

## LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT HÔTELIER ATTRACTIF EN 2024 ET AU-DELÀ ?

*MKG Consulting, référence des données marché de l'hôtellerie en France, EXTENDAM, investisseur historique de l'hôtellerie européenne au portefeuille de plus de 340 hôtels, et Christie & Co, disposant de 26 ans d'expertise et de conseil sur les transactions hôtelières, font le point sur le marché de l'investissement hôtelier. Un marché value-add, bon allié des stratégies de diversification, en capacité de délivrer de bons rendements.*

### INTERVIEW CROISÉE



**Vangelis Panayotis,**  
CEO, MKG Consulting



**Jean-Christophe Charolle,**  
Responsable Transaction  
France-Hôtels chez  
Christie & Co



**Jean-Marc Palhon,**  
Président d'EXTENDAM

#### Quel a été le comportement du marché hôtelier depuis les années 2000 ?

##### **Vangelis Panayotis, CEO MKG Consulting :**

Lorsque l'on prend du recul pour analyser le marché sur le long terme, nous notons plusieurs périodes. De 2001 à 2003, nous vivions les effets des attentats du 11 septembre et de la bulle Internet aux Etats-Unis. Comme les crises immobilières de 1991 et 1993, les secousses ont mis deux ans pour traverser l'Atlantique. Un premier cycle de 2001 à 2007 montre une croissance d'environ 16% du RevPAR. En 2008, la crise des subprimes crée une nouvelle cassure pour ouvrir un cycle 2008-2019, un peu plus étiré, marqué par la crise de la dette souveraine en Europe, enregistrant une croissance de 26% du RevPAR. En 2020, la crise du Covid surprend le marché mais le cycle 2019-2023 observe tout de même une croissance de 16% du RevPAR.

Ces données montrent des phases de retournement très courtes et des rebonds solides prouvant que le secteur dispose encore d'un potentiel à se développer.

Les Jeux Olympiques et Paralympiques se tiendront dans un marché disposant de très bons fondamentaux. A date, les hôtels sont quasiment pleins (65%) sur la période des festivités, sur une période où les taux de remplissage en 2023 étaient plutôt de 20 à 25%. L'impact est significatif et les prix moyens connaîtront une hausse moyenne de 150%, à l'image de la destination Festival de Cannes ou lors de la finale de la Champions League à Paris. Pour les très grands événements sur des périodes courtes, un pricing power est en effet noté.

La France a une capacité de croissance puisqu'elle enregistre un chiffre d'affaires en progression de 21% malgré des efforts réalisés sur les métiers en tension et malgré la période d'inflation. Les pays d'Europe du Sud ont, quant à eux, travaillé sur la marge, ce qui est plutôt positif.

Les pays du Nord vivent une situation différente. Ils n'ont pas eu la capacité de pricing power de la France. Le rebond du marché s'est effectué avant tout sur le segment du loisir. L'explosion des coûts, notamment liées

à l'énergie et à la masse salariale, a provoqué un effet de ciseau. Les toplines ont peu progressé. Les analystes conservent ainsi un point d'inquiétude sur l'Allemagne. Il y aura cependant probablement des opportunités de marché à moyen terme.

#### Quelle est la capacité de développement du marché ?

**VP :** En comparant l'évolution des parcs hôteliers (en nombre de chambres), la croissance entre 2012 et 2013 était de l'ordre de 2%, lorsqu'elle se stabilise à 1,5% entre 2022 et 2023. Il n'existe ainsi pas de phénomène de surchauffe en termes d'offre et la France a la chance de disposer d'un beau panel de prestations offrant au secteur touristique une certaine résilience.

Nous entrons actuellement dans un Momentum, où se posent de nombreuses questions, notamment immobilières, que ce soit sur les bureaux et les niveaux de corrections sur les actifs. Le réemploi sur une classe d'actif, que j'appelle hospitalité, va être assez intéressant. Le seul obstacle à ce jour pour cette logique de conversion demeure une difficulté

d'emprunt plus élevé actuellement amenant à une plus grande vigilance. Sur le marché hôtelier, il est nécessaire de bien comprendre l'actif : quel est le niveau de CAPEX possible, faut-il penser un repositionnement, le produit correspond-t-il au marché, l'actif sera-t-il fortement concurrencé sur son emplacement? Un très bon niveau de lecture de l'investissement est requis. Nous entrons dans un marché d'experts.

Dans un moment où il faut repenser la manière d'adresser les sous-jacents immobiliers, notre conviction profonde est que nous arrivons au début de l'ère de l'immobilier géré. L'hôtellerie est un modèle pour cette classe d'actifs, en termes de savoir-faire, de compréhension de typologie de contrat, de management, de baux variables, etc.

En France, nous prévoyons une croissance du prix moyen de l'ordre de 5% avec beaucoup de contraste. Au niveau macro-économique, l'hôtellerie haut de gamme et les JOP donnent un coup d'accélérateur au marché. Les prix moyens devraient connaître une hausse de 32% par rapport à 2019, année de référence. En 2025, le taux d'occupation devrait se tasser notamment sous l'effet de la révision des politiques de déplacement professionnel des entreprises et de la réduction du pouvoir d'achat de la classe moyenne.

