



Article réservé aux abonnés Business Immo

Malgré la tourmente, l'hôtellerie a le vent en poupe

Pour beaucoup de classes d'actifs, les tensions macroéconomiques des derniers mois ont des allures de tempêtes. À la lumière de résultats opérationnels aussi engageants que pérennes, l'hôtellerie a le vent en poupe à l'approche d'événements phares comme la Coupe du monde de rugby et les Jeux olympiques.

Publié le 07/06/2023 à 14:10 🕒 Lecture 9 min



Extendam a investi auprès de Redman Hospitality et d'Anaxago dans trois bordelais a fort potentiel : Seek'o Hôtel Design, Radisson Blu Hotel Bordeaux (photo) et Holiday Inn Express Bordeaux Lormont. Situé, dans le quartier des Bassins à flot, l'hôtel 4 étoiles Radisson Blu, baptisé Dock G6, a été réalisé par l'atelier d'architecture King Kong. © Arthur Pequin

« Pendant la pandémie de Covid-19, les hôteliers français ont beaucoup souffert de la fermeture de leurs établissements, mais ils ont été très soutenus par l'État, les bailleurs et les banquiers, explique [Sami Mendil](#), Head of Investment Properties et Senior Director chez [CBRE Hotels](#). Ils ont donc pu traverser cette crise sans que l'on ait de gros dégâts à déplorer, ce qui a permis à l'hôtellerie tricolore de profiter de plusieurs phénomènes à la conjoncture d'une reprise assez rapide du marché, à commencer par le revenge travel. » Car la levée des restrictions sanitaires s'est indéniablement accompagnée d'une envie forte de voyages pour de nombreux Français. Dès avril 2022, les hôteliers sont ainsi parvenus à retrouver un RevPAR moyen supérieur de 7% à celui de 2019, selon le cabinet [E-Axess SpotPilot](#). « Nous avons explosé les compteurs en 2022, que ce soit en matière de taux d'occupation, de prix moyen ou de rentabilité, alors que

même le 1er trimestre avait été fortement impacté par le variant Omicron », se félicite [Sarah Carbonel](#), Partner chez [Turenne Capital](#). Et ce qui était alors perçu comme un rebond s'est révélé au cours de la dernière année une réelle tendance de fonds, abonde [Nicolas Ponson](#), cofondateur ainsi que co-CEO de [Redman Hospitality](#), et qui, à ce titre, porte la triple casquette de promoteur/investisseur/exploitant : « On s'aperçoit que le rebond observé depuis l'an dernier en matière d'exploitation se prolonge et que l'hôtellerie est même assez florissante aujourd'hui. » Aussi, pour [Dominique Ozanne](#), président d'[Hova Hospitality](#), « l'année 2022 a été au-delà des espérances pour l'hôtellerie européenne – et c'est toujours le cas sur le 1er trimestre 2023 –, avec un retour aux performances de 2019 en termes de RevPAR et certains pays d'Europe du Sud, la France compris, qui ont mieux performé encore. »

En France, cette résilience opérationnelle s'explique avant tout par l'intérêt marqué de la clientèle locale pour le tourisme hexagonal, « un phénomène qui a persisté après la levée des mesures sanitaires », avance Sami Mendil, et a été accompagné par un retour des touristes étrangers, même si la clientèle asiatique s'est fait attendre plus longtemps que l'américaine. « Les taux d'occupation ont donc bondi pour retrouver les niveaux de 2019, toutes régions confondues et sur toutes les catégories d'hôtels, alors que les prix moyens ont dépassé significativement les niveaux pré-Covid, ce qui explique la progression très importante de la rentabilité des hôtels au cours de la dernière année », continue-t-il. Pour **Laurent Boissin**, directeur général adjoint de **Perial Asset Management**, dont l'exposition à l'hôtellerie s'exprime au travers des SCPI PF Hospitalité Europe et PFO, « les années Covid, 2020 et 2021, ont été plutôt une anomalie de marché pour l'hôtellerie, qui est portée par des macrotendances autour de l'importance du loisir et de l'envie de voyager. »

Pour les hôteliers tricolores, la bonne forme actuelle est d'autant plus encourageante qu'elle devrait se poursuivre, estime Sami Mendil : « Les hôteliers continuent de voir des résultats d'exploitation meilleurs que ceux de l'année dernière et de 2019, et nous envisageons pour les mois qui viennent une pérennisation de ces très bonnes performances. D'autant plus vu l'excellent calendrier événementiel français et parisien, avec notamment la Coupe du monde de rugby à l'automne et les Jeux olympiques l'an prochain, qui devrait soutenir le secteur a minima sur les deux années à venir. » Un contexte porteur qui mène Sarah Carbonel à croire que « tous les voyants sont au vert pour 2023 et 2024 ».

