investment backlog in infrastructure. Each individual challenge may appear manageable. Taken together, however, they will increasingly divert investment to other markets and gradually reduce Germany's appeal in international competition.

The risk is often underestimated because Germany's tourism industry is fundamentally well positioned and this loss of competitiveness is gradual.

Which three short-term policy measures would, in your view, most improve the competitiveness of Germany's tourism industry?

First: greater flexibility in working time. The tourism industry is highly customer- and demand-driven. A framework for weekly working time aligned with European requirements would give both, businesses and employees greater flexibility. Here, we are counting on the coalition agreement to be implemented swiftly after the summer recess.

Second: a considerable reduction in bureaucracy and faster procedures. Businesses need relief from documentation and reporting requirements, as well as significantly faster approval and planning processes. Tangible improvements could be achieved in the short term. The coalition's current plans point in the right direction. They must now be put into action as swiftly as possible, granting more time to guests and customers.

Third: strengthening international connectivity. Germany urgently needs more competitive framework conditions for international mobility. Aviation in particular faces considerable cost pressure and significant competitive disadvantages compared with international competitors. In recent years, this has, among other things, led to a substantial reduction in connectivity. Yet good accessibility is a fundamental prerequisite for both leisure and business travel.

How are digitalization and artificial intelligence changing business models in the tourism industry, and what opportunities are created for the sector?

Digitalization and artificial intelligence are already profoundly reshaping the tourism industry. The change is not only about new technologies; it is also about more efficient processes, stronger customer engagement and new business models.

The principal opportunities include:

More tailored customer engagement and advice through the intelligent analysis of customer preferences and booking behavior.

Automation of routine processes, for example in customer service, sales or administrative workflows.

More efficient deployment of staff, which is becoming increasingly important considering skills shortages.

Improved demand and capacity forecasting, enabling companies to operate more profitably.

New sales channels and travel experiences, for example through digital assistants, personalized offers or AI-enabled travel planning.

At the same time, people remain the most important factor in the tourism industry. Travel and enjoyment are, and will remain, emotional products. The greatest potential therefore lies not in replacing people, but in intelligently combining technology with personal advice. This is precisely where the German tourism industry can build on its strengths in the future.

SVEN LIEBERT is Secretary General of the **FEDERAL ASSOCIATION OF THE GERMAN TOURISM INDUSTRY**.

BTW.DE

Zwischen Rekord-Auslastung und Preisdruck: Wohin steuert der Hotelmarkt in

DACH?

MRP HOTELS KEY TAKEAWAYS

Deutschland führt Europas Pipeline an – besonders in Berlin und Hamburg

Globales Angebotswachstum stockt seit Mitte 2023 spürbar

Kurze Buchungsfenster verzerren die Auslastungsstatistik

Interview mit Can Erdem

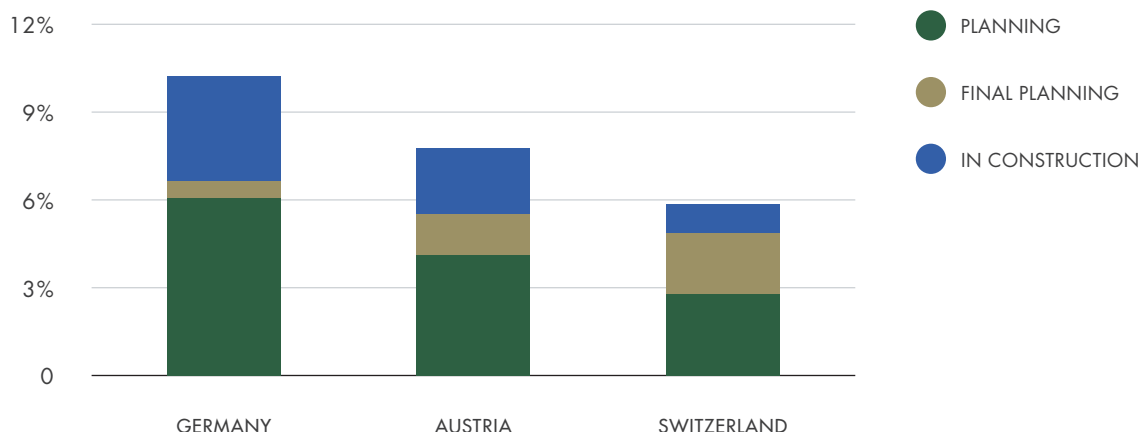
Wie entwickelt sich die Hotel-Development-Pipeline aktuell in Europa und insbesondere in der DACH-Region?

Das Angebotswachstum ist seit Mitte 2023 global spürbar ins Stocken geraten, hohe Baukosten, gestiegene Zinsen und vereinzelte Baustopps bremsen neue Projekte. Umso bemerkenswerter ist, dass die Pipeline in Europa in fortgeschrittener Bauphase sowohl in kleineren Märkten unter 10.000 Zimmern als auch in den großen Beherbergungsmärkten über 100.000 Zimmern robust bleibt. Deutschland führt die europäische Statistik mit 27.266 im Bau befindlichen Zimmern an und zählt zudem zu den vier Ländern (6,6 % Portugal, 4,9 % Niederlande, 3,8 % Großbritannien, 3,5 % Deutschland) mit dem höchsten Pipeline-Anteil gemessen am Bestand.

SWITZERLAND ISN'T CURRENTLY BUILDING BUT THEY DO HAVE PLANS...

DACH countries supply pipeline % of total rooms July 2026

Quelle / Source:  STR
 CoStar



GROWTH CONTINUES ACROSS MOST MARKETS

Occupancy % chg. YoY, YTD July 2026

Quelle / Source: STR CoStar



Innerhalb Deutschlands zeichnen sich Berlin (7,2 %, entspricht 5.447 Zimmern im Bau) und Hamburg (10 %, entspricht 3.692 Zimmern im Bau) durch besonders viele Neubauprojekte aus, während München und Düsseldorf die geringste Pipeline aufweisen; beide Märkte sind in den vergangenen Jahren überdurchschnittlich stark gewachsen.

Trotzdem bleibt München interessant, weshalb bereits neue Projekte in der Planungsphase sind. Auch abseits der Metropolen tut sich etwas: In deutschen wie österreichischen Sekundärmärkten entstehen zahlreiche neue Zimmer. Leipzig (8,7 %) und Mannheim (10,5 %) stehen als auffällige Beispiele für ein starkes künftiges Angebotswachstum bei im Bau befindlichen Zimmern im Verhältnis zum Bestand. Die Schweiz bildet hier die Ausnahme, über alle Segmente hinweg befinden sich dort nur wenige Zimmer im Bau.

Bemerkenswert ist zudem die Projektgröße: Mit durchschnittlich 92 Zimmern pro Vorhaben liegen DACH-Projekte über dem europäischen Schnitt. Inhaltlich zeigt sich ein klarer Unterschied zum restlichen Europa: Dort dominieren Luxury- und Upper-Upscale-Projekte, während im DACH-Raum der Fokus auf Upscale und Upper Midscale liegt – ein Spiegel der Konsumentenstimmung, die im deutschsprachigen Raum aufgrund der schwachen

konjunktur deutlich preisbewusster geworden ist, während das Luxussegment europaweit vom stärksten Ratenwachstum profitiert.

Ist die ADR- und Auslastungsrallye im Ferienhotelsegment an ihre Grenzen gestoßen?

Seit Corona sind Geschäftsreisen spürbar zurückgegangen, während Urlaubsreisen dagegen zugenommen haben. Für die Ferienhotellerie ist das ein klarer Vorteil, während Stadthotels mit hohem Geschäftsreiseanteil diesen Rückgang dagegen anderweitig ausgleichen müssen. Daher ist weder kurz- noch mittelfristig das Wachstumspotenzial ausgeschöpft.

Kurzfristig wirkt sich der Krieg im Iran indirekt begünstigend auf europäische Feriendestinationen aus: Da Flugverbindungen in und durch den Nahen Osten weiterhin eingeschränkt sind und Sicherheitsbedenken bestehen bleiben, bleibt das Reiseaufkommen innerhalb Europas auf hohem Niveau. Davon profitieren insbesondere europäische Bade- und Stranddestinationen, die als vergleichsweise sichere Alternativen wahrgenommen werden.

Die Zahlen untermauern das: Bis zum 25. Juli verzeichneten neun von 15 ausgewerteten Küstenmärkten

eine Auslastung über 80 %. Türkische Riviera und Zypern bildeten aufgrund ihrer geografischen Nähe zum Nahen Osten die Schlusslichter.

Interessant ist der Zusammenhang zwischen Auslastung und Preis: Die Märkte mit der höchsten Auslastung weisen tendenziell die niedrigsten Raten auf – ein deutliches Signal, dass Erschwinglichkeit in diesem Sommer der entscheidende Nachfragetreiber war. Gleichzeitig bleibt Reisen für Konsumenten Priorität, weshalb die Preise an den Küstenmärkten insgesamt weiter steigen. Das Luxussegment zeigt sich davon ohnehin unbeeindruckt und verzeichnet europaweit, an der Küste wie im Landesinneren, weiterhin Ratenzuwächse.

Mittelfristig dürfte zudem der Klimawandel eine wachsende Rolle spielen: Zunehmende Hitzewellen könnten Reisende künftig verstärkt in kühlere Destinationen oder in die Nebensaison lenken.

Wie stellt sich die Buchungssituation für die kommenden zwölf Monate dar?

Die Erwartung ist europaweit ein anhaltendes ADR-Wachstum, sofern keine externen Schocks wie zusätzliches Angebot oder ereignisbedingte Basiseffekte gegensteuern. Getrieben wird dies unter anderem von gestiegenen Energiekosten und der durch den Iran-Konflikt verstärkten Inflation, die Hotels über Preisanpassungen an ihre Budgets und Margenziele weiterreichen.

Auffällig bleibt, dass die Buchungsfristen kurz sind, ein Trend, der zwar nicht neu ist, sich 2026 aber verstärkt zeigt. Die im Jahresvergleich gemeldete gebuchte Auslastung stagniert oder sinkt zwar auf dem Papier, liegt in der Praxis jedoch häufig höher, da immer mehr Buchungen erst im laufenden Monat für denselben Monat erfolgen.

Für die nächsten zwölf Monate zeichnen sich zwei zentrale Risikofaktoren ab: erstens der anhaltende Iran-Konflikt, dessen Auswirkungen – sinkende Reisetätigkeit aus Asien und dem Nahen Osten, steigende Energiekosten und wachsende Unsicherheit – sich mit der Dauer des Konflikts verschärfen dürften.

Zweitens die Wahrnehmung von Naturkatastrophen: Der Sommer 2026 war für Europa mit Hitzewellen und Waldbränden ausgesprochen hart, was sich im kommenden Jahr negativ auf das Buchungsverhalten auswirken könnte, sollte er in Erinnerung bleiben. Auf der positiven Seite steht die Erwartung, dass nach der Fußball-Weltmeisterschaft mehr US-Reisende wieder ins Ausland aufbrechen – ein Effekt, der sich allerdings eher im Sommer 2027 als kurzfristig materialisieren dürfte. Auch Gruppenreisen und Veranstaltungen entwickeln sich weiterhin positiv.

Welche Märkte, Segmente und Konzepte zählen in der DACH-Region zu Gewinnern und Verlierern?

Messen bleiben der verlässlichste Wachstumstreiber für deutsche Märkte, mit ADR-Ergebnissen vieler Großveranstaltungen auf Vorjahresniveau. Märkte mit hoher internationaler Nachfrage, allen voran München, schneiden dabei überdurchschnittlich gut ab. Auch Freizeitgroßereignisse liefern spürbare Effekte – von Helene Fischers Sommertournee über den Auftritt von Bad Bunny in Düsseldorf bis zur Backstreet-Boys-Residency im September und dem NFL-Spiel im November.

Außerhalb dieser Eventfenster stagniert das ADR-Wachstum in den meisten deutschen Märkten jedoch weitgehend. Während einige Standorte unter einem stärkeren Angebotszuwachs leiden, der die Preissetzungsmacht begrenzt, tun sich ebenso viele Märkte mit geringerem Angebot schwer, das Ratenniveau von 2025 zu halten. Ursachen hierfür sind unter anderem das verhaltene wirtschaftliche Umfeld, ein erwarteter Anstieg von Inflation und Energiepreisen sowie eine vergleichsweise geringe Akzeptanz höherer Raten.

Ein struktureller Faktor sticht dabei besonders hervor: Das Luxury- und Upper-Upscale-Segment, das europaweit maßgeblich zum ADR-Wachstum beiträgt, entwickelt sich in Deutschland unterdurchschnittlich und bleibt weitgehend auf dem Niveau anderer Segmentklassen. Ohne mehr Preissetzungsmacht im deutschen Luxury und Upper Upscale-Segment dürfte substanzielles ADR-Wachstum auf gesamtdeutscher Ebene schwierig bleiben.

In der Schweiz belastet der Rückgang von Reisenden aus dem Nahen Osten aktuell die Nachfrage. Ein Effekt, der sich 2027 mit zunehmendem Flugangebot voraussichtlich umkehren dürfte. Zusätzlich bleibt die Entwicklung stark von der Wintersaison abhängig: Eine gute Skisaison würde den Wintermonaten deutlichen Rückenwind verleihen.

Wien wiederum verzeichnet ein überraschend schwaches Jahr, dessen genaue Ursachen sich nicht eindeutig festmachen lassen. Hinzu kommt der hohe Vergleichsmaßstab aus dem Jahr 2025, das von einem außergewöhnlich starken MICE- und Kongressgeschäft geprägt war – unter anderem durch eine besonders günstige Veranstaltungskonstellation im Bereich medizinischer Fachkongresse.



CAN ERDEM ist Associate Account Director DACH & Türkiye bei **STR/COSTAR**.

STR.COM

BETWEEN RECORD OCCUPANCY AND PRICING PRESSURE: WHERE IS THE DACH HOTEL MARKET HEADING?

Germany leads Europe's pipeline – especially in Berlin and Hamburg

Global supply growth has slowed since mid-2023

Shrinking booking windows are distorting occupancy data

Interview with Can Erdem

How Is the Hotel Development Pipeline Evolving in Europe, and in the DACH Region in Particular?

Global supply growth has slowed noticeably since mid-2023, as high construction costs, higher interest rates and isolated project interruptions hamper new projects. Against this backdrop, it is even more remarkable that the European development pipeline remains robust in advanced stages of construction, both in smaller markets with fewer than 10,000 rooms and in major accommodation markets with over 100,000 rooms. Germany leads in Europe with 27,266 rooms under construction, placing among the four countries (Portugal 6.6%, Netherlands 4.9%, United Kingdom 3.8%, Germany 3.5%) with the highest pipeline share relative to existing room supply.

Within Germany, Berlin (7.2%, equivalent to 5,447 rooms under construction) and Hamburg (10%, equivalent to 3,692 rooms under construction) stand out for their substantial volume of new-build projects, whereas Munich and Düsseldorf have the smallest pipelines, both markets having grown at an above-average pace in recent years.

Munich nevertheless remains attractive, explaining why new projects are already in the planning stage. Activity is also gaining momentum beyond the major cities: numerous new rooms are under construction in secondary markets across Germany and Austria. Leipzig (8.7%) and Mannheim (10.5%) stand out as notable examples of strong future supply growth in rooms under construction relative to existing supply. Switzerland is the exception; across all segments, only a limited number of rooms are being built.

The scale of projects is to be highlighted: at an average of 92 rooms per project, DACH projects are larger than the European average. There is also a clear contrast in the product mix compared with the rest of Europe: luxury and upper-upscale projects dominate, whereas the DACH region focuses on upscale and upper-midscale, reflecting consumer sentiment. In the German-speaking markets, weak economic conditions have made consumers considerably more price-conscious, while the luxury segment is seeing the strongest rate growth across Europe.

Has the ADR and Occupancy Rally in the Leisure Hotel Segment Reached Its Limits?

Since the pandemic, business travel has declined noticeably, while leisure travel has increased. This is a clear advantage for leisure hotels, whereas city hotels with a high share of business travel must offset the decline elsewhere. Growth potential is therefore not exhausted in the short or medium term.

In the short term, the war in Iran is indirectly benefiting European leisure destinations: as air traffic into and through the Middle East remains constrained and security concerns persist, travel volumes within Europe remain high. European beach and seaside destinations are benefiting particularly strongly, being perceived as comparatively safe alternatives.

The data support this: by 25 July, nine of the 15 coastal markets analyzed had recorded occupancy above 80%. The Turkish Riviera and Cyprus ranked last because of their geographical proximity to the Middle East.

The relationship between occupancy and pricing is striking: markets with the highest occupancy tend to record the lowest rates – a clear sign that affordability was the decisive demand driver this summer. At the same time, travel remains a priority for consumers, so rates across coastal markets continue to increase overall. The luxury segment remains largely unaffected and continues to record rate growth across Europe, on the coast and inland alike. Climate change could also play a greater role in the medium term: increasing heatwaves may increasingly steer travellers towards cooler destinations or the shoulder season.

What Does the Booking Outlook Look Like for the Next Twelve Months?

Across Europe, ADR is expected to continue growing, assuming no external shocks, such as additional supply or event-driven base effects, counteract this. This is determined, among other things, by higher energy costs and inflation intensified by the Iran conflict, which hotels are passing on through rate adjustments to meet their budget and margin targets.

Booking windows remain notably short. While this trend is not new, it has become more pronounced in 2026. Occupancy reported on a year-on-year basis may appear to be flat or even falling, while in practice it is often higher because increasingly more bookings are made during the month of stay itself.

Two key risk factors are emerging, likely keeping a tight grip on the industry for the upcoming year. First, the continuing Iran conflict: its effects – namely declining travel from Asia and the Middle East, higher energy costs and mounting uncertainty – are likely to intensify as the conflict persists.

Second, the perception of natural disasters. For Europe, summer 2026 was exceptionally difficult, marked by heatwaves and wildfires. If it remains in travellers' memories, it could adversely affect booking behavior for next year. On the flip side, more US travellers are expected to resume traveling abroad after the Football World Cup – although this effect is more likely to materialise in summer 2027 rather than in the short term. Group travel and events too continue to develop positively.

Which Markets, Segments and Concepts Will Be the Winners and Losers in the DACH Region?

Trade fairs remain the most reliable growth driver in German markets, with ADR results at many major events in line with the previous year's levels. Markets with high international demand, especially Munich, are performing above average. Major leisure events, ranging from Helene Fischer's summer tour and Bad Bunny's appearance in Düsseldorf to the Backstreet Boys residency in September and the NFL game in November, are delivering tangible effects.

Outside these event windows, ADR growth in most German markets is largely stagnant. While some locations are suffering from stronger supply growth that limits pricing power, just as many markets with lower supply struggle to maintain 2025 rate levels. A sluggish economic environment, looming increases in inflation and energy prices, and culturally driven reluctance to accept higher prices, are all contributing factors.

One structural factor is particularly notable: the luxury and upper-upscale segment, significantly contributing to ADR growth across Europe, is underperforming in Germany and remains broadly in line with the other segments. Without greater pricing power in Germany's

luxury and upper-upscale segment, substantial ADR growth at national level will remain difficult.

In Switzerland the decline in travellers from the Middle East is currently weighing on demand, an effect that is expected to reverse in 2027 as air capacity is predicted to return to pre-conflict levels. Performance also remains highly dependent on the winter season: a good ski season would provide a significant boost to the winter months.

Vienna, meanwhile, is recording an unexpectedly weak year, the precise causes of which cannot be clearly identified. This is compounded by a challenging 2025 comparison, following an exceptionally strong year for MICE and congress demand, supported by a particularly favorable calendar of major medical specialist congresses.

CAN ERDEM is Associate Account Director DACH & Türkiye at **STR/COSTAR**.

STR.COM

Über KI, Gastfreundschaft und die Zukunft menschlicher

ARBEIT

MRP HOTELS KEY TAKEAWAYS

KI ist kein Selbstzweck:
Entscheidend ist, wofür wir
die gewonnene Zeit nutzen

Hospitality bleibt ein
Beziehungsbusiness: Gäste
erinnern sich an Begegnungen,
nicht an Prozesse

Führung wird durch KI
menschlicher, nicht technischer

Interview mit Hans Rusinek in Kooperation mit **elevatr**

KI verändert die Hotellerie rasant. Prozesse werden schneller, Informationen besser verfügbar und Routinen zunehmend automatisierbar. Für den Arbeitsforscher Dr. Hans Rusinek ist das jedoch nicht die eigentliche Geschichte. KI wirkt für ihn wie ein Kontrastmittel: Sie macht sichtbar, wodurch menschliche Arbeit künftig ihren Wert entfaltet. Im Gespräch erklärt er, warum Hospitality ein Beziehungsbusiness bleibt, weshalb Führung vor allem Energie freisetzen sollte und warum die entscheidende Zukunftsfrage lautet: Was darf niemals automatisiert werden?

Herr Rusinek, viele Hotels beschäftigen sich derzeit intensiv mit KI. Ist das aus Ihrer Sicht die richtige Debatte?

Ich würde zunächst einen Schritt zurückgehen. Für mich ist KI vor allem ein Kontrastmittel. Sie macht sichtbar, welche Tätigkeiten standardisiert werden können – und welche gerade dadurch an Bedeutung gewinnen. Deshalb interessiert mich weniger die Frage, was wir automatisieren können. Spannender ist: Was gewinnt dadurch an Wert? Immer wenn Maschinen Routinen übernehmen, gewinnen Aufmerksamkeit, Urteilskraft, Kreativität und Beziehung an Bedeutung. Genau das zeigen auch viele Studien zu technologischen Umbrüchen: Der Wert menschlicher Arbeit verschwindet nicht, sondern verschiebt sich – weg von Routinen, hin zu Urteilsvermögen, Kooperation und Kreativität. Wenn Maschinen bessere Maschinen werden, liegt es an uns Menschen, zu besseren Menschen zu werden.

Viele Unternehmen verbinden KI vor allem mit Effizienz.

Effizienz ist wichtig. Aber Effizienz ist zunächst ein Maschinenmaßstab, kein humaner. Eine wahnsinnig effiziente Unterkunft ist noch lange keine wahnsinnig gute Unterkunft. Wenn alle dieselben Technologien einsetzen, entsteht daraus allein kein Wettbewerbsvorteil – schon deshalb nicht, weil alle Mitbewerber es ebenfalls tun und dafür eine kleine Zahl ziemlich identischer LLMs (Large Language Models) nutzen. Das neue Markt-Normal ist schnell erreicht. Genauso wenig wurde in den 1970er-Jahren irgendeine Bank allein durch die Einführung von Geldautomaten besser als ihre Konkurrenz. Alle haben Geldautomaten eingeführt. Niemand

hat dadurch einen Vorsprung erreicht. Entscheidend ist, was wir mit der gewonnenen Zeit machen, um besser als die anderen zu werden. Nutzen wir sie für noch mehr Taktung – oder für mehr Präsenz, Aufmerksamkeit und menschliche Intelligenz?

Warum passt diese Perspektive gerade zur Hospitality?

Hospitality ist ein Beziehungsbusiness. Eine Dienstleistung ist nur so gut wie die Beziehungen der Menschen, die an ihr beteiligt sind. Gäste erinnern sich selten an perfekt organisierte Prozesse. Sie erinnern sich daran, wie sie sich gefühlt haben, ob sie gesehen wurden und welche Energie Menschen in einen Raum gebracht haben. Genau diese Energie ist Teil der Dienstleistung und lässt sich nicht automatisieren. Empirisch wissen wir, dass zwischenmenschliche Begegnungen die Erinnerung an Erlebnisse deutlich stärker prägen als reibungslose Abläufe.

Warum hat gerade die Hospitality das Potenzial, Vorbild für andere Branchen zu sein?

Zukunftsfähige Unternehmen müssen sich als Teil der ökologischen und menschlichen Welt verstehen. Unternehmen aus der Stahlproduktion oder dem FinTech-Bereich ist diese Haltung oft schwerer zu vermitteln als Unternehmen in der Hospitality, die sie in ihrer DNA tragen. Ihr Produkt ist letztlich die Besinnung auf das, was Menschen wirklich suchen: Begegnung, Regeneration und Lebensqualität. Gerade deshalb kann die Hospitality Vorbild für andere Branchen sein – und ist es in vielen Bereichen schon heute. Denn die Zukunft ist längst da, sie ist nur ungleich verteilt.

Wie verändert KI die Aufgabe von Führung?

Führung wird dadurch menschlicher, nicht technischer. Wenn Wissen und Informationen für alle verfügbar werden, entsteht der Unterschied nicht mehr allein über Expertise, sondern darüber, wie Menschen gemeinsam gute Entscheidungen treffen. Führung gibt Orientierung, schafft Vertrauen und ermöglicht Lernen. Gerade in der Hospitality entscheidet diese Kultur darüber, ob Technologie Distanz schafft – oder mehr Raum für echte Gastfreundschaft. Gerade in einer Welt, in der mehr oder weniger alle Unternehmen dieselbe KI-Technologie nutzen, wird Führung zum eigentlichen Unterscheidungsmerkmal. Menschen entscheiden sich nicht für oder gegen ein Unternehmen, weil es KI besser einsetzt als andere, sondern weil sie wahnsinnig gute oder wahnsinnig schlechte Vorgesetzte erleben.

Welche Rolle spielt Sinnhaftigkeit im Arbeitsalltag?

Routinen bekommen Bedeutung, wenn sie mit dem größeren Ganzen verbunden werden. In Hotels geht es nicht nur darum, Anfragen abzuarbeiten oder Zimmer bereitzustellen. Es geht um Lebensmomente – Flitterwochen, Familienreisen, Erholung oder Wiedersehen. Teams brauchen Gelegenheiten, darüber zu sprechen, worauf sie stolz sind und welchen Unterschied sie für andere Menschen machen.

Was wird bei Motivation häufig missverstanden?

Motivation braucht oft nicht mehr Schubser, sondern weniger Blockaden. Menschen kommen selten innerlich gekündigt in eine Organisation – sie werden dorthin entwickelt. Gute Führung beginnt deshalb damit, Hoffungskiller zu beseitigen und Freiraum für gute Arbeit zu schaffen. Niemand beginnt seine Karriere innerlich gekündigt – schon gar nicht in der anspruchsvollen Hospitality-Branche. Doch viele werden durch die Zumutungen ihrer Arbeit erst dazu gemacht. Am Ende leisten sie nur noch Dienst nach Vorschrift – oder nicht einmal das.

Was bedeutet das konkret für Führungskräfte?

