

MTY – une opportunité intéressante



Par Ian McLean
24 janvier 2023

MTY est une entreprise qui investit dans des concepts de restauration. Elle détient une grande diversité de marques de commerce connues dans la restauration et elle franchise la majorité de ses restaurants. Dans les 9 premiers mois de l'année fiscale 2022 de MTY, 58 % des ventes de ses opérations de franchisage étaient aux États-Unis et à l'international et donc 42 % au Canada. Les ventes de MTY ont augmenté de 24 % par année depuis les derniers 15 ans, en augmentant le nombre d'actions en circulation de seulement 2 % par année et en conservant un bilan très solide ; ce qui est excellent.

Le fondateur de l'entreprise, Stanley Ma, détenait encore 16 % des actions en 2022. Le PDG depuis 2018, Éric Lefebvre, a effectué un travail exceptionnel pour l'entreprise. Entre autres, il a su manœuvrer l'entreprise de façon exemplaire durant la pandémie et il a continué à faire de bonnes acquisitions, dont une importante en 2022 : Wetzels Pretzels pour 284M \$. L'entreprise est alignée avec les actionnaires et continue à créer de la croissance lucrative.

Une évaluation très raisonnable

À long terme