Les investisseurs convaincus

Dans un environnement de marché morose où les bonnes nouvelles se sont faites rares au cours de la dernière année, entre une remontée brutale des taux d'intérêt et une flambée inflationniste qui a remis en cause de nombreuses certitudes, ces performances opérationnelles engageantes n'ont évidemment pas échappé à l'œil des investisseurs immobiliers, constate **Jean-François Morineau**, directeur général délégué de **BNP Paribas Real Estate Conseil Habitation & Hospitality** : « Le revenu par chambre, fortement en hausse, a donné de la résilience à cet actif, de sorte que beaucoup d'investisseurs s'y sont intéressés. » Longtemps considérée comme une classe d'actifs de niche, « l'hôtellerie s'institutionnalise petit à petit et attire de plus en plus d'investisseurs », confirme aussi Laurent Boissin.

Sans surprise, l'investissement hôtelier a ainsi atteint 2,1 Mds€ en 2022 dans l'Hexagone, selon **BNP Paribas Real Estate**, en augmentation de 110 % sur un an, porté notamment par un T4 2022 en hausse de 44 % sur un an alors que le marché de l'investissement tricolore chutait au même moment de 52 %. « Un cycle très positif a commencé post-Covid, avec un rebond beaucoup plus fort qu'attendu, et il animera fortement 2023, continue-t-il. À ce titre, l'année dernière, exceptionnelle en termes d'enclenchement de dossiers, verra d'ailleurs une partie de ses réalisations se déverser sur 2023. » L'appétit marqué des investisseurs se poursuit ainsi cette année, les 598 M€ investis au T1 2023 marquant une progression sur un an de 40 %, là où le marché global a chuté de 35 %, ce qui mène son collègue **Francis Assénat**, consultant hôtels, à pronostiquer que « l'année 2023 sera sous les mêmes auspices que la précédente, proche de la moyenne décennale ». Cette dynamique porteuse ne souffre par ailleurs pas de discriminations sectorielles, ajoute Jean-François Morineau : « Contrairement à d'autres classes d'actifs, où il n'y a actuellement aucun intérêt, nos équipes continuent de réaliser des transactions sur tous les marchés et dans l'ensemble des catégories, du moment que les

établissements sont bien calibrés par rapport à leur zone. »

Plutôt que de laisser des séquelles, la crise sanitaire a conforté l'appétit des investisseurs à la recherche de diversification, estime d'ailleurs Dominique Ozanne : « Les investisseurs ont connu le pire des mondes pour l'hôtellerie : la crise du Covid-19. La rapidité avec laquelle ce secteur s'est repris lors de ce crash test les rassure. » Le secteur est d'autant plus intéressant qu'il propose une certaine sécurité dans un environnement de marché devenu bien incertain pour de nombreuses classes d'actifs immobilières. « Une particularité des hôtels est de permettre de négocier des baux à très long terme, ce qui permet de sécuriser le cashflow sur une très longue durée si vous avez sélectionné le bon opérateur, avance par exemple Laurent Boissin. À titre d'exemple, la durée moyenne de nos baux sur le fonds PF Hospitalité Europe est de 17 ans. »

Or, le marché des opérateurs s'est beaucoup rationalisé autour de grands acteurs, incitant les investisseurs à une plus grande confiance sur leur solidité opérationnelle, continue-t-il : « De grandes chaînes hôtelières quadrillent le marché, investissent et recherchent des partenaires immobiliers pour accélérer leurs plans de développement massifs. Le marché est donc tout à fait mûr pour une imbrication fructueuse entre investisseurs et opérateurs-exploitants, d'autant plus qu'on y trouve des rendements plus élevés que sur beaucoup d'autres classes d'actifs. »

