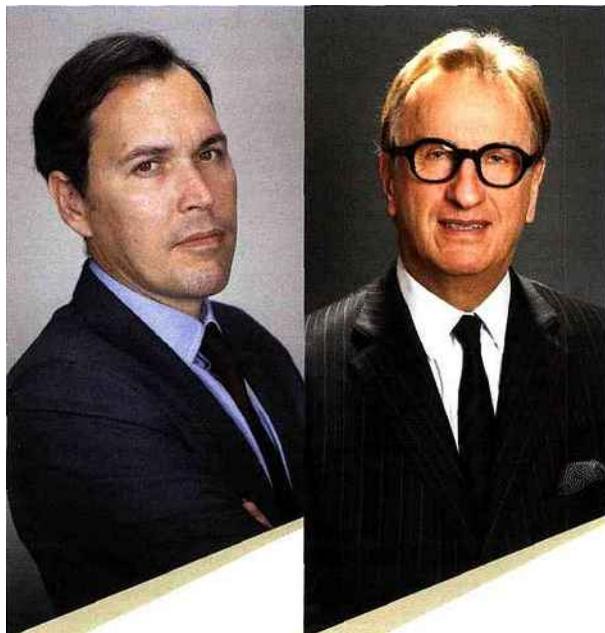




CHRONIQUE



Erwan Heurtel

Associé

Andrew Armfelt

Senior Counsel

Mayer Brown

De manière parallèle, après avoir connu un pic en 2015, le marché mondial du M&A (mergers & acquisitions, fusions et acquisitions, ndr) hôtelier s'est fortement contracté en 2016. Le volume global d'investissement est estimé, pour l'an passé, à presque 60 milliards de dollars, contre plus de 85 milliards en 2015.

La France, troisième marché en Europe

Cette contraction du marché du M&A hôtelier semble avoir notamment pour origine la raréfaction des transactions portant sur des portefeuilles hôteliers : en d'autres termes, des cessions de bloc d'hôtels. Les cessions à l'unité, encore très nombreuses, n'ont pu compenser cette raréfaction des cessions de portefeuilles et, globalement, le marché s'est fortement réduit de plus de 20 milliards à un niveau mondial. En Europe, l'Allemagne a, cette année, le plus séduit, dépassant même le Royaume-Uni, marché traditionnellement leader en volume.

Hôtellerie : "2017, une année d'arbitrage"...

Les chiffres 2016 sont désormais connus et viennent confirmer un sentiment partagé par la plupart des acteurs du marché : l'hôtellerie a souffert en France l'an passé. Cependant, si la tendance générale est baissière, il est indispensable d'affiner l'analyse tant d'un point de vue géographique qu'en terme de gammes... Ce que proposent Erwan Heurtel et Andrew Armfelt, respectivement associé et senior counsel au sein de la société d'avocats Mayer Brown...

La France arrive à rester le troisième marché du M&A hôtelier en Europe après le Royaume-Uni et l'Allemagne. Le volume d'investissement de 2016, en France, reste proche de celui de 2015, aux alentours de 3,2 milliards d'euros. Quelques cessions de bloc l'ont animé. La reprise de B&B par PAI pour un prix de 830 millions d'euros représente, à elle seule, presque 30 % de ce volume. A l'unité, la cession du Méridien Etoile (plus de 1 000 chambres) pour un prix dépassant, dit-on, les 350 millions a été remarquée.

2017 sera, pour de nombreux experts, une d'année d'arbitrages et de fin de cycle chez certains fonds d'investissement. Par ailleurs, en France, la détérioration du rendement financier des hôtels, même si elle tend à s'atténuer en ce début d'année, fait souffrir durement les acquéreurs de haut de cycle fortement endettés et provoquera, sans doute, des besoins de cession ou de refinancement. Ainsi, certains acteurs n'excluent pas que 2017 voit un grand nombre de transactions concerner des actifs "compliqués". Pour l'observateur, il est donc impératif



de comprendre la réalité du marché. En France, celui-ci n'a clairement pas été affecté de manière uniforme. D'un point de vue géographique, il faut isoler Paris et la Côte d'Azur, qui ont beaucoup souffert, du reste de la France, qui a enregistré, pour sa part, une confirmation d'un bon millésime et, souvent, des performances meilleures qu'en 2015. Cependant, cette hausse n'a pas pu compenser la baisse très forte des pôles Ile-de-France/Côte d'Azur.

