

[Réagir à l'article](#)

Accor se divise pour se valoriser

D'un côté les chaînes d'hôtels, de l'autre les services prépayés : la scission des activités, opération purement boursière, n'est que le prélude à une réorganisation des deux nouvelles entités.



ACCOR HOSPITALITY

Marques : P1, Etap Hotels, Ibis, Mercure, Pullman, Novotel, Sofitel...

Chiffre d'affaires : 5,767 millions d'euros

Résultat opérationnel : 1,817 millions d'euros

Effectifs : 133,010 salariés

ACCOR SERVICES

Marques : Ticket-Restaurant, Kadéos, Ticket Cessu, Clean Way...

Chiffre d'affaires : 978 millions d'euros

Résultat opérationnel : 425 millions d'euros

Effectifs : 4,593 salariés

«Nous souhaitons aussi partager avec vous nos réflexions récentes sur la séparation de nos deux métiers.»

Quand Gilles

Pélisson évoque pour

la première fois la

scission d'Accor le

27 août d'une voix

neutre, presque hésitante, personne

n' imagine que le PDG va mettre aussi vite le

projet en musique. Le conseil

d'administration donne quatre mois plus

tard son feu vert au démantèlement du

groupe créé en 1967 par son oncle Gérard

et son associé Paul Dubrule avec l'ouverture

du premier Novotel, à Lille- Lesquin, dans le

Nord.

Séparation accélérée

D'un côté, les chaînes d'hôtels bien

connues (F1, Etap Hôtel, Mercure, Ibis,

Novotel, Pullman, Sofitel...), avec leur

rentabilité maigrelette et leurs bataillons

d'employés. De l'autre, les lucratives

activités des services prépayés (chèques-

service Ticket-Restaurant...), qui réalisent

13% du chiffre d'affaires mais 40% du

bénéfice d'exploitation d'Accor. «Grâce à la

grande implication des membres du conseil

d'administration, nous avons avancé à un bon rythme, et abouti à une décision avant Noël, ce qui va nous permettre de présenter le projet de scission aux actionnaires avant fin 2010», se félicite le PDG (lire encadré page 48).

Déjà évoquée en 2002, la séparation des deux métiers a alors été écartée par les pères fondateurs du groupe et par Jean-Marc Espalioux, le PDG à l'époque. Gilles Pélisson, arrivé aux commandes d'Accor début 2006, est longtemps resté sur cette position malgré les appels répétés de deux de ses principaux actionnaires, le fonds américain Colony Capital et Eurazeo, qui ont vu l'action perdre près de la moitié de sa valeur en deux ans. Et puis, durant l'été 2009, Gilles Pélisson se ravise. «Ce n'était pas un sujet tabou, mais nous avons attendu le bon moment,

souligne-t-il. Nous sommes arrivés à la conclusion qu'il n'existe aucune synergie entre ces deux activités et qu'une séparation serait un accélérateur de croissance pour chacune d'elles, leader mondial de son métier. Chacune sera mieux valorisée en Bourse et pourra nouer des alliances stratégiques.»

Jusqu'alors, les profits des services prépayés permettaient de financer le développement des hôtels. On ne s'inquiétait pas de l'absence de synergies. On se félicitait, au contraire, des complémentarités entre les deux métiers. C'est même pour cela qu'ils ont été créés par Jacques Borel, le précurseur qui a tout inventé en matière de restauration et de services : «J'avais des problèmes de trésorerie avec mon groupe de restauration collective en 1957, aussi j'ai eu l'idée de prévendre des repas, se souvient l'entrepreneur. Mais comme je n'avais pas les moyens d'imprimer des tickets, je récupérais des vieux billets de cinéma sur lesquels je mettais le tampon de mon entreprise.» Le système devient très lucratif quand il obtient du

[Taille texte](#)
[Imprimer](#)
[Envoyer](#)
[Partager](#)
[Réagir](#)
[Translate](#)

ARTICLES LIÉS

MAGAZINE **Télex**

Philippe Oddo (Oddo & Cie) vise le rachat de la banque privée Neufville OBG (groupe ABN...

Télex

Télex

Regards

Retour sur 2009

ministre des Finances de l'époque l'exonération de charges fiscales et sociales sur ses Ticket-Restaurant. Comme dans tous les métiers où le client paie à l'avance, le fournisseur n'a plus qu'à placer judicieusement son cash pour toucher une rente régulière. Aujourd'hui, les services prépayés offrent une avance de trésorerie de six à neuf semaines à la filiale d'Accor, soit plusieurs dizaines de millions d'euros... qui génèrent leurs intérêts chaque année.

