

L'investissement en hôtellerie

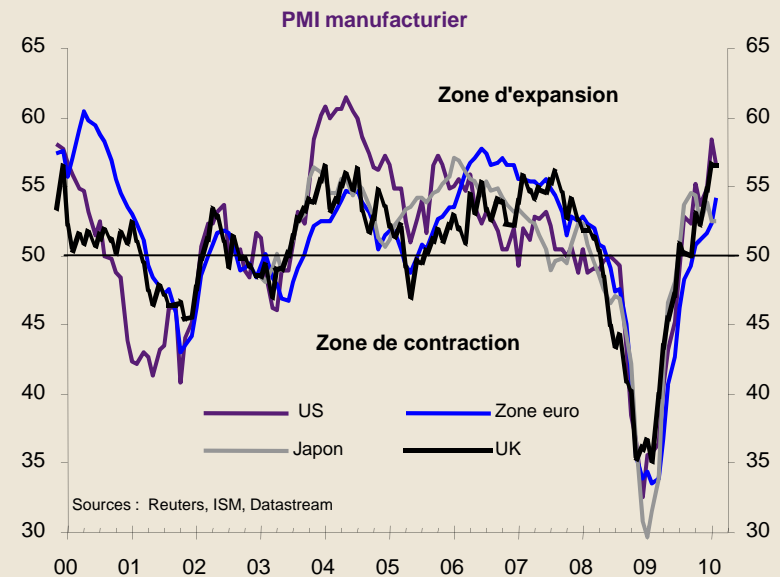
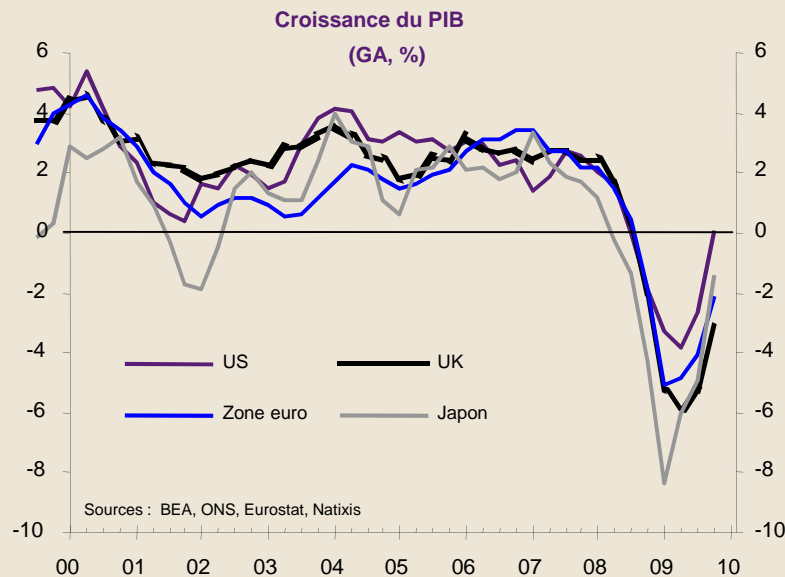
Journée technique ATOUT France

Mardi 27 avril 2010

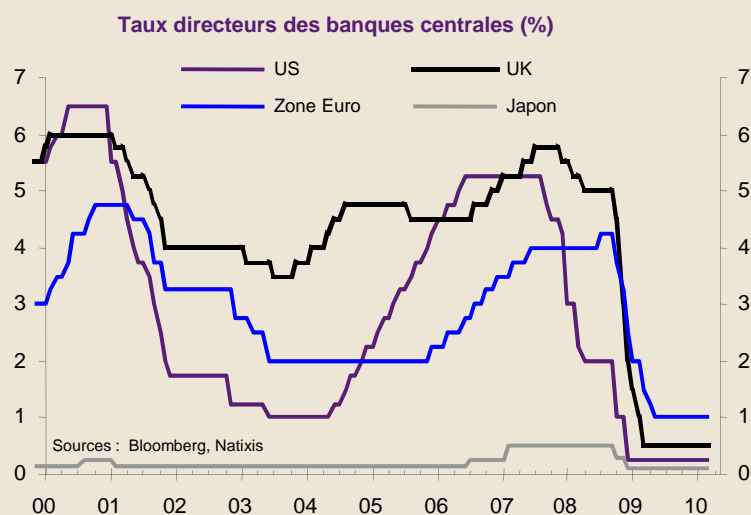
Deloitte.

Croissance mondiale: le pire est passé...

- 2009 : un recul sans précédent de l'activité, lié pour l'essentiel à la crise de liquidité et aux six mois cauchemardesques qui ont suivi la faillite de Lehman Brothers.



... grâce, notamment, à un activisme budgétaire et monétaire (policy mix) sans précédent.



Achats d'actifs par les banques centrales (Mds USD)

	Actions	Ban- caires	Cor- porate	Agences	Souve- raines	Total % du PIB
BCE	-	87	-	-	-	0,7
Fed	-	-	-	1425	300	12,1
BoE	-	-	80	-	240	13,9
BoJ	10	-	10	-	18	0,8
BNS	-	secret	secre	-	-	-
Total	10	87	90	1425	558	6,3

Sources: Reuters, Natixis

Plans de relance approuvés par les gouvernements

	Pays	en monnaie locale	en % du PIB national	en Mrd USD	en % du PIB mondial (non PPA)
Z o n e e u r o	Allemagne	82 Mds EUR	3,3	110,7	0,2
	France	26 Mds EUR	1,3	35,2	0,1
	Italie	6 Mds EUR	0,3	8,1	0,0
	Espagne	53,3 Mds EUR	4,2	72,2	0,1
	Pays-Bas	6 Mds EUR	0,9	8,1	0,0
	Autriche	14 Mds EUR	3,6	18,9	0,0
	Irlande	0,5 Mds EUR	0,2	0,7	0,0
	Portugal	2,2 Mds EUR	1,1	3,0	0,0
U E	Royaume-Uni	25 Mds GBP	1,3	38,0	0,1
	Suède	24,4 Mds SEK	0,6	2,7	0,0
	Danemark	28 Mds DKK	1,3	4,7	0,0
	PECO	17,2 Mds EUR	1,6	23,3	0,0
A u t r e s	Etat-Unis	787 Mds USD	5,5	787,0	1,4
	Japon	806 Mds USD	16,7	806,0	1,5
	Suisse	3,1 Mds CHF	0,6	2,8	0,0
	Chine	586 Mds USD	13,5	586,0	1,1
	Amérique latine	148,6 Mds USD	4,0	148,6	0,3
	Asie émergente	38,1 Mds USD	1,0	38,1	0,1
	Russie	200 Mds USD	12,2	200,0	0,4
	Inde	14,1 Mds USD	1,2	14,1	0,0
Total				2908	5,3