Führung sollte Energie freisetzen, statt sie zu blockieren. Gerade die Menschen an der Rezeption, im Service oder im Housekeeping erleben jeden Tag unmittelbar, was Gäste bewegt. Wer diese Erfahrungen ernst nimmt, schafft psychologische Sicherheit und lernt schneller.

Wo sollte KI künftig ihren Platz haben?

Im Hintergrund. Gute Technologie verschwindet idealerweise aus dem Blickfeld und schafft Raum für bessere Begegnungen. Die Herausforderung besteht nicht darin, Maschinen menschlicher zu machen, sondern zu verhindern, dass Menschen beginnen, sich wie Maschinen zu verhalten.

Ihr Schlussgedanke für Hoteliers?

Ich würde mir eine Frage immer wieder stellen: Was darf bei uns niemals automatisiert werden? Die Antwort beschreibt die Identität eines Hauses. Wer sie kennt, kann KI bewusst als Werkzeug einsetzen, um mehr Zeit für Beziehung, Urteilskraft und echte Begegnung zu schaffen. Genau darum geht es letztlich auch in meinem kürzlich erschienenen Buch *Reclaim Work*.

Was gibt Ihnen mit Blick auf Reclaim Work und die Zukunft der Arbeit Zuversicht?

Wir erleben gerade keinen Mangel an Technologie, sondern einen Mangel an Vorstellungskraft. Die gute Nachricht ist: Beides lässt sich entwickeln. Ich treffe überall Menschen und Organisationen, die Arbeit nicht nur effizienter, sondern menschlicher machen wollen. Wenn KI uns Routinen abnimmt, haben wir die Chance, uns wieder stärker auf das zu konzentrieren, was Menschen füreinander tun können. Darin liegt für mich die eigentliche Hoffnung – und genau davon handelt *Reclaim Work*.



HANS RUSINEK ist Berater, Forscher & Autor u. a. von *Reclaim Work*.

[HANS-RUSINEK.DE](https://hans-rusinek.de)

ON AI, HOSPITALITY AND THE FUTURE OF HUMAN WORK

AI is only as valuable
as the time it creates

Hospitality remains a people business:
guests remember encounters,
not processes

AI makes leadership more human,
not more technical

Interview with Hans Rusinek

AI is rapidly transforming the hotel industry. Processes are becoming faster, information more readily available and routines increasingly automated. For labor researcher Dr Hans Rusinek, however, that is not the actual storyline. He sees AI as a contrast agent: it reveals how human work will create value in the future. In this interview, he explains why hospitality remains a relationship business, why leadership should above all release energy, and why the defining question for the future is: What must never be automated?

Mr Rusinek, many hotels are currently engaging intensively with AI. Is that the right focus in your opinion?

Iwould take a step back first. For me, AI is, above all else, a contrast agent. It reveals which activities can be standardized – and which become more important as a result. I am therefore less interested in what we can automate. The more interesting question is: what gains value as a result? Whenever machines take over routines, attention, judgment, creativity and relationships gain in importance. This is also what many studies of technological change show: the value of human work does not disappear; it shifts – away from routines and towards judgment, cooperation and creativity. As machines become better machines, it is up to us as humans to become better humans.

Many Companies Associate AI Primarily with Efficiency.

Efficiency matters. But efficiency is first and foremost a machine metric, not a human one. A wildly efficient property can be a far cry from an amazing one. If everyone uses the same technologies, this alone creates no competitive advantage – no less because all competitors are doing the same and using a small number of fairly identical large language models (LLMs). The new market norm is reached quickly. Nor did any bank become better than its competitors in the 1970s simply by introducing cash machines. They all introduced them. No one gained an edge as a result. What matters is what we

do with the time gained to become better than the competition. Do we use it for an ever faster pace – or for greater presence, attention and human intelligence?

Why Is This Perspective Especially Relevant to Hospitality?

Hospitality is a relationship business. A service is only as good as the relationships between the people involved in it. Guests rarely remember perfectly organised processes. They remember how they felt, whether they were seen, and what energy people brought into the room. That energy is part of the service and cannot be automated. Empirical evidence shows that interpersonal encounters shape memories of experiences far more strongly than seamless processes.

Why Does Hospitality, of All Sectors, Have the Potential to Be a Role Model for Others?

Future-ready companies must understand themselves as part of the ecological and human world. This mindset is often harder to instill in companies in steel production or fintech than in hospitality businesses, where it is embedded in their DNA. Ultimately, their product is a return to what people genuinely seek: connection, restoration and quality of life. That is precisely why hospitality can serve as a role model for other sectors – and in many respects it already does. After all, the future is already here; it is simply unevenly distributed.

How Does AI Change the Role of Leadership?

Leadership becomes more human, not more technical. When knowledge and information are available to everyone, differentiation no longer comes from expertise alone, but from how people make good decisions together. Leadership provides direction, builds trust and enables learning. In hospitality, this culture determines whether technology creates distance – or more room for genuine hospitality and connection. In a world where essentially all companies use the same AI technology, leadership becomes the real differentiator. People do not choose for or against a company because it uses AI better than others, but because they experience exceptionally good or exceptionally poor managers.

What Role Does Purpose Play in Day-to-Day Work?

Routines gain meaning when they are connected to the bigger picture. Hotels are not only about processing enquiries or providing rooms. They are about moments shaping life – honeymoons, family trips, rest and reunions. Teams need opportunities to talk about what they are proud of and the difference they make in other people's lives.

What Is Often Misunderstood About Motivation?

Motivation often does not need more nudges, but fewer barriers. People rarely arrive at an organization already mentally checked out – they grow into that state there. Good leadership therefore begins by removing obstacles to hope and creating room for good work. Unless people's intrinsic motivation is nourished, they will succumb to the demands of their work. In the end, they merely do the minimum required – or not even that.

What Does This Mean in Practice for Managers?

Leadership should release energy rather than block it. The people at reception, in service or in house-keeping directly experience what matters to guests daily. Taking those experiences seriously creates psychological safety and enables faster learning.

Where Should AI Have Its Place in the Future?

In the background. Ideally, good technology disappears from view and creates room for better encounters. The challenge is not to make more humanoid machines, but to prevent people from starting to behave like machines.

Your Closing Thought for Hoteliers?

Iwould keep asking one question: What must never be automated in our organization? The answer describes a property's identity. Those who know the answer can use AI consciously as a tool to create more time for relationships, judgment and genuine encounters. This is ultimately also the subject of my recently published book, *Reclaim Work*.

What gives you confidence when you look at Reclaim Work and the future of work?

We are not currently facing a shortage of technology, but a shortage of imagination. The good news is that both can be developed. I meet people and organizations everywhere aiming to make work not only more efficient, but more human. If AI takes routines off our hands, we have the opportunity to focus more strongly on what people can do for one another again. That is where I see the real hope – and that is exactly what *Reclaim Work* is about.

HANS RUSINEK is a consultant, researcher and author of *Reclaim Work*.

HANS-RUSINEK.DE

Zwischen Tradition und Transformation: So schaffen Familienunternehmen langfristige

WERTE

MRP HOTELS KEY TAKEAWAYS

Tradition allein sichert
keine Zukunft

Resilienz ist wichtiger geworden
als Wachstum

Unternehmerischer Erfolg
entsteht nicht dadurch, Krisen
zu vermeiden

von Adrian Lindner

Wer ein Familienunternehmen übernimmt, übernimmt weit mehr als ein Geschäftsmodell. Man übernimmt Verantwortung – für einen Namen, für Mitarbeitende, für Partner und für Entscheidungen, deren Auswirkungen oft erst Jahre später sichtbar werden. Als Mitglied einer Unternehmerfamilie in dritter Generation habe ich diese Verantwortung immer gespürt. Die vergangenen Jahre haben ihr jedoch eine völlig neue Bedeutung gegeben.

Mein Großvater gründete die Lindner Hotel Group vor über fünf Jahrzehnten. Die zweite Generation entwickelte daraus eine der bekanntesten Hotelgruppen Deutschlands. Heute trage ich gemeinsam mit unserem Managementteam die Verantwortung dafür, dieses Unternehmen in die Zukunft zu führen. Dabei geht es längst nicht mehr nur darum, Bewährtes fortzuführen. Entscheidend ist, das Unternehmen so weiterzuentwickeln, dass auch die

nächste Generation darauf aufbauen kann. Denn die vergangenen Jahre haben uns gezeigt: Tradition allein sichert keine Zukunft.

Resilienz ist wichtiger geworden als Wachstum

Die Pandemie hat unsere Branche mit einer Intensität getroffen, die wir uns zuvor kaum vorstellen konnten. Es folgten Inflation, steigende Finanzierungskosten, Fachkräftemangel und ein Markt, der sich innerhalb kürzester Zeit grundlegend verändert hat. Für die Lindner Hotel Group bedeutete diese Entwicklung die größte unternehmerische Herausforderung unserer Geschichte. Die Insolvenz war zweifellos der schwierigste Moment unseres Unternehmens. Gleichzeitig zwang sie uns, unser Geschäftsmodell, unsere Marken und unsere Organisation konsequent zu hinterfragen. Rückblickend war genau das vielleicht die wichtigste Erkenntnis: Nicht Wachstum macht Unternehmen krisenfest, sondern ihre Fähigkeit, sich zu verändern. Über viele Jahre wurde Erfolg in unserer Branche vor allem an Expansion gemessen. In Zukunft werden andere Fragen entscheidend sein: Wie widerstandsfähig ist ein Geschäftsmodell? Wie belastbar sind Partnerschaften? Wie schnell kann sich ein Unter-

nehmen auf neue Marktbedingungen einstellen? Ich bin überzeugt, dass Resilienz zu einem der wichtigsten Erfolgsfaktoren unserer Branche geworden ist.

Tradition bedeutet nicht, am Alten festzuhalten

Familienunternehmen wird häufig nachgesagt, sie seien besonders traditionsbewusst. Das stimmt. Entscheidend ist jedoch, wie man Tradition versteht. Für mich bedeutet Tradition nicht, alles zu bewahren, was einmal erfolgreich war. Tradition bedeutet Verantwortung. Verantwortung dafür, das Unternehmen immer wieder neu zu denken.

Das verlangt manchmal unbequeme Entscheidungen: Strukturen zu verändern, Marken weiterzuentwickeln, Prozesse zu hinterfragen und sich auch von Dingen zu trennen, die über viele Jahre funktioniert haben. Wer Veränderungen zu lange aufschiebt, verliert irgendwann die Möglichkeit, sie selbst zu gestalten. Diese Erfahrung haben wir bei der Lindner Hotel Group gemacht.

Gerade darin liegt aus meiner Sicht ein oft unterschätzter Wettbewerbsvorteil familiengeführter Unternehmen. Sie denken nicht in Quartalen, sondern in Generationen. Sie treffen Entscheidungen häufig unabhängiger und persönlicher. Und sie bauen Beziehungen auf, die weit über Verträge hinausgehen.

Die nächste Herausforderung heißt Nachfolge

Ich habe viele Gespräche mit Eigentümerfamilien geführt, die ihre Hotels über Jahrzehnte mit großem persönlichem Engagement aufgebaut haben. Viele dieser Häuser sind wirtschaftlich gesund, hervorragend positioniert und tief in ihrer Region verwurzelt. Ihre größte Herausforderung ist heute häufig nicht der Markt. Es ist die Nachfolge. Nicht jede Unternehmerfamilie findet ein Mitglied, das dieselbe Verantwortung übernehmen möchte.

Wer ein Familienunternehmen aufgebaut hat, sucht selten nur den Käufer mit dem höchsten Angebot. Gesucht wird vielmehr jemand, der das Lebenswerk versteht, die Kultur respektiert und bereit ist, Verantwortung zu übernehmen. Genau deshalb beschäftigen wir uns heute intensiv mit Nachfolgelösungen für familiengeführte Hotels. Nicht, weil wir möglichst schnell wachsen wollen, sondern weil wir überzeugt sind, dass viele großartige Häuser eine Zukunft verdienen – auch dann, wenn die Nachfolge innerhalb der Familie nicht möglich ist. Wir suchen deshalb keine Hotels um ihrer selbst willen. Wir suchen Unternehmerinnen und Unternehmer, die einen Partner suchen, der ihre Geschichte respektiert und ihr Haus verantwortungsvoll in die nächste Generation führt.

Partnerschaften statt Transaktionen

Ich glaube, die nächste Konsolidierungsphase unserer Branche wird weniger durch klassische Portfoliotransaktionen geprägt sein als durch den Generationenwechsel in familiengeführten Unternehmen. Eigentümer suchen

heute Betreiber, die ihre Immobilie nicht nur effizient führen, sondern den Charakter eines Hauses bewahren und zugleich weiterentwickeln können. Betreiber wiederum müssen verstehen, dass Hotelimmobilien heute aktives Asset Management, starke Marken, professionellen Vertrieb und unternehmerisches Denken erfordern.

Erfolg entsteht künftig weniger durch harte Vertragsverhandlungen als durch gemeinsame Interessen und langfristiges Vertrauen. Der Mensch bleibt unser wichtigstes Asset.

Technologie wird unsere Branche verändern. Künstliche Intelligenz wird Prozesse effizienter machen. Daten werden fundiertere Entscheidungen ermöglichen. Was sich jedoch nicht digitalisieren lässt, ist echte Gastfreundschaft. Sie entsteht durch Menschen. Deshalb wird Unternehmenskultur zum vielleicht wichtigsten Wettbewerbsvorteil der kommenden Jahre.

Die Zukunft gehört Unternehmen mit Haltung

Wenn ich aus den vergangenen Jahren eine Erkenntnis mitnehme, dann diese: Unternehmerischer Erfolg entsteht nicht dadurch, Krisen zu vermeiden. Er entsteht dadurch, wie man auf sie reagiert. Ich bin überzeugt, dass die Hotellerie auch künftig eine attraktive Assetklasse bleiben wird. Erfolgreich werden jedoch diejenigen Unternehmen sein, die wirtschaftliche Disziplin mit unternehmerischer Haltung verbinden, Partnerschaften langfristig denken und bereit sind, sich immer wieder neu zu erfinden.

Vielleicht wird die Zukunft unserer Branche deshalb weniger durch spektakuläre Transaktionen geprägt sein als durch gelungene Generationenwechsel. Wenn es uns gelingt, unternehmerische Erfahrung, starke Marken und familiäre Werte zusammenzuführen, entstehen Unternehmen, die wirtschaftlich erfolgreich sind und zugleich ihre Identität bewahren. Für mich ist genau das die Aufgabe eines Familienunternehmers in dritter Generation: nicht die Vergangenheit zu verwalten, sondern dafür zu sorgen, dass das Vertrauen, das frühere Generationen aufgebaut haben, auch die nächste Generation trägt. Denn genau dieses Vertrauen ist am Ende unser wertvollster Vermögenswert.



ADRIAN LINDNER ist CEO der
LINDNER HOTEL GROUP.

[LINDNERHOTELGROUP.COM](https://www.lindnerhotelgroup.com)

BETWEEN TRADITION AND TRANSFORMATION: HOW FAMILY BUSINESSES CREATE LASTING VALUE

Tradition alone is
no guarantee of the future

Resilience matters more than growth

Entrepreneurial success is not about
avoiding crises

by Adrian Lindner

Taking over a family business means taking on far more than a business model. It means assuming responsibility: for a name, employees, partners and decisions whose consequences frequently only become apparent years later. As a third-generation member of an entrepreneurial family, I have always felt that responsibility. In recent years, however, it has taken on an entirely new meaning.

My grandfather founded the Lindner Hotel Group over five decades ago. The second generation transformed it into one of Germany's most well-known hotel groups. Today, together with our management team, I am responsible for leading the business into the future. This is no longer simply about continuing what has proven successful. The crucial task is to develop the company so that the next generation, too, can build on it. The past few years have shown us that tradition alone does not secure the future.

Resilience Matters More Than Growth

The pandemic hit our sector with an intensity few could have imagined. What followed were inflation, rising financing costs, labor shortages and a market that changed fundamentally in a remarkably short time. For the Lindner Hotel Group, this development represented the greatest entrepreneurial challenge in our history. The insolvency was undoubtedly the most difficult moment for our company. At the same time, it forced us to rigorously reassess our business model, brands and organization as a whole.

Looking back, this was perhaps the most important lesson: it is not growth that makes a company resilient, but its ability to change and adapt. For many years, success in our sector was measured primarily by expansion. In the future, other questions will be prevalent: How resilient is a business model? How robust are partnerships? How quickly can a company adapt to new market conditions? I am convinced that resilience has become one of the key success factors in the hospitality sector.

Tradition Does Not Mean Clinging to the Past

Family businesses are often said to be deeply rooted in tradition, which is true. What matters, however, is how one understands tradition. To me, tradition does not mean preserving everything that was once successful. Tradition means responsibility – the responsibility to continually reimagine the company.

At times, that calls for uncomfortable decisions: changing structures, evolving brands, challenging processes and letting go of aspects that have worked for many years. Those who defer change for too long eventually lose the ability to shape it themselves, a lesson we learned at the Lindner Hotel Group.

In my view, this is a frequently underestimated competitive advantage of family-run businesses. They do not think in quarters, but generations. They often make decisions more independently and with greater personal commitment, cultivating relationships that extend well beyond contractual arrangements.

The Next Challenge Is Succession

I have had many conversations with families who have built their hotels over decades with tremendous personal commitment. Many of these properties are financially sound, exceptionally well positioned and deeply rooted in their regions. Today, their greatest challenge is often not the market, but succession. Not every entrepreneurial family has a member of the younger generation who wants to assume the same level of responsibility for the family legacy.

Anyone who has built a family business rarely only seeks the buyer with the highest offer. Instead, they are looking for someone who understands their life's work, respects its culture and is ready to take responsibility and ownership. This is precisely why we are now examining succession solutions for family-run hotels intensively. Not because we seek to grow as quickly as possible, but because we are convinced that many exceptional properties deserve a future – even where succession within the

family is not possible. That is why we are not looking for hotels for their own sake. We are looking for entrepreneurs seeking a partner who respects their story and will lead their property responsibly into the next generation.

Partnerships Over Transactions

I believe the next consolidation phase in our sector will be shaped less by conventional portfolio transactions but by generational transitions in family-run businesses.

Owners today seek operators who can not only run their property efficiently, but also preserve a hotel's character while developing it. Operators, in turn, must understand that hotel real estate today requires active asset management, strong brands, professional sales capabilities and an entrepreneurial mindset.

Success will increasingly arise not from hard-fought contract negotiations, but from aligned interests and long-term trust. People remain our most important asset.

Technology will inevitably change our sector, with artificial intelligence making processes more efficient and data leading to better-informed decisions. Genuine hospitality, however, cannot be digitalised; it is created by people. This is why corporate culture may become the most important competitive advantage in the years ahead.

The Future Belongs to Companies with Conviction

If there is one lesson I've learned in recent years, it is this: entrepreneurial success is not about avoiding crises, but about how one responds to them. I am convinced that hotels will remain an attractive asset class. However, the businesses that succeed will be those that combine financial discipline with entrepreneurial conviction, take a long-term view of partnerships and are willing to reinvent themselves time and time again.

Perhaps, then, the future of our sector will be shaped less by spectacular transactions but by successful generational transitions. If we succeed in bringing together entrepreneurial experience, strong brands and family values, we will create businesses that are economically successful while preserving their identity. For me, this is precisely the role of a third-generation family-business leader: not to administer the past, but to ensure that the trust built by earlier generations also sustains the next one. Ultimately, that trust is our most valuable asset.

ADRIAN LINDNER is CEO of **LINDNER HOTEL GROUP**.

[LINDNERHOTELGROUP.COM](https://www.lindnerhotelgroup.com)

STEININGER

KITCHEN
INTERIOR DESIGN
ARCHITECTURE

Showrooms
St. Martin - Linz - Vienna - Hamburg
[steiningerdesigners.com](https://www.steiningerdesigners.com)



BUILDING VISIONS.

HOSPITALITY
Interior Design

Was bleibt nach den Fees?
Hotel-Franchise auf dem

PRÜF- STAND

MRP HOTELS INSIGHTS

von Hannah Struck

Franchisekosten liegen häufig
bei 9-11 % vom Gesamtumsatz

Ein Hotel muss den RevPAR
um 17-20 % steigern, um
Franchisekosten zu verdienen

Begrenzter Mehrwert in der
Ferienhotellerie

Franchiseverträge sind längst kein Randmodell mehr, sie sind das zentrale Vertragswerk von großen Marken in deren raschem Wachstum. Beispielsweise bei Hilton und Marriott überwiegen Franchisemodelle gegenüber klassischen Managementverträgen deutlich. Hilton weist für 2025 8.239 franchised/licensed, 873 managed und 46 owned Hotels aus – rund 90 % des Systemportfolios entfallen damit auf Franchise- bzw. Lizenzmodelle.

Für Eigentümer und Betreiber gewinnt daher vor allem die wirtschaftliche Prüfung der Marke an Bedeutung: Reichweite, Loyalty-Gäste und internationale Vertriebskanäle müssen sich am Ende in zusätzlichem Cashflow übersetzen. Entscheidend ist, ob nach Fees, Zusatzkosten und markenbedingten Investitionen mehr EBITDA erwirtschaftet und letztlich der Immobilienwert erhöht wird.

Die Kostenlandschaft: Weit mehr als die Royalty Fee

In Wirtschaftlichkeitsrechnungen fällt der Blick meist zuerst auf die Royalty- oder Franchise Fee. Doch sie ist nur ein Teil der Gesamtbelastung. Hinzu kommen Commercial-Services-Fees, Reservierungs- und Systemgebühren, Loyalty-Kosten, GDS- und Third-Party-Fees, Trainings, Audits und Reporting. Neben prozentualen Fees gibt es auch transaktionsbasierte oder fixe Beträge, etwa

pro Buchung oder Zimmer. Die tatsächliche Belastung hängt jedoch stark vom Channel- und Gästemix ab. Wie viele Buchungen kommen über die Brand-Website, wie hoch ist der Loyalty-Anteil, welcher Umsatz läuft über GDS? Dabei gilt vereinfacht: Je relevanter die Marke, desto teurer kann sie werden. Eine vertragliche Kostenobergrenze für variable Fees ist in der Regel nicht vorgesehen: Steigen Loyalty-, Reservierungs- oder Systembuchungen, wachsen auch die variablen Kosten. Entscheidend ist daher, ob der zusätzliche Ergebnisbeitrag stärker steigt als die Kosten.

Gerade die Vielzahl unterschiedlicher Fee-Arten macht Transparenz entscheidend. Eine vollständige Kostenübersicht liegt in der Praxis nicht immer vor. Zudem behalten sich Franchisegeber je nach Vertrag Anpassungen einzelner System- oder Servicegebühren beziehungsweise deren Berechnungsgrundlagen vor. Bei Laufzeiten von häufig 15 bis 20 Jahren sollte auch dieser vertragliche Spielraum berücksichtigt werden.

Dass die Wirtschaftlichkeit der Franchisenehmer auch auf Seite der Markengeber stärker in den Fokus rückt, zeigt Marriott: Das Unternehmen hat unter anderem Loyalty-Belastungen reduziert, die Erstattung für Bonvoy-Einlösungen in nachfragestarken Nächten für den Betreiber verbessert sowie Brand-Standards und Renovierungsumfänge vereinfacht.

Die RevPAR-Hürde: Ab wann sich die Marke rechnet

Wie hoch der wirtschaftliche Mehrwert einer Marke sein muss, zeigt eine vereinfachte Beispielrechnung für ein Stadthotel:

BASE CASE REVENUES Wert

ZIMMER	118
ÖFFNUNGSTAGE	365
VERFÜGBARE ZIMMERNÄCHTE	43.070
AUSLASTUNG (OCC)	74%
ZIMMERRATE (ADR)	€152
ZIMMERUMSATZ PRO VERFÜGBAREM ZIMMER (REVPAR)	€112
ZIMMERUMSATZ	€4,84 MIO.
GESAMTUMSATZ (INKL. F&B)	€6,29 MIO.

FRANCHISE FEES

	9% FK*	11% FK*
JÄHRLICHE FRANCHISEKOSTEN	€566K	€692K
BENÖTIGTER REVPAR-ANSTIEG (70% GOP FLOW-THROUGH)	+€19	+€23
NEUER REVPAR	€131	€135
REVPAR-UPLIFT GGÜ. BASE CASE (€112)	+17%	+20%

*Franchisekosten (fix & variabel). Hinweis: Die dargestellten Franchisekosten basieren auf dem Base Case; variable Fees steigen durch höheren Umsatz mit.

Werden die einzelnen Fee-Komponenten auf Basis eines marktüblichen Channel- und Gästemixes modelliert, ergibt sich je nach Franchiseangebot eine laufende Kostenbelastung von rund 9 bis 11 % des Gesamtumsatzes. Im Beispiel Case entspricht das etwa 566.000 bis 692.000 Euro pro Jahr. Bei einer GOP Flow-through-Rate von 70 % müsste das Hotel statt 112 Euro nachhaltig rund 131 bis 135 Euro RevPAR erreichen – ein Plus von etwa 17 bis 20 %.

Entscheidend: Selbst diese Größenordnung markiert zunächst nur den rechnerischen Break-even auf Basis der Base-Case-Fees. Wirtschaftlicher Mehrwert entsteht erst oberhalb dieser Schwelle. Während die Fee-Systematik vertraglich definiert ist, ist die erwartete Mehrperformance meist nicht garantiert. Bleiben RevPAR-Uplift oder Systemumsätze hinter den Annahmen zurück, trägt der Franchisenehmer das wirtschaftliche Risiko.

Wann sich Franchise lohnt

Richtig gewählt, kann ein Franchise erheblichen Mehrwert schaffen – etwa durch internationale Corporate Accounts, Gruppen- und GDS-Geschäft, Loyalty-Mitglieder oder eine stärkere Direktbuchungsquote. Bei neuen Hotels ohne etablierten Vertrieb kann eine Marke zudem den Ramp-up unterstützen und Sichtbarkeit schaffen.

Entscheidend ist, ob die Marke tatsächlich zusätzliche Nachfrage erzeugt. Gerade in europäischen Feriendestinationen, in denen Gäste primär wegen Lage, Produkt und Destination buchen, ist der Markeneffekt oft begrenzt. Ist das Hotel in Peak-Zeiten ohnehin gut ausgelastet oder erreicht rund 80 % Jahresauslastung, verdrängen Markenbuchungen unter Umständen bestehendes Geschäft. Der Mehrwert müsste dann stärker über ADR, Channelmix, Direktbuchungen oder schwächere Perioden entstehen.