Le haut-de-gamme parisien a souffert

A Paris, le revenue management (RevPar)* est en baisse de 13 % par rapport à 2015. C'est un peu mieux que Bruxelles qui a été confrontée à une diminution de 18 %, mais très en repli par rapport à Londres ou Rome qui ont enregistré des baisses respectives de 1 et 3 %. Le taux d'occupation à Paris s'est inscrit, lui, en diminution de plus de 9,5 %. Ce taux d'occupation est resté, tout au long de l'année, faible pour finir, en moyenne, sous les 70 %. Ce faible taux d'occupation a durement affecté les marges. A Paris toujours, le GoPPar (résultat d'exploitation par chambre disponible) est, lui, en baisse de plus de 35 %. Cette diminution est à comparer avec -21 % pour Milan, -31 % pour Bruxelles, mais aussi +29 % à Dusseldorf ou +21 % à Barcelone. A Paris, c'est principalement la catégorie grand luxe/haut-de-gamme qui a été la plus touchée. Cette catégorie reste très dépendante d'une clientèle internationale sensible aux problématiques de sécurité et plus à même de différer ses séjours. Les catégories milieu-de-gamme/économique et super économique ont été moins touchées. Cependant, la baisse des prix pour compenser la baisse d'activité est descendue "en cascade" et a donc affecté l'ensemble du marché.

En Europe, la situation est diverse. Cependant, en moyenne, 2016 a été un cru relativement stable. Le taux d'occupation moyen est de 70,4 %, soit une légère progression de 0,5 % et un RevPar moyen en progression de 2,1 %.

L'Europe du Sud est globalement en progression, en soulignant une très bonne santé de l'Espagne et du Portugal, avec un RevPar en augmentation de 8 %

à Lisbonne, de 7 % à Madrid et de 10 % à Barcelone. Il faut aussi noter une bonne santé de l'Italie et de la Grèce, avec un RevPar en augmentation de 2 % à Rome et de 6 % à Athènes. L'Europe Centrale et de l'Est est, elle aussi, en progression en terme de RevPar : +16 % à Copenhague ; +11 % à Varsovie ; +5 % à Prague ; +9 % à Budapest ; +10 % à Belgrade ; +15 % à Saint Petersbourg et +14 % à Moscou.

L'ensemble de ces chiffres doit s'apprécier au regard de l'évolution de l'offre et de la demande entre 2015 et 2016. L'Amérique du Nord présente une situation d'équilibre, avec une offre en augmentation de 1,6 %, pour une demande elle aussi en progression de 1,7 %. La situation de l'Amérique Centrale diffère, avec une faible progression de l'offre (+0,4 %) et une forte progression de la demande (+3,5 %). L'Amérique du Sud présente une situation inverse avec une offre en progression de 3 % et une demande en diminution de 2 %. Au Moyen-Orient, l'offre continue de progresser plus vite que la demande, avec une offre en hausse de 4,4 % pour une demande en augmentation de 2,1 %. L'Europe présente, elle, une situation de quasi équilibre, avec une offre en progression de 0,9 % pour une demande en hausse de 1,4 %.

La France, dans une situation d'équilibre de marché mature

La France s'inscrit, elle aussi, dans une situation d'équilibre de marché mature. C'est entre 100 et 200 hôtels qui disparaissent chaque année en France. Dans le même temps, un nombre peu ou prou équivalent d'établissements se créent, auquel il faut ajouter les réactivations et les extensions. Globalement, le solde de chambres est légèrement positif. On estime qu'il s'en est créé aux alentours de 2 000 par an ces cinq dernières années. Ce qui, rapporté au nombre total de chambres en France métropolitaine, représente à peine 0,5 % sur la même période, signe d'une maturité du marché français. En revanche, une fois encore, cette évolution est très différenciée tant d'un point de vue géographique que d'un point de vue de gamme.

En terme de gamme, l'évolution de l'offre

a été tirée vers le haut. Les disparitions d'établissements sont principalement intervenues dans les gammes super économiques ou économiques. Dans le même temps, les ouvertures d'établissements ont surtout concerné le milieu-de-gamme et les seules ouvertures en super économiques, principalement des chaînes, n'ont pas compensé les fermetures. Dans ces gammes super économiques ou économiques, le solde est négatif. Ce phénomène a été accentué par le repositionnement de nombreux établissements en milieu-de-gamme.

Vers des arbitrages en 2017

D'un point de vue géographique, ce sont principalement les métropoles régionales et la petite et la grande couronnes parisiennes qui ont attiré le plus grand nombre de créations. Paris connaît une situation singulière puisqu'intra-muros, près de 3 000 chambres ont disparu au cours de ces cinq dernières années. Mais un certain nombre d'hôtels d'importance sont en cours de rénovation et presque 2 000 chambres devraient revenir sur le marché dans les mois qui viennent...

Comme nous l'indiquons précédemment, 2017 sera, pour de nombreux experts, une d'année d'arbitrages. La détérioration du rendement financier des hôtels principalement à Paris et sur la Côte d'Azur, même si elle tend à s'atténuer en ce début d'année, fait souffrir durement les acquéreurs de haut de cycle fortement endettés et provoquera, sans doute, des besoins de cession ou de refinancement. Ainsi, certains acteurs n'excluent pas que 2017 voit un grand nombre de transactions concerner des actifs "compliqués"...

*Division du chiffre d'affaires par le nombre de chambres disponibles