Un rendement d'autant plus intéressant pour les investisseurs qui seront prêts à assumer le risque opérationnel, estime Sarah Carbonel, selon qui « l'hôtellerie murs et fonds propose un couple rendement/risque entre une performante intéressante, grâce à la détention du fonds de commerce, et une certaine sécurité au niveau des actifs immobiliers. » Une conviction que partage aussi Dominique Ozanne : « L'hôtellerie murs et fonds combine le rendement de l'immobilier à celui du fonds de commerce donc, dans un monde où le coût de la dette approche les 5 %, il devient particulièrement intéressant d'aller sur des produits plus rémunérateurs que les classes d'actifs traditionnelles. »

Une protection contre les tensions macroéconomiques ?

Cet appétit marqué s'explique d'ailleurs aussi par une meilleure capacité à négocier le champ de mines macroéconomique auquel sont confrontés actuellement les investisseurs. « Dans le contexte d'inflation actuel, de tels baux longs et indexés sont évidemment appréciables pour un investisseur », reconnaît pour sa part Laurent Boissin. « Comme dans tous les secteurs, la hausse des taux a fait remonter les taux de capitalisation, ce qui impose au promoteur de devoir rogner sur sa marge, mais la crispation observée sur le marché est plus limitée parce que, plutôt que de subir l'inflation, l'hôtellerie en a bénéficié grâce à une forte augmentation des prix moyens », ajoute Nicolas Ponson. Car, selon Dominique Ozanne, « l'extraordinaire avantage de l'hôtellerie est de ne pas être limitée dans son indexation, car très peu de classes d'actifs permettent de répercuter en temps réel l'inflation sur les revenus locatifs. » D'autant plus quand l'on possède des actifs hôteliers murs et fonds, ajoute **Alexis de Maisonneuve**, directeur associé chez **Turenne Capital** : « Sur les investissements purement immobiliers, les rendements ont été considérablement chamboulés par la remontée des taux d'intérêt. Le fait de détenir aussi le fonds de commerce nous permet de répercuter l'inflation sur le chiffre d'affaires opérationnel. »

Le secteur n'est par ailleurs pas autant affecté que d'autres classes d'actifs par la remontée drastique des taux d'intérêt

et les difficultés croissantes d'accès au crédit que rencontrent les investisseurs, ajoute Jean-François Morineau : « La remontée des taux va nécessairement impacter la rentabilité des actifs hôteliers, mais moins que sur d'autres classes d'actifs. D'une part parce que ce marché propose moins d'actifs de qualité et n'offre donc pas un large choix, d'autre part parce le sous-jacent immobilier est généralement moins cher au mètre carré et est donc extrêmement rassurant. » Aussi, bien que « les hausses du coût de la dette, très significatives depuis six mois, affectent les taux de capitalisation hôteliers comme ceux des autres classes d'actifs », selon Dominique Ozanne, ce dernier indique que les dernières opérations réalisées par Hova Hospitality à des rendements allant de 5,5 à 8 %, « des niveaux plus élevés que dans le passé », suggèrent que « le repricing de 10 à 20 % que l'on commence à observer demeure moindre que celui sur le bureau ou le logement. » Selon, Nicolas Ponson, « la baisse de la valeur immobilière des actifs a été moins violente parce, là où le revenu locatif des actifs de bureau ne s'est pas développé, le revenu des hôteliers a pour sa part pu croître, même si la hausse des charges ne leur permet pas de repercuter l'entièreté de cette croissance dans le loyer. » Dans un tel contexte, il n'est pas peut-être pas surprenant de voir que « l'hôtellerie a le vent en poupe chez les investisseurs, qui sont revenus et allouent plus de capitaux à l'hôtellerie qu'ils ne le faisaient post-Covid », comme le dit Dominique Ozanne...

Article issu du Hors-Série Hôtellerie 2023.

Pour consulter le numéro dans son intégralité, [cliquez ici](#)



Luc-Étienne

Rouillard Lafond 

Rédacteur en chef Print
- Business Immo

Auteur(e) de **1073**
[articles](#)