Ein Franchise ist allerdings kein Selbstläufer und ersetzt vor allem keine operative Kenntnis des Pächters. Strukturelle Schwächen oder ineffiziente Abläufe eines Hotels lassen sich durch eine Marke allein nicht lösen, häufig aber standardisieren oder vereinfachen.

Die Frage ist nicht, ob Franchise grundsätzlich sinnvoll ist, sondern ob der zusätzliche operative Cashflow Fees und Investitionen nachhaltig übersteigt. Erst dann wird aus Markenpräsenz echter wirtschaftlicher Mehrwert.



HANNAH STRUCK ist Senior Asset Manager & Consultant bei **MRP HOTELS**.

[MRP-HOTELS.COM](https://www.mrp-hotels.com)

FRANCHISE-CHECK VOR DEM LOI

- 1 Nachfrage-Uplift plausibilisieren:**
Welche Veränderung bei Channel- und Segmentmix gegenüber dem Status quo ist realistisch und woher kommt die zusätzliche Nachfrage?
- 2 Business Case bis zum Ergebnis rechnen:**
„mit Marke“ vs. „ohne Marke“ – nicht nur RevPAR und Umsatz vergleichen, sondern bis zum NOI inklusive Sensitivitäten betrachten.
- 3 Gesamtkosten erfassen:**
Fees, Zusatzservices, Pre-Opening, PIP, CapEx und FF&E-Investment.
- 4 Maximale Fee-Belastung simulieren:**
Eine Buchung mit möglichst vielen variablen und transaktionsbasierten Fees durchrechnen.
- 5 Brand Fit prüfen:**
Passt die Brand nicht nur zur Zielgruppe, sondern auch zu Wettbewerb, Preispositionierung und langfristiger Strategie?

HOTEL FRANCHISING UNDER SCRUTINY: WHAT REMAINS AFTER THE FEES?

Total franchise costs typically amount to 9-11% of revenue

A brand needs a 17-20% RevPAR lift just to break even

In busy leisure hotels, a brand can cannibalize existing demand

by Hannah Struck

Franchise agreements are no longer a niche model, having become the backbone and central contractual framework for the rapid growth of major brands. At Hilton and Marriott, for example, franchise models clearly outnumber traditional management agreements. For 2025, Hilton reports 8,239 franchised/licensed, 873 managed and 46 owned hotels, deeming around 90% of its system portfolio franchised or licensed.

For owners and operators, the key issue is therefore the economic assessment of the brand: reach, loyalty guests and international distribution channels must ultimately translate into additional cash flow. The decisive question is whether, after fees, ancillary costs and brand-related investment, the hotel generates more EBITDA and ultimately increases the property's value.

The Cost Landscape Is Far More Than the Royalty Fee

In financial models, the first focus is usually on the royalty or franchise fee. This, however, is only one element of the total cost burden. Commercial services fees, reservation and system fees, loyalty costs, GDS and third-party fees, training, audits and reporting also apply. In addition to percentage-based fees, there are transaction-based or fixed charges, charged per booking or room.

The actual burden, however, depends heavily on the channel and guest mix. How many bookings are made through the brand website and how many of those by loyalty members? What revenue is generated through GDS? The greater the dependence on the brand, the more expensive it may become. Contracts generally do not provide a cap on variable fees: as loyalty, reservation or system bookings increase, variable costs rise too. The key question is therefore whether the incremental profit contribution rises more than the associated costs themselves.

The sheer variety of fee types makes transparency essential. In practice, a complete cost overview is not always available. Depending on the complexity, as well as the agreement itself, franchisors reserve the right to adjust individual system or service fees, or even the basis on which they are calculated. Given that agreements typically run for 15 to 20 years, this contractual latitude should not be disregarded.

Marriott shows that franchisee economics are moving up the agenda on the franchisor side as well. Among other measures, the company has cut loyalty program charges, improved the reimbursement operators receive for Bonvoy redemptions on high-demand nights, and streamlined brand standards and renovation requirements.

The RevPAR Hurdle: When Does the Brand Pay Off?

A simplified example of a city hotel illustrates how significant a brand's economic value-add must be:

BASE CASE REVENUES

Value

ROOMS	118
OPERATING DAYS	365
AVAILABLE ROOM NIGHTS	43,070
OCCUPANCY (OCC)	74%
ROOM RATE (ADR)	€152
REVENUE PER AVAILABLE ROOM (REVPAR)	€112
ROOM REVENUE	€4.84M
TOTAL REVENUE (INCL. F&B)	€6.29M

FRANCHISE FEES

9% FF*

11% FF*

ANNUAL FRANCHISE COSTS	€566K	€692K
REQUIRED REVPAR-ULIFT (70% GOP FLOW-THROUGH)	+€19	+€23
NEW REVPAR	€131	€135
REVPAR-ULIFT VS. BASE CASE (€112)	+17%	+20%

*Franchise fees (fixed & variable). Note: The franchise costs shown are based on the base case; variable fees increase as revenue rises.

stayntouch

Setzen Sie auf unser
PMS und steigern Sie
Ihre betriebliche
Effizienz messbar!

BIS ZU
70%
MEHR
EFFIZIENZ

Besuchen Sie unsere Website | stayntouch.com

FRANCHISE-CHECK BEFORE THE LOI

- 1 Validate the demand uplift:**
What change in channel and segment mix versus the status quo is realistic, and where will the incremental demand come from?
- 2 Model the business case through to the bottom line:**
Compare „with brand“ and „without brand“, looking not only at RevPAR and revenue but at NOI, including sensitivities.
- 3 Capture all costs:**
Fees, ancillary services, pre-opening, PIP, CapEx and FF&E.
- 4 Model the maximum fee burden:**
Calculate a booking with as many variable and transaction-based fees as possible.
- 5 Assess brand fit:**
Does the brand fit not only the target audience but also the competitive set, pricing position and long-term strategy?

When individual fee components are modelled based on a market-standard channel and guest mix, ongoing costs amount to roughly 9% to 11% of total revenue, depending on the franchise offering. In the example, this equates to approximately €566k to €692k per year. At a GOP flow-through rate of 70%, the hotel would need to achieve sustainable RevPAR of approximately €131 to €135, rather than €112 – an increase of around 17% to 20%.

Crucially, even this level initially represents only the calculated break-even based on base-case fees. Economic value is created only above this threshold.

While the fee structure is contractually defined, the anticipated outperformance is generally not guaranteed. If the RevPAR uplift or system revenue falls short of assumptions, the franchisee bears the economic risk.

When Franchising Pays Off

When selected properly, a franchise can create considerable value – for example through international corporate accounts, group and GDS business, loyalty members, or an increased share of direct bookings. For new hotels without established distribution, a brand can also support the ramp-up and create visibility.

The decisive question is whether the brand genuinely generates incremental demand. In European leisure destinations, where guests book primarily for location, product and destination, the brand effect is often limited. If the hotel is already well occupied at peak times or achieves annual occupancy of around 80%, brand bookings may displace existing business. Value creation must then stem from ADR, the channel mix, direct bookings or achieving higher occupancy during weaker periods or the shoulder season.

A franchise is not, however, an automatic success and above all cannot replace the lessee's operational expertise. A brand alone cannot resolve a hotel's structural weaknesses or inefficient processes, although it can often standardize or simplify them.

The question is not whether franchising makes sense in principle, but whether the incremental operating cash flow sustainably exceeds fees and investment. Only then does brand presence translate into genuine economic value.

HANNAH STRUCK is Senior Asset Manager & Consultant at **MRP HOTELS**.

MRP-HOTELS.COM

Von der Liegenschaft zum fertigen

PRODUKT

MRP HOTELS KEY TAKEAWAYS

Skalierbarkeit beginnt mit einem klar beschreibbaren, reproduzierbaren Hotelprodukt

Wachstum scheitert eher an Eigenkapital und Führungskapazität als an Fremdkapital

Personalverfügbarkeit, ganzjährige Nachfrage und Kaufkraft entscheiden über einen Standort

Von Julian Mayer

Zehn Häuser bis 2034 – und warum wir die meisten davon nicht mehr selbst bauen werden

Bis 2034 wollen wir zehn Häuser betreiben. Vier davon stehen, aus eigener Substanz entstanden, entwickelt, finanziert und geführt aus einer Hand. Die übrigen sechs werden anders zustande kommen: Weder Bilanz noch Eigenkapital eines Familienunternehmens lassen sich in diesem Zeitraum so weit aufbauen.

Damit stellte sich eine Frage, die mit Hotellerie zunächst wenig zu tun hat. Ein Haus in Tirol entsteht aus Ortskenntnis, gewachsenen Handwerksbeziehungen und einer Vielzahl von Entscheidungen, die nirgends dokumentiert sind, weil sie im laufenden Betrieb getroffen werden. Dieses Wissen lässt sich nicht exportieren. Wer

mit fremdem Kapital wachsen will, muss sein Produkt so beschreiben, dass es ein Dritter errichten kann, der selbst nie Familienurlaub betrieben hat.

Was Familien buchen und warum das über Skalierbarkeit entscheidet

Die Nachfrage im gehobenen Familiensegment verschiebt sich weniger im Was als im Warum. Familien buchen keine Ausstattung, sie buchen Entlastung. Die knappste Ressource ist gemeinsame Zeit ohne Reibung – und Reibung entsteht selten durch fehlende Angebote, sondern durch Organisationsaufwand bei den Eltern. Zugleich ist die Nachsicht verschwunden, die dieses Segment jahrzehntelang genoss: Wer im Fernreisesegment Fünf-Sterne-Standard gewohnt ist, misst auch den Familienurlaub daran.

Ob eine Neuerung trägt oder nur Aufmerksamkeit erzeugt, lässt sich an einer Kennzahl ablesen: der Wiederkehrquote. Was ausschließlich die Erstbuchung bewegt, bedient Neugier – und Neugier ist ein Einmaleffekt. Die zweite Prüfung ist schwieriger: Entscheidend ist, ob sich ein Vorhaben mit der bestehenden Mannschaft umsetzen lässt oder dauerhaften Sonderaufwand erzeugt – also genau jene Reibung, die weder der Gast noch die eigene Organisation tragen sollte.

Das wirkt unmittelbar in die Ertragsrechnung. Unsere Gäste kommen wieder und buchen direkt; wir arbeiten ohne OTA-Distribution. Was ein vergleichbarer Betreiber für Distribution aufwendet, liegt im Schnitt bei rund 10 %

und erreicht bei einzelnen Leistungen 25 %. Die gesamten Conversion Costs belaufen sich bei manchen Resorthotels auf bis zu 15 %. Diese Position entfällt bei uns weitgehend. Das ist kein Randeffekt, sondern ein Margenunterschied, der jede Investitionsrechnung verändert. Für einen Developer liegt darin ein wesentlicher Unterschied zum Stadthotel: längere Aufenthalte, keine Messekalender, planbare Auslastung.

Wachstum aus der eigenen Bilanz und wo sie endet

Für ein einzelnes Projekt ist Fremdkapital selten der limitierende Faktor. Limitierend sind das erforderliche Eigenkapital und die Führungskapazität. Ein Haus lässt sich finanzieren, lange bevor eine Organisation reif genug ist, es zu betreiben. Deshalb eröffnen wir kein Projekt, dessen Schlüsselpositionen nicht bereits zwölf Monate vor Inbetriebnahme mit Führungskräften besetzt sind, die zuvor in einem bestehenden Haus mitgelaufen sind.

Neben dem Bankdarlehen nutzen wir zwei eigene Instrumente. Familux Residences verkauft Einheiten an Eigentümer und refinanziert damit einen Teil der Investitionssumme; Familux Invest bindet privates Kapital als Anleihe ein, ohne Anteile abzugeben. Dennoch ist die Bilanzkapazität eines Familienunternehmens endlich. Dort verläuft die Grenze zwischen ambitionierter Expansion und tragfähiger Struktur. Sie liegt nicht dort, wo eine Bank Nein sagt, sondern dort, wo sich Eigenkapital und Führungsstrukturen nicht schnell genug aufbauen lassen. Die Arbeit der vergangenen Jahre bestand darin, das

Produkt zu verfeinern, und ebenso darin, es beschreibbar zu machen.

Drei Wege und warum wir alle drei gehen

An der Ostsee entwickeln und finanzieren wir noch selbst. In den Dolomiten arbeiten wir mit Co-Investoren; die Entwicklungsführung liegt bei uns. Für die Projekte danach zeichnet sich das Hotel Management Agreement (HMA) als Regelfall ab, teils mit Minderheitsbeteiligung, teils ganz ohne Eigenkapital.

Diese Reihenfolge ist kein Zufall. Ein Developer kann nicht prüfen, ob ein Konzept trägt – nur, ob jemand anderes bereits eigenes Geld darauf gesetzt hat. Deshalb muss man genügend Projekte selbst gebaut und finanziert haben, damit der Markt ein skalierbares Produkt erkennt und nicht ein Einzelstück, das an seinen Gründern hängt.

Kapitalfrei ist auch dieser Weg nicht. Garantien und Vorlaufkosten binden Mittel – allerdings ein Vielfaches weniger als die Eigenentwicklung. Der Markt liest Key Money als das Commitment des Betreibers. Wir bringen stattdessen Direktbuchungen mit, und das ist das teurere Versprechen.

Die ersten beiden Fragen bei einem neuen Standort

Die erste Frage lautet nicht, wie die Lage ist. Sie lautet, wo die Menschen wohnen, die dort arbeiten sollen. Wir benötigen je Haus rund 200 Mitarbeitende, überwiegend spezialisiert. Ein Standort ohne diese Perspektive ist



unabhängig von seiner landschaftlichen Qualität nicht betreibbar. In Machbarkeitsstudien schrumpft dieser Punkt auf eine Zeile Lohnkosten.

Die zweite Frage lautet, wo die Gäste wohnen. Darauf gibt es zwei Antworten – und nur zwei. Entweder wir bringen unser Konzept dorthin, wo die Gäste ohnehin hinreisen; dann funktioniert es als Nische in einem etablierten Markt. Oder der Markt liegt am Standort selbst: Dann trägt ein Projekt nur, wenn sich mindestens 80 % des Gästeaufkommens innerhalb eines Radius von vier Stunden Fahrzeit finden lassen, gemessen an kaufkraftstarken Haushalten.

Aus beidem folgt die Ganzjahresfähigkeit. Ein Team dieser Größe und Spezialisierung lässt sich nicht zweimal jährlich abbauen und neu einarbeiten. Saisonbetrieb ist für uns deshalb keine Kostenfrage, sondern eine Qualitätsfrage. All diese Kriterien werden strenger, sobald mit fremdem Kapital gebaut wird. Der Standort gehört uns nicht, und trotzdem stehen wir über zwanzig Jahre und mehr mit unserem Namen für das ein, was dort geschieht.

Was wir einbringen

Ob aus einer Idee ein Produkt wird, entscheidet sich an zwei Stellen. Die erste ist die Verantwortung: An Ideen fehlt es in kaum einem Hotelunternehmen, in unserem am wenigsten. Es fehlt an Verantwortlichen. Vorhaben, die einem Gremium gehören, gehören niemandem. Die zweite ist die Frage, ob man bereit ist, ein Werkzeug selbst zu entwickeln, wenn der Markt es nicht liefert.

Das ist unbequem, weil es eigenes Geld und eigene Kapazität kostet. Die Systemlandschaft unserer Branche wurde für die Stadthotellerie entwickelt. Sie kennt Zimmerkategorien und Abreisezeiten, aber kein Kinderprogramm. Ein Spa-Buchungssystem entfaltet für uns erst dann Wert, wenn es weiß, dass die Kinder gerade betreut werden, und einem Elternteil genau dieses Zeitfenster anbietet. Kein Anbieter konnte das abbilden, also haben wir es selbst entwickelt.

Vor drei Jahren hätte ich diesen Weg nur wirklich großen Gruppen empfohlen, heute nicht mehr. KI demokratisiert die Softwareentwicklung schneller, als die Branche wahrnimmt. Wir realisieren eigene Anwendungen mit externen Kosten von wenigen Tausend Euro und einem zweistelligen Monatsbetrag im Betrieb. Diese Systeme sind heute ein wesentlicher Bestandteil dessen, was wir in ein HMA einbringen. Ein Betreiber, der Nachfrage, Gästebeziehung und eigene Technologie mitbringt, verhandelt anders als einer, der lediglich Betriebsführung anbietet.

Für Führungskräfte folgt daraus ein verändertes Anforderungsprofil: die Fähigkeit, Vorhaben zu Ende zu bringen, und genügend technisches Grundverständnis, um beurteilen zu können, ob ein Umsetzungsplan realistisch ist. Zwei Sätze haben sich bei uns durchgesetzt: „Umsetzung schlägt Idee – jedes Mal.“ Und: „done is better than perfect.“

Was daraus folgt

Das Produkt beschreibbar zu machen hat mehr Zeit gekostet als jedes einzelne Bauprojekt. Es ist der Grund, weshalb die nächsten sechs Häuser nicht mehr an unserer Bilanz hängen müssen.

Was ein Familienbetrieb dafür aufgeben muss, ist nicht der Anspruch. Es ist die Gewohnheit, alles selbst zu machen.



JULIAN MAYER ist Managing Partner bei **FAMILUX RESORTS**.

FAMILUX.COM

FROM PROPERTY TO PRODUCT

Scalability starts with a repeatable hotel model

Growth hinges on equity and leadership

Talent, year-round demand and purchasing power define a location

by Julian Mayer

Ten Properties by 2034 – and Why We Will No Longer Build Most of Them Ourselves

By 2034, we aim to operate ten properties. Four are already constructed, using our own resources – developed, financed and operated in-house. The remaining six will come about differently: neither the balance sheet, nor the equity required to scale this can be achieved with a family business in that timeframe.

This raised a question that at first glance has little connection to hospitality. A property in Tyrol emerges from local knowledge, established relationships with craftspeople and a multitude of decisions that are never documented because they are made in day-to-day operations. This knowledge cannot be applied uniformly. The challenge in seeking to grow with third-party capital is being able to describe one's product in a way that enables a third party to build it, even if that party has never operated a family-run holiday business.

Family Booking Behavior – and Why It Determines Scalability

In the upscale family segment, the shift is less in what guests book than in why they book it. Families do not book amenities, but a hassle-free experience and lightheartedness. The scarcest resource is frictionless time spent together – friction rarely arising from a lack of offerings, but from the organizational effort required by parents. At the same time, the leniency this segment enjoyed for decades has disappeared: guests accustomed to five-star standards on long-haul trips now hold their family holidays to the same benchmark.

Whether an innovation has the ability to establish itself or only grabs attention can be understood through a single metric: the repeat-guest rate. Anything that attracts only the first booking serves curiosity – and curiosity is a one-off effect. The second test is the differentiating factor: the question is whether a project can be delivered with the existing team or if it creates a permanent additional

workload – precisely the friction that neither the guest nor the organization should have to bear.

This directly flows through to the income statement. Our guests return and book directly; we operate without OTA distribution fees. A comparable operator spends on average around 10% on distribution, with charges reaching up to 25% for individual services. Total conversion costs at some resort hotels amount to as much as 15%, a cost we largely do not have to consider. This is not a marginal effect, but a difference in margin that changes every investment case. For a developer this marks a fundamental difference from a city hotel: longer stays, no dependence on trade-fairs and predictable occupancy.

Own Balance Sheet Funded Growth – and Its Limits

Debt is rarely the limiting factor when considering a single project. The constraints are the equity required and leadership capacity. A property can be financed long before an organization is mature enough to operate it. Unless the key roles have been filled twelve months prior to opening, by managers who have previously worked in an existing property, we do not open our doors.

Alongside bank loans, we deploy two instruments of our own. Familux Residences sells units to owners, thereby refinancing part of the investment; Familux Invest raises private capital through bonds without diluting ownership. A family business's balance-sheet capacity however is finite. It is a fine line between ambitious expansion and a sustainable structure. That line doesn't run where a bank says no. It runs where equity and management capacity can't be built fast enough. The work of recent years has been about refining the product – and just as much about being able to put it into words.

Three Routes – and Why We Pursue All of Them

On the Baltic coast we still develop and finance projects ourselves. In the Dolomites, we work with co-investors while retaining responsibility for development. For the projects following, hotel management agreements (HMA) are emerging as the standard model, sometimes with a minority stake only or even without any equity at all.

This sequence is not accidental. A developer cannot determine whether a concept works – only whether someone else has already put their own money into it. Having a track record of enough successfully built and financed projects is paramount to be perceived as a company with potential for scalability, rather than being dependent on a founder alone.

This route is not capital-free either. Guarantees and pre-opening costs tie up funds – albeit a fraction of the

capital required for proprietary development. The market understands key money as the operator's commitment. We can provide direct bookings instead, and that is the more expensive promise.

The First Two Questions About a New Location

The first question is not what the location is like. It is where employees, should the hotel open, will live. We need around 200 employees per property, most of them specialized personnel. A location without this prospect cannot be operated, regardless of the quality of its setting. In feasibility studies, this issue shrinks to a single line for labor costs.

The second question is where guests live. There are two answers – and only two. Either we establish our concept where guests travel anyway; then it works as a niche in an established market. Or the market is at the location itself. In that case, a project can only work if at least 80% of guests are within a radius of a four-hour drive, measured by high-purchasing-power households.

Both make year-round operation a necessity. One cannot lay off a team of this size and specialization twice a year and bring a new one up to speed. Seasonal operation isn't a cost, but a quality question for us.

All these criteria tighten if construction is to be financed with third-party capital. We do not own the location, but are responsible for what happens there with our name on the door for 20 years or more.

What We Bring to the Table

Whether an idea materializes into a product is decided in two distinct places. Firstly, responsibility: there is no shortage of ideas in hotel companies, least of all in ours. Missing are people who take responsibility, accountability and individual ownership. Projects owned by a committee are owned by no one.

The second is whether one is willing to develop a tool oneself when the market does not provide it.

That is uncomfortable because it costs internal capital and capacity. The systems landscape in our industry was developed for city hotels. It understands room categories and departure times, but not children's programs. A spa booking system creates value only when it knows that the children are being cared for and offers precisely that time window to a parent. No provider could deliver this, so we developed it ourselves.

Three years ago, I would have recommended taking this path only to truly large groups; today, I no longer would. AI is lowering the barrier of entry to software development much faster than the industry realizes. We

integrate proprietary applications with external costs of a few thousand euros and monthly operating costs in the double digits. These systems are now a critical component of what we bring to an HMA. An operator that brings demand, a guest relationship and proprietary technology negotiates differently from one that merely offers operations management. This has led to a changed list of requirements for managers: the ability to bring initiatives to completion, and sufficient technical understanding to judge whether an implementation plan is realistic. Two sentences have established themselves in our company: "Execution beats ideas – every time." And: "Done is better than perfect."

Future Implications

Making the product tangible and being able to describe it has taken more time than any individual construction project. It is the reason the next six properties no longer need to depend on our balance sheet.

It is not the family business's standard that has to be relinquished, but the willingness to stray from the path conventionally followed that dictated doing everything oneself.

JULIAN MAYER is Managing Partner
at **FAMILUX RESORTS**.

FAMILUX.COM

Ein holistischer Blick
auf Hotel-

FINAN- ZIERUNGEN

MRP HOTELS KEY TAKEAWAYS

Nachhaltigkeit und Daten-
qualität werden zu wichtigen
Finanzierungskriterien

Von Veronica Eckhoff

Private-Credit-Fonds und
alternative Kreditgeber stellen
bereits 20 % der neuen Hotel-
finanzierungen

Zahlreiche Kredite aus der
Niedrigzinsphase nähern sich
ihrer Fälligkeit

Die Finanzierung von Hotelimmobilien hat sich verändert. Zwar stützen weiterhin starke operative Kennzahlen die Investitions- und Finanzierungsentscheidungen, aber sie werden zunehmend komplexer. Während Zinsniveau, Objektqualität und Investitionsbedarfe (CapEx) schon immer wichtige Bewertungskriterien waren, betrachten Kreditgeber Hotelinvestitionen heute umfassender. Neben den klassischen finanziellen Kennzahlen fließen zunehmend Nachhaltigkeit, regulatorische Anforderungen und die Qualität der verfügbaren Daten in die Analyse ein.

Der europäische Hotelsektor hat sich in einem Umfeld geopolitischer Unsicherheit, wirtschaftlicher Volatilität und eines veränderten Zinsumfelds als bemerkenswert resilient gezeigt. Die Reisetätigkeit bleibt robust, das Investoreninteresse ist in vielen Märkten weiterhin hoch, und Hotels verfügen über die Fähigkeit, Preise deutlich flexibler anzupassen als die meisten anderen Immobilienassetklassen. Gleichzeitig hat sich das Finanzierungsumfeld verändert. Zahlreiche Darlehen, die noch während der langen Niedrigzinsphase vergeben wurden, stehen nun in einem grundlegend veränderten Marktumfeld zur Refinanzierung an. Banken bleiben zwar aktive Kreditgeber und die Kreditmargen haben in vielen Fällen wieder

ein Niveau erreicht, das mit der Zeit vor der Pandemie vergleichbar ist – allerdings können Finanzierungen nicht länger auf ein nahezu zinsfreies Basiszinsumfeld bauen.

Infolgedessen rückt, neben klassischen Kennzahlen wie Loan-to-Value (LTV) und Yield-on-Debt, zunehmend die Fähigkeit einer Immobilie, ihren Schuldendienst zu leisten, in den Fokus. Cashflow-basierte Kennzahlen wie der Debt-Service-Coverage-Ratio (DSCR) waren zwar schon immer Bestandteil der Kreditprüfung, ihre Bedeutung ist jedoch sichtbarer geworden, da höhere Finanzierungskosten die Fremdkapitalfähigkeit unmittelbar beeinflussen.

Gleichzeitig hat sich die Bandbreite der Finanzierungsoptionen für Hoteleigentümer erheblich erweitert. Private-Credit-Fonds und andere alternative Finanzierungsanbieter haben ihre Präsenz in Europa deutlich ausgebaut und machen mittlerweile rund 20 % der neuen Finanzierungen aus (*Quelle: Europäische Zentralbank*). Damit ergänzen sie die traditionelle Bankenfinanzierung und bieten Lösungen für ein breiteres Spektrum an Transaktionsarten und Risikoprofilen. Kreditnehmer haben heute somit Zugang zu einer deutlich größeren Vielfalt an Kapitalgebern, um Refinanzierungen, Repositionierungen und Wachstumsinitiativen zu unterstützen.