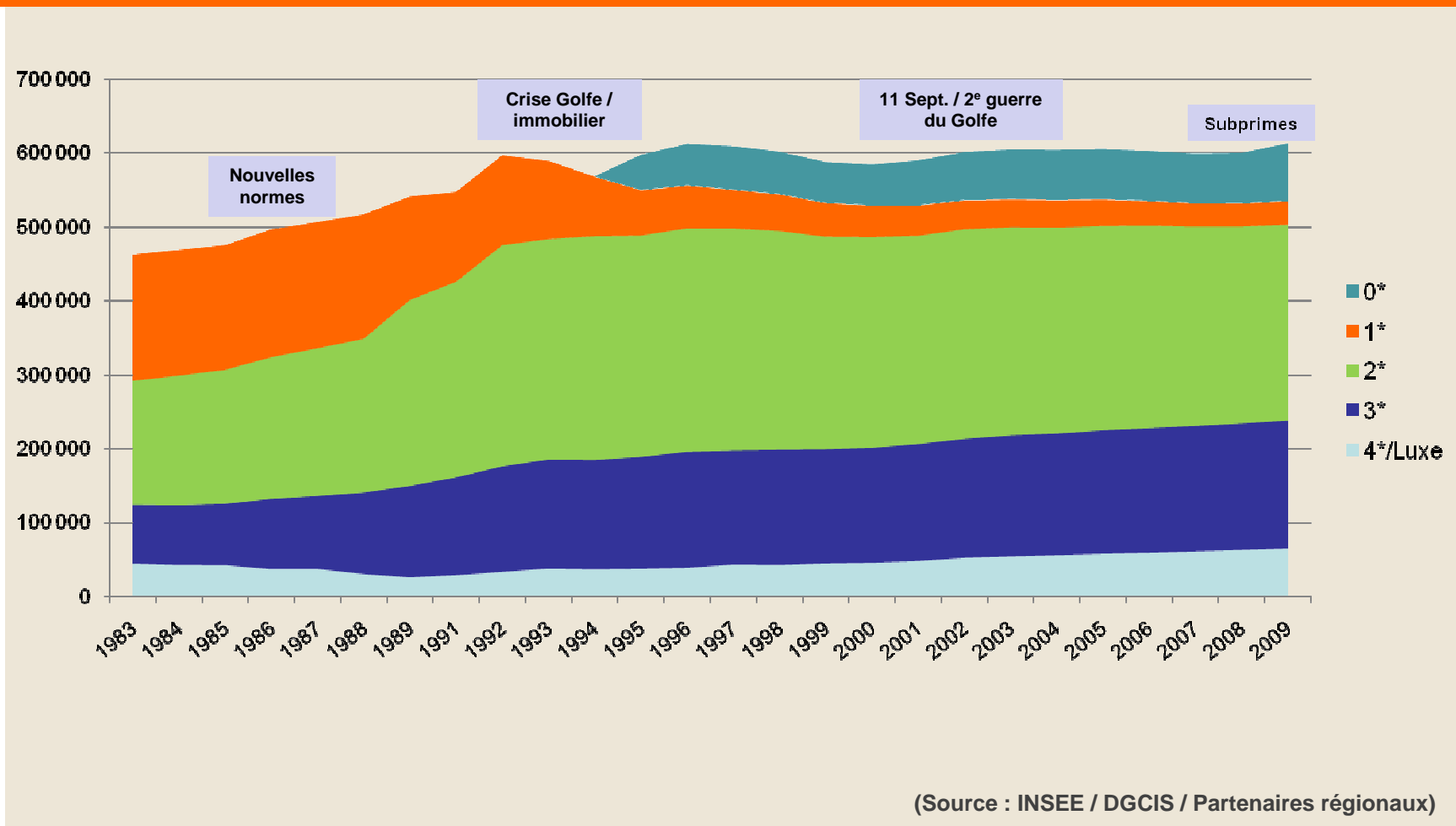
Sources: nationales, Natixis

A court terme, la dissipation des facteurs de soutien de l'activité suggère un nouveau ralentissement.

- A court terme, la dissipation des facteurs de soutien de l'activité suggère un nouveau ralentissement.
- A plus long terme, le désendettement des agents privés plaide pour une croissance durablement molle...
- d'autant qu'une hausse de la pression fiscale semble inéluctable pour résorber les déficits publics.

