

*L'AVIS DU GÉRANT
SUR CETTE VALEUR*

Belle croissance attendue ces prochaines années

MICHAËL YATIME, COGÉRANT DE GASPAL CROISSANCE DIVIDENDES



Nous avons commencé à acheter Accor en octobre 2014, lorsque le titre valait 33,70 €. Nous avons toujours apprécié ce groupe figurant parmi les leaders mondiaux, très diversifié, à la fois géographiquement et en termes de positionnement sur les différents segments de l'hôtellerie. Nous étions également séduits par la stratégie axée sur le digital annoncée par le nouveau président, Sébastien Bazin. Enfin, le secteur est en forte croissance en raison notamment de la montée en puissance des classes moyennes dans les pays émergents. Nous nous sommes ensuite graduellement renforcés. Nos derniers achats remontent à octobre dernier, sur la base d'un cours de 40,20 €. Fin mai, Accor a vendu 57,8 % des murs de ses hôtels pour 4,6 milliards d'euros, ce qui lui a permis de devenir *asset light* et de se désendetter totalement. Le lancement d'un programme de rachat d'actions de 1,35 milliard d'euros maximum sur deux ans (environ 10 % du capital) devrait soutenir le cours. En outre, le groupe a les moyens de procéder à des opérations de croissance externe. Il vient d'ailleurs d'annoncer le rachat des minoritaires d'Orbis, premier groupe hôtelier en Europe centrale, ce qui devrait avoir un impact positif d'environ 5 % sur le bénéfice par action en 2019. Pour les prochaines années, la croissance sera au rendez-vous, grâce à l'augmentation de la capacité hôtelière (+ 5 % par an minimum attendus) et à la hausse du revenu par chambre (+ 3 % annuels). Pourtant, avec un ratio valeur d'entreprise sur Ebitda estimé à 11 fois pour l'an prochain, Accor est décoté d'environ 20 % par rapport à ses concurrents américains. C'est pourquoi notre objectif de cours s'élève à 48 € d'ici à un an.

« Le groupe a les moyens de procéder à des opérations de croissance externe »