Nachhaltigkeit entwickelt sich zunehmend zu einem integralen Bestandteil der Kreditbeurteilung und ist längst nicht mehr nur eine isolierte ESG-Diskussion. Bei älteren Gebäuden können Verbesserungen der Umweltperformance erhebliche Investitionen in Energieversorgungssysteme, Gebäudesubstanz, Datenerfassung und Zertifizierungen erfordern. Aus Sicht der Kreditgeber ist der Zusammenhang klar: Nachhaltige Immobilien sollten widerstandsfähiger, liquider und sowohl für Fremd- als auch Eigenkapitalinvestoren attraktiver sein und gleichzeitig langfristige Risiken reduzieren. Die größere Herausforderung liegt jedoch in der Frage, wie diese Investitionen finanziert werden und über welchen Zeitraum sich ihre Vorteile in messbaren Wertsteigerungen niederschlagen.

Green Loans und nachhaltigkeitsgebundene Finanzierungsstrukturen können diesen Wandel unterstützen, ersetzen jedoch nicht die Notwendigkeit eines belastbaren wirtschaftlichen Business Cases. Die finanzielle Logik ist in der Theorie eindeutig: Nachhaltigere und energieeffizientere Gebäude sollten liquider, widerstandsfähiger und für Kreditgeber sowie institutionelle Investoren attraktiver sein und gleichzeitig langfristige Risiken reduzieren.

ESG beschränkt sich zudem längst nicht mehr auf das „E“ wie Environmental (Umwelt). Mit der Gründung der Europäischen Behörde zur Bekämpfung der Geldwäsche (AMLA), die 2025 ihre Tätigkeit aufgenommen hat, sowie der Einführung des neuen EU-Geldwäsche-Regelwerks ab Juli 2027, verlangen Regulierungsbehörden und damit auch Kreditgeber umfassende Transparenz hinsichtlich Eigentümerstrukturen, Herkunft der eingesetzten Mittel („Source of Funds“) und Vermögensherkunft („Source of Wealth“).

Neben Nachhaltigkeit und Regulierung entwickelt sich Technologie zu einem weiteren wichtigen Treiber des Wandels. Künstliche Intelligenz (KI) beeinflusst bereits heute Hotelbetriebe in Bereichen wie Revenue Management, Preisgestaltung, Vertrieb, Personalplanung und Energieoptimierung. Die Auswirkungen auf Hotel- und Immobilienfinanzierung stecken zwar noch in den Kinderschuhen, das Potenzial ist jedoch erheblich. Investoren und Kreditgeber können KI-gestützte Lösungen nutzen, um größere Datenmengen auszuwerten, die Performance von Assets effizienter zu benchmarken, Cashflows unter Stressszenarien zu analysieren, frühzeitig Risiken zu erkennen und das Portfoliomanagement zu verbessern.

Im Kreditprozess wird KI menschliches Urteilsvermögen bis auf weiteres nicht ersetzen. Hotelfinanzierungen hängen weiterhin stark von lokalem Marktverständnis, der Qualität des Betreibers, der Stärke der Marke, der rechtlichen Struktur sowie vor allem von persönlichen Beziehungen und Vertrauen ab. KI kann jedoch Finanzanalysen und Kreditprüfungen beschleunigen, vereinheitlichen und stärker datenbasiert gestalten, indem sie Kreditgeber dabei unterstützt, größere Informationsmengen effizient zu verarbeiten und zu bewerten.

Für Eigentümer ergibt sich daraus eine wichtige Konsequenz: Die Qualität ihrer Daten könnte zunehmend zu einem Finanzierungsvorteil werden. Hotels mit transparenter Berichterstattung, integrierten Systemen und verlässlichen Betriebsdaten lassen sich für Kreditgeber möglicherweise einfacher analysieren und finanzieren. Langfristig könnten technologische Fähigkeiten die Einschätzung eines Objekts hinsichtlich Wettbewerbsfähigkeit und Resilienz zunehmend beeinflussen, zusätzlich zu klassischen Kriterien wie Lage, Markenstärke, Betreiberqualität und Sponsorenprofil.

Der europäische Hotelsektor tritt in einen anspruchsvolleren Kapitalmarktzyklus ein, geprägt von einem sich stetig wandelnden Umfeld. Der Markt bleibt sehr liquide, doch Kreditgeber und Investoren betrachten bei der Bewertung und Preisgestaltung von Risiken zunehmend mehr als nur traditionelle Finanzkennzahlen. Der Erfolg von Refinanzierungen wird künftig nicht allein von Objektqualität, Cashflow-Stabilität und einer überzeugenden Investitionsplanung abhängen, sondern ebenso von Nachhaltigkeitsaspekten, transparenten Eigentümerstrukturen, klar nachvollziehbaren Kapitalquellen und hochwertigen operativen Daten. Da sich Nachhaltigkeitsanforderungen, regulatorische Erwartungen und technologische Möglichkeiten kontinuierlich weiterentwickeln, dürfte der Zugang zu Kapital zunehmend jenen Eigentümern zugutekommen, die Nachhaltigkeit, datenbasierte Transparenz, Anpassungsfähigkeit und eine überzeugende langfristige Investment-Story nachweisen können.



VERONICA ECKHOFF ist
Vice President der **AAREAL
BANK AG**.

[AAREAL-BANK.COM](https://www.aareal-bank.com)

THE EXPANDING CREDIT STORY

Sustainability and data quality are now hard underwriting criteria

Private credit funds now supply 20% of new hotel financing

A wave of low-interest loans is approaching maturity

by Veronica Eckhoff

The hotel real estate financing story has changed. While strong operating fundamentals continue to support the sector, the factors shaping investment and financing decisions are becoming increasingly complex. While interest rates, asset quality and capital expenditure requirements have always been important considerations, lenders today are assessing hotel investments through a broader lens, incorporating sustainability, regulatory requirements and data quality alongside traditional financial fundamentals.

The European hotel sector has demonstrated remarkable resilience through a period marked by geopolitical uncertainty, economic volatility and a changing interest-rate environment. Travel demand remains robust, investor interest continues to be evident across many

markets, and hotels retain their ability to adjust pricing more dynamically than many traditional real estate asset classes. At the same time, the financing landscape has evolved. Many loans that still originated during the prolonged low-interest-rate period are now approaching maturity in a fundamentally different environment. While banks remain active lenders and debt margins have, in many cases, returned to levels comparable to those seen before the pandemic, financing is no longer supported by a near-zero base-rate environment. As a result, the focus is increasingly put on a property's ability to service debt, alongside the loan-to-value ratio and yield-on-debt. While cash flow measures, including debt-service coverage, have always been integral to underwriting, their importance has become more visible as higher interest costs directly affect borrowing capacity.

At the same time, the range of financing options available to hotel owners has expanded significantly. Private credit funds and other alternative lenders have increased their presence across Europe, now making up around 20% of new financings (Source: European Central Bank), complementing traditional bank debt and providing solutions for a broader range of transaction types and risk profiles. As a result, borrowers today can access a wider spectrum of capital providers to support refinancing, repositioning and growth initiatives.

Sustainability is increasingly becoming part of the broader credit assessment rather than a stand-alone ESG discussion. For older buildings, improving environmental performance may require significant investment in energy systems, building fabric, data collection and certification. From a lender's perspective, the rationale is clear: sustainable assets should be more resilient, more liquid and more attractive to both debt and equity capital, while simultaneously reducing long-term risk. The more challenging question is how these investments are funded and over what timeframe the benefits translate into measurable value?

Green loans and sustainability-linked financing structures can support the transition, but they do not replace the need for a robust business case. The financial logic is clear in theory: more sustainable and energy efficient buildings should be more liquid, more resilient and more attractive to lenders and institutional capital while reducing long-term risk.

ESG is also no longer only about the "E", the environmental performance. With the establishment of the European Anti-Money Laundering Authority (AMLA), which became operational in 2025, and the implementation of the new EU anti-money laundering framework from July 2027, regulators and consequently lenders require full transparency around ownership structures, sources of funds and sources of wealth.

Alongside sustainability and regulation, technology is emerging as another important driver of change. Artificial intelligence (AI) is already influencing hotel operations through revenue management, pricing, distribution, workforce planning and energy optimization. Its impact on hotel finance is still developing, but the potential is significant. Investors and lenders can use AI-supported tools to analyze larger data sets, more efficiently benchmark asset performance, stress-test cash flows, identify emerging risks and enhance portfolio monitoring.

In the credit process, AI is unlikely to replace human judgment. Hotel financing remains highly dependent on local market knowledge, operator quality, brand strength, legal structures and, most importantly, is ultimately a relationship/people business. However, AI can make financial analysis and underwriting faster, more consistent and more data-driven, by helping lenders process and assess larger amounts of information.

For owners, this creates an important implication: data quality may increasingly become a financing advantage. Hotels with transparent reporting, integrated systems and reliable operating data may be easier for lenders to assess and finance. Over time, technological capabilities may increasingly influence lenders' assessment of an asset's competitiveness and resilience, alongside traditional considerations such as location, brand strength, operator performance and sponsorship.

Europe's hotel sector is entering a more sophisticated capital cycle in an ever-changing environment. The

market remains very liquid, but lenders and investors are increasingly looking beyond traditional financial metrics when assessing and pricing risk. Refinancing success will depend not only on asset quality, cash flow resilience, and credible capital expenditure planning, but also on sustainability factors, transparent ownership structures, clearly evidenced sources of capital and high-quality operating data. As sustainability requirements, regulatory expectations and technological capabilities continue to evolve, access to capital is likely to favor those owners who can demonstrate transparency, adaptability and a compelling long-term investment case.

VERONICA ECKHOFF is Vice President at **AAREAL BANK AG**.

AAREAL-BANK.COM



Selektiv, aber nicht still: Der europäische Hoteltransaktionsmarkt findet sein neues

NORMAL

MRP HOTELS INSIGHTS

Der Markt bleibt in Bewegung
– bei deutlich gestiegenen
Anforderungen

Operative Due Diligence
wird auch bei Core-Objekten
zur Pflicht

Schwächere Immobilien
handeln weiterhin nur zum
14- bis 16-Fachen

Von Martin Schaffer

Der europäische Hotelimmobilien-Transaktionsmarkt stabilisiert sich – allerdings nicht als Rückkehr auf das Niveau vor dem Zinssprung 2022. Investorenkapital und Nachfrage von Gästen sind vorhanden. Umgesetzt werden jedoch nur Transaktionen, bei denen Standort, Produkt, Betreiber, Vertragsstruktur und Finanzierung als Gesamtmodell überzeugen. Der Markt ist nicht inaktiv, aber deutlich anspruchsvoller geworden.

Aktuelle Abschlüsse zeigen die Bandbreite: In Wien erwarben JP Immobilien und die Breiteneder Immobilien Parking AG das Lindner Hotel Vienna Am Belvedere von einem DWS-Fonds. In Prag übernahmen der von J&T verwaltete Prime Hotel Assets Fund und Dosfield das Prague Marriott von PH Properties. Der Öschberghof in Donaueschingen ging von Aldi Süd an die Gustav Zech

Stiftung. Die Deals stehen für Repositionierung, Plattformaufbau und langfristiges Eigentum – nicht für die breite Rückkehr des Core-Marktes.

Core bleibt ein schwieriges Produkt

Bei langfristig verpachteten Core-Objekten bleibt die Investmentrechnung herausfordernd. Fremdkapital kostet bei Banken rund 4 % und mehr, die Gesamtkapitalkosten liegen je nach Struktur vielfach bei 6-8 % oder darüber. Dem stehen Pachten gegenüber, die in einer anderen Zins- und Kostenwelt verhandelt wurden. Bei langer restlicher Vertragslaufzeit zählt daher, ob der Betreiber die Pacht nachhaltig erwirtschaften kann oder der Wert der Immobilie durch aktives Asset Management gesteigert werden kann.

Die Kenntnis über den operativen Hotelbetrieb wird zum festen Bestandteil der Immobilien-Due-Diligence, auch im Core-Bereich. Geprüft werden operative Stärken und Schwächen, Marken-Fit, GOP, GOPPAR, Lease Coverage Ratio, CapEx, Garantien, Reporting und die langfristige Tragfähigkeit der Pacht. Entscheidend ist nicht die nominell höchste Pacht, sondern ein auch im konservativen Szenario belastbarer Cashflow.

Die Betreiberqualität ist ebenfalls zu einem unmittelbaren Wertfaktor geworden. Track Record, Bilanzstärke, Gesellschafterstruktur sowie Marken- und Vertriebskompetenz beeinflussen Finanzierbarkeit und Exit. Lease Coverage Ratios von 1,5 sind meist nur bei effizienten Produkttypen wie Budget, Economy, Long Stay oder Serviced

Apartments realistisch; an guten Standorten ist rund 1,4 häufig die belastbarere Annahme. Eine hohe Pacht bei einem schwachen Covenant schafft keinen soliden Wert.

Finanzierung als Qualitätsfilter

Das anspruchsvolle Finanzierungsumfeld hemmt heute und sicherlich auch noch im nächsten Jahr mehr Transaktionen. Die Verantwortung liegt dabei nicht allein bei den Banken. Häufig erfüllen Sponsoren, Betreiber oder Projekt die Anforderungen nicht – oder passen nicht zusammen. Banken finanzieren Hotelimmobilien, auch aufgrund deren von der EZB vorgegebenen Bankenregulieren, selektiv und mit höheren Anforderungen an Eigenkapital, Cashflow und Track Record. Einige Banken (wie auch Investoren) schließen Managementverträge aus; andere akzeptieren sie nur bei erfahrenen Investoren und Bestandsobjekten mit langem Track Record.

In der Luxushotellerie bleibt der Managementvertrag üblich. Aus der Sicht des typischen deutschen institutionellen Investors bedeutet er operatives Risiko, das häufig nicht zur Anlagestrategie passt. Family Offices und Private Equity können dies eher abbilden. Letztere prüfen viel, setzen aber wenig um: Die Renditeanforderungen können im Hotelimmobilienbereich häufig nicht erfüllt werden.

Wertstabilität statt Preissturz

Ein breiter Wertverfall der Immobilienwerte ist über die letzten Jahre trotz zahlreicher Marktveränderungen ausgeblieben. Gute Hotelimmobilien erweisen sich als wertstabil – nicht wegen schneller Yield Compression, sondern aufgrund stabiler Cashflows, begrenzten Verkaufsdrucks und hoher Nachfrage nach guten Produkten. Große Tickets konzentrieren sich überwiegend auf Südeuropa, wo internationale Kapitalnachfrage sowie Luxury- und Resort-Performance mehr Kapital anziehen.

NOT QUIET, BUT SELECTIVE: THE EUROPEAN HOTEL TRANSACTION MARKET FINDS ITS FOOTING

Die Schere geht aber auseinander – weniger attraktive Immobilien lassen sich auch heute nur zum 14- bis 16-Fachen verkaufen.

Outlook: Mehr Bewegung, aber keine einfachen Deals

Der Transaktionsmarkt wird sich weiter stabilisieren, aber wie eingangs erwähnt im derzeitigen Zinsumfeld nicht signifikant wachsen. Keine Geschäfte zu machen, ist für Investoren auf Dauer keine Alternative: Kapital muss investiert, Portfolios bereinigt und auslaufende Finanzierungen gelöst werden. Daraus entstehen Verkaufsmotivationen, Joint Ventures, Rekapitalisierungen und strukturierte Transaktionen.

Ein schneller Zinsrückgang darf ohnehin nicht erwartet werden. Das andauernd hohe Zinsniveau ist in vielen Modellen eingepreist. Entscheidend ist, Kaufpreis, Finanzierung, Betreibervertrag und bevorstehende Capex-Investments so zu strukturieren, dass stabile Cashflows erwirtschaftet werden können. Die nächste Marktphase wird nicht primär von Yield Compression getragen, sondern von operativer Verbesserung, realistischer, nachhaltiger erzielbarer Pacht und aktivem Asset Management. Transaktionen bleiben möglich – sie benötigen jedoch mehr Zeit, Transparenz und Struktur als früher.



MARTIN SCHAFER ist Managing Partner bei **MRP HOTELS**.

[MRP-HOTELS.COM](https://mrp-hotels.com)

The market remains active, but the bar has been raised

Operational due diligence is now mandatory even for core assets

Weaker assets still trade at just 14-16x rent

by Martin Schaffer

The European hotel real estate transaction market is stabilizing – but not returning to the level seen prior to the interest-rate shock of 2022. Both, investor capital and guest demand are present. Transactions however are only being completed where

the location, product, operator, contractual structure and financing are compelling as an overall proposition. While the market has not become inactive, it has become significantly more demanding.

Recent deals illustrate this. In Vienna, JP Immobilien and Breiteneder Immobilien Parking AG acquired the Lindner Hotel Vienna Am Belvedere from a DWS fund. In Prague, the J&T-managed Prime Hotel Assets Fund and Dosfield acquired the Prague Marriott from PH Properties. Öschberghof in Donaueschingen transferred from Aldi Süd to the Gustav Zech Stiftung. These transactions represent repositioning, platform building and long-term ownership – not a general return of the core market.

Core Remains a Challenging Product

For core assets under long-term lease agreements, the investment case remains challenging. Traditional bank debt costs 4% or more, while the overall cost of capital is often 6% to 8% or above, depending on the structure. On the other side of that are leases that were negotiated in a different interest-rate and cost environment. The key question, especially with long-term leases, is therefore whether the operator can sustainably afford the rent, or whether active asset management can enhance the property's value.

Knowledge of hotel operations has become a mandatory aspect of real estate due diligence, including in the core investment space. Due diligences cover operational strengths and weaknesses, brand fit, GOP, GOPPAR, lease coverage ratio, CapEx, guarantees, reporting and the long-term sustainability of the lease. It is no longer the highest nominal rent, but a cash flow that remains robust even under conservative assumptions that wins deals.

Operator quality has likewise become a critical driver of value. Track record, balance-sheet strength, shareholder structure, and brand and distribution capabilities affect likelihood of financing and exit potential. Lease coverage ratios of 1.5 are generally only realistic for efficient product types such as budget, economy, long-stay or serviced apartments; in strong locations, around 1.4 is often the more conventional assumption. A high rent payment combined with a weak covenant does not create sound value.

Financing as a Filter of Quality

The challenging financing environment is increasingly stalling transactions today and will certainly continue to do so next year. The responsibility does not lie with the banks alone. Sponsors, operators or projects themselves often do not meet the requirements – or simply do not fit. Partly because of ECB regulatory requirements, banks are financing hotel assets selectively and demanding more on equity, cash flow and track record. Some banks, like some investors, exclude management agreements altogether; others accept them for experienced investors only and existing properties with a long established track record.

Management agreements remain common in luxury hotels. For the typical German institutional investor, they represent operational risk that often does not fit the investment strategy. Family offices and private equity can more easily accommodate this. The latter scrutinize many opportunities but close few: their return requirements often cannot be met in the hotel real estate sector.

Value Retention Rather Than a Price Collapse

Despite numerous market changes, there has been no market-wide decline in property values over recent years. Good hotel assets have retained value – not due to rapid yield compression, but because of stable cash flows, limited pressure to sell and strong demand for good product. Large tickets are clustered primarily in Southern Europe, where international capital as well as luxury and resort performance attract more capital. The gap is widening, however: less attractive properties are only sold at multiples of 14 to 16x.

Outlook: Increased Movement, but Challenging Deals

The transaction market will continue to stabilize, but, as noted in the beginning, it will not grow significantly in the current interest-rate environment. For investors, not closing deals does not present a long-term alternative: capital must be deployed, portfolios cleaned up and maturing financings resolved. This will create motivations to sell, set up joint ventures, consider recapitalizations and structured transactions.

A rapid decline in interest rates should not be hoped for. The sustained high cost-of-capital environment is factored into many models. The key is to structure the purchase price, financing, operator agreement and upcoming CapEx investment in a way that stable cash flows can be generated. The next market phase will not be driven primarily by yield compression, but by operational improvement, realistic and sustainably achievable rents, and active asset management. Transactions remain possible – but they require more time, transparency and structure than before.

MARTIN SCHAFFER is Managing Partner
at **MRP HOTELS**.

MRP-HOTELS.COM

Finanzierung: Nicht mehr nur klassisch über die Bank, sondern auch

ALTER-NATIV

Interview mit Daniel Horak

Für welche Vorhaben in Hotelbetrieb oder -immobilie kommt alternative Finanzierung tatsächlich infrage?

Am besten funktioniert das bei Vorhaben, die auf einem bestehenden, funktionierenden Betrieb aufsetzen – also Umbau, Erweiterung, energetische Sanierung oder die Eröffnung eines weiteren Standorts durch ein Unternehmen, das schon Umsatz und Betriebserfahrung nachweisen kann. Reine Grundstücksspekulation oder ein Projekt ganz ohne operative Historie eignet sich dagegen kaum, weil Anleger:innen dort keine belastbare Grundlage für ihre Einschätzung haben. Grundsätzlich gilt: Je robuster die unternehmerische Basis, desto wahrscheinlicher ist der Erfolg im Rahmen einer Finanzierung bei CONDA.

Ersetzt diese Finanzierungsform die klassische Bankfinanzierung – oder ergänzt sie diese?

Ganz klar: Ergänzung, nicht Ersatz. In den allermeisten Fällen steht die Bank weiterhin an erster Stelle, besichert durch die Immobilie. Über die Plattform vermitteln wir Wertpapiere an Anleger:innen – das kann je nach Struktur unterschiedlich ausgestaltet sein. Entscheidend ist, dass dieses Kapital zusätzlich zur Bankfinanzierung eingesetzt wird, oft genau dort, wo die Bank zusätzliches Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Mittel verlangt, bevor sie den

Kredit freigibt. Dadurch verbessert sich häufig sogar die Verhandlungsposition gegenüber der Bank, weil sich die Eigenkapitalquote erhöht. Nur in kleineren Volumina oder bei Betrieben, die von Banken aktuell zurückhaltend eingeschätzt werden, übernimmt dieses Kapital auch mal einen größeren Teil der Gesamtfinanzierung.

Was macht diese Finanzierungsform gerade für touristische Betriebe interessant? Über welche Größenordnungen sprechen wir?

Tourismus ist für Banken wegen der Saisonalität und teils schwer verwertbarer Spezialimmobilien nicht immer das bevorzugte Segment. Die Bewertung von Risiko und Sicherheiten läuft dort oft konservativer als in anderen Branchen. Bei alternativer Finanzierung wird stärker auf das Konzept, die Lage und die unternehmerische Erfahrung geschaut, nicht nur auf historische Bilanzkennzahlen. Dazu kommt ein Nebeneffekt, der bei Banken naturgemäß fehlt: Stammgäste oder regionale Anleger:innen, die sich am Betrieb beteiligen, werden gleichzeitig zu Botschafter:innen des Hauses. Viele Betriebe bieten zusätzlich eine Gutscheinoption für die Zinszahlung an. Diese wird von einem großen Teil der Anleger:innen sogar bevorzugt gewählt, meist zu einem etwas höheren Zinssatz als bei der Bar-Auszahlung. Für das Unternehmen zahlt sich das doppelt aus: Das Geld fließt nicht einfach ab, sondern kommt über den nächs-

ten Aufenthalt wieder ins Haus, und die Gästebindung wird gestärkt. Unternehmen wie die Falkenstein Gruppe, Familux oder auch Mörwald haben dies bereits mehrfach unter Beweis gestellt.

Volumenmäßig bewegen sich touristische Vorhaben meist zwischen 300.000 und rund 2 bis maximal 5 Millionen Euro – auch weil die europäische ECSP-Verordnung Emittent:innen ohnehin eine Obergrenze von 5 Millionen Euro pro Zwölfmonatszeitraum setzt. Volumen darüber hinaus sind auch möglich, erfordern aber entsprechend längere Vorlaufzeiten und einen höheren regulatorischen Aufwand.

KYC und Projektprüfung sind bei Banken herausfordernd. Ist das bei alternativer Finanzierung anders?

Wir sind ein durch die österreichische Finanzmarktaufsicht reguliertes Unternehmen, das bedeutet auch für uns, dass wir gewisse regulatorische Eckpunkte einzuhalten und Sorgfaltspflichten wahrzunehmen haben. Nichtsdestotrotz ist unser Ziel, diese Prozesse besonders effektiv und technisch ausgefeilt anzubieten, das bedeutet bei KYC eine reine digitale Abwicklung oder bei der Projekteinreichung und -analyse einen sehr transparenten und durch Künstliche Intelligenz unterstützten Prozess.



DANIEL HORAK ist Co-Founder und Co-CEO von **CONDA CAPITAL**.

CONDA-CAPITAL.COM

ALTERNATIVE FINANCING

Interview with Daniel Horak

Which hotel operating models or hotel real estate projects are genuinely suited for alternative financing?

Alternative financing works best for projects with an established, operating business – such as refurbishments, expansions, energy-efficiency upgrades or the opening of an additional location by a company that can already demonstrate revenue and operational experience. Land speculation or a project with no operating track record, by contrast, is rarely suitable, since investors lack a sound basis on which to assess it. Generally, the more robust the entrepreneurial foundation, the greater the likelihood of successfully securing financing through CONDA.

Does this type of financing replace conventional bank financing, or complement it?

It is clearly complementary, not a replacement. In most cases, the bank has a pledge, secured against the property itself. Via the platform, we place securities with investors; depending on the structure, these can take on different forms. This capital is deployed alongside bank financing, often precisely where the bank requires additional equity or equity-like capital before releasing the loan. This even has the ability to improve the company's negotiating position with the bank, through an increased equity ratio. In rare cases, where smaller amounts of financing are required, or a bank is cautious, will this capital make up the majority of the financing.

Why is this financing model attractive for tourism businesses? What ticket sizes are we talking about?

Hospitality and tourism are governed by seasonality and are still being perceived as a relatively risky asset class due to its highly specialized property requirements, which contribute to not being a bank's first pick. Risk and collateral are often assessed more conservatively than in other industries. Alternative financing places greater emphasis on the concept, location and the entrepreneur's experience, rather than relying solely on historical balance-sheet metrics. It also offers a benefit that banks cannot provide: return guests or regional investors who, themselves being guests and believing in the business model, become ambassadors for the property. Many operators offer the option of receiving the interest in the form of vouchers. A large share of investors favor this in-kind alternative as it typically carries a slightly higher coupon than the cash payout. For the hotel this delivers the benefit twofold: the funds do not simply leave the business, but return when the investor comes to stay at the property next, further strengthening guest loyalty. Companies such as Falkenstein Gruppe, Familux and Mörwald have repeatedly proven for this to be a viable option.