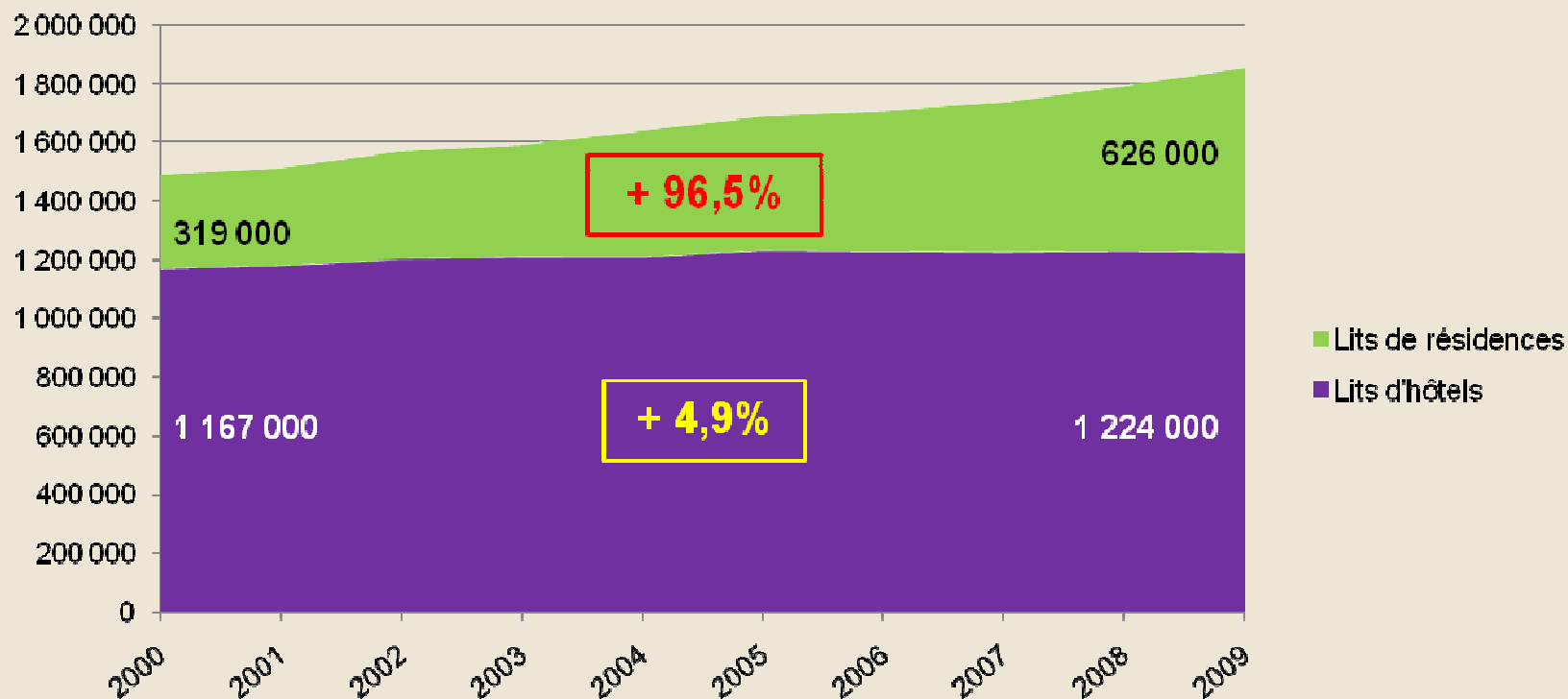
Crise et développement de l'offre

Évolution du parc hôtelier français en nombre de chambres



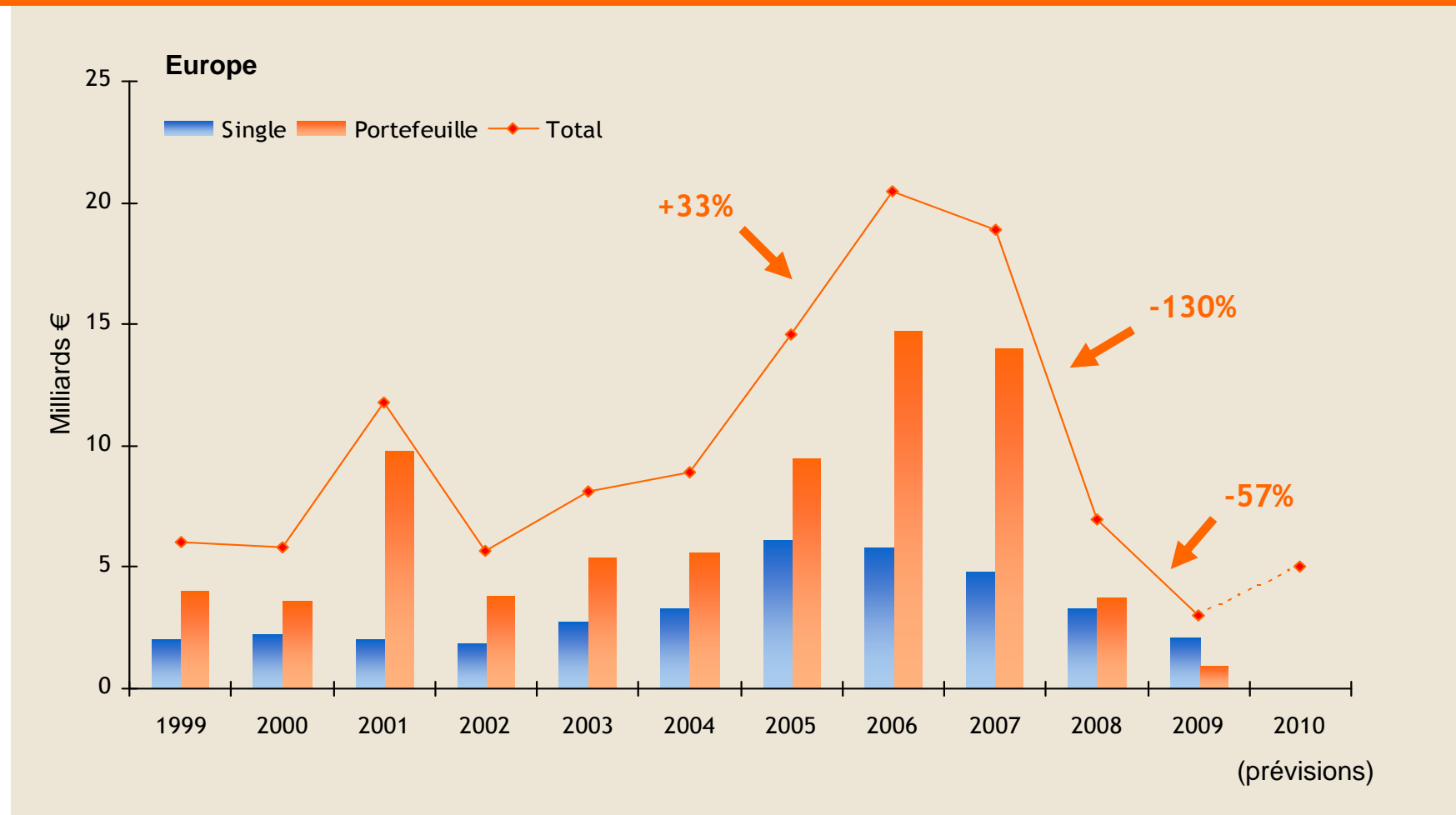
Crise et développement de l'offre

Une forte croissance parallèle des « Résidences de Tourisme »

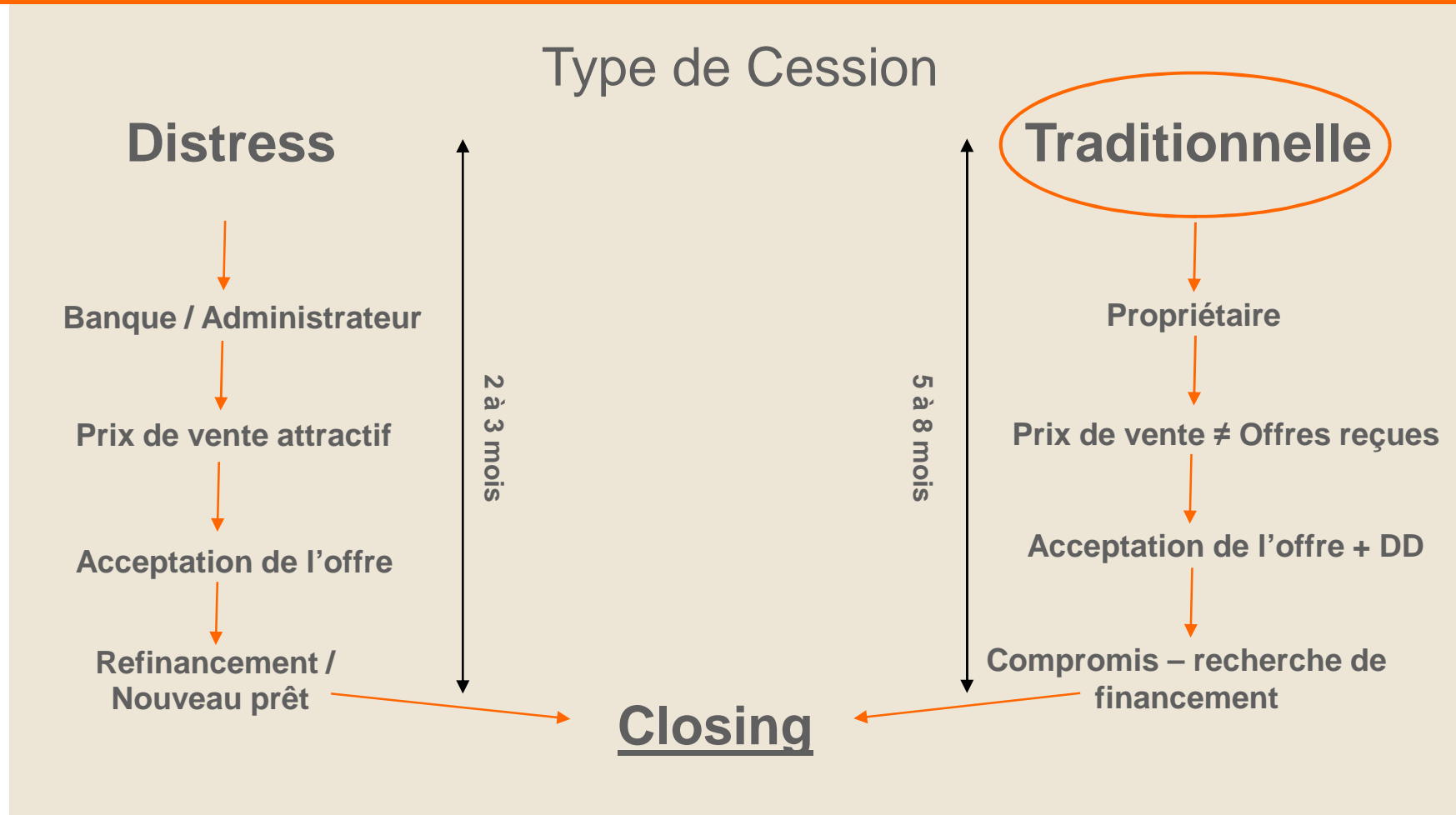


(Source : INSEE / DGCIS / Partenaires régionaux) (Résidences de tourisme : y compris hébergements assimilés)

Des cessions toujours en baisse, mais...



