

Comment un Family Office diversifie son risque via l'hôtellerie économique ?

Dans un environnement de taux durablement élevés, de marchés actions volatils et d'immobilier résidentiel sous pression réglementaire, les Family Offices cherchent à consolider leur allocation en actifs réels, stables et décorrélés. L'hôtellerie économique, longtemps méconnue des stratégies patrimoniales, s'impose aujourd'hui comme une classe d'actifs à part entière : revenus réguliers, demande structurelle, ticket d'entrée accessible et fiscalité attractive. Ce segment peut s'intégrer dans une stratégie de diversification patrimoniale à long terme.



Par Christophe Delacour, directeur général.

La diversification patrimoniale : un impératif structurel pour les Family Offices

Les Family Offices gèrent des patrimoines complexes et multigénérationnels. Leur mission première est d'arriver à conjuguer la recherche de performance absolue avec la préservation du capital dans la durée, la transmission efficiente et la résilience face aux cycles économiques.

À ce titre, la diversification n'est pas une option, c'est le cœur de leur doctrine d'investissement.

Dans la période récente, une partie des classes d'actifs traditionnelles ont vu leur attractivité se réduire. Les obligations souveraines ont perdu une partie de leur rôle d'amortisseur avec la remontée des taux. L'immobilier résidentiel est sous pression réglementaire et fiscale. Les marchés actions restent volatils, exposés aux chocs géopolitiques et aux révisions de valorisation. Le private equity, malgré ses performances historiques, impose des durées de blocage et une illiquidité difficile à absorber sans horizon d'investissement très long.

Dans ce contexte, les Family Offices redécouvrent les vertus des actifs réels opérationnels : des actifs qui génèrent des flux de trésorerie réguliers, dont la valeur est ancrée dans l'économie réelle est peu corrélée aux marchés financiers. L'hôtellerie économique répond précisément à ces critères, à condition d'en comprendre les spécificités.

L'hôtellerie économique : une classe d'actifs à part entière

L'hôtellerie économique désigne les établissements à offre simple, fonctionnelle et accessible. Les hôtels 1 et 2 étoiles, classés par KPMG dans le segment « super-économique », en constituent le cœur.¹

En 2023, KPMG situe leurs recettes totales par chambre louée entre 56,6 € HT en région et 81,6 € HT à Paris.² En 2024, les hôtels 1 et 2 étoiles représentent environ 22 % des établissements hôteliers français et près de 20 % des chambres, selon l'Insee.³ Ce positionnement prix les rend adaptés aux clientèles de passage, aux travailleurs en déplacement et à certains besoins d'hébergement encadrés.

Contrairement à l'hôtellerie haut de gamme, qui dépend fortement du tourisme international, des congrès et des loisirs (autant de demandes cycliques et sensibles aux crises), l'hôtellerie économique repose sur une demande structurelle et récurrente :

- Les travailleurs en déplacement professionnel : techniciens, artisans, commerciaux itinérants qui constituent une clientèle fidèle ayant une forte sensibilité prix.
- Les voyageurs à budget contraint : étudiants, familles modestes, petits touristes domestiques : une demande peu exposée aux variations macroéconomiques.
- Les personnes hébergées au titre de missions sociales : associations, collectivités locales, opérateurs de l'hébergement d'urgence qui génèrent des flux réguliers et prévisibles.

Cette triple segmentation confère au modèle une résilience hors norme. Au second semestre 2020, les nuitées ont reculé de 60 % dans les hôtels 4 et 5 étoiles, contre 45 % en moyenne dans les autres catégories.⁴

« L'hôtellerie économique n'est pas simplement de l'immobilier avec un lit dedans. C'est une exploitation commerciale à part entière, avec ses cycles, ses marges et ses leviers opérationnels. C'est précisément ce qui en fait un actif intéressant pour diversifier un portefeuille patrimonial. » - Yahia Ben Othman, directeur général du groupe Honpô.

¹ KPMG, L'Industrie Hôtelière Française en 2024.

² KPMG, L'Industrie Hôtelière Française en 2024.

³ Insee, Parc et fréquentation des hôtels, données annuelles 2024.

⁴ Insee, Fréquentation des hôtels, 2020.

Les atouts spécifiques pour un Family Office

Un rendement régulier et défensif

L'un des premiers critères d'un Family Office dans la sélection d'un actif est la régularité et la prévisibilité des flux. Sur ce point, l'hôtellerie économique affiche des caractéristiques distinctives. KPMG relève en 2023 un RBE moyen de 33,8 % des recettes totales pour les hôtels 1 et 2 étoiles en France.⁵

La structure de coûts sobre, c'est un personnel réduit, des surfaces compactes, des équipements standardisés, pas de restauration gastronomique, limite l'exposition aux hausses de coûts et favorise une rentabilité stable sur le cycle économique. Pour un patrimoine géré en Family Office, cette prévisibilité des cash-flows est une valeur cardinale.