Logique financière

Mais s'il y a bien une logique à détenir au sein du même groupe une filiale de restauration collective et un émetteur de Chèque Déjeuner, depuis qu'Accor s'est séparé de la Générale de restauration, passée sous la bannière d'Elior au début des années 1990, la logique industrielle est moins évidente. Elle n'est plus que financière: *«L'hôtellerie coûte cher en capitaux, et il est bien pratique de financer son développement grâce aux profits de l'activité services, qui est une vraie planche à billets»*, souligne Mark Watkins, directeur du cabinet Coach Omnium. Et les investisseurs adorent aujourd'hui les *pure players*, ces entreprises centrées sur une activité. Cela permet d'évaluer leurs performances économiques et commerciales par rapport à leurs concurrents, et d'avoir une excellente visibilité sur leur exposition aux soubresauts de la conjoncture. Pourtant, si Gilles Pélisson et son conseil d'administration scindent Accor, c'est surtout parce qu'ils pensent que, divisé en deux, le groupe vaudra beaucoup plus en Bourse. Avec une action qui vaut moins de 40 euros, la capitalisation atteint aujourd'hui 8,7 milliards d'euros. *«Il n'est pas exagéré d'imaginer que la valorisation des deux entités après la scission atteigne 10 milliards, voire plus»*, considère Guillaume Rascoussier, analyste à Oddo Securities. De quoi mettre l'eau à la bouche des actionnaires d'Accor, qui y voient une magnifique opportunité d'augmenter leur mise dans une période pourtant peu réjouissante. Et cela sans même spéculer sur les très possibles tentatives d'OPA dont Accor Hospitality (la branche hôtels) et Accor Services pourraient faire l'objet de la part de leurs concurrents respectifs dès que la séparation sera effective. Car les dirigeants d'Accor tablent sur un redémarrage de l'économie en 2011 qui ouvrirait une période propice aux alliances stratégiques. Bref, ce Accor en deux morceaux est riche de perspectives pour les petits comme pour les gros porteurs d'actions.

Scepticismes

Mais dès que l'on s'éloigne de la corbeille, l'opération convainc moins. *«D'ici deux ans, il ne restera plus rien d'Accor, groupe français champion du monde dans ses métiers*, déplore Mark Watkins. *Les marques d'hôtels seront vendues séparément pour que les plus belles ne soient pas plombées par les chaînes moins rentables, et Accor Services, lui, sera absorbé par une banque, Visa ou MasterCard.»* Avant même la scission, les milieux financiers bruisaient déjà de la possible vente de Motel6 aux Etats-Unis, chaîne acquise en 1990, et des hôtels de luxe Sofitel. Accor a réalisé de maigres performances avec son enseigne américaine de motels. Dans une interview au *Figaro*, Paul Dubrule et Gérard Pélisson, membres d'honneur du conseil d'administration, évoquent d'ailleurs ouvertement cette vente prochaine. Quant à la chaîne des Sofitel, elle est peu rentable en raison des coûts exorbitants liés à son positionnement haut de gamme. Les observateurs la verraient mieux se développer au sein d'un groupe plus expert que ne l'est Accor sur ce segment.

De leur côté, les salariés aussi s'inquiètent car ils craignent de payer les pots cassés pour une opération purement boursière. *«Nous sommes farouchement opposés à cette scission, car nous craignons que les activités hôtelières peu rentables fassent l'objet de plans d'économies, et que nous nous orientons vers un groupe d'hôtels franchisés»*, s'élève Michel Légalité, élu CGT et membre de l'intersyndicale. Même si, au comité d'entreprise du groupe, début décembre, Gilles Pélisson promet que la scission n'engendrera aucune destruction d'emplois. Le PDG rappelle aussi que le millier de cadres d'Accor détenant des actions devraient pouvoir se féliciter d'une opération qui va gonfler la valeur de leur portefeuille. Les analystes ne doutent pas qu'Accor Hospitality va devoir s'inscrire dans un modèle économique à coûts faibles, en poursuivant la vente des murs de ses hôtels afin d'y payer des loyers fixés en fonction de leur chiffre d'affaires. Le groupe a déjà vendu une bonne partie de l'immobilier de ses hôtels FI, mais il resterait encore l'équivalent de 4 milliards d'euros à céder, notamment dans l'hôtellerie de luxe. Ce trésor de guerre devrait rendre le futur Accor Hospitality plus séduisant.

Quant au système de la franchise, il semble bien, en effet, qu'il est le plus adapté au développement futur d'Accor Hospitality. *«Le groupe, privé de l'argent que lui procurait ses services, va devoir financer son expansion avec des moyens réduits. D'où l'intérêt d'ouvrir de nouveaux établissements en franchise et de se développer dans les contrats de gestion d'établissements appartenant à des tiers, plutôt que de lancer des chantiers d'hôtels flambant neufs comme le faisaient Dubrule et Pélisson»*, estime Mark Watkins.

Objectif marques

Comme la plupart des grands groupes hôteliers mondiaux, Accor est d'ailleurs en train de définir les missions qui correspondent à son cœur de métier et celles, comme l'immobilier, qui peuvent être mieux faites par d'autres. Déjà, le linge est blanchi à l'extérieur et, dans une grande majorité des hôtels, le nettoyage des chambres est effectué par des sociétés sous-traitantes. *«Les concurrents le font depuis très longtemps, ce n'est pas cela qui créera un avantage compétitif»*, juge Mark Watkins. Pour Gilles Pélisson, le futur PDG d'Accor Hospitality (alors que Jacques Stern, l'ancien directeur financier du groupe, va devenir le PDG d'Accor Services), la suite de l'aventure consistera à transformer un groupe propriétaire d'hôtels en un groupe propriétaire de marques d'hôtellerie.

Jean-François Arnaud