Processus de Vente



Distress

- Vers une chute des prix ?
- Les banques disposent d'un fort pouvoir de décision :
quelles actions ?
- Les résidences de tourisme sont-elles protégées de ce
phénomène ?
- 2010 : une année « Distress » ?

Quelle stratégie ?

- **Actifs ciblés**

- + Londres / Paris
- + Produits primes
- + Opportunités en distress : UK / Allemagne
- + Hôtels d'environ 50 chambres ou hôtels bureau

- **Actifs à risque**

- Europe de l'Est
- Hôtels avec activité saisonnière / Resorts
- Construction / Développement
- Hôtels devant faire face aux nouvelles normes en France

Profil des acheteurs 2010

Investisseur	Caractéristiques	Levier	Equity
Opérateurs	<ul style="list-style-type: none"> + Prise de participation (minoritaire) afin de sécuriser la cession + Peuvent intervenir dans des acquisitions prime 		
Fortunes privées / HNWI	<ul style="list-style-type: none"> + Acteurs dynamiques ayant recours à un effet de levier très faible + Fonds souverains se sont montrés peu actifs contrairement aux attentes du marché 		
Private Equity	<ul style="list-style-type: none"> + Levée de nouveaux fonds permettant de disposer de fonds en Equity + Mettre la main sur des opportunités générant des niveaux de cash flows importants reste difficile + Challenge dans l'obtention de la dette pour financer des investissements de taille supérieure à 40m€ 		
Institutionnels	<ul style="list-style-type: none"> + Acteurs revenants progressivement sur le marché + Marché Britannique va rester attractif (£) + Opportunités complexes en distress susciteront peu d'intérêt — à la recherche d'investissements sécurisés 		

Les attentes du marché

- Raisons pour lesquelles on peut espérer à une légère reprise :
 - + Pression des gouvernements auprès des banques
 - + Assouplissement des refinancements
 - + Taux directeurs vont sûrement maintenir leur niveau actuel
 - + Vente record d'obligations de sociétés privées
 - + Taux de cap au plus haut et performances en stabilisation → optimisation TRI
 - + CAC 40 en hausse et prises de participations dans sociétés hôtelières cotées
 - + OPCI / plans de cessions du groupe Accor
- Cependant, reprise modérée :
 - Effet de levier va rester faible
 - Cession de plus de 40m€ demeureront difficilement réalisables
 - Opposition des banques à exécuter des *Write-offs*
 - Ecart prix de vente – niveau des offres

Le développement hôtelier

- Une vision à moyen terme (4/5 ans entre le choix d'un site et l'ouverture de l'hôtel)
 - + Permet de s'inscrire dans une dynamique à moyen terme et ainsi de disposer d'ouvertures dans 3 à 5 ans,
 - + La crise a permis d'envisager certains sites en développement hôtelier qui auparavant auraient été orientés vers du bureau ou de l'habitat
 - + Maillage du territoire
 - + Valorisation du fonds de commerce
 - + Taux d'intérêts bas
 - Durée de mise en œuvre plus longue induisant des frais intercalaires plus lourds
 - Arbitrage des investisseurs en faveur d'exploitation existantes
 - Difficultés de financement de projets par les banques (vs. Hôtels existants)
 - Effet de levier plus faible qu'auparavant
 - La complexité de l'immobilier hôtelier (plus complexe et donc plus cher à construire)
 - La difficulté à identifier des fonciers appropriés à un coût raisonnable
 - Qui porte les salariés?

Questions - Réponses

Deloitte.