Regarding volume, hospitality projects generally range from €300,000 to around €2 million, and at most €5 million. Reason for that is the European Crowdfunding Service Providers (ECSP) Regulation setting an upper limit of €5m for issuers over any 12-month period. Larger volumes are possible, but require correspondingly longer lead times and greater regulatory effort.

KYC and project due diligence pose challenges for banks. Is alternative financing any different?

We are regulated by the Austrian Financial Market Authority, so we too must comply with certain regulatory requirements and fulfill our due-diligence obligations. Nevertheless, our goal is to offer these processes in a particularly efficient, technically sophisticated way. For KYC, that means a fully digital process; for project submission and assessment, it means a highly transparent, AI-supported process.

DANIEL HORAK is Co-Founder and Co-CEO of **CONDA CAPITAL**.

[CONDA-CAPITAL.COM](https://conda-capital.com)

70 % Bank. 15 % Eigenkapital. Und die restlichen 15 %?

CONDA
Capital Group 
conda-capital.com

Wir strukturieren Ihr fehlendes Kapital — mit einem Emissionsvolumen bis 5 Mio. Euro.

- Zinsen wahlweise in Cash oder in **Gutscheinen für Ihr Haus**
- 30.000+ Anleger:innen, die Ihr Projekt zu sehen bekommen
- Struktur, Emission und Platzierung aus einer Hand

**Gäste werden Stammgäste.
Stammgäste werden Anleger:innen.**

rd. 380 Mio. € platziert • 400+ Finanzierungen

Vertrauen auf CONDA:

FMTG | Invest
FALKENSTEINER MICHAELER
TOURISM GROUP

M Ö R W A L D


FAMILUX RESORTS

 **we-are.travel**
Urlaubsgutscheine - clever & günstig

LA **BERGROSSE**
ALPEN RESORT
BERGROSSE | ALPEN

**Jetzt unverbindliches
Erstgespräch buchen**



Daniel Horak
daniel.horak@conda-capital.com

Europäische Hotelinvestment-

TRENDS

MRP HOTELS KEY TAKEAWAYS

Spanische Hotels mit 12,5 % renditestärkstes Immobiliensegment Europas

DE, FR und UK fallen aus den Top 5-Investmentmärkten

Luxus- und Upscale-Hotels machen 60 % des Transaktionsvolumens aus

Von Tom Leahy

Der europäische Immobilienmarkt erlitt im ersten Halbjahr 2026 mehrere Rückschläge: Anhaltende geopolitische Unsicherheit und eine Zinserhöhung der Europäischen Zentralbank führten zu einer Eintrübung der Investorenstimmung. Insgesamt blieben die europäischen Investmentvolumina gegenüber dem ersten Halbjahr 2025 unverändert – enttäuschend angesichts der positiven Dynamik, die sich Ende 2025 aufgebaut hatte.

Vor diesem Hintergrund wurden im ersten Halbjahr 2026 knapp 10 Mrd. Euro in den europäischen Hotelsektor investiert – ein Rückgang um 13 % gegenüber dem ersten Halbjahr 2025. Auf Zwölfmonatssicht belaufen sich die Investmentvolumina auf etwas mehr als 21,5 Mrd. Euro und liegen damit leicht unter dem jüngsten Höchststand von 23,3 Mrd. Euro aus dem Jahr 2024. Relativ betrachtet entfielen im ersten Halbjahr 2026 9 % des europäischen Transaktionsvolumens auf Hotels – weniger als 2024 und 2025, jedoch deutlich mehr als

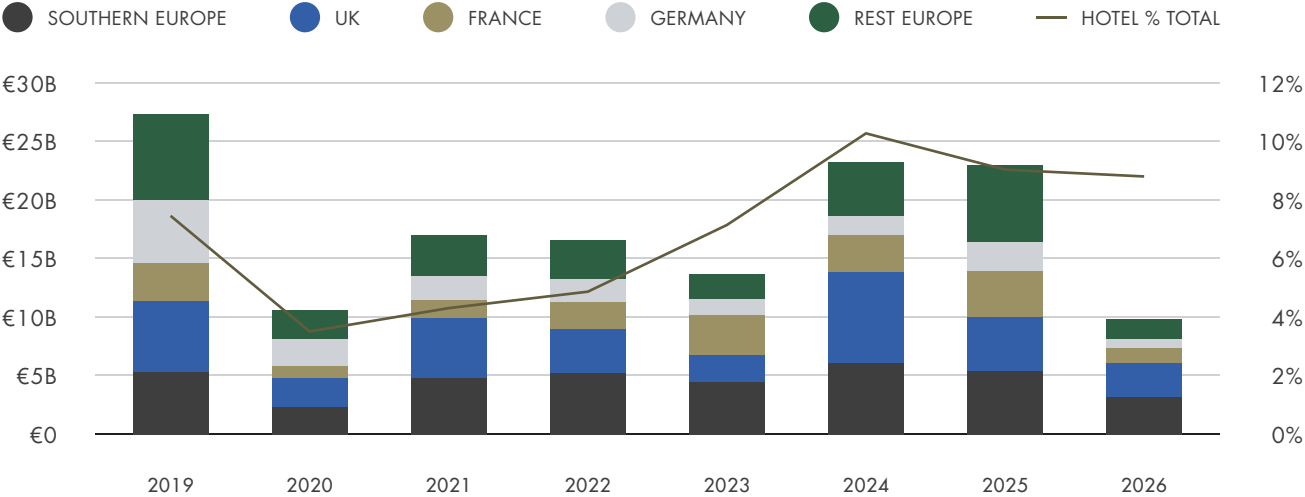
während des pandemiebedingten Einbruchs und auf dem Niveau des Durchschnitts vor der Pandemie.

Das Kapital konzentriert sich offenbar auf Europas Freizeit- und Tourismusdestinationen, während stärker geschäftsreiseorientierte Märkte an Bedeutung verlieren. Die Zahl der Übernachtungen in EU-Tourismusunterkünften stieg im ersten Quartal 2026 um 3,4 %. Spanien und Italien leisteten einen der größten Beiträge zu diesem Wachstum und vereinten mehr als die Hälfte aller internationalen Übernachtungen in der EU auf sich. Entsprechend zählen seit 2024 Spanien ohne Barcelona und Madrid, Central London, Central Paris, Italien ohne Mailand und Rom sowie Frankreich ohne Paris, Lille, Lyon, Marseille und Nizza zu den fünf führenden Investmentmärkten. Bemerkenswert ist, dass die entsprechende Top-5-Liste für den Zeitraum 2017 bis 2019 noch Amsterdam sowie deutsche Städte wie Frankfurt, München und Berlin umfasst hätte.

EUROPEAN HOTEL INVESTMENT VOLUMES

Quelle / Source: MSCI

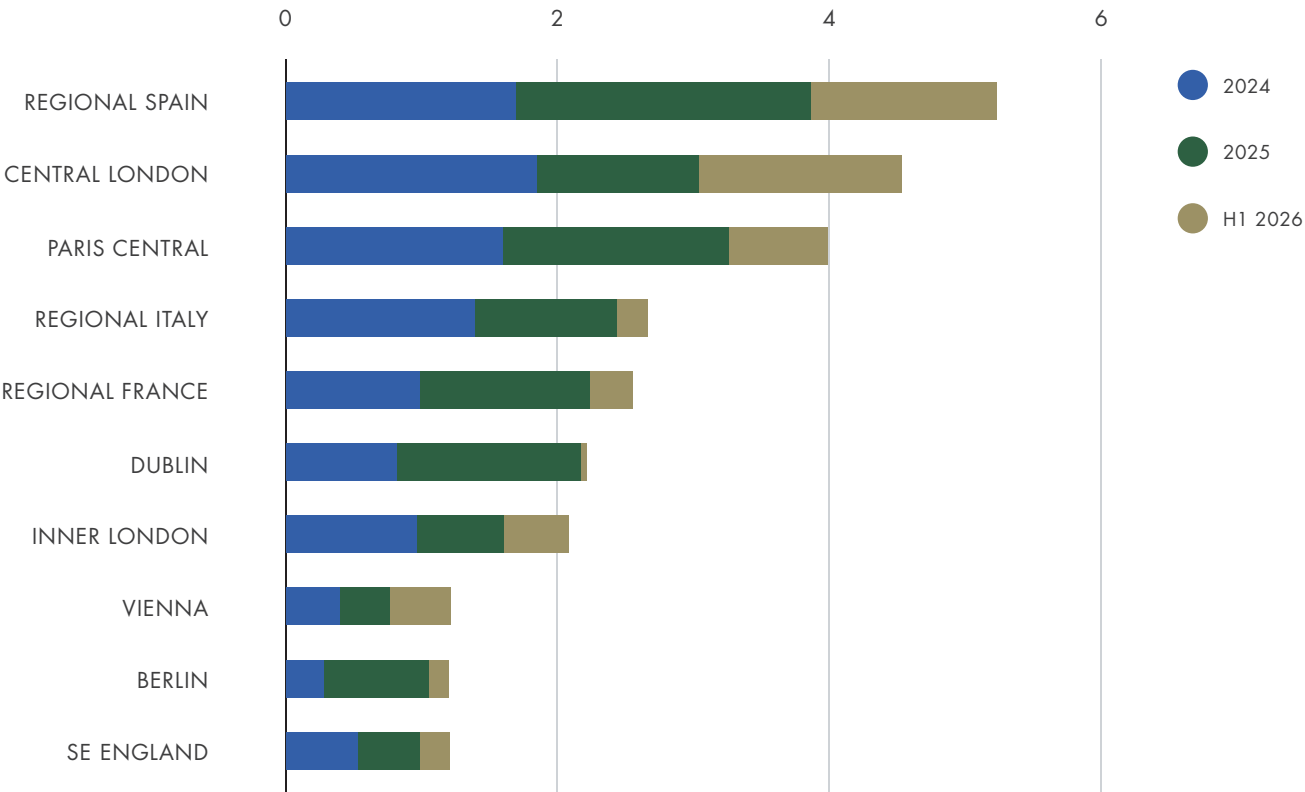
by country



HOTEL INVESTMENT VOLUMES

Quelle / Source: MSCI

by market



EUROPE TOTAL RETURNS

Quelle / Source: MSCI

by asset class



Die Gesamtrenditen des European Annual Property Index von MSCI unterstreichen die Verschiebung hin zu einem stärker tourismusorientierten Markt. Spanische Hotels waren in den vergangenen drei Jahren das renditestärkste Immobiliensegment Europas und erzielten im Schnitt 12,5 % Rendite. Auf Platz zwei folgten portugiesische, auf Platz drei italienische Hotels, beide mit einer annualisierten Dreijahresrendite von rund 10 %. Demgegenüber fielen die jüngsten Renditen des Hotelsektors in den drei größten europäischen Immobilienmärkten – Großbritannien, Deutschland und Frankreich – enttäuschend aus. Die Divergenz ist vor allem auf die Kapitalwerte zurückzuführen: Während diese in Frankreich, Deutschland und Großbritannien zurückgingen, legten sie in Spanien und Italien zu.

Die starke Entwicklung der südeuropäischen Märkte bedeutet, dass europäische Hotels im Aggregat über die drei Jahre bis Ende 2025 das zweitstärkste Segment gemessen an der Gesamtrendite waren. Zu beachten ist jedoch der große Performance-Unterschied der einzelnen Märkte. Die relative Underperformance der drei größeren Märkte, die, wie oben beschrieben, betrübende Resultate einbrachte, drückte die Gesamtrendite auf etwas mehr als 4 %. Auf Zweijahressicht erzielten Hotels 5,5 %, gegenüber 6,2 % bei Industrieimmobilien, während Büroimmobilien, das im europäischen Durchschnitt schwächste Segment, lediglich 1,6 % Rendite erzielte.

Die durchschnittlichen Transaktionsrenditen für Hotels in Europa haben sich bei rund 6,5 % stabilisiert, nachdem sie 2020 mit 4,5 % ihren Tiefpunkt erreicht hatten. Die durchschnittlichen Transaktionspreise liegen bei rund 250.000 Euro pro Zimmer und damit in etwa auf dem Niveau vor Ausbruch der Pandemie Anfang 2020. Die unterschiedliche Entwicklung von Durchschnittsrenditen und -preisen entspricht einem Markt, der sich auf hochwertigere Assets ausgerichtet hat und damit den durchschnittlichen Preis der gehandelten Immobilien treibt. Dies passt auch zu einem Markt, der auf höherwertige, tourismusorientierte Hotels fokussiert ist und weniger auf Economy- und Mid-scale-Objekte. Bislang entfielen 2026 lediglich 15 % des Hoteltransaktionsvolumens auf Economy- und Midscale-Hotels, während auf Luxus- und Upscale-Hotels 60 % der Verkäufe entfielen.

Zu den jüngsten Transaktionen im Luxus- und Upscale-Segment zählen der Verkauf des Penha Longa Resort in Portugal für knapp 700.000 Euro pro Zimmer bei einer Rendite von 5,3 %, des Pullman Tour Eiffel in Paris für 980.000 Euro pro Zimmer bei einer Rendite von 6,3 % sowie zuletzt des Andaz in Amsterdam, das im August 2026 für mehr als 750.000 Euro pro Zimmer verkauft wurde. Die Käufergruppe für Luxus- und Upscale-Hotels war tendenziell heterogener als in anderen europäischen Immobiliensegmenten und umfasste sowohl traditionelle Immobilieninvestoren als auch private Investoren, die

nach Trophy Assets suchen. Tatsächlich haben Akquisitionen europäischer Upscale- und Luxushotels durch privates Kapital einen neuen Rekord erreicht und beliefen sich in den vergangenen zwölf Monaten auf insgesamt 6 Mrd. Euro.

Der europäische Hotelinvestmentmarkt entwickelt sich zunehmend selektiv: Tourismusgetriebene Märkte und hochwertige Assets profitieren weiterhin von robuster Nachfrage, während andere Teilmärkte zurückbleiben. Wie dynamisch sich die Investmentaktivität insgesamt entwickelt, wird jedoch maßgeblich von geopolitischer Unsicherheit, Anleiherenditen und dem weiteren Zinsverlauf abhängen.



TOM LEAHY ist Executive Director bei **MSCI RESEARCH & DEVELOPMENT**.

[MSCI.COM](https://www.msci.com)

EUROPEAN HOTEL INVESTMENT TRENDS

Spanish hotels were Europe's top-performing real estate segment at 12.5% returns

Germany, France and the UK have dropped out of the top five investment markets

Luxury and upscale hotels account for 60% of transaction volume

by Tom Leahy

The European property market experienced several setbacks in the first half of 2026, with continued geopolitical uncertainty and an increase in interest rates by the European Central Bank leading a decline in investor sentiment. In aggregate, European investment volumes were flat in comparison with the first half of 2025, which is a disappointment given some of the positive momentum that had built up towards the end of 2025.

Within this context, just under €10 billion was invested into the European hotel sector in the first half of 2026 – a 13% drop against the first half of 2025. On a trailing 12-month basis, investment volumes total just over €21.5 billion, down slightly from the recent peak of €23.3 billion achieved during 2024. On a relative basis, hotels accounted for 9% of European deal volumes in the first half of 2026 – down on 2024 and 2025, but well above the Covid-19 slump and on par with the pre-Covid average.

Capital appears to be concentrating in Europe's leisure and tourism hubs, while more business-focused markets are losing share. Nights spent in EU tourist accommodation rose 3.4% in Q1 2026, with Spain and Italy among the largest contributors to that growth and accounting for over half of all international nights in the bloc. As such, the top five markets for investment since 2024 are regional Spain (ex. Barcelona and Madrid), Central London, Central Paris, regional Italy (ex. Milan and Rome) and regional France (ex. Paris, Lille, Lyon, Marseille and Nice). Notably, that same top markets list between 2017 and 2019 would have included Amsterdam and German cities like Frankfurt, Munich and Berlin.

Total returns from MSCI's European Annual Property Index emphasizes the shift towards a more tourism-focused market. Spanish hotels were Europe's top performing property segment over the last three years, returning 12.5% on average. In second place was Portuguese hotels and in third place was Italian hotels, both of which recorded three year annualized returns of around 10%. This contrasts with the hotel sector in Europe's three largest property markets – the U.K., Germany and France – where recent returns have disappointed. The divergence is largely a capital values story: French, German and U.K. capital values are down, while Spanish and Italian values are up.

The strong performance of southern European markets means European hotels are, on aggregate, the second ranked sector in terms of total returns over the three years to the end of 2025. However, as outlined above, there is a wide dispersion in hotel performance by market, with the relative underperformance of the three larger markets pulling down the aggregate return to just over 4%. On a two year basis, hotels have returned 5.5%, as against 6.2% for industrial and just 1.6% for offices, which are Europe's poorest performing segment on average.

Average hotel transaction yields across Europe have stabilized at around 6.5%, up from their low point of 4.5% in 2020. Average transaction prices are around €250,000 per key, broadly where the market was prior to the outbreak of the pandemic in early 2020. The dichotomy between average yields and average prices is consistent with a market that has oriented towards better quality assets, thus supporting the average price of transacted assets. This fits a market focused on higher quality tourist-focused hotels and less so on economy and midscale assets. So far in 2026, 15% of hotel trades by investment volume were for economy and midscale properties, with 60% of sales for luxury and upscale.

Examples of recent luxury and upscale trades include the sale of the Penha Longa Resort in Portugal for just under €700,000 per key at a yield of 5.3%; the Pullman Tour Eiffel in Paris for €980,000 per key at a 6.3% yield; and most recently, the Andaz in Amsterdam, which sold in August 2026 for over €750,000 per key. The buyer group for luxury and upscale hotels has tended to be more eclectic than in other European property segments, with a mix of traditional property investors as well as private investors looking for trophy assets. Indeed, acquisitions of European upscale and luxury hotels by private capital are at a new record, totaling €6 billion over the last 12 months.

Europe's hotel investment market is becoming increasingly selective, with capital gravitating towards high-quality assets and tourism-led markets, while other segments continue to lag. The pace of investment activity, however, will remain heavily influenced by geopolitical uncertainty, bond yields and the direction of interest rates.

TOM LEAHY is Executive Director
at **MSCI RESEARCH & DEVELOPMENT.**

MSCI.COM

Hotels werden immer bessere

IMMO- BILIEN

MRP HOTELS KEY TAKEAWAYS

Hospitality ist ein nicht
wegzudenkender
Wachstumsmarkt

Bei der Betreiberwahl zählt die
belastbare P&L mehr als das
höchste Pachtangebot

Operative Probleme und
Nachfolgesituationen schaffen
attraktive Investmentchancen

Interview mit Daniel Jelitzka

Sie investieren seit vielen Jahren in unterschiedliche Immobilien-Assetklassen und bezeichnen Hotels aktuell als eine „Assetklasse mit Zukunft“. Was macht Hotelimmobilien im Vergleich zu anderen Assetklassen attraktiv?

Wir investieren aus fünf Gründen in Hotels:

1 Wir entziehen uns damit weitgehend der für Investoren belastenden Diskussion um eine immer stärkere Mietpreisregulierung. Beim Wohnen wird die Ertragsseite politisch bestimmt – durch Vorgaben zur Miethöhe und zu möglichen Mietanpassungen sowie durch das Risiko weiterer regulatorischer Eingriffe. Man kann jede einzelne Maßnahme politisch nachvollziehen, einpreisen muss man sie trotzdem. Bei Hotels gibt es diesen Eingriff nicht; dort entscheidet der Gast.

2 Die Preisbildung: Steigen Energiekosten oder – siehe die Kollektivvertragsabschlüsse – die Löhne, kann der Pächter das unmittelbar in die Zimmerpreise einrechnen und weitergeben, solange der Gast das akzeptiert. Der Preis wird nicht alle zehn Jahre neu verhandelt, sondern jeden Tag. Ein Bürohaus mit langem Vertrag und gedeckelter Wertsicherung hat diese Möglichkeit gar nicht. Zudem sind Hotels tendenziell höher rentierende Assets und damit auch resilienter gegenüber (wieder) steigenden Kreditzinsen.

3 Die Entkopplung von der regionalen Konjunktur: Ein Zinshaus in einer strukturschwachen Region verdient sein Geld an Mietern aus genau dieser Region. Ein Hotel steht im selben Bezirk, verdient aber größtenteils an Gästen aus prosperierenden Volkswirtschaften. Diese Diversifikation bietet keine andere Assetklasse.

4 Die Nachfragegeografie: Von den rund 1,5 Milliarden internationalen Reisenden weltweit entfällt gut die Hälfte auf Europa – 2025 waren es 793 von 1,52 Milliarden Ankünften. Europa ist seit Jahrzehnten der größte Zielmarkt der Welt.

5 Das für mich stärkste Argument: Hospitality ist der einzige europäische Wirtschaftszweig mit gesicherten Wachstumszahlen. Ich sehe keine neue Industrie, die Europa zurück auf den Wachstumspfad bringt – in der Automobil-, Chemie- und Energiewirtschaft diskutieren wir über Standortverlagerungen, in der Digitalwirtschaft sind wir nicht führend. Der Tourismus wächst verlässlich und ist nicht verlagerbar: Wien und die Alpen lassen sich nicht nach Asien verschieben.

Hinzu kommt, dass Hotelneubau bei heutigen Baukosten im DACH-Raum kaum darstellbar ist – was jetzt nicht in Bau geht, fehlt in drei bis fünf Jahren am Markt. Man sollte aber wissen, wofür die Rendite bezahlt wird: Sie entlohnt unternehmerisches Risiko und operative Arbeit, nicht die Kapitalbereitstellung. Wer mit einer langen Fixpacht ein anleiheähnliches Investment gekauft zu haben glaubte, hat 2020 eine teure Lektion bekommen und setzt heute auf einen erfahrenen Hotel-Asset-Manager – das funktioniert perfekt!

Der Betreiber ist für den langfristigen Wert einer Hotelimmobilie ein entscheidender Faktor. Nach welchen Kriterien wählen Sie heute einen Betreiber aus und was hat sich bei dieser Entscheidung gegenüber früher verändert?

Früher war die Prüfung juristisch: Marke, Laufzeit, Bonität der Muttergesellschaft – fertig. Heute ist sie operativ. Den Zuschlag bekommt bei uns nicht der Betreiber mit der höchsten monatlichen Zimmerpacht und den besten Sicherheiten, sondern jener, der seiner Pacht die belastbarsten Zahlen zugrunde legt. Ein Pachtangebot ist nichts anderes als das Ergebnis einer unterstellten Erfolgsrechnung. Wer mehr bietet, hat entweder das bessere Konzept – oder schlicht optimistischer gerechnet. Im zweiten Fall bekommt man den Aufschlag nicht ausbezahlt, sondern später in Form einer Nachverhandlung präsentiert.

Deshalb gehen wir die P&L im Detail durch: Welche Rate wird im ersten Jahr unterstellt, und wie realistisch ist die angenommene Zimmerpreisentwicklung danach? Welcher Personalkostenanteil ist eingerechnet, und hält er den kommenden Kollektivvertragsrunden stand? Welche Energiekosten, welcher Deckungsbeitrag aus F&B,

welche FF&E-Rücklage? Und vor allem: Wie viel Abstand bleibt zwischen operativem Ergebnis und zugesagter Pacht, wenn ein Jahr 10 oder 15 % unter Plan läuft?

Wir brauchen resiliente Pächter. Eine Pacht, die nur im Best Case funktioniert, bietet keine Sicherheit. Sicherheiten decken zwar einen Ausfall, führen aber kein Haus weiter. Mir ist die um 10 % niedrigere, dafür über den gesamten Zyklus tragfähige Pacht deutlich lieber als die Spitzenofferte, die im dritten Jahr wieder aufgeschnürt wird.

Diese Sichtweise ist eine Lehre aus der Pandemie: Ein Pachtvertrag ist nur so belastbar wie die Bilanz jener Gesellschaft, die tatsächlich unterschrieben hat. Entsprechend prüfen wir den Track Record (u. a. GOP-Marge und Personalfuktuation) und bestehen auf Transparenz: monatliche Erfolgsrechnung nach USALI, Zugriff auf die Buchungsdaten, Mitsprache bei Budget und CapEx. Vertraglich arbeiten wir bevorzugt mit hybriden Modellen aus Fixum und Ergebnisbeteiligung. Wer am Upside teilhaben will, muss einen Teil des Downside mittragen.

Sie investieren sowohl eigenes Kapital als auch gemeinsam mit externen Investoren und Finanzierungspartnern. Wie haben sich die Anforderungen von Anlegern an Rendite, Risiko und Investmentstruktur verändert?

Auf der Kapitalseite hat sich vor allem eines geändert: Es gibt wieder eine Alternative. Solange der risikofreie Zins bei null lag, war jede Immobilienrendite attraktiv; heute konkurriert jedes Investment mit einer Anleihe, die ohne Aufwand einen Kupon liefert. Bei allem, was darüber liegen soll, muss klar sein, wofür die Prämie steht.

Hinzu kommt der Wechsel von der IRR- zur Cash-flow-Betrachtung. Bis 2021 wurde Wertsteigerung über sinkende Renditen modelliert: Ankauf zu 5 %, Exit in der Kalkulation zu 4,25 %. Diese Annahme hat erheblich an Relevanz verloren. Gefragt wird heute nach Cash-on-Cash-Rendite und Ausschüttungsfähigkeit; die Exit-Annahme muss man begründen können, im Zweifel konservativer als beim Ankauf. Co-Investment des Managements wird oft vorausgesetzt, Blind Pools sind kaum platzierbar. Auf der Fremdkapitalseite ist zudem nicht mehr nur der Beleihungsgrad gefragt, sondern auch der Zinsdeckungsgrad – in der Praxis bedeutet das Eigenkapitalquoten von 30 bis 40 % statt 20 % (bei Finanzierungen in Südeuropa sogar deutlich höher).

Welche unterschiedlichen Anforderungen stellen Stadt- und Resort-Hotels an das Asset Management – und wo sehen Sie aktuell die größeren Hebel für eine nachhaltige Wertsteigerung?