Une décorrélation avec les actifs financiers

L'hôtellerie économique présente une corrélation structurellement faible avec les marchés financiers. Sa valorisation dépend de ses revenus d'exploitation (approche par les flux), non des anticipations de taux ou des multiples boursiers. En période de stress sur les marchés actions, un portefeuille intégrant de l'hôtellerie économique bien gérée tend à conserver sa valeur.

Cette décorrélation est d'autant plus précieuse que les Family Offices cherchent à protéger le patrimoine dans les scénarios adverses, pas seulement à optimiser la performance en phase haussière.

Un ticket d'entrée accessible et des possibilités de déploiement progressif

Contrairement à l'immobilier de bureaux prime ou aux hôtels 4 et 5 étoiles, dont les tickets d'entrée dépassent fréquemment plusieurs dizaines voire centaines de millions d'euros, les tickets d'acquisition restent généralement plus accessibles que sur les segments haut de gamme, mais varient fortement selon la localisation, la taille, l'état de l'actif et la détention des murs ou du fonds. Cette accessibilité permet une construction progressive du portefeuille, un calibrage adapté à chaque allocation et une diversification géographique sans immobilisation excessive.

Un Family Office peut ainsi construire un portefeuille de 5 à 10 hôtels économiques répartis sur le territoire national, tout en bénéficiant d'économies d'échelle sur la gestion opérationnelle.

« Nous avons sélectionné Balestra pour sa capacité à sourcer des opportunités de niche dans un marché complexe à naviguer ». Etienne de Saint Germain, responsable de l'offre et services, SAPIANS

⁵ KPMG, L'Industrie Hôtelière Française en 2024.

La raréfaction de l'offre : un contexte de marché favorable

L'un des éléments les plus structurants pour comprendre l'attractivité actuelle de l'hôtellerie économique est la dynamique de l'offre. Selon KPMG, environ 48 000 chambres classées 1 ou 2 étoiles sont sorties du marché ou ont été repositionnées vers des catégories supérieures depuis 2015.⁶

Cette raréfaction résulte de plusieurs phénomènes conjugués : fermetures d'établissements vétustes non rénovés, changements de destination vers du résidentiel ou des bureaux, difficultés de transmission lors des départs en retraite des propriétaires exploitants indépendants. Le tissu des hôteliers indépendants, qui représente encore une large majorité du parc économique, vieillit et peu de repreneurs sont positionnés pour absorber cette offre.

Pour un Family Office, cette configuration est favorable à double titre. D'une part, le retrait progressif d'exploitants indépendants faiblement remplacés ouvre des opportunités d'acquisition à des niveaux de valorisation raisonnables. D'autre part, cette contraction peut soutenir les taux d'occupation et les prix des hôtels bien localisés, si la demande locale reste solide.

« La raréfaction du parc hôtelier économique n'est pas un phénomène conjoncturel, c'est une tendance de fond. Et parce qu'elle est portée par le retrait d'exploitants indépendants alors que la demande reste soutenue, elle ouvre de réelles opportunités d'acquisition, à rebours des segments saturés de l'immobilier commercial. » - Amour Bakari, directeur des opérations chez Honpô.

De la classe d'actifs à l'exécution : comment investir concrètement

Une fois admis que l'hôtellerie économique constitue une classe d'actifs résiliente et décorrélée, une question demeure pour le Family Office : comment investir concrètement, et bien. Car ce segment ne se résume pas à acheter des murs. C'est une activité d'exploitation, dont la performance et les avantages fiscaux dépendent étroitement de la qualité de la structuration et de la gestion opérationnelle. C'est là que se joue l'essentiel.

⁶ KPMG, L'Industrie Hôtelière Française en 2024 ; synthèse de l'étude KPMG 2024, L'Hôtellerie Restauration.

L'intégration opérationnelle, premier facteur de performance

L'hôtellerie économique n'est pas un actif passif. Un hôtel exige une gestion quotidienne exigeante : yield management, entretien des équipements, formation des équipes, maîtrise de la réputation en ligne, pilotage des travaux. C'est précisément ce caractère actif qui fonde la capacité du segment à dégager des marges supérieures à la simple mise en location. C'est aussi lui qui justifie son éligibilité aux régimes fiscaux les plus favorables.