Olivier PETIT
Associé

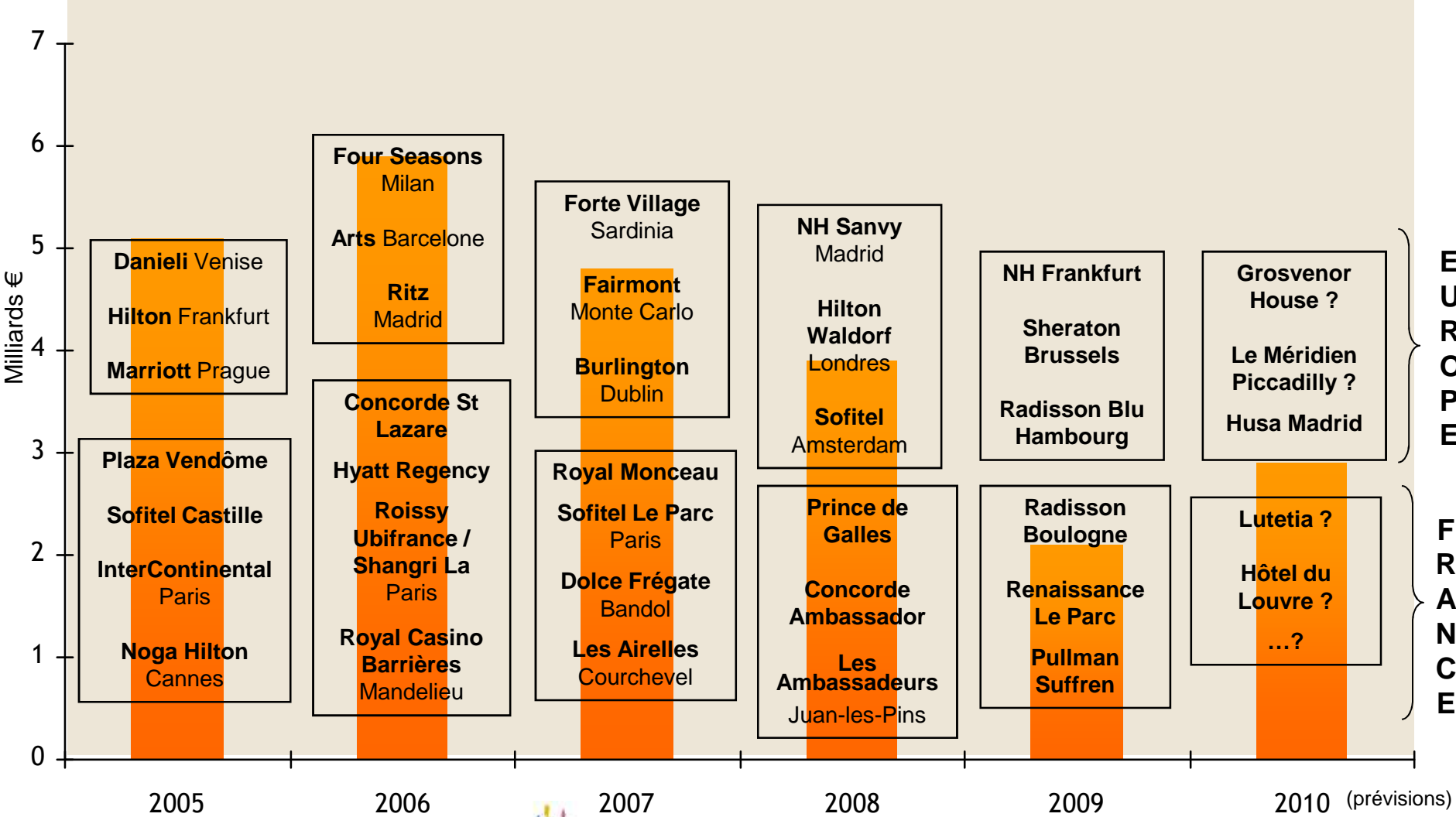
Tel : 01 58 37 90 21

Mob : 06 85 43 22 29

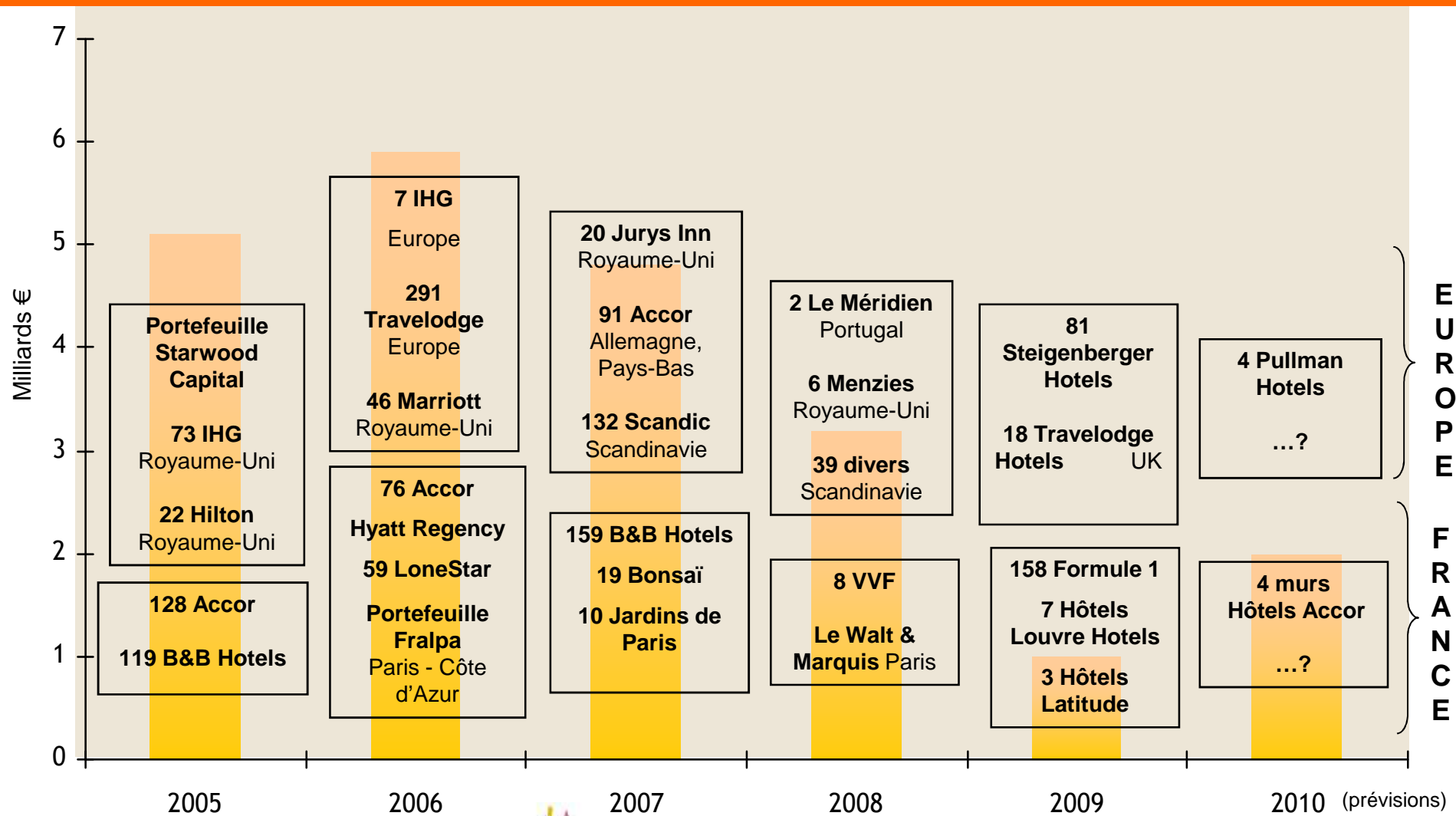
@ : opetit@deloitte.fr

ANNEXES

Single Assets



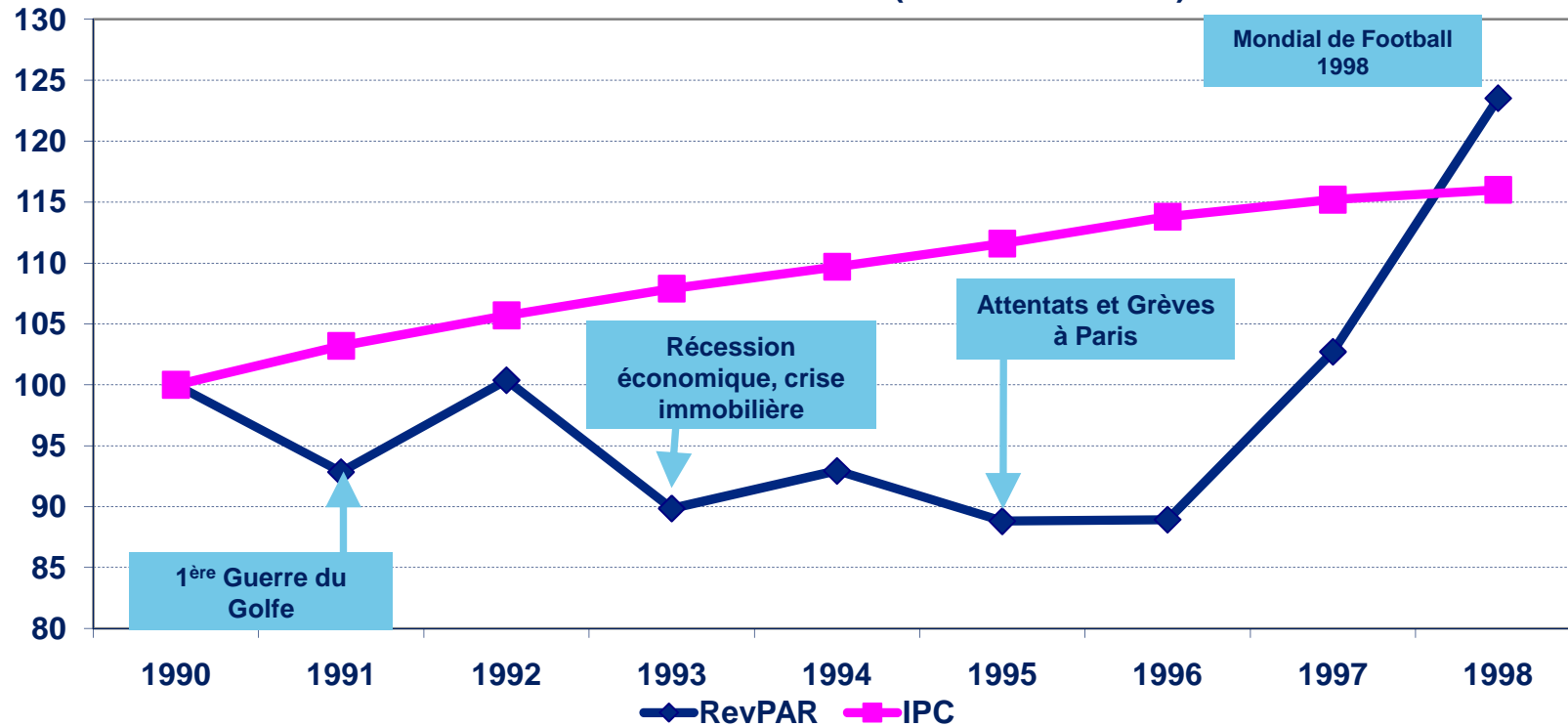
Portefeuilles



Focus : la 1^{ère} crise du Golfe

Une crise longue et à rebonds

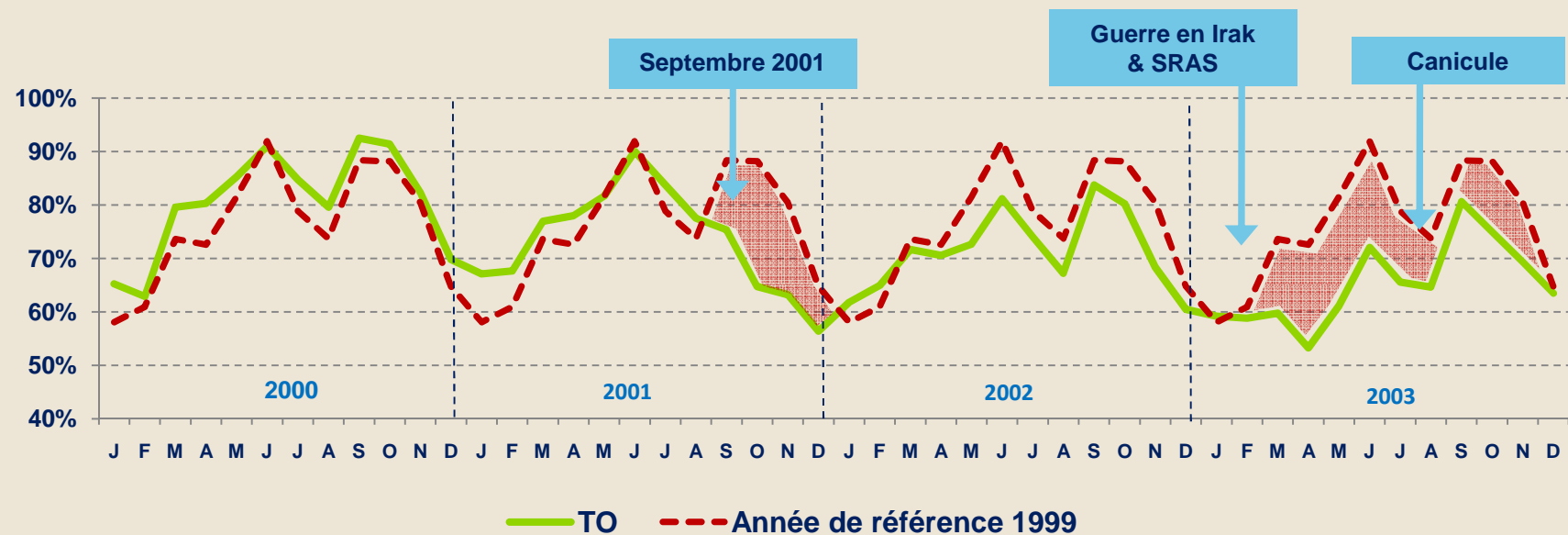