### Qu'en est-il des transactions hôtelières ?

**Jean-Christophe Charolle, Responsable Transaction France-Hôtels chez Christie & Co :** Aujourd'hui, le marché immobilier général (tertiaire et résidentiel) est un peu en difficulté. L'hôtellerie qui représentait historiquement à peu près 7% du volume, se retrouve projetée à plus de 20% sur l'année 2023 car elle se démontre plus résiliente.

L'hôtellerie dispose d'un sous-jacent de grande qualité. Une dynamique très positive a été recensée l'an dernier sur un marché plus hétérogène. Pour ce secteur, il existe des marchés de niches, un marché corporate extrêmement solide, un marché de loisirs qui continue de se développer. Les effets de l'inflation sur les prix ont largement supplanté les effets sur les inflations sur les charges.

Au niveau européen, historiquement les deux plus gros marchés de transactions étaient la Grande-Bretagne et l'Allemagne. Depuis deux ans, ces marchés ont progressivement laissé la place à la France et à l'Espagne. En 2023, l'Espagne est un marché exceptionnel avec 4 milliards d'euros d'investissement hôtelier alors que la France se situe autour des 2,3 milliards d'euros. Sur 2024, nous pensons que l'Espagne ne sera pas aussi présente et que la France va certainement prendre des parts de marché (probablement autour de 30% du volume européen). L'Allemagne devrait quant à elle revenir sur des niveaux plus élevés.

En France, nous constatons une moyenne de 2 milliards d'euros des volumes d'investissements hôteliers avec deux années exceptionnelles en 2015 et 2019. Après le Covid, une remontée est observée, notamment en 2022. Si en 2023, un tassement est enregistré, nous savons que 2024 sera bien meilleure et pourra compter sur un marché parisien dynamique, avec 1 milliard d'euros d'actifs signés ou en phase d'être signés à date. En région, les indicateurs de marché sont très bons. Ce marché va se maintenir voire continuer à augmenter, ce qui devrait donner un volume global se rapprochant des 2,5 milliards d'euros de transactions.

### Existe-t-il une différence entre les transactions en murs seuls et en murs et fonds ?

**JCC :** Nous constatons, sur les murs d'hôtels que nous sommes en train de céder, une décompression des taux, hormis sur certains marchés de niche (Paris prime, Chamonix, Megève, Saint-Tropez...). Il y a un manque de profondeur de marché et un certain attentisme. Ceux qui investissaient sur ces marchés, notamment les investisseurs institutionnels, éprouvent quelques difficultés sur les collectes et se questionnent sur des mises en vente.

L'exemple Covivio/Accorinvest a mis en exergue un désalignement des intérêts entre certains bailleurs et preneurs. Une réflexion a alors été entamée pour un rattachement murs et fonds sur des actifs qu'ils codétenaient.

Selon nous, la bonne solution est de se positionner sur les murs et le fonds de commerce qui permet de garder la main sur le sous-jacent économique qui lui, a une capacité de rebond exceptionnelle. Pour ce type de transaction, la profondeur de marché est beaucoup plus importante que sur les murs seuls. Cela permet de s'intéresser à beaucoup plus d'actifs et d'être beaucoup plus inventif. Le risque est mieux maîtrisé car l'investissement se réalise sur l'ensemble de la chaîne de valeur des actifs.

### Jean-Marc Palthon, Président d'EXTENDAM :

Nous réalisons 25 à 30 opérations par an en Europe. Notre conviction nous positionne clairement sur les opérations murs et fonds de commerce parce que cela nous permet d'aller chercher des TRI à deux chiffres. Nous avons pu prouver qu'avec des murs et des fonds, on est beaucoup plus résilient face à l'inflation, la hausse des taux, et indirectement sur la valeur des actifs. Il s'agit d'une classe d'actifs qui a des fondamentaux solides et des megatrends encourageantes sur les 5 à 10 prochaines années.

Dans la grande majorité des cas, nous achetons des actifs existants, en centre-ville de petites, moyennes ou grandes agglomérations.

Forcément, ces emplacements sont stratégiques et ces actifs ne sont pas en détresse. Les actifs qui nous intéressent sont généralement des actifs qui sous-performent sur leur marché, qui sont un peu fatigués. Nous allons alors actionner deux leviers : injecter du CAPEX avec la rénovation et le repositionnement, et, le plus souvent, changer d'exploitation. Nous allons passer d'un exploitant un peu isolé, et souvent indépendant, à des exploitants de taille plus importante qui peuvent mettre en place des techniques de gestion hôtelières plus optimisées. A ce titre, nous travaillons avec 68 exploitants différents en Europe. Cela nous permet de choisir l'exploitant qui sera le plus légitime sur une zone territoriale ou le projet.

Nous nous intéressons principalement à l'hôtellerie économique et milieu de gamme, c'est-à-dire à des hôtels 2-3 ou 4 étoiles. Ce segment représente plus de 80% de l'inventaire en Europe. C'est sur ce segment que la demande d'hébergement est la plus importante et que l'offre d'hébergement est la plus contrainte. Il existe structurellement une pénurie permanente à la faveur de l'investisseur que nous sommes.