Stadt- und Resort-Hotels folgen operativ zwei unterschiedlichen Geschäftsmodellen. Das Stadthotel lebt von ganzjähriger Nachfrage aus mehreren Segmenten; die Hebel liegen im Raten-Mix, in der Flächenproduktivität und im Kostenblock. Das Resort

hat begrenzte Belegungsfenster und höheren Investitionsbedarf, dafür aber einen deutlich größeren Hebel auf den erzielbaren Preis – der Gast kauft dort ein Konzept, nicht nur eine Übernachtung. Das größere Wertsteigerungspotenzial sehe ich im Resort; allerdings ist der Weg arbeitsintensiver: Beim Stadthotel optimiert man einen laufenden Betrieb, beim Resort erfindet man ihn oft neu.

Wenn Sie fünf Jahre vorausblicken: Welche unternehmerischen Herausforderungen stehen Ihnen bevor und wo sehen Sie gleichzeitig die größte unternehmerische Chance?

1 Eine Investitionswelle: Ein großer Teil des Bestands aus den 2010er-Jahren erreicht das Ende des ersten Refurbishment-Zyklus, zeitgleich mit den Dekarbonisierungsanforderungen und bei deutlich höheren Kosten je Zimmer. Wer das nicht sauber im Ankaufsmo- dell abbildet, kauft eine Ertragsrechnung, die er später selbst finanziert.

2 Die Refinanzierung: Objekte aus der Niedrigzins- phase laufen aus, und wo der Cashflow nicht mit- gewachsen ist, entsteht eine Lücke. Dann heißt es: entweder mehr Eigenmittel in das Projekt einbringen oder verkaufen, zumal eine Nachfinanzierung meist keine Option ist.

3 Das Personal: Die Demografie ist keine Prognose, sondern eine feststehende Rechnung, und die Löhne steigen schneller als die Inflation.

Die Chance liegt genau darin: Die Preisdifferenz zwischen einem gut und einem schlecht ge- führten Haus ist größer als je zuvor, seit ich in diesem Markt tätig bin. Wir kaufen deshalb bevorzugt Häuser mit einem operativen Problem (oftmals funk- tioniert der Betrieb nicht und es besteht ein Investitions- rückstau) statt mit einem Lageproblem. Ein Betreiber- oder Konzeptfehler lässt sich reparieren, eine Lage nicht.

Dazu kommt ein im DACH-Raum und Südeuropa unterschätzter Punkt: Sehr viele inhabergeführte Häuser haben keine Nachfolge. Diese Pipeline läuft kaum über Bieterverfahren, sondern über persönliche Gespräche – dort entscheidet nicht der höchste Preis, sondern Verlässlichkeit. Zusammen mit der ausgedünnten Neu- baupipeline heißt das: Wer jetzt investiert und ordentlich arbeitet, trifft in einigen Jahren auf ein knappes Angebot. Das ist kein Zyklusargument, sondern ein unternehmeri- sches. Spekulation auf steigende Immobilienwerte wird abgestraft; Wertschöpfung durch immobilien- und hotel- spezifische „Handarbeit“ wird belohnt.



DANIEL JELITZKA ist Geschäfts- führer der **JP IMMOBILIEN- GRUPPE**.

JPI.AT

WHY HOTELS ARE EMERGING AS THE SMARTER REAL ESTATE PLAY

Hospitality is a key growth market

A robust P&L beats the highest lease offer

Operational challenges create investment opportunities

Interview with Daniel Jelitzka

You have invested in a range of real estate asset classes for many years and currently describe hotels as an “asset class with a future”. What makes hotel properties attractive compared to other asset classes?

We invest in hotels for five reasons:

1 We are largely able to avoid the discussion about ever-tightening rent regulation that weigh on investors. In residential real estate, income is determined by politics – through limits on rent levels and potential rent increases, as well as the risk of further regulatory intervention. Every individual measure may be politically understandable, but it has to be factored into the underwriting. Hotels are not subject to such interventions; ultimately, guests decide.

2 Pricing: when energy costs or, through collective bargaining settlements, wages rise, the lessee can immediately factor this into room rates and pass it on to guests, as long as they accept it. Prices are not renegotiated every ten years, but set every day. An office building with a long lease and capped indexation has no such option for flexibility. Hotels also tend to offer higher returns and are therefore more resilient to rising lending rates.

3 Independence from the regional economy: a residential property in a structurally weak region earns its income from tenants in that very region. A hotel in the same district, however, earns most revenue from guests from prosperous economies. No other asset class offers this degree of diversification.

4 Demand geography: of the approximately 1.5bn international travellers worldwide, just over half come to Europe – in 2025, this was 793m out of 1.52bn arrivals. Europe has been the world’s most sought after destination for decades.

5 The strongest argument for me is that hospitality is the only European sector with clearly established growth figures. I see no industry that will put Europe back on a growth path: in automotive, chemicals and energy, we are discussing relocations; in the digital economy, we are not leading. Tourism is growing reliably and cannot be relocated: Vienna and the Alps cannot be moved to Asia.

Another factor is that with current construction costs, new hotel development is barely feasible in the DACH region – projects that do not break ground now will be missing from the market in three to five years. However, investors should understand what the return is compensating for, entrepreneurial risk and operational work, not simply the provision of capital. Anyone who believed a long-fixed lease was akin to buying a bond learned an expensive lesson in 2020 and now relies on an experienced hotel asset manager – and that works perfectly!

The operator is a decisive factor in the long-term value of a hotel property. What criteria do you use to select an operator today, and how has that decision changed throughout time?

Previously, the assessment was legal: brand, term, parent-company creditworthiness – that was it. Today, it is largely operational. We do not award the deal to the operator offering the highest monthly lease payment per room and the strongest collateral, but to the one whose lease offer is based on the most robust numbers. A lease offer is simply the output of a projected P&L. Anyone offering more either has the better concept or has simply used more optimistic assumptions. In the latter case, the premium is not paid out; but reappears later in the form of a renegotiation.

That is why we review the P&L in detail: what rate is assumed in year one, and how realistic is the projected room-rate development thereafter? What staff-cost ratio has been factored in, and will it withstand the forthcoming rounds of collective bargaining? What energy costs, F&B contribution margin and FF&E reserve are assumed? And most importantly: how much breathing room

remains between operating result and the committed lease payment if a year achieves only 85-90% of budget?

We need resilient lessees. A lease payment that only works in the best case offers no security. Collateral may cover a default, but it does not keep a hotel running. I would much rather have a lease payment that is 10% lower but sustainable throughout the operating cycle, than the headline offer that is reopened in year three.

This perspective is a lesson from the pandemic: a lease agreement is only as robust as the balance sheet of the company that signed it. Accordingly, we examine the track record (including GOP margin and staff turnover) and insist on transparency: monthly P&L reporting under USALI, access to booking data, and a say in the budget and CapEx. Contractually, we prefer hybrid models combining a fixed component with profit participation. Anyone seeking to participate in the upside must bear part of the potential downside.

You invest both your own capital alongside external investors and financing partners. How have investors' requirements in terms of return, risk and investment structure changed?

On the capital side, one thing above all has changed: there is an alternative again. While the risk-free rate was zero, any real estate return was attractive; today, every investment competes with a bond that delivers a coupon without any effort. For any return above that, it must be clear what the premium is for.

Another change is the shift from an IRR to a cash flow perspective. Until 2021, value growth was modeled through yield compression: acquired at 5%, with a 4.25% exit yield assumed in the underwriting. That assumption does not hold the same significance it once did. Today, the focus is on cash-on-cash returns and distribution capacity; the exit assumption must be justifiable and, if in doubt, more conservative than at acquisition. Management co-investing and having skin in the game is often a prerequisite, and blind pools are hard to place. On the debt side, it is no longer only loan-to-value that matters, but interest coverage as well – in practice, this means equity ratios of 30% to 40% instead of 20% (and even significantly higher for financing in Southern Europe).

How do the asset management requirements of urban, city hotels differ from those of resort properties – and where do you currently see the greater levers for lasting value creation?

City and resort hotels follow different business models. City hotels depend on year-round demand from multiple segments; the levers are rate mix, productive space utilization and costs. Resorts have limited occupancy windows and require higher investment, but offer considerably more opportunity to influence achievable pricing – guests are buying a concept,

not merely an overnight stay. I see greater value-creation potential in resorts; however, the path is more labor-intensive: with a city hotel, you optimize an operating business, while a resort often needs to be reinvented.

Looking five years ahead: What entrepreneurial challenges lie ahead, and where do you see the greatest entrepreneurial opportunity?

1 An investment wave: a large portion of existing stock from the 2010s is reaching the end of its first refurbishment cycle, coinciding with decarbonization requirements and significantly higher costs per room. Anyone not accurately reflecting this in the acquisition model is buying an income projection they will later have to fund themselves.

2 Refinancing: assets financed during the low-interest-rate period are coming due, and wherever cash flow has not grown, a gap emerges. There are only two options left: inject more equity into the project, or sell, especially as getting additional financing is usually not an option.

3 Workforce: demographic trends are not a forecast but a certainty, and wages are rising faster than inflation.

That's precisely where the opportunity is: the price differential between a well-run and a poorly run property is greater now than at any point since I have been active in this market. We therefore prefer to acquire properties with a slight operational problem (often, the business is not working properly and there is a CapEx backlog), rather than a location problem. An operator or concept flaw can be fixed; a location cannot.

One further point is underestimated in the DACH region and Southern Europe: many owner-operated properties have no succession plan. This pipeline rarely comes to the market through a bidding process; it is driven by personal conversations, where reliability matters more than the highest price. Together with the thinned-out development pipeline, this means that those who invest now and do the proper work will face scarce supply in a few years' time. This is not a cyclical argument but an entrepreneurial one. Speculation on rising property values is penalised; value creation through real-estate- and hotel-specific 'hands-on work' is rewarded.

DANIEL JELITZKA is Managing Partner at **JP IMMOBILIENGRUPPE**.

JPI.AT

Wachstum mit

PROFIL

MRP HOTELS KEY TAKEAWAYS

Ein Angebot muss wirtschaftlich tragfähig sein und zugleich emotional überzeugen

Expansion muss profitabel sein: flexible Verträge und faire Risikoteilung sind zentral

Digitalisierung soll Prozesse entlasten – persönlicher Service bleibt Differenzierungsfaktor

Interview mit Torsten Vey

Ihr Markenportfolio reicht von A-ROSA über aja bis HENRI. Welche Konzepte entwickeln sich derzeit besonders dynamisch – und wie verändern sich die Ansprüche Ihrer Gäste?

Unsere Marken sprechen sehr unterschiedliche Zielgruppen an. Was sie verbindet, ist der Anspruch, authentische Urlaubserlebnisse mit hoher Qualität und klarem Profil zu schaffen.

Besonders dynamisch entwickeln sich derzeit Konzepte, die Lifestyle, Regionalität und Flexibilität miteinander verbinden. Viele Gäste suchen keine standardisierten Angebote mehr, sondern Orte mit Charakter und einer

glaubwürdigen Geschichte. Das zeigt sich besonders bei unserer Boutique-Hotelmarke HENRI.

Auch die Erwartungen haben sich verändert. Komfort wird heute vorausgesetzt. Zunehmend wichtiger sind Individualisierung, digitale Services, Nachhaltigkeit und ein überzeugendes Preis-Leistungs-Verhältnis. Urlaub wird bewusster geplant und soll einen echten Mehrwert bieten – durch Erholung, Natur, Kulinarik oder besondere Erlebnisse. Für uns als Betreiber bedeutet das: Ein Angebot muss wirtschaftlich tragfähig sein und zugleich emotional überzeugen.

Dabei ist die Vielfalt unseres Portfolios ein großer Vorteil. Unsere Konzepte ergänzen sich auch an gemeinsamen Standorten sehr gut. Ein Beispiel ist Travemünde, wo künftig A-ROSA, aja und HENRI vertreten sein

werden. Damit können wir an einem Ort unterschiedliche Gästebedürfnisse bedienen. Die Marken profitieren voneinander, ohne miteinander in Konkurrenz zu treten, weil jede eine eigene Zielgruppe anspricht. In der Summe steigert das die Attraktivität des gesamten Standorts.

Das Verhältnis zwischen Eigentümern und Betreibern verändert sich. Was erwarten Investoren heute von einem Betreiber – und was müssen Eigentümer im Gegenzug mitbringen? Gewinnen flexiblere Vertragsmodelle an Bedeutung?

Investoren suchen heute keinen reinen Hotelbetreiber mehr, sondern einen Partner, der operative Exzellenz, Markenkompetenz, Vertriebskraft, Wirtschaftlichkeit und Bonität miteinander verbindet. Hinzu kommt die Fähigkeit, auch in einem volatilen Marktumfeld stabile Ergebnisse zu erzielen.

Umgekehrt erwarten wir von Eigentümern und Verpächtern eine langfristige Perspektive. Sie sollten bereit sein, gemeinsam mit uns in die Wettbewerbsfähigkeit der Immobilie zu investieren. Erfolgreiche Hotelprojekte entstehen dort, wo beide Seiten partnerschaftlich handeln und Chancen wie Risiken ausgewogen verteilen.

Deshalb gewinnen flexiblere Vertragsmodelle durchaus an Bedeutung. Variable Pachtbestandteile und hybride Modelle schaffen mehr Handlungsspielraum und bringen die Interessen von Eigentümer und Betreiber stärker in Einklang. Eine Standardlösung gibt es allerdings nicht. Das Modell muss zum Standort, zur Marke und zum Investitionsprofil passen.

Institutionelle Investoren blicken verstärkt nach Südeuropa. Sind diese Märkte langfristig attraktiver als die DACH-Region?

Südeuropa bietet ohne Frage attraktive Voraussetzungen. Dazu gehören eine starke internationale Nachfrage und eine längere Tourismussaison. Gleichzeitig hängen diese Märkte häufig stärker vom internationalen Reiseverhalten und von saisonalen Schwankungen ab. Auch klimatische Entwicklungen spielen eine zunehmend wichtige Rolle.

Die DACH-Region punktet dagegen mit wirtschaftlicher Stabilität, hoher Kaufkraft und einer ausgeprägten Inlandsnachfrage. Hinzu kommen Sicherheit, eine verlässliche Infrastruktur und Destinationen, die sich auch vor dem Hintergrund des Klimawandels langfristig als attraktive Reiseziele positionieren können. Gerade im Leisure-Segment sehen wir deshalb weiterhin erhebliches Potenzial – vor allem an etablierten Ferienstandorten und in Destinationen, die das ganze Jahr über attraktiv sind.

Unser strategischer Schwerpunkt liegt daher weiterhin auf den Kernmärkten in Zentraleuropa, insbesondere Deutschland, Österreich und Norditalien. Dort kennen wir die Gäste, verfügen über etablierte Marken und können unsere operative Kompetenz besonders wirkungsvoll

einsetzen. Perspektivisch sehen wir zudem Chancen in angrenzenden Märkten Zentraleuropas, in denen sich unsere Marken und Konzepte sinnvoll weiterentwickeln lassen.

Personalkosten, Fachkräftemangel und Inflation belasten die Hotellerie. Wo können Sie effizienter werden, ohne am Gästelerlebnis zu sparen – und welche Rolle spielen Digitalisierung und Automatisierung?

Der größte Hebel liegt in der konsequenten Optimierung unserer Prozesse. Digitale Lösungen nehmen unseren Teams administrative Aufgaben ab. Dadurch können wir Mitarbeitende gezielter dort einsetzen, wo persönlicher Service für den Gast einen echten Unterschied macht. Einheitliche digitale Systeme schaffen zugleich Skaleneffekte, erhöhen die Effizienz und sorgen für ein konsistentes Gästelerlebnis.

Das reicht von automatisierten Check-in- und Check-out-Prozessen über digitale Gästekommunikation bis hin zu intelligenten Systemen für Dienstplanung und Energiemanagement. Zunehmend nutzen wir auch Robotik im Hintergrund, etwa bei logistischen oder administrativen Abläufen. Technologie soll unsere Teams entlasten, aber nicht den persönlichen Kontakt ersetzen.

Gerade in der Ferienhotellerie glaube ich nicht, dass sich mittelfristig personallose Hotels durchsetzen werden. Im Gegenteil: Hochwertiger, persönlicher Service bleibt ein entscheidendes Unterscheidungsmerkmal. Gute Gastfreundschaft schafft Begehrlichkeit – und damit auch eine entsprechende Preisbereitschaft.

Deshalb investieren wir nicht nur in Technik, sondern ebenso in attraktive Arbeitsbedingungen und die Qualifizierung unserer Teams. Profitabilität entsteht langfristig aus dem Zusammenspiel von motivierten Mitarbeitenden, effizienten Prozessen und einer konsequenten Orientierung an den Bedürfnissen der Gäste.

Angenommen, Sie würden heute gemeinsam mit einem Investor ein neues Hotel entwickeln: Welche Standorte, Segmente und Vertragsmodelle wären besonders interessant – und welche Projekte würden Sie eher nicht mehr umsetzen?

Interessant sind für uns Standorte mit einer dauerhaft tragfähigen Nachfrage, die sowohl von klassischen Feriengästen als auch von Kurzurlaubern profitieren. Dazu zählen Küstenregionen, attraktive Feriendestinationen in den Bergen und ausgewählte urbane Standorte mit einem klaren Freizeitreiseprofil.

Im hochwertigen Leisure-Segment sehen wir weiterhin großes Potenzial – vorausgesetzt, die Marke ist klar differenziert. Gäste suchen Orientierung und erwarten ein stimmiges Gesamterlebnis. Genau hier können starke Marken ihre Wirkung entfalten.

Besonders spannend sind Projekte, die sich in bestehende Resortkonzepte integrieren oder diese sinnvoll ergänzen. Werden unterschiedliche Nutzungen und Marken

an einem Standort kombiniert, entstehen Synergien: Der Standort wird für Gäste attraktiver und zugleich wirtschaftlich interessanter für Investoren.

Deutlich zurückhaltender wären wir heute bei Projekten ohne klare Marktpositionierung, ohne erkennbare Differenzierung oder mit unrealistischen Wirtschaftlichkeitsannahmen. Es geht nicht darum, möglichst viele neue Hotels zu eröffnen. Entscheidend sind die nachhaltige Qualität und die Zukunftsfähigkeit eines Standorts.

Viele Betreiber setzen auf Asset-Light-Strategien. Welche Rolle spielt Größe für Sie noch – und steht Profitabilität inzwischen klar vor Expansion?

Größe allein ist für uns kein Erfolgsmaßstab. Unser Ziel ist ein nachhaltiges, qualitatives Wachstum. Ein neues Projekt muss strategisch zu unserem Markenportfolio passen, einen direkten Ergebnisbeitrag leisten und langfristig wirtschaftlich tragfähig sein.

Eine Asset-Light-Strategie ermöglicht es, Kapital effizient einzusetzen und gleichzeitig die operative Stärke unserer Marken auszubauen. Entscheidend ist für uns jedoch nicht das Vertragsmodell, sondern die Qualität des Projekts.

Gleichzeitig schließen wir eigene Immobilieninvestitionen nicht aus. Sehen wir ein überzeugendes Wertsteigerungspotenzial und ergänzt eine Immobilie unsere langfristige Strategie, sind wir grundsätzlich bereit, selbst zu investieren.

Der Fokus liegt damit klar auf profitabler Expansion. Wir realisieren lieber weniger Projekte, von denen wir wirklich überzeugt sind und die langfristiges Potenzial besitzen, als Wachstum um jeden Preis zu verfolgen. Dauerhafter Erfolg entsteht durch starke Partnerschaften, attraktive Standorte und konsequente operative Exzellenz.



TORSTEN VEY ist Vice President Development & Real Estate (ppa.) der **DSR HOTEL HOLDING**.

[DSR-HOTELHOLDING.DE](https://www.dsr-hotelholding.de)

GROW WITH PURPOSE

Successful concepts combine commercial viability with emotional appeal

Expansion must be profitable: flexible contracts and fair risk-sharing matter

Digital tools should ease processes – personal service remains the differentiator

Interview with Torsten Vey

Your brand portfolio ranges from A-ROSA and aja to HENRI. Which concepts are currently developing most dynamically, and how are guest expectations changing?

Our brands appeal to a range of diverse target groups. What they have in common is the aspiration to create authentic holiday experiences of high quality with a distinct profile.

Concepts that combine lifestyle, regional character and flexibility are currently developing particularly dynamically. Many guests are no longer looking for standardized offerings, but for places with character and a compelling story. This is most evident with our HENRI boutique hotel brand.

Expectations have changed, too. Comfort is now taken for granted. Personalization, digital services, sustainability and value for money are becoming increasingly important. Holidays are planned more consciously and are expected to offer genuine added value, whether through relaxation, nature, cuisine or distinctive experiences. For us as an operator, this means offering a product that is commercially viable while also creating an emotional connection.

Portfolio diversity is a major advantage for us. Our concepts complement each other very well, including in shared locations. Travemünde is a case in point: A-ROSA, aja and HENRI will all be represented there in future. This allows us to serve different guest needs in a single location. The brands benefit from one another without competing, as each addresses its own target group. Together, this enhances the appeal of the destination.

The relationship between owners and operators is changing. What do investors expect from an operator today, and what must owners bring to the table in return? Are more flexible contract models gaining importance?

Investors are no longer looking solely for a hotel operator, but for a partner that combines operational excellence, brand expertise, distribution strength, commercial performance and financial standing. This includes the ability to deliver stable results in a volatile market environment.

Conversely, we expect owners and lessors to adopt a long-term view. They should be willing to invest alongside us into the property's competitiveness. Successful hotel projects are created where both parties form a partnership and share opportunities and risks fairly.

Flexible contract models are therefore certainly becoming more important. Variable lease components and hybrid models create greater flexibility and align the interests of owners and operators more closely. There is no one-size-fits-all solution; the model must be adapted to the location, the brand and the investment profile.

Institutional investors are increasingly looking to Southern Europe. Are these markets more attractive than the DACH region in the long-term?

Southern Europe undoubtedly offers attractive conditions, including strong international demand and a longer season. At the same time, the dependence on international demand and seasonal fluctuations are also risks. Climate-related developments are also playing an increasingly important role.

The DACH region, by contrast, benefits from economic stability, high purchasing power and strong domestic demand. It also offers safety, reliable infrastructure and destinations that can position themselves as attractive travel destinations in the long-term, including in light of climate change. We therefore continue to see considerable potential in the leisure segment, particularly in established

resort and year-round destinations. Our strategic focus therefore remains on our core markets in Central Europe, especially Germany, Austria and Northern Italy. We know the guest profile, have established brands and can deploy our operational expertise particularly effectively. Looking ahead, we also see opportunities in adjacent Central European markets where our brands and concepts can be developed in a meaningful way.

Rising labor costs, skills shortages and inflation are weighing on the hotel industry. Where can you operate more efficiently without compromising the guest experience, and what role do digitalization and automation play?

The biggest lever is consistently optimizing our processes. Digital solutions relieve our teams of administrative tasks. This allows us to deploy people more intentionally where personal service makes a genuine difference to the guest. Standardized digital systems also create economies of scale, improve efficiency and ensure a consistent guest experience.

It ranges from automated check-in and check-out processes and digital guest communication to intelligent systems for staff scheduling and energy management. We are also increasingly using robotics behind the scenes, for example in logistical or administrative workflows. Technology should support our teams, not replace personal contact.

Particularly in the leisure hotel segment, I do not believe contactless hotels will establish themselves in the medium term. On the contrary, high-quality personal service will remain a key differentiator. Good hospitality creates desirability – and, with it, a willingness to pay.

We are therefore investing not only in technology, but equally in attractive working conditions and the skills development of our teams. In the long-term, profitability stems from the combination of motivated employees, efficient processes and a consistent focus on guest needs.

If you were to develop a new hotel with an investor today, which locations, segments and contract models would be of particular interest, and which projects would you be less likely to pursue?

Locations with sustainably viable demand that draw from both, traditional holiday guests and short-stay guests are of interest to us. These include coastal regions, attractive mountain holiday destinations and selected urban locations with a clear leisure-travel profile.

We continue to see significant potential in the upper-up-scale leisure segment, given the brand is clearly differentiated. Guests seek guidance and expect a coherent overall experience. This is precisely where strong brands can make a difference. Projects that can be integrated into existing resort concepts or complement them meaningfully are particularly compelling. Combining different uses and brands at a single location creates synergies: the

destination becomes more attractive for guests and more commercially compelling for investors.

Nowadays, we would be far more cautious about projects without clear market positioning, recognizable differentiation or realistic commercial assumptions. The goal is not to open as many new hotels as possible. What matters is sustaining quality and long-term viability of a location.

Many operators pursue asset-light strategies. How important is scale to you today – and does profitability now clearly take precedence over expansion?

Scale alone is not a measure of success for us. Our objective is sustained, quality-led growth. A new project must fit strategically within our brand portfolio, directly contribute to earnings and be commercially viable over the long-term.

An asset-light strategy enables us to deploy capital efficiently while expanding the operational strength of our brands. What matters most to us, however, is not the contract model but the project quality.

At the same time, we do not rule out investing in properties ourselves. Where we see compelling value creation potential and a property complements our long-term strategy, we are in principle prepared to invest directly.

The focus is therefore clearly on profitable expansion.

We would rather deliver fewer projects in which we have real conviction and which offer long-term potential, than pursue growth at any cost. Lasting success is built on strong partnerships, attractive locations and consistent operational excellence.

TORSTEN VEY is Vice President Development & Real Estate (ppa.) at **DSR HOTEL HOLDING**.

[DSR-HOTELHOLDING.DE](https://www.dsr-hotelholding.de)



Vom Financier zum Hotelier:
Jan Schoch über das Resort

APPEN- ZELLER HUUS

MRP HOTELS KEY TAKEAWAYS

Authentizität ist der Luxus:
Regionalität, Handwerk
und Details schaffen
Differenzierung

Gewissheit gibt es als
Unternehmer nie

Longevity funktioniert ganz-
heitlich: Technologie, Genuss,
Bewegung und soziale
Beziehungen gehören zusammen

Was gibt Ihnen die Gewissheit, dass das „Appenzeller Huus“ erfolgreich sein wird?

Gewissheit gibt es als Unternehmer nie. Was mir aber Zuversicht gibt: Die Region hat ein klares Gesicht. Man verwechselt Appenzell nicht mit irgendeiner anderen Destination. Gleichzeitig verändert sich das Reisen. Viele Gäste suchen nicht mehr einfach die bekannte Adresse. Sie suchen Ruhe, gutes Essen, Natur, Erholung und einen Ort, der sich echt anfühlt und an dem Traditionen noch gelebt werden. Im Betrieb sehen wir, dass die Gäste genau das verstehen.

Das „HUUS QUELL“ ist als Luxushotel konzipiert und positioniert. Luxushotellerie im Appenzell – wie geht das?