Evolution du RevPar d'un panel d'hôtels 4 étoiles Paris et de l'Indice des Prix à la Consommation (Base 100 : 1990)



Source : Deloitte

Le 11-Septembre et la 2^e crise du Golfe

(panel d'hôtels 4 étoiles parisiens)

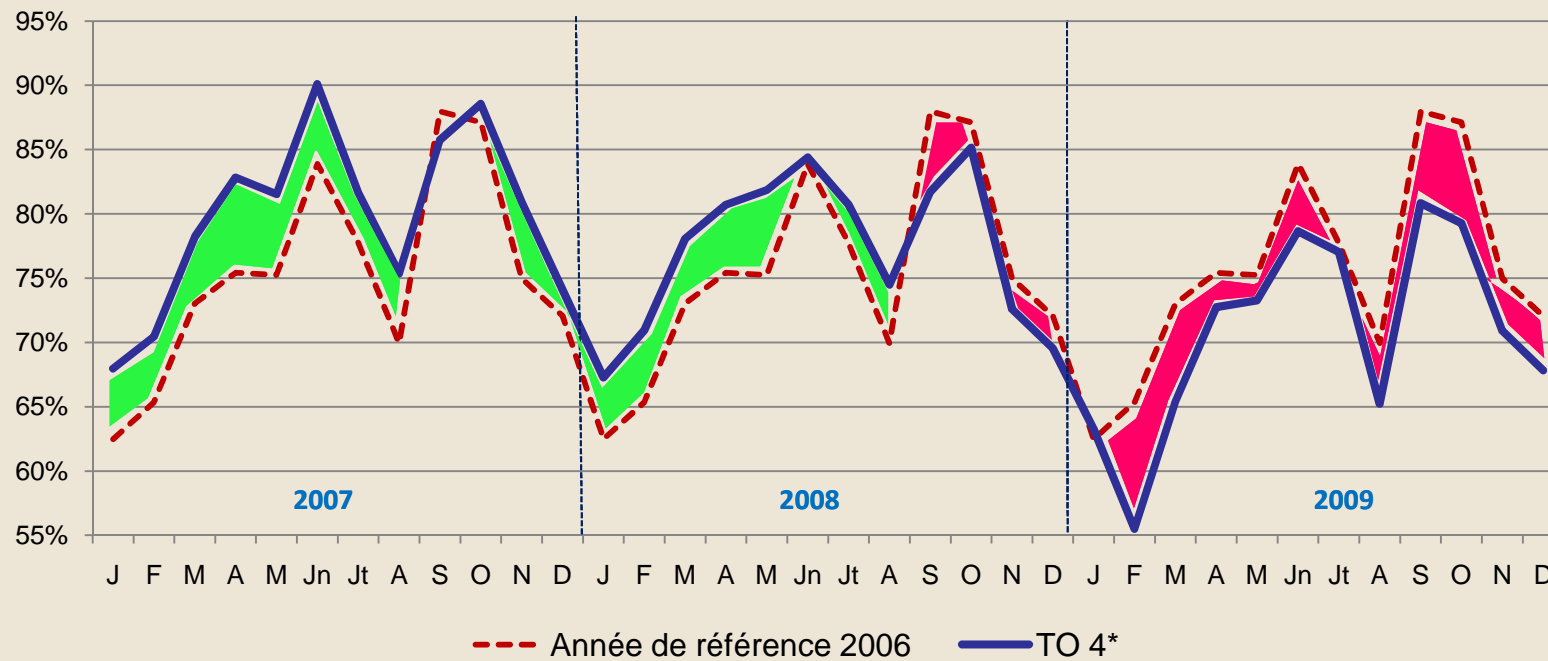


Source : Deloitte

La crise actuelle

Impact sur le Taux d'Occupation (TO)