Nous observons aujourd'hui un changement clair, l'investissement hôtelier n'est plus un « nice to have » mais un « must have ». Beaucoup d'acteurs ont compris qu'avoir un minimum d'hôtellerie dans le cadre de la diversification de leurs allocations est intéressant.

Pour les investisseurs institutionnels que nous sommes, mais également pour les tiers, ce sont des investissements avec des impacts extrêmement forts et mesurables d'un point de vue ESG. Nous donnons du sens à notre investissement et nous savons l'expliquer.

Si je dis quelques mots en termes de conviction sur les megatrends, nous observons deux grandes familles :

### • le territoire européen est exceptionnel

L'Europe est un continent très particulier en termes d'hôtellerie car il dispose d'une densité de population active très forte, ce qui est favorable aux déplacements. Il s'agit également du continent qui va capter plus de 50% des flux internationaux. Il détient ainsi un marché domestique extrêmement dynamique en sus de pouvoir accueillir les visiteurs étrangers.

Nous ne disposons pas assez de chambres d'hôtel en France et en Europe. Nous le constatons depuis 20 ans. Il existe ainsi une demande d'hébergement beaucoup plus forte que l'offre. Cette offre hôtelière n'arrive à se libérer car il n'y a pas de réserve foncière constructible, et il faudra faire encore plus demain qu'aujourd'hui avec les stocks existants. Ensuite, la taille moyenne des hôtels

est extrêmement faible. En France, un hôtel a en moyenne 36 chambres.

**• les hôtels disposent d'une nouvelle valeur stratégique au-delà de sa valeur foncière et de sa valeur d'exploitation**

Les collectivités locales ont plusieurs défis à relever. Elles rencontrent des problématiques d'infrastructure, pas seulement sur la partie hôtelière. Elles ont besoin de régénérer les centres-villes et de reconstruire la ville sur elle-même. Elles sont obligées de faire avec un stock existant, disposant souvent d'usages immobiliers peu intensifs. A côté de cela, elles rencontrent des problématiques de logement, pour la plupart.

Dans un monde où les gens cherchent de plus en plus des offres d'hébergement flexibles, ne sont pas contre le fait d'avoir accès à du service, et tant qu'à faire, pour un maire, d'avoir un objet immobilier qui peut créer de l'attractivité locale, redynamiser un quartier, faire plaisir à des concitoyens et créer un peu de vie, l'hôtel, bien pensé, peut venir créer énormément de valeur.

L'actif hôtelier propose de l'immobilier avec du service, mais pas n'importe lequel : service h24, toute l'année, avec des assurances professionnelles pour pouvoir accueillir un

public large. Nous rencontrons souvent des mairies qui veulent exploiter leur gymnase ou école pour une association sauf qu'elles n'ont pas d'assurance, de personnel formé, etc. L'hôtel est un produit extrêmement complet pour dormir, boire un café, travailler, passer un moment de détente.

Aujourd'hui, dans nos opérations, un projet sur quatre est un hôtel qui demain ne sera plus un hôtel mais un format immobilier dans lequel il sera possible de retrouver une partie hôtellerie traditionnelle et une partie avec des résidents prenant un engagement sur plusieurs mois ou années, en ayant accès à un service. Ce service ne s'opère pas dans un grand hall d'hôtel avec réception mais avec tous ces commerces de proximité intégrés et l'intensification des activités F&B qui sont des nouvelles sources de chiffre d'affaires. Non seulement, l'hôtel est une source d'attractivité pour les clients, pour les riverains, mais il est aussi une source de fidélisation au sein d'un quartier grâce à une offre très complète.

Pour un investisseur institutionnel, investir dans du murs et fonds, ce n'est pas toujours évident parce que les équipes savent souvent prendre des murs et les mettre à bail, mais faire de l'investissement mur

et fonds implique qu'il y ait une activité d'exploitation.

Soit l'investisseur institutionnel a l'opportunité d'intégrer des compétences dans ces domaines, soit il peut recourir à l'investissement indirect auprès de société de gestion spécialisée ayant un meilleur accès au deal flow.

Je confirme que nous sommes à un Momentum sur le segment hôtelier car, dans les 18 à 24 mois, la hausse des taux nous protège en qualité d'investisseur. Le prix des actifs hôteliers ne monte pas, mais surtout il y a des acheteurs habituels qui sont un peu moins présents car occupés sur d'autres classes d'actifs immobilières. Faire appel à du financement bancaire est possible sur les acteurs hôteliers, en général 50% de LTV chez EXTENDAM. Les taux ont certes augmenté, de 2 à 2,5, cela nous coûte 1,1% de TRI. Nous parvenons à le pricer sur le prix d'acquisition donc nous ne sommes pas tellement pénalisés sur ce point. Les différentes équipes bancaires ont compris l'intérêt de l'investissement hôtelier sur un marché de transition et sont montées en compétences sur le segment.