Wir setzen auf leisen Luxus. Er muss im Service spürbar sein, in der Qualität, in der Ruhe und in den Details. Ich wollte nie ein Hotel bauen, bei dem man morgens aufwacht und nicht weiss, ob man in der Schweiz, in Dubai oder in New York ist. Wer bei uns aufwacht, soll sofort erkennen und spüren: Ich bin im Appenzellerland. Deshalb haben wir das HUUS QUELL in traditioneller Strickbauweise errichtet, mit lokalem Mondholz, regionalen Handwerkern, eigens entwickelten Stoffen und sehr vielen lokalen Details. Gleichzeitig erwarten unsere Gäste höchste Qualität im Service, im Spa und in der Gastronomie.



HOTEL INSIDE
Insights. Thinktank. Club.

Interview mit Jan Schoch geführt von Hans R. Amrein,
Publizist, Dozent und Chefredakteur von Hotel Inside.

Das Resort „Appenzeller Huus“ besteht aus drei unterschiedlichen Hotelprodukten: HUUS BÄREN 1602, HUUS LÖWEN 1878 und HUUS QUELL. Man könnte auch sagen: 3-, 4- und 5-Sterne-Hotellerie. Wie schaffen Sie es, die unterschiedlichen Gästesegmente im Resort unter einem Dach zu betreuen?

Gerade diese Mischung ist wichtig. Wir haben mit dem HUUS BÄREN 1602 ein Drei-Sterne-Superior-Haus, mit dem HUUS LÖWEN 1878 ein Vier-Sterne-Superior-Haus und mit dem HUUS QUELL das erste Fünf-Sterne-Superior-Hotel des Appenzellerlands. Jedes Haus hat seinen eigenen Charakter und sein eigenes Preisniveau. Gleichzeitig gehören alle zur gleichen Welt.

Insider sprechen von einer Gesamtinvestitionssumme von etwa 170 Mio. Franken. Wie finanziert man ein solches Projekt?

Zu einzelnen Zahlen und Finanzierungsdetails äussere ich mich grundsätzlich zurückhaltend. Öffentlich bekannt ist, dass wir hier einen deutlich dreistelligen Millionenbetrag investiert haben. Ein Projekt in dieser Grösse finanziert man nicht mit einem einzigen Baustein. Es braucht eigenes Kapital, verlässliche Finanzierungspartner und ein Immobilienmodell, das auch langfristig aufgeht. Dazu gehören bei uns auch die Residenzen.

Mir war wichtig, nicht nur auf den schnellen Effekt zu schauen. Wir haben sehr hochwertig gebaut und bei den Materialien nicht den einfachsten Weg gewählt. Das kostet am Anfang mehr. Aber ich glaube, dass es sich über die Jahre auszahlt. Ein Beispiel dafür ist der Strickbau aus Massivholz. Diese alte Holzbaukunst, haben wir wieder aufleben lassen. Der Bau kann über 1000 Jahre halten und speichert insgesamt über 3000 Tonnen CO₂. Damit macht er das Appenzeller Huus zum nachhaltigsten Hotel- und Wohnungsbau hinsichtlich der CO₂-Bilanz überhaupt.

Die Wohnungen bzw. Apartments spielen eine zentrale Rolle für die Finanzierung und Realisierung des Resorts. Können Sie mir dazu einige Hintergrundinformationen geben?

Wir entwickeln insgesamt vier Wohnhäuser mit 50 Residenzen. Das Spannende ist die Verbindung aus privatem Immobilieneigentum und Resort-Infrastruktur. Eigentümer können ihre Wohnung selbst nutzen und sie je nach Haus teilweise oder vollständig über das Resort vermieten lassen. Dafür bestehen langfristige Rückvermietungsmodelle mit dem Hotelbetreiber. Aktuell kommunizieren wir dabei – abhängig vom jeweiligen Modell und Vertrag – eine Rendite von bis zu 4,5 %.

Für Käufer ist es etwas zwischen Ferienwohnung, Anlageobjekt und Hotelresidenz. Sie haben ihr eigenes

Zuhause im Appenzellerland und können gleichzeitig die Infrastruktur des Resorts nutzen. Für das Resort ist das ebenfalls wichtig. Es entstehen Beziehungen zu Menschen, die nicht nur einmal kommen, sondern immer wieder.

Sie setzen im Resort stark auf Regionalität (Appenzeller Kultur und Tradition), Gastronomie und Wein sowie Spa und Wellness; dabei spielt Longevity eine zentrale Rolle. Was steckt hinter dieser Positionierung?

Eigentlich steckt dahinter eine sehr einfache Frage: Was brauchen Menschen, um langfristig gut zu leben? Longevity wird oft sehr technisch erklärt. Natürlich haben wir moderne Anwendungen im Haus: Kälte, Sauerstoff, Infrarot und weitere Biohacking-Angebote. Sie können helfen, besser zu regenerieren und bewusster mit dem eigenen Körper umzugehen. Aber Technologie ist für mich nur ein Teil davon. Mindestens ebenso wichtig sind Schlaf, Bewegung, gutes Essen und vor allem Socialising – Zeit mit Menschen, die einem wichtig sind. Deshalb stehen bei uns eine Kältekammer und einer der grössten Weinkeller der Schweiz im selben Resort. Für mich passt das zusammen. Gesundheit darf nicht verkrampft sein. Ein Lebensstil, den man nur sieben Tage durchhält, ist kein Lebensstil. Deshalb sprechen wir von „Long Lasting Lifestyle“.

Wie lautet Ihre erste Zwischenbilanz nach einigen Monaten Betrieb?

Sehr positiv – gleichzeitig bin ich vorsichtig mit zu frühen Siegesmeldungen. Das HUUS QUELL ist gut gestartet. Besonders freut mich das Feedback von Gästen, die sehr viel reisen. Viele sprechen nicht zuerst über den Pool oder die Zimmergrösse, sondern über Materialien, kleine Details und vor allem über unser Team. Das ist für mich das schönste Kompliment.

Auch das Medienecho war stark. Das Ergebnis beim ersten Leading Quality Assurance Audit hat uns natürlich sehr gefreut. 95 % und Platz eins in unserer Vergleichsgruppe sind für ein neues Haus ein starkes Zeichen. Das ist das Verdienst von Hotelmanagerin Alexa Stoschek und des gesamten Teams des Appenzeller Huus. Darauf sind wir sehr stolz. Aber jetzt beginnt die eigentliche Arbeit: Aus einem guten Start muss ein stabiler Betrieb werden.

Haben Sie vielleicht schon heute die Absicht, das Resort eines Tages zu verkaufen – oder weitere Investoren ins Boot zu holen?

Nein. Ich habe dieses Projekt nicht gebaut, um es weiterzuverkaufen. Dafür ist meine persönliche Verbindung dazu auch viel zu gross. Ich beschäftige mich nicht mit der Frage eines Exits, sondern damit, wie wir das Appenzeller Huus über viele Jahre weiterentwickeln und besser machen können.

Welche persönliche Beziehung haben Sie zur Hotellerie? Ihre Wurzeln haben Sie ja in der Welt der Finanzen und Banken...

Ich bin Quereinsteiger und versuche auch gar nicht, das zu verstecken. Meine beruflichen Wurzeln liegen tatsächlich in der Finanzwelt und in der Digitalisierung. Das prägt natürlich die Art, wie ich auf ein Hotel schaue: sehr zahlenorientiert und mit einem gewissen Drang, Dinge zu hinterfragen.

Gleichzeitig ist Hotellerie fast das Gegenteil meiner früheren Welt. Ein digitales Finanzprodukt ist abstrakt. Ein Hotel nicht. Man riecht das Holz, schmeckt das Essen und merkt sofort, ob ein Gast zufrieden ist. Vielleicht fasziniert mich genau das. Hotellerie ist kompliziert, aber am Ende sehr menschlich.

Wer führt das Appenzeller Huus operativ? Welche Rolle spielen Sie im Resort – eine rein strategische oder auch eine operative?

Ich bin Owner und General Manager des Appenzeller Huus und beschäftige mich nicht nur mit Strategie. Ich bin sehr nah am täglichen Betrieb, an der Qualität, an unseren Abteilungen und auch an unseren Gästen. Mit Alexa Stoschek haben wir gleichzeitig eine sehr erfahrene Hotelmanagerin im Haus. Sie verantwortet gemeinsam mit unseren Abteilungsleitern den operativen Hotelalltag.

Wie beurteilen Sie den Hotel-Investment- und Immobilienmarkt in der DACH-Region aktuell? Wo stehen die Schweiz, Deutschland und Österreich? Und wie sehen Sie – aus Investorensicht – die nahe Zukunft beziehungsweise das Jahr 2027?

Ich sehe den Markt deutlich konstruktiver als noch vor zwei oder drei Jahren, aber auch selektiver. Die Finanzierung ist nicht mehr so günstig, wie wir uns über viele Jahre daran gewöhnt hatten. Gleichzeitig haben Baukosten, Energie, Personal und regulatorische Anforderungen zugenommen. Dadurch zeigt sich aus meiner Sicht deutlicher, was wirklich ein gutes Investment ist und was lediglich bei sehr tiefen Zinsen funktioniert hat.

Ich denke, dass insbesondere die Schweiz in den kommenden Jahren für Investitionen sehr attraktiv ist, da die Stabilität des Landes angesichts der derzeit instabilen Verhältnisse in Europa und weltweit wieder zu einem wesentlichen Erfolgsfaktor wird – wie dies bereits zu Beginn der Schweizer Hotellerie der Fall war.



JAN SCHOCH ist Eigentümer und General Manager des Resorts **APPENZELLER HUUS**.

APPENZELLERHUUS.CH

FROM FINANCIER TO HOTELIER: JAN SCHOCH ABOUT THE APPENZELLER HUUS RESORT

Authenticity is the new luxury

Certainty is something entrepreneurs never have

Longevity works best as a whole

Interview with Jan Schoch conducted by Hans R. Amrein, publicist, lecturer and editor-in-chief of Hotel Inside.

What gives you confidence that the “Appenzeller Huus” will succeed?

As an entrepreneur, you can never be certain. What gives me confidence, however, is that the region has a clear identity. Appenzell cannot be mistaken for any other destination. At the same time, travel is changing. Many guests are no longer only looking for a familiar address. They are looking for peace and quiet, good food, nature, relaxation and a place that feels authentic – where traditions are still being lived. In day-to-day operations we sense that guests understand exactly that.

“HUUS QUELL” was conceived as a luxury hotel and now positions itself as such. Luxury hospitality in Appenzell – how does that work?

We focus on quiet luxury. It must be tangible in the service, quality, tranquility and details. I never wanted to build a hotel where you wake up in the morning and do not know whether you are in Switzerland, Dubai or New York. Guests should open their eyes in the morning and know immediately that they're in Appenzellerland – and feel it too. That is why we built “HUUS QUELL” using traditional log construction, locally sourced moon timber, regional craftspeople, bespoke fabrics and a wealth of local details. At the same time, our guests expect the highest standards, whether that be in service, the spa or gastronomy.

The “Appenzeller Huus” Resort consists of three distinct hotel products: HUUS BÄREN 1602, HUUS LÖWEN 1878 and HUUS QUELL. One could also call them three-, four- and five-star hotels. How do you cater to these different guest segments under one roof?

This mix is precisely what matters. With HUUS BÄREN 1602, we have a three-star-superior property; HUUS LÖWEN 1878 is four-star superior; and HUUS QUELL is Appenzellerland's first five-star-superior hotel. Each property has its own character and pricing, while simultaneously all sharing the same DNA.

Insiders speak of a total investment of around CHF170m. How is a project of this scale financed?

I am generally discreet about individual figures and financing details. It's no secret that we invested hundreds of millions in this. A project of this scale cannot be financed through one channel only. It requires equity, reliable financing partners and a real estate model that works in the long term. In our case, that also includes the residences.

What mattered to me was to not solely focus on the immediate effect. We built to a very high standard and did not take the easy route with materials. That costs more initially, but I believe it pays off over time. One example of this is the solid-timber log construction. We have revived this traditional craft of timber construction. The structure can last for over 1,000 years, sequestering more than 3,000 tons of CO₂ over its lifetime. This makes “Appenzeller Huus” the most sustainable hotel and residential development anywhere in terms of its carbon footprint.

The apartments play a central role in financing and delivering the resort. Can you provide some background?

We are developing four residential buildings, totaling 50 residences. The combination of private property ownership and resort infrastructure is especially compelling. Owners can make use of their apartment themselves and, depending on the building, partially or fully let it through the resort. Long-term leaseback arrangements are in place with the hotel operator to that end. Depending on the model and contract, we currently expect returns of up to 4.5%. For

buyers, this opportunity places somewhere between holiday apartment, investment property and hotel residence. They get the best of both worlds: their own home in Appenzellerland, while also being able to utilize the resort infrastructure. This is an equally beneficial dynamic for the resort. It fosters relationships with people who do not merely visit once, but return repeatedly.

The resort places strong emphasis on regional character – Appenzell culture and tradition – as well as gastronomy, wine, spa and wellness. Longevity plays a central role. What underpins this positioning?

At its heart is a very simple question: What do people need to live well in the long term? Longevity is often explained in very technical terms. We obviously offer modern treatments, including cold exposure, oxygen, infrared and other biohacking methods. They can help people recover more effectively and become more mindful of their bodies.

To me, technology is only one part of it. Sleep, exercise, good food and, above all, socializing – time with the people who matter to you – are just as important. The combination is what drives the uniqueness, explaining why a cold chamber and one of Switzerland's largest wine cellars are located in the same resort. To me, that makes perfect sense. Health should not be a strain. A lifestyle you can only sustain for seven days is not a lifestyle. That is why we speak of a "Long Lasting Lifestyle".

What is your first interim assessment after the first months of operations?

Very positive – though I remain cautious about celebrating prematurely. HUUS QUELL has had a good start. I am particularly pleased by the feedback from guests who travel extensively. Many do not mention the pool or the room size first, but the materials, the small details and, almost importantly, our team. To me, that is the ultimate compliment.

Media coverage has also been strong. We were delighted by the result of the first Leading Quality Assurance Audit. A score of 95% and placing first against competitors are strong, hopeful signals for a new property. That success can only be attributed to Hotel Manager Alexa Stoschek and the entire Appenzeller Huus team. We are very proud of that. But the real work starts now: a good start must translate into a stable operation.

Do you already intend to sell the resort one day – or bring additional investors on board?

No. I did not build this project with the intention of selling. My personal and emotional connection is far too strong. I am not thinking about an exit, but about how we can continue to develop and improve Appenzeller Huus in the future.

What is your personal connection to the hotel industry? Your roots are in finance and banking...

I am an outsider and make no attempt at hiding it. My professional roots are indeed in finance and digitalization. That obviously shapes the way I look at a hotel: very numbers-driven and with a certain urge to challenge the status quo. At the same time, hospitality is largely the opposite of what I am used to. A digital financial product is abstract. A hotel is not. You can smell the wood, taste the food and immediately sense whether a guest is satisfied. Perhaps that is exactly what fascinates me. Hospitality is complex, but ultimately very human.

Who is responsible for operating Appenzeller Huus? What role do you play at the resort – purely strategic or also operational?

I am the Owner and General Manager of Appenzeller Huus, and am not only concerned with strategy. I am very close to the day-to-day operations, monitoring quality, engaging with our departments and guests. We are lucky to have Alexa Stoschek as our highly experienced Hotel Manager. Together with our department heads, she is responsible for day-to-day hotel operations.

How do you assess the current hotel investment and real estate market across the DACH region? Where do Switzerland, Germany and Austria place? From an investor perspective specifically, how do you see the short-term future and 2027?

The market is considerably more constructive than it was two or three years ago, but also more selective. Financing is no longer as inexpensive as what we had become accustomed to over many years. Construction costs, energy, labor and regulatory requirements have increased, applying pressure. These market forces highlight what is genuinely a good investment and what worked only because interest rates were very low.

I believe Switzerland will be incredibly attractive for investment in the coming years, the country's stability once again being a key differentiating factor amid the current instability in Europe and around the world – as it was at the beginning of the Swiss hotel industry.

JAN SCHOCH is Owner and General Manager of **APPENZELLER HUUS**.

APPENZELLERHUUS.CH

Zwischen Distressed, Trophy und Private Credit: Investmenttrends im

HOTEL-MARKT

MRP HOTELS INSIGHTS

Immobilien­gesellschaften kaufen, Private Equity verkauft – die Rollen kehren sich um

REVO-Insolvenz zeigt die Kehrseite aggressiver Expansion

Bei Trophy-Assets gewinnen Family Offices statt institutionellen Investoren

Von Gianni Brugger

Der europäische Hotelinvestmentmarkt zeigte in H1 2026 ein differenziertes Bild: 9,4 Mrd. Euro Transaktionsvolumen, 10 % unter Vorjahr, aber 11 % über dem Zehnjahresschnitt. Bemerkenswert ist der Rollentausch unter den Käufergruppen: Real Estate Investment Companies wurden mit 2,1 Mrd. Euro zu den größten Nettokäufern, während Private Equity mit netto 1,3 Mrd. Euro Verkäufen erstmals seit Jahren zu den größten Nettoverkäufern wurde. Ihr Ankaufsvolumen brach gegenüber H1 2025 um 88 % ein. Für Betreiberplattformen relevant: Kapital fließt 2026 überwiegend in Immobilien, nur selektiv in Betreiberstrukturen. Vermutlich auch eine Folge des größten Insolvenzfalls der deutschen Hotelbetreiberlandschaft.

Konsolidierung: Die REVO-Zäsur

Die REVO Hospitality Group, bis 2025 als HR Group bekannt, wuchs zwischen 2020 und 2026 von 51 auf 250 Hotels in 12 Ländern, zuletzt mit 1,3 Mrd. Euro Umsatz. Den entscheidenden Sprung markierte die Übernahme von über 60 H-Hotels im Februar 2022, 2024 folgte das 34-Hotel-Portfolio der Centro Hotels. Beide Akquisitionen waren mit erheblichen Kosten verbunden, ohne dass die erhofften Wachstumseffekte eingetreten sind.

Das Ergebnis laut Medienberichten: Seit 2014 keine Gewinne, zuletzt mit 19,9 Millionen Euro überschuldet. Als Ursachen nennt das Unternehmen selbst gestiegene Lohn-, Energie- und Mietkosten, vor allem aber Doppelstrukturen und Integrationsprobleme aus der zu schnellen Expansion, verbunden mit einem Investitions- und Instandhaltungsstau in vielen Häusern. Aus unserer eigenen Beratungspraxis konnten wir selbst sehen: Die ursprünglich vereinbarten Pachten lagen vielfach 30 bis 50 % über dem tragfähigen Marktniveau – bei gleichzeitig häufig hohem Instandhaltungsaufwand.

Interessant ist, wer beim anschließenden Insolvenzverfahren Zugriff erlangt: Fünf internationale Gruppen übernahmen rund 120 Hotelbetriebe, 45 weitere wurden einzeln veräußert, darunter etwa vier Gesellschaften an die dänische Proark, die eigene Standorte weiterführte. Neue, teils marktferne Player wie Prism (ex-Oyo, Soft-Bank-nah) und Israel Canada Hotels traten damit erstmals in großem Stil in den deutschen Betreibermarkt ein.

REVO stand exemplarisch für das „White-Label“-Betreibermodell: Nicht die eigene Marke, sondern die Fähigkeit, viele fremde Systeme (Accor, Wyndham, IHG u. a.) effizient parallel zu betreiben, sollte Skaleneffekte bringen. Genau dieser Plattform-Gedanke ist es auch, in die Private Equity in den vergangenen Jahren investiert hat – häufig mit gemischtem Erfolg. Denn strukturell bleibt eine Beteiligung an Betreibergesellschaften überwiegend dann attraktiv, wenn es gleichzeitig um das Wachstum mit Immobilien geht: Immobilien bieten Sicherheiten, planbare Cashflows bei belastbaren Pachtverträgen und Exit-Pfade; Operating-Gesellschaften dagegen bringen operatives Risiko mit sich, vor allem Pachtrisiko.

(Derzeit) Einzelfälle bestätigen die Regel, wo Kapital doch geflossen ist: Die Schweizer Artisa Group holte sich für die Expansion ihrer City-Pop-Marke mit Urban Partners (City Pop Berlin) und mit Harrison Street (Joint Venture für den italienischen Markt) gezielt Betreiberpartner ins Boot: nicht als Beteiligung an einer klassischen Betreibergesellschaft, sondern als Investment-Vehikel in die Skalierung einer Plattform aus Immobilie und Konzept. Zum anderen floss Kapital dort, wo praktisch jede Kennzahl stimmt: in etablierte Betreibergesellschaften mit Hotels in A-Lagen mit belastbaren EBITDAs oder dort, wo es eine starke Marke gibt.

Starke Betreiber bringen auch einen Mehrwert im Verkauf von Immobilien: bonitätsstarke, etablierte Betreiber wie Motel One erzielen bei Immobilienverkäufen weiterhin Multiples vom 20-fachen der Jahrespacht (häufig auch aufwärts), während schwache Betreibermodelle genau das Gegenteil zeigen und über das 18fache nicht hinauskommen. Der Unterschied bei Hotelbetreibern liegt also u.a. in dessen Fähigkeit Wachstum richtig gestaltet zu haben und rechtzeitig Kosten an das „neue Normal“ angepasst zu haben.

Trophy Assets: Wenn institutionelles Kapital nicht mitbietet

Am oberen Ende des Marktes zeigt sich, dass Trophy-Assets zunehmend von privatem statt institutionellem Kapital gekauft werden. Der Öschberghof im Schwarzwald ging nach rund 50 Jahren im Besitz der Aldi-Süd-Eignerfamilie an die Gustav Zech Stiftung. Auch beim Park Hyatt Vienna zeichnet sich ab, dass das Haus, nach dem Rückzug eines spanischen Family Offices, voraussichtlich in österreichischer Industriellen-Hand bleibt. Ein international interessanter Vergleichsfall ist die italienische Gruppo Statuto: Das Familienunternehmen hält mit dem Hotel Danieli in Venedig, dem Caesar Augustus auf Capri und dem Six Senses am Comer See gleich mehrere der bekanntesten Luxusadressen Italiens im Eigentum. Objekte, die zunehmend auch für neue Kapitalformen wie Private Credit interessant werden. Der gemeinsame Nenner: Bei Objekten mit hohem emotionalem und Prestigewert verschiebt sich die Käuferstruktur strukturell weg von Fonds mit klaren Exit-Fristen hin zu Familienvermögen mit längerem Anlagehorizont.

Outlook / Fazit

Für 2027 stellt sich vor allem eine Frage: Setzt sich die Konsolidierung fort oder war REVO der Höhepunkt einer Marktberreinigung, nach der wieder diszipliniertere, organische Wachstumslogiken dominieren? Beobachtbar ist bereits eine Gegenbewegung, die die nächste Verknappung mit sich bringen könnte: Sowohl Betreiber als auch Eigentümer verlangen inzwischen ein höheres Sicherheitsniveau in neuen Verträgen, sichtbar etwa am gestiegenen Anspruch an die Lease Coverage Ratio. Gleichzeitig kommt, auch als Folge der REVO-Bereinigung, tendenziell weniger statt mehr Angebot an geeigneten, sauber strukturierten Betreiberobjekten auf den Markt. Wer unter diesen Bedingungen jetzt abschließen will, muss möglicherweise wieder mehr zahlen, als eigentlich beabsichtigt, sei es in Form höherer Garantien, längerer Bindungen oder schlicht höherer Preise für die wenigen Objekte, die alle Sicherheitskriterien erfüllen. Ob daraus tatsächlich eine neue Preis- und Anforderungsspirale entsteht, wird sich zeigen. Für Eigentümer und Betreiber gilt schon jetzt: Wer versteht, welches Kapital für welche Ebene, Immobilie oder Betrieb, überhaupt strategisch investierbar ist, trifft belastbarere Entscheidungen als jene, die allein auf Marke oder Standort schauen.



GIANNI BRUGGER ist Senior Associate bei **MRP HOTELS**.

MRP-HOTELS.COM

BETWEEN DISTRESSED, TROPHY AND PRIVATE CREDIT: INVESTMENT TRENDS IN THE HOTEL MARKET IN 2026

Real estate firms buy, private equity sells
– the roles have flipped

REVO's collapse shows the cost
of overexpansion

Family offices, not institutions, are
winning trophy assets

by Gianni Brugger

The European hotel investment market presented mixed signals in H1 2026: €9.4bn in transaction volume, 10% below the previous year, but 11% above the ten-year average. Buyer groups seem to have switched roles, real estate investment companies becoming the largest net buyers at €2.1 billion, while private equity, with net sales of €1.3 billion, became the largest net sellers for the first time in years. Private equity's acquisition volume fell 88% year-on-year compared with H1 2025. Relevant for operator platforms: in 2026, capital is predominantly flowing into real estate and only selectively into operating structures. This is likely a consequence of the largest insolvency case in Germany's hotel operator sector recently.

Consolidation: The REVO Watershed

REVO Hospitality Group, known as HR Group until 2025, grew from 51 to 250 hotels in 12 countries between 2020 and 2026, most recently reporting €1.3 billion in revenue. The decisive leap came with the acquisition of more than 60 H-Hotels in February 2022, followed by Centro Hotels' 34-hotel portfolio in 2024. Both acquisitions involved considerable costs, while the expected growth effects never materialised. The result, according to media reports: no profits since 2014 and, most recently, €19.9 million of over indebtedness. The company itself cites rising labor, energy and rent costs, but above all, duplicate structures and integration difficulties resulting from excessively rapid expansion, coupled with a backlog of investment and maintenance at many properties. Our

own advisory work has shown that the initially agreed lease payments were frequently 30% to 50% above sustainable market levels, with maintenance requirements often higher than anticipated in projections.

It is telling who gained access in the subsequent insolvency process: five international groups took over around 120 hotel operations, while a further 45 were sold individually, including around four companies to Denmark's Proark, which continued to operate its own properties. New, in some cases non-traditional, players such as Prism (formerly Oyo, SoftBank-affiliated) and Israel Canada Hotels thereby entered the German operator market at scale for the first time.

REVO exemplified the "white-label" operator model: economies of scale were expected to come not from its own brand but from the ability to operate multiple third-party systems (Accor, Wyndham, IHG and others) efficiently in parallel. This platform thesis is what private equity has invested in over recent years, often with mixed success. Having a stake in operating companies remains attractive mainly when it involves growth alongside the real estate itself: real estate offers collateral and predictable cash flows where lease agreements are robust, as well as exit routes; operating companies, on the other hand, entail operating risk, most of all lease risk.

