

PARU DANS

investir

*L'AVIS DU GÉRANT
SUR CETTE VALEUR*

Un secteur en pleine croissance

MICHAËL YATIME, COGÉRANT DE GASPAL CROISSANCE DIVIDENDES



Nous avons acheté Accor récemment, en mars dernier, à un cours de 29,75 €. Le groupe opère sur le secteur porteur du tourisme, qui rebondit fortement après l'importante baisse provoquée par la pandémie. Accor a pour atouts une bonne diversification géographique, avec une place de leader en Europe et une très grande présence en Asie, et un portefeuille de marques très fortes qui lui permet d'être présent sur tous les segments de l'hôtellerie. Ces dernières années, le groupe a pris un virage vers le luxe, créneau moins développé, avec le rachat de Fairmont Raffles et a changé son modèle d'entreprise en devenant un opérateur asset light. Le rebond de l'hôtellerie se poursuivra en 2023, avec un RevPAR qui demeure bien orienté et qui s'inscrit nettement au-dessus de ce qu'il était avant la pandémie. Depuis 2019, le RevPAR est porté par la hausse des prix des chambres et non par une progression du taux d'occupation. Par ailleurs, Accor a profité de la crise pour réduire ses coûts et accélérer sa numérisation. Pour ces prochaines années, nous attendons une croissance organique supérieure à 5 % par an en raison, notamment, de l'intégration de nouveaux hôtels en franchise et en contrat de management. Le groupe a cédé de nombreux actifs, ce qui lui a permis de se désendetter : son endettement devrait être inférieur à 25 % des capitaux propres en fin d'année, ce qui lui permettra de saisir des opportunités. Ce bilan solide explique la reprise de la distribution d'un dividende. Avec un ratio valeur d'entreprise/Ebitda estimé à 11,5 fois pour 2023, le titre offre une décote de l'ordre de 15 % à 20 % par rapport à ses comparables qui n'est plus justifiée. C'est pourquoi nous avons un objectif de cours à un an de 36 €. Signalons, enfin, un intérêt spéculatif avec un capital très éclaté.

« Le RevPAR est porté par la hausse des prix des chambres »