Paris / 4 étoiles

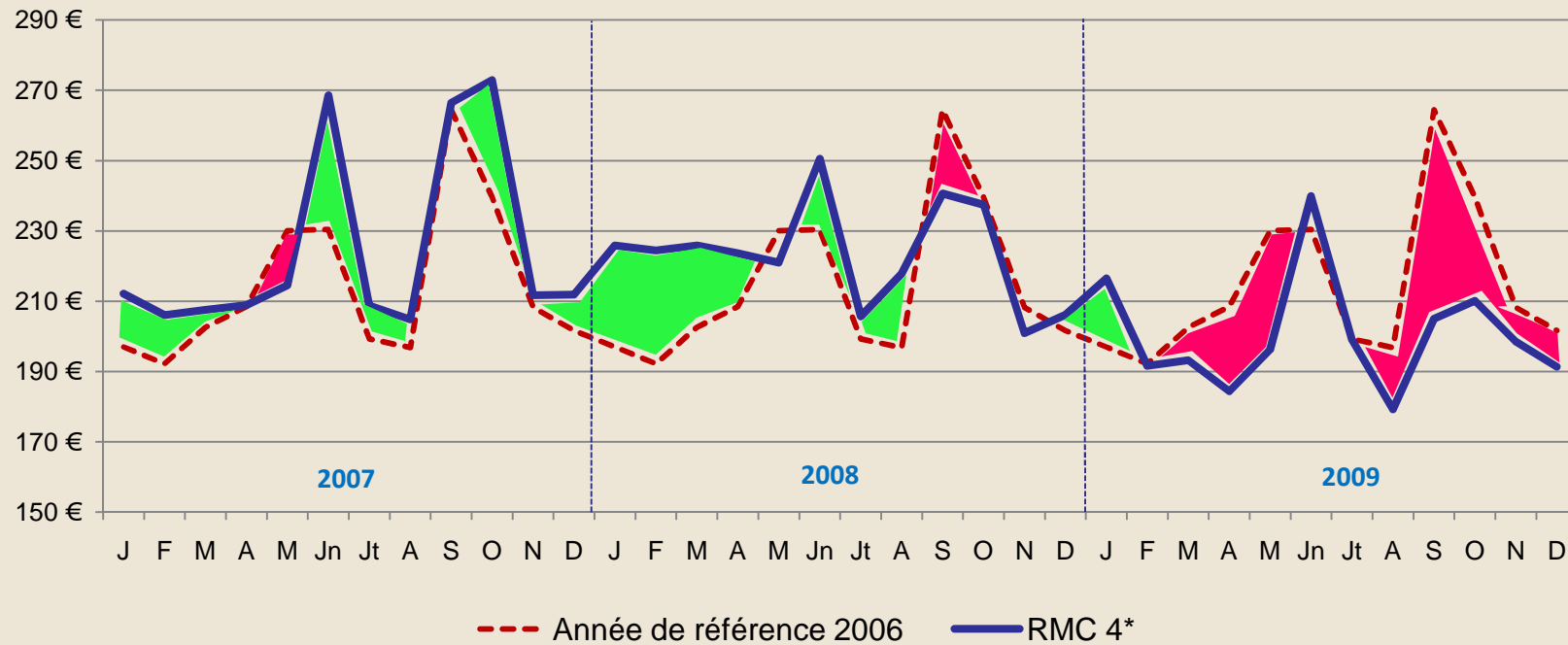


Source : Deloitte

La crise actuelle

Impact sur la Recette Moyenne par Chambre louée (RMC)

Paris / 4 étoiles



Nota : RMC en € HT, en valeurs constantes 2006

Source : Deloitte

Crise et sortie de crise

Quelles perspectives à court terme ?

De lourdes menaces...

- Le taux de chômage
- L'accès au financement
- La dette publique
- Un risque de reprise en W (cf. crise grecque)
- Les stratégies Achat des entreprises
- Le budget des clientèles MICE
- La dépendance aux agences online

Et des signes encourageants...

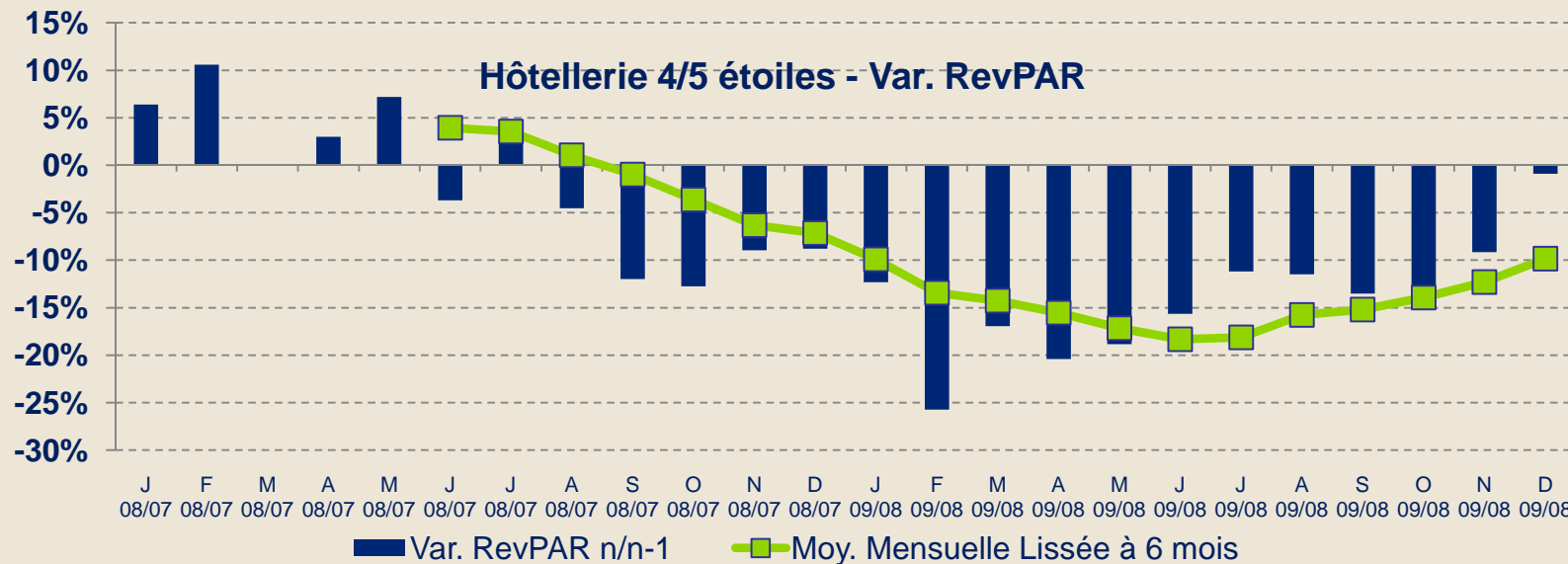
- La croissance du PIB
- Les plans de relance
- Le rebond du commerce international
- Les pays émergents
- Le segment Corporate
- Les segments Loisirs
- La fréquentation des segments MICE (Meeting/Incentive/Conference/Exhibition)
- Le canal internet

Une année 2010 s'annonçant en demi-teinte, pouvant réserver de bonnes surprises, mais loin d'être exempte de risques et d'incertitudes.