For now, the exceptions prove the rule where capital has flowed nonetheless: the Swiss Artisa Group brought in partners for the expansion of its City Pop brand – Urban Partners (City Pop Berlin) and Harrison Street (a joint venture for the Italian market) – not as investments in a traditional operating company, but as investment vehicles for scaling a platform that combines real estate and concept. Second, capital was injected where every metric stacks up, into established operating companies with hotels in prime locations and robust EBITDA, or where there is a strong brand.

Strong operators also add value upon property sale: creditworthy, established operators, such as Motel One, continue to achieve multiples of 20x annual rent (often higher) in property sales, while weak operating models show the opposite, unable to exceed 18x. The difference between hotel operators therefore lies, among other factors, in their ability to have managed growth properly and adjusted costs to the "new normal" in time.

Trophy Assets: When Institutional Capital Does Not Bid

At the prime end of the market, trophy assets are increasingly being bought by private, rather than institutional capital. Öschberghof in the Black Forest passed to the Gustav Zech Foundation after around 50 years under the ownership of the Aldi Süd family. Park Hyatt Vienna, too, appears likely to remain in Austrian industrialist hands after the withdrawal of a Spanish family office. An internationally relevant comparable is Italy's Gruppo Statuto: the family business owns several of Italy's most renowned luxury assets, including Hotel Danieli in Venice, Caesar Augustus on Capri and Six Senses on Lake

Como. New and alternative forms of capital, including private credit, have shown an increasing amount of interest in these types of luxury properties. The common denominator is that for properties with high emotional and prestige value, the type of buyer is structurally different, shifting away from funds with defined exit horizons, towards family wealth with a longer investment horizon.

Outlook / Conclusion

For 2027, one main question arises: will consolidation continue, or was REVO the high-water mark of a market clean-up, after which more disciplined, organic growth models will prevail? A countermovement is already apparent that could bring the next supply shortage: both operators and owners now require a higher level of security in new agreements, as reflected, for example, in the higher demands for the lease coverage ratio. At the same time, also resulting from the REVO restructuring, fewer, rather than more suitable, properly structured operator assets are likely to come to the market. Anyone seeking to close deals under these conditions may have to pay more than intended – in the form of higher guarantees, longer commitments or simply higher prices for the few assets that meet every security criterion. Whether this will produce a new upward spiral in pricing and requirements remains to be seen. For owners and operators, one point is clear: those who understand what type of capital is strategically investable at which level – property or operation – will make more robust decisions than those who look only at brand or location.

GIANNI BRUGGER is Senior Associate
at **MRP HOTELS.**

MRP-HOTELS.COM

Betreiberverträge

IM WANDEL

Interview mit Gregor Famira

Welche Market Distortion Clauses verlangen Betreiber heute? Gehen die Anforderungen über die üblichen Force-Majeure-Klauseln hinaus?

Die klassische „Höhere-Gewalt-Klausel“ ist – jedenfalls seit COVID – fester Bestandteil von Betreiberverträgen. In den vergangenen zwei Jahren sind darüber hinausgehende Marktstörungs-Regelungen hinzugekommen, üblicherweise unter dem englischen Begriff Market Distortion.

Betreiber verlangen – und erhalten – heute deutlich mehr als klassische Force-Majeure-Klauseln. Sie wollen auch sicherstellen, dass sie nicht für Marktverwerfungen verantwortlich gemacht werden, die außerhalb ihres Einflussbereichs liegen. Abgedeckt werden sollen die Folgen von außergewöhnlichen Nachfrage- oder Angebotsveränderungen, Infrastrukturproblemen, Eigentümer-ursachten Beeinträchtigungen und regulatorischen Eingriffen.

Rechtsfolgen sind typischerweise Nachlässe auf Pachtzahlungen und Erleichterungen bei Performance-Tests. Der Beobachtungszeitraum reicht von 1 bis 3 Monaten. Pachtreduktionen werden dann üblicherweise für die Dauer der Störung gewährt, teilweise auch für einen kürzeren Zeitraum. Diese Periode wird dann auch bei den Performance-Tests „ausgeblendet“, weil mit einer reduzierten Pacht z.B. die von den Finanzierern geforderte Lease Coverage Ratio (LCR) nicht erreicht werden kann.

Indexierung bis zur Eröffnung, Cap oder Schwellenwerte: Was wird heute in Betreiberverträgen geregelt?

Immer wieder werden Hotels mit großem Aufwand adaptiert, bevor der nächste Betreiber den Betrieb übernimmt. Die dafür anfallenden Kosten unterliegen typischerweise der Inflation; Fixbeträge für Adaptierungskosten sind die Ausnahme. Entsprechend verändert sich auch der Fremdfinanzierungsbedarf. Das spricht für eine möglichst frühe und vollständige Indexierung. Dagegen spricht, dass die Zimmerpreise in den meisten Segmenten nicht beliebig an die Inflation angepasst werden können. Zudem rechnen sich längerfristig „gesunde“ Betreiber für den Eigentümer, auch wenn die Indexierung erst später beginnt. Aus kaufmännischer Vorsicht sollte man jedenfalls Vorkehrungen für „grenzwertige“ Situationen treffen, wenn sich der Preisindex wesentlich nach oben oder unten bewegt. Veränderungen im einstelligen Prozentbereich werden meist akzeptiert bzw. von vornherein eingepreist. Ist die kumulierte Inflation höher, wird oft bereits vor der Eröffnung eine teilweise Indexierung vereinbart oder eine spätere Indexierung auf Basis eines Vergleichszeitpunkts vor der Übergabe.

Anzupassen ist dann auch die Kautions- bzw. eine entsprechende Garantie. Dabei sorgt wiederum oft eine Art „Treuebonus“ für ein Abschmelzen der Beträge im Zeitab-

lauf. So kommt es relativ häufig vor, dass der Garantiebetrug nach 5 oder mehr Jahren auf die Hälfte des bis dahin indexierten Wertes gesenkt wird – vorausgesetzt, das Pachtverhältnis verlief bis dahin ohne größere Beanstandungen, d.h. die Pacht wurde (fast) immer pünktlich gezahlt.

Gibt es auf Betreiberseite Tendenzen zur Flexibilisierung von Fixpachtverträgen?

Das hängt ganz vom Betreiber und von der Risikobereitschaft des Eigentümers ab. Wenn für den Eigentümer bereits eine niedrigere Mindestpacht auskömmlich ist, also seine Finanzierungskosten deckt, nimmt der Betreiber das typischerweise gerne an und gewährt im Gegenzug eine Erfolgsbeteiligung. Das ist üblicherweise bereits verhandelt, bevor es auf meinem Tisch landet. Die Tücke steckt jedoch im Detail: Darf der Pächter den F&B-Bereich an Dritte vergeben, und was ist dann der Erfolg, an dem der Verpächter beteiligt sein soll? Zählen Lieferantenrabatte zum Erfolg? Wie schnell wirken sich externe Faktoren – siehe dazu die erste Frage – auch auf die Mindestpacht aus? Kann der Pächter

negative Ergebnisse „vortragen“, oder wird jedes Jahr neu gerechnet? Es bleibt also genug zu verhandeln, auch wenn man sich über das Grundsätzliche einig ist.



GREGOR FAMIRA ist Partner bei
CMS Wien.

CMS.LAW

CMS
law · tax · future

Aussicht mit Weitblick - Beratung mit Tiefgang

Ob Sie ein Hotel führen, investieren oder entwickeln: Mit über 100 Spezialist:innen in 40+ Ländern berät CMS mehr Transaktionen als jede andere Kanzlei in Europa.

Unser Hotel, Leisure & Tourism Team in der DACH-Region steht Ihnen mit umfassender Expertise und internationaler Erfahrung zur Seite – genau dann, wenn Sie uns brauchen, und genau dort, wo Sie tätig sind.

Werfen Sie jetzt einen Blick
in unsere **DACH-Broschüre**:



Ihre CMS Kontakte in der DACH-Region:



Gregor Famira
CMS Österreich



Sibylle Schnyder
CMS Schweiz



Gerd Leutner
CMS Deutschland



Andreas Otto
CMS Deutschland

HOTEL OPERATOR AGREEMENTS IN TRANSITION

Interview with Gregor Famira

Which market distortion clauses do operators require today? Do the requirements go beyond the usual force majeure clauses?

The traditional “force majeure clause” has been standard in operator agreements, at least since COVID. Over the past two years, broader market-disruption provisions have also been introduced, usually referred to as “market distortion”.

Today, operators demand – and are able to obtain – significantly more than traditional force majeure clauses. They want to ensure that they are not held responsible for market dislocations beyond their control. The aim is to mitigate the effects of extraordinary shifts in demand or supply, infrastructure problems, owner-caused disruptions and regulatory interventions.

Typical legal consequences include reductions in lease payments and more leniency regarding performance tests. Observation periods generally range from one to three months. Lease reductions are usually granted for the duration of the disruption, sometimes even shorter periods. This timeframe is disregarded for performance-test purposes, as a reduced lease payment may prevent the lease coverage ratio (LCR) required by lenders from being achieved.

Indexation up to opening, caps or thresholds: What is currently being agreed in operator agreements?

Hotels are often extensively refurbished before the next operator takes over. The associated costs are typically subject to inflation; fixed refurbishment-cost budgets are rare. That changes debt financing requirements as well, which is an argument for applying indexation as early and as broadly as possible. The counterargument is that room rates in most segments cannot be adjusted to meet inflation without limit. Additionally, operators remaining “healthy” is in the interest of the owner, even if indexation starts later. As a matter of commercial prudence, it is advisable to account for extraordinary situations in which the price index moves materially up or downwards. Changes in the single-digit percentage range are generally market standard or priced in from the outset. If cumulative inflation is higher, partial indexation is often agreed even before opening, or later indexation based on a reference date prior to handover.

The deposit or guarantee must then be adjusted accordingly. Here, too, a form of “loyalty bonus” often leads to the amounts reducing over time. It is relatively common for the guarantee amount to be reduced after five or more years to half of the value indexed up to that point, given the lease relationship has run without significant issues – that is, the lease payment has generally been made on time.

Are operators leaning towards more flexible fixed-lease agreements?

That depends entirely on the operator and the owner’s risk appetite. If a lower minimum lease is already sufficient for the owner – meaning it covers the financing costs – the operator will typically accept this gladly and grant a profit share in return. This is usually negotiated before it reaches my desk. The devil, however, is in the detail: may the lessee outsource the F&B operation to third parties, and what then constitutes the profit in which the lessor is to participate? Do supplier rebates count as profit? How quickly do external factors – see the first question – affect the minimum lease? Can the lessee carry forward negative results, or is each year calculated anew? There is plenty of room for negotiation, even when the parties agree on the basics.

GREGOR FAMIRA is Partner at **CMS** Vienna.

CMS.LAW

Mit Datenqualität zu einem besseren GOP: That's

BUSINESS INTELLIGENCE

MRP HOTELS INSIGHTS

Fundierte Datenbasis ist
Voraussetzung für bessere
Entscheidungen

KI und integrierte Systeme
schaffen aus Reports eine Basis
für konkrete Maßnahmen

BI verbindet Daten aus
Revenue Management, Sales
und Operations

Von Gilbert-André Ghammachi

Business Intelligence verbindet Commercial Strategy und operative Kosten zu einer gemeinsamen Steuerungslogik. Der Mehrwert gegenüber klassischem Revenue Management entsteht durch den Blick über den Zimmerumsatz hinaus bis hinunter zum GOP. Auf dem Weg dorthin ist nicht die teuerste Software entscheidend, sondern der passende Partner, eine belastbare und saubere Datenbasis sowie die Frage, welche Entscheidung verbessert und welcher Fokus gesetzt werden soll.

Hotels verfügen heute über mehr Daten als je zuvor. Trotzdem erfolgen Entscheidungen häufig auf Basis getrennter Reports: Während Revenue Management Pick-up und ADR im Blick hat, fokussiert sich Sales auf Accounts und Room Nights und Controlling auf die variablen Kosten. Jede Perspektive kann für sich richtig sein – dennoch fehlt das Gesamtbild.

Genau darin liegt die konsequente Weiterentwicklung von der Commercial Strategy hin zu Business Intelligence: Revenue Management optimiert Nachfrage, Preis und Verfügbarkeit. Moderne Business-Intelligence-Tools nutzen diesen Ausgangspunkt, um den GOP durch gezielte Steuerungsmaßnahmen auf Kostenseite und durch bessere Entscheidungen abzusichern.

Eine Zahl statt vieler Wahrheiten

Moderne Unternehmenssteuerung beginnt nicht mit einem Dashboard, sondern mit einer gemeinsamen Definition der Kennzahlen. Sonst visualisiert ein BI-Tool widersprüchliche Daten lediglich übersichtlicher.

Auf der Umsatzseite werden beispielsweise Occupancy, ADR, TRevPAR sowie Segment-, Account- und Kanalmix definiert; auf der Kostenseite etwa Provisionen, Payment-, Personal-, Wäsche- und Wareneinkaufskosten. Eine BI-Plattform verbindet diese Werte und ermöglicht es, daraus fundierte Schlüsse zu ziehen und in allen Bereichen gezielte Gegensteuerungsmaßnahmen einzuleiten.

Vom Forecast zum wirtschaftlichen Frühwarnsystem

Forecasts gibt es seit Langem. Entscheidend für eine ganzheitliche Planung ist jedoch nicht der Umsatz-Forecast selbst, sondern seine Verknüpfung mit Treibern auf Kostenseite.

Statt Personalkosten lediglich als festen Prozentsatz fortzuschreiben, lassen sich erwartete Belegung, Anreisen und Restaurantgäste beispielsweise mit der Dienstplansteuerung und einem optimierten Wareneinkauf verknüpfen. KI kann Muster und Abweichungen frühzeitig erkennen sowie alternative Szenarien berechnen.

Sales und Distribution: Wert statt Volumen

Dass 600 Room Nights nicht automatisch besser sind als 500, ist nicht neu. Moderne Software ermöglicht jedoch eine automatisierte, vorausschauende und systemübergreifende wirtschaftliche Bewertung von Buchungen: CRM-Account, PMS-Produktion, Rate, Stornoquote, Buchungsweg, Need Dates und mögliche Verdrängung werden zusammengeführt. Im Arbeitsalltag entsteht daraus beispielsweise eine priorisierte Sales-Liste.

Gleiche Zimmerraten sind nicht zwangsläufig gleich viel wert. Eine Net-Revenue-Betrachtung zieht Provisionen, Transaktions- und Payment-Kosten, Rabatte sowie Marketingbeiträge vom Bruttoumsatz ab.

Von RevPAR zu GOP und NOI

TRevPAR (Total Revenue per Available Room) ist die zentrale Kennzahl, wenn der gesamte im Hotel erzielte Umsatz betrachtet wird (beispielsweise inklusive F&B und Spa). Für die wirtschaftliche Steuerung reicht diese Kennzahl allein jedoch nicht aus: Mit höherer Belegung steigen etwa der Personaleinsatz und andere variable Kosten. BI führt TRevPAR deshalb mit Kostendaten zusammen.

Qualifizierter Daten-Output vor Lizenzkosten: Die richtige Reihenfolge bei der Tool-Auswahl

Der Markt bietet viele Softwareanbieter mit unterschiedlichen Stärken und Grenzen. Entscheidend ist die gesamte Systemlandschaft: PMS, RMS, CRM, Finance sowie POS-Systeme in F&B und Spa müssen zusammenpassen. Können diese Systeme die benötigten Werte nicht strukturiert ausgeben, stößt auch die beste BI-Lösung an Grenzen. Neben den Lizenzkosten zählen deshalb Datenzugang, Schnittstellenfähigkeit, Skalierbarkeit und Support. Die Integration kann über APIs, Middleware oder standardisierte Exporte erfolgen; Power BI oder Tableau visualisieren die zusammengeführten Daten.

Die richtige Tool-Auswahl beginnt mit der Frage, welche Entscheidungen verbessert werden sollen – erst danach werden Datenquellen, Schnittstellen und BI-Frontend festgelegt. Das erfordert die Bereitschaft, gewohnte Systeme und Prozesse zu hinterfragen.

Der Fahrplan: Klein starten, konsequent erweitern

Ein BI-Projekt kann mit einem konkreten Steuerungsfall beginnen, etwa einem 90-Tage-Forecast mit Segment-, Kanal- und Net-Revenue-Sicht. Nach Klärung von KPIs, Quellen und Verantwortlichkeiten folgt ein Pilotprojekt; erst danach wird schrittweise erweitert.

Der Erfolg einer BI-Lösung wird nicht an der Anzahl der Dashboards gemessen. Entscheidend ist, ob der Reporting-Aufwand sinkt, Abweichungen früher erkannt und Maßnahmen schneller umgesetzt werden können. So entsteht Return on Technology.

Die Hotellerie braucht nicht noch mehr Reports. Sie braucht eine gemeinsame Sicht auf Ursachen, Maßnahmen und wirtschaftliche Wirkung. Revenue Management bleibt für die Steuerung von Preis, Nachfrage und Verfügbarkeit verantwortlich. Business Intelligence verbindet diese Entscheidungen mit Sales, Distribution und Operations – und schlägt damit die Brücke vom RevPAR zum GOP.



GILBERT-ANDRÉ GHAMMACHI
ist Managing Partner bei **MRP HOTELS**.

MRP-HOTELS.COM

BUSINESS INTELLIGENCE: TURNING BETTER DATA INTO IMPROVED GOP PERFORMANCE

Better decisions start with a reliable, well-structured data foundation

AI and integrated systems turn reporting into actionable decisions

BI brings Revenue Management, Sales and Operations data into one decision-making framework

by Gilbert-André Ghammachi

Business Intelligence extends commercial decision-making beyond room revenue by combining commercial strategy and operating costs into the same management framework. That broader perspective is what takes hotel performance management from traditional Revenue Management towards GOP. The decisive factor is not the most expensive software. It is having the right partner, a robust and clean data foundation, and a clear view of which decisions the organization wants to improve and what management should focus their attention towards.

Hotels have more data at their disposal than ever, yet decision-making is still often fragmented across separate reports: While Revenue Management focuses on pick-up and ADR, Sales looks at accounts and room nights, and Controlling monitors variable costs. Each perspective may be valid in isolation, while the business as a whole still lacks a comprehensive view of performance.

This is where Business Intelligence becomes the natural next step beyond Commercial Strategy. Revenue Management remains focused on demand, pricing and availability; Business Intelligence builds on those decisions and connects them with cost-side levers, helping management protect GOP through better-informed action.

One Version of the Numbers

Effective performance management does not begin with a dashboard. It begins with an agreed upon definition of the numbers and KPIs. Without that common understanding, a BI tool simply presents conflicting data more elegantly.

On the revenue side, this means aligning definitions for metrics such as occupancy, ADR and TRRevPAR, as well as segment, account and channel mix. On the cost side, it means doing the same for commissions, and all costs, including labor, laundry, payment and purchasing. A BI platform brings these data points together so that management can identify what is driving performance and take corrective action across functions.

From Forecast to Commercial Early-Warning System

Forecasting itself is nothing new. The value of integrated planning lies not in the revenue forecast alone, but in linking it to the underlying business drivers and cost indicators.

Instead of carrying labor costs forward as a fixed percentage, expected occupancy, arrivals and restaurant covers can be linked to, for example, roster planning and purchasing decisions. AI can help identify patterns and variances earlier and model alternative scenarios before they affect performance.

Sales and Distribution: Focus on Value, Not Volume

The idea that 600 room nights are not necessarily worth more than 500 is well established. Modern software adds the ability to assess that value automatically, proactively and across systems. CRM account data, PMS production, rate, cancellation ratio, booking channel, need dates and potential displacement can all be considered together. In practice, that may result in something as tangible as a prioritized sales list.

The same applies to the room rate itself: identical gross rates do not necessarily generate identical value. A net-revenue view deducts commissions, transaction and payment costs, discounts and marketing contributions from gross revenue.

Beyond RevPAR: Managing towards GOP and NOI

TRevPAR (Total Revenue per Available Room) is a core metric when the objective is to capture all revenue generated across the hotel, including F&B, spa and other outlets. Revenue alone however is not enough to steer profitability. Higher occupancy also increases staffing requirements and other variable costs. BI therefore connects TRevPAR with the cost base behind it.

Data Quality Trumps License Cost: Getting BI Tool Selection Right

There is no shortage of software providers, each with its own strengths and limitations. The most important question is whether the overall system landscape works together. PMS, RMS, CRM, Finance and POS systems across F&B and spa all must provide the required data in a structured form. If they cannot, even the most capable BI solution will be constrained. Tool selection therefore needs to look beyond license fees to data access, integration capability, scalability and support. Connections may be established through APIs, middleware or standardized exports, with platforms such as Power BI or Tableau used to visualize the combined data.

The selection process should therefore start with the decisions the business wants to improve. Data sources, interfaces and the BI front end come afterwards. That sequence also requires organizations to challenge established systems and processes rather than simply digitizing the status quo.

The Roadmap: Start with One Control Scenario and Scale from There

A BI initiative can begin with a clearly defined control scenario, such as a 90-day forecast combining segment, channel and net-revenue views. Once KPIs, data sources and responsibilities have been agreed, the next step is a pilot. Broader rollout should follow only after that control scenario has been proven.

Success should not be measured by the number of dashboards created, but whether reporting takes less time, whether variances are identified earlier and whether teams can act faster. That is what turns technology expenses into Return on Technology.

The hotel industry does not need more reports. It needs a shared view of what is driving performance, what action should follow and what the financial impact will be. Revenue Management remains responsible for price, demand and availability. Business Intelligence connects those decisions with Sales, Distribution and Operations – creating the link from RevPAR to GOP.

GILBERT-ANDRÉ GHAMMACHI is Managing Partner at **MRP HOTELS**.

MRP-HOTELS.COM

Occhio



contact person:

Steffen Neumann

head of hospitality

steffen.neumann@occhio.com

Auf einen Blick: Die mrp hotels

TAKE- AWAYS

BETREIBER

Bei der Betreiberwahl zählt die belastbare P&L mehr als das höchste Pachtangebot

Franchisekosten liegen häufig bei 9-11 % vom Gesamtumsatz

Ein Hotel muss den RevPAR um 17-20 % steigern, damit sich die Marke rechnet

Skalierbarkeit beginnt mit einem klar beschreibbaren, reproduzierbaren Hotelprodukt

Expansion muss profitabel sein: Flexible Verträge und faire Risikoteilung sind zentral

Digitalisierung soll Prozesse entlasten – persönlicher Service bleibt Differenzierungsfaktor

OPERATORS

A robust P&L beats the highest lease offer

Total franchise costs typically amount to 9-11% of revenue

A brand needs a 17-20% RevPAR lift just to break even

Scalability starts with a repeatable hotel model

Expansion must be profitable: flexible contracts and fair risk-sharing matter

Digital tools should ease processes – personal service remains the differentiator

INVESTMENT

Private-Credit-Fonds stellen bereits 20 % der neuen Hotelfinanzierungen

Zahlreiche Kredite aus der Niedrigzinsphase nähern sich ihrer Fälligkeit

Operative Due Diligence wird auch bei Core-Objekten zur Pflicht

Bei Trophy-Assets gewinnen Family Offices statt institutionellen Investoren

Operative Probleme und Nachfolgesituationen schaffen attraktive Investmentchancen

MARKT

Demografie und anhaltendes Reisebedürfnis stützen Hotelnachfrage langfristig

Hotels sind eine stark performende Assetklasse

Globales Angebotswachstum stockt seit Mitte 2023 spürbar

DE, FR und UK fallen aus den Top-5-Investmentmärkten

Kurze Buchungsfenster verzerren die Auslastungsstatistik

Gute Flugverbindungen stärken Hotels und regionale Wertschöpfung

INVESTMENT

Private credit funds now supply 20% of new hotel financing

A wave of low-interest loans is approaching maturity

Operational due diligence is now mandatory even for core assets

Family offices, not institutions, are winning trophy assets

Operational challenges create investment opportunities

MARKET

Demographic trends and sustained demand for travel support long-term hotel performance

Hotels are a top-performing real estate asset class

Global supply growth has slowed since mid-2023

Germany, France and the UK have dropped out of the top five investment markets

Shrinking booking windows are distorting occupancy data

Strong air links support hotels and regional economies

IMPRESSUM

IMPRINT

Für den Inhalt verantwortlich

Responsible for the content

MRP Consult GmbH
Getreidemarkt 14
1010 Wien
Tel.: +43 (0) 1 890 666 1
office@mrp-hotels.com
mrp-hotels.com

Herausgeber

Editor

MRP Consult GmbH

Redaktions- und Projektteam

Editorial and project team

Katharina Holowka-Grünwidl, Martin Schaffer
et al. (siehe Beiträge)

Konzeption, Editorial Design & Layout

Creative concept, editorial design & layout

thesanmarco.com

Druck

Printed by

Druckerei Berger
Wienerstraße 80
3580 Horn

Bildnachweis

Picture credits

©Condor (13), ©Familux Resorts/Robert Eder (36, 85),
©Occhio (43, 64).

Alle übrigen Bilder: mrp hotels. Bilder der Autoren wurden von diesen zur Verfügung gestellt. Authors' pictures were provided by themselves.

Haftungsausschluss

Disclaimer

Sämtliche enthaltenen Informationen (Stand: 28.09.2026) stammen von professionellen und zuverlässigen Quellen. Der Inhalt wurde mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt, dennoch kann mrp hotels nicht für die Richtigkeit sämtlicher Angaben garantieren. Die Meinung der Gastautoren deckt sich nicht zwingend mit der Meinung von mrp hotels. Zur besseren Lesbarkeit wird in den Texten auf eine geschlechtsspezifische Differenzierung verzichtet; sämtliche Personenbezeichnungen gelten gleichermaßen für alle Geschlechter.

All information contained herein (as of September 28, 2026) is derived from professional and reliable sources. The content has been prepared with the greatest possible care; however, mrp hotels cannot guarantee the accuracy of all details provided. The opinions expressed by guest authors do not necessarily reflect the views of mrp hotels. For ease of reading, gender-specific language has been omitted; all personal designations apply equally to all genders.



What makes a
hotel future-
ready?

The courage to
rethink what
hospitality
can be.

Media partners

elevotr



HOTEL INSIDE
Insights. Thinktank. Club.



mrp-hotels.com