Pour un Family Office, deux voies sont envisageables. La première consiste à déléguer l'exploitation à un opérateur spécialisé via un contrat de management ou un bail à loyer variable. La seconde consiste à investir au travers d'une plateforme dédiée, qui internalise les opérations et les capex et mutualise la gestion d'un portefeuille d'actifs sur l'ensemble du territoire. Cette seconde approche, plus intégrée, est généralement la plus créatrice de valeur sur la durée.

« La performance d'un portefeuille hôtelier économique se joue dans l'exécution. Une plateforme pleinement intégrée, avec des opérations et les capex internalisés et un reporting suivi mois par mois, c'est ce qui sépare un actif rentable d'un actif simplement détenu. » - Kenan Saltan, Directeur financier de Honpô.

La structuration juridique et fiscale : la condition des avantages obtenus

C'est sans doute le point le plus déterminant, et le plus mal maîtrisé. L'administration distingue clairement l'acquisition intégrée (murs, fonds de commerce et exploitation réunis sous un même contrôle) de la simple acquisition de murs assortie d'un bail commercial consenti à un tiers. Seule la première formule permet de qualifier pleinement l'activité de commerciale.

Cette qualification est déterminante pour les avantages patrimoniaux. En matière d'IFI, l'exonération dépend de l'affectation réelle des actifs à une activité opérationnelle et de la situation de chaque investisseur. Selon la structuration retenue, les parts de fonds investis en hôtellerie économique opérationnelle peuvent relever des actifs professionnels exonérés, et non d'une simple détention immobilière.⁷

Pour un Family Office dont les membres sont assujettis à l'IFI, cet avantage représente un gain patrimonial annuel loin d'être anecdotique.

Pour les investisseurs procédant à un apport-cession, l'article 150-0 B ter du CGI permet, sous conditions, le report d'imposition de la plus-value d'apport.⁸ Depuis la loi de finances pour 2026, le maintien de ce

⁷ BOFiP, IFI – actifs professionnels exonérés.

⁸ Article 150-0 B ter du Code général des impôts, Legifrance.

report suppose notamment un emploi de 70 % du produit de cession dans un délai de trois ans.⁹ Le texte exclut les activités de gestion de son propre patrimoine immobilier, ce qui distingue la simple détention immobilière de l'exploitation opérationnelle.¹⁰

« La structuration n'est pas un sujet annexe, c'est le sujet. Un même investissement, mal structuré, peut perdre l'essentiel de ses avantages fiscaux. C'est la cohérence entre la détention des murs et le contrôle de l'exploitation qui sécurise tout l'édifice. » - Éric de Kervénoaël, Directeur Général de Balestra.

La sélection des actifs et la localisation

Tous les actifs hôteliers économiques ne se valent pas, et la dispersion des performances est forte. La localisation reste le premier facteur de rendement. Les établissements situés en périphérie des zones d'activité industrielle, dans les villes moyennes à forte présence d'entreprises ou à proximité des grands axes routiers affichent des taux d'occupation structurellement solides, portés par la clientèle professionnelle itinérante.

L'état du bâti et les besoins de rénovation énergétique doivent être évalués avec rigueur en amont. La réglementation environnementale impose des mises aux normes progressives. Mais les surfaces compactes des hôtels économiques permettent des travaux de rénovation thermique à des coûts maîtrisés, transformant une contrainte réglementaire en levier de valorisation. À condition, là encore, de disposer d'une capacité de pilotage des travaux en interne.

« Sur ce segment, la maîtrise des capex fait la différence. Grâce à l'intégration verticale, on réalise les travaux à des coûts compétitifs et l'on transforme la contrainte de rénovation énergétique en création de valeur, plutôt qu'en charge subie. » - Ludovic Gandry, Directeur des travaux de Honpô.

⁹ Loi n° 2026-103 du 19 février 2026 de finances pour 2026, Legifrance.

¹⁰ Article 150-0 B ter du Code général des impôts, Legifrance.

Conclusion : le savoir-faire opérationnel, condition de la performance patrimoniale

Si l'hôtellerie économique séduit aujourd'hui les Family Offices, c'est d'abord par sa résilience, sa décorrélation et la dynamique favorable de son marché. Mais la résilience d'une classe d'actifs ne garantit jamais, à elle seule, la performance d'un investissement donné.

Entre deux portefeuilles hôteliers acquis au même moment et sur le même segment, l'écart de rendement final tient rarement à la qualité intrinsèque des murs : il tient à la finesse de la sélection des actifs, à la rigueur de la structuration et, surtout, à la qualité de l'exploitation au quotidien.