Crise et sortie de crise

Quels scénarios de reprise ?

Le marché 4/5 étoiles : vers des jours meilleurs



Perspectives 2010 :

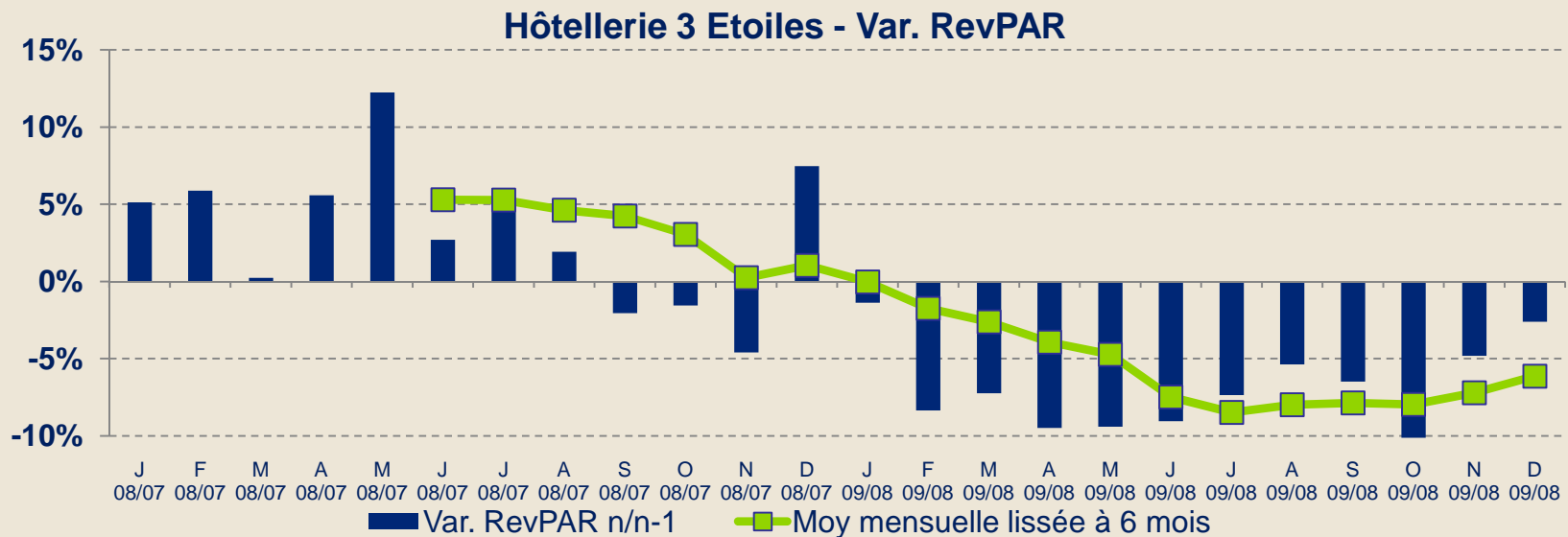
- Un recul du TO absorbé en 2009 – une légère reprise dès le 1er semestre
- Une RMC qui restera dans le rouge au premier semestre
- Un RevPAR sur la voie de la croissance au second semestre
- **Une stabilisation voire une légère amélioration du RevPAR en 2010**

Source : Deloitte

Crise et sortie de crise

Quels scénarios de reprise ?

Le marché 3 étoiles : un retour à l'équilibre



Perspectives 2010 :

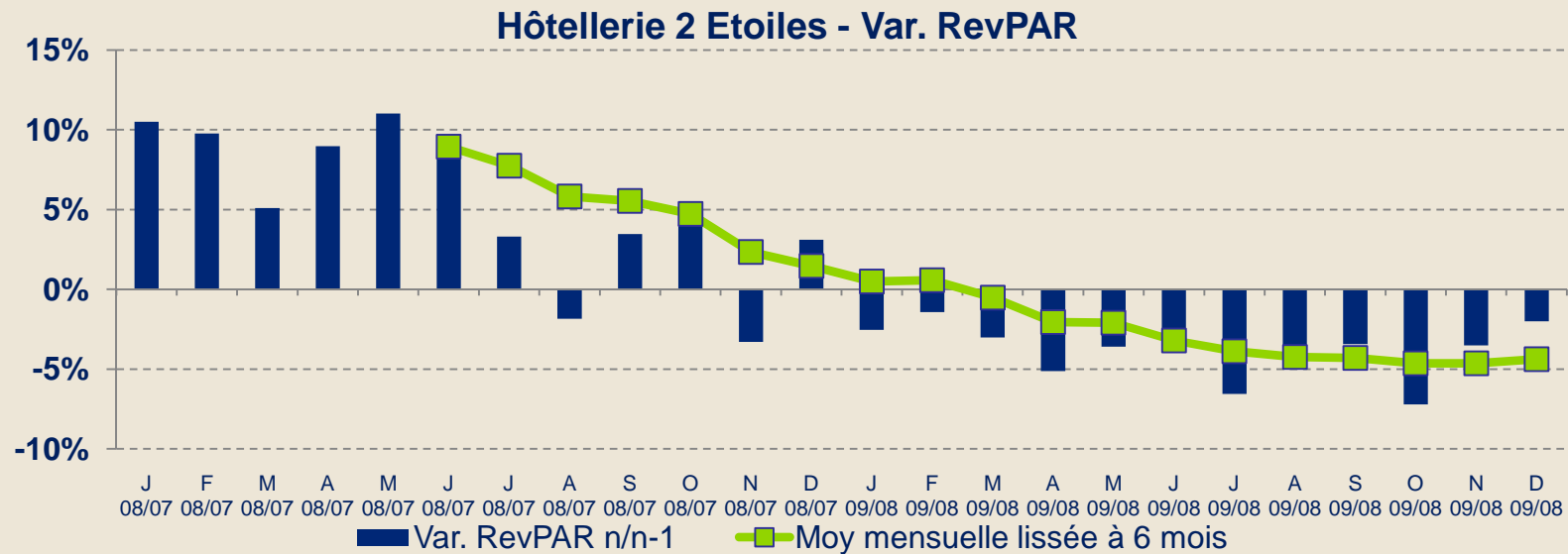
- Un recul du TO se poursuivant au 1er semestre
- Une RMC en voie de stabilisation à la fin du 1er semestre
- Un RevPAR à nouveau positif au troisième trimestre
- **Une stabilisation ou une légère amélioration du RevPAR en 2010**

Source : Deloitte

Crise et sortie de crise

Quels scénarios de reprise ?

Le marché 2 étoiles : un équilibre plus instable



Source : Deloitte

Perspectives 2010 :

- Un recul du TO se poursuivant sur le premier semestre
- Une incertitude : le maintien de la RMC à l'équilibre ou un décrochage ?
- Un RevPAR potentiellement à l'équilibre au troisième trimestre
- **Une crise moins profonde, mais plus étalée sur 2010 si le prix moyen venait à baisser (il a progressé sur l'ensemble de 2009)**

Crise et sortie de crise

Quels scénarios de reprise ?

En synthèse pour 2010 :

- Hôtellerie 4 - 5 étoiles : RevPAR 0% à +1%
- Hôtellerie 3 étoiles : RevPAR -0,5% à +0,5%
- Hôtellerie 2 étoiles : RevPAR -1% à +0,5% - voire +2%