C'est là tout l'enjeu pour un Family Office. Investir dans l'hôtellerie économique, ce n'est pas acquérir de l'immobilier auquel on aurait ajouté un lit ; c'est prendre une participation dans une activité commerciale vivante, qui se pilote, s'optimise et se transmet.

Les avantages patrimoniaux les plus recherchés (l'exonération d'IFI, le régime d'amortissement à l'IS, la régularité des flux) ne sont jamais acquis par la seule détention : ils découlent directement de cette nature opérationnelle et de la cohérence avec laquelle elle est structurée et conduite.

Dans un environnement où les classes d'actifs traditionnelles peinent à conjuguer rendement, stabilité et efficacité fiscale, l'hôtellerie économique offre une réponse rare. Mais cette réponse n'a de valeur qu'entre les mains d'un opérateur capable d'en maîtriser toute la chaîne, du sourcing des actifs à la gestion des établissements.

La raréfaction de l'offre, la maturité croissante des plateformes spécialisées et le durcissement du cadre fiscal qui concentre les avantages sur les activités réellement opérationnelles créent aujourd'hui une fenêtre d'opportunité que les Family Offices les plus avisés ont déjà commencé à saisir. Ils l'abordent non pas en simples propriétaires, mais en investisseurs avertis, attentifs à la qualité de l'exécution autant qu'à celle de l'actif.

« Les Family Offices que nous accompagnons ne cherchent pas seulement une classe d'actifs ; ils cherchent un partenaire capable d'en maîtriser toute la chaîne de valeur. C'est cette exigence d'exécution, du sourcing à l'exploitation, qui fait aujourd'hui la différence sur le segment de l'hôtellerie économique. » - Mickaël Blondel, Directeur du développement chez Balestra.

A propos de BALESTRA :

BALESTRA est une société de gestion de fonds d'investissement immobiliers indépendante. Le single family office VERDOSO INVESTMENTS SA est l'actionnaire de référence de BALESTRA.

BALESTRA offre depuis 2024 une solution d'investissement dans le Private Equity ciblée sur le redressement d'Hotels économiques et super-économiques avec la gamme ACCESS HOTEL. Il s'agit de fonds professionnels, datés, constitués sous forme de Société de Libre Partenariat (SLP) permettant de démocratiser une stratégie jusque-là réservée aux Family Offices.

BALESTRA est agréée par l'AMF depuis juillet 2024 sous le numéro d'agrément 20240017. BALESTRA est adhérent de l'ASPIM.

Honpô est la société d'exploitation hôtelière de VERDOSO depuis 2021. Elle possède plus de 30 actifs sous gestion pour une valeur de 75 M€.

VERDOSO INVESTMENTS SA est un acteur indépendant spécialisé depuis 1997 dans la transformation d'industries traditionnelles en phase de rupture. Il a pour vocation de détenir directement ou indirectement le contrôle des entreprises et ceci afin d'être l'interlocuteur privilégié des dirigeants et du management.

C'est un acteur incontournable du private equity sur les segments du retournement d'entreprise et du carve-out

Avec un historique dans le secteur immobilier et une forte présence sur les marchés internationaux. Il soutient BALESTRA dans la réalisation de nos objectifs et dans son expansion.

VERDOSO INVESTMENTS SA emploie directement ou indirectement 3.000 personnes et contrôle 8 sociétés. Le chiffre d'affaires agrégé est d'environ 600 M€ et l'EBITDA de plus de 50 M€. Au cours des 20 dernières années, il a participé à la restructuration de 30 sociétés industrielles.

ACCESS HOTEL 250 : nouveau millésime reprenant la même stratégie d'investissement qu'Access Hotel 150, soit :

- Durée de 5 ans, après la clôture de la collecte
- Stratégie d'investissement : valorisation de fonds et murs d'hôtels économiques
- Différents types de parts, dont des parts distributives (objectif : 5% par an non garanti)
- Objectif de TRI >12% non garanti
- Eligible art.150.0 B ter
- Avantages fiscaux : exonération IFI, régime de faveur IS et IR (en fonction des situations individuelles)

Information :

Le présent document, donné à titre d'information, est destiné exclusivement aux journalistes et professionnels de la presse et des médias. Les informations sont fournies dans le seul but de permettre aux journalistes et professionnels de la presse et des médias d'avoir une vue d'ensemble, et ce quel que soit l'usage qu'ils en font, qui relève exclusivement de l'indépendance éditoriale et pour lequel BALESTRA décline toute responsabilité. Ce document ne saurait constituer une publicité, ni une offre d'achat ou de vente. Il n'engage pas la responsabilité de BALESTRA. L'investissement comporte une exposition aux aléas du marché immobilier entraînant notamment un risque de perte en capital et un risque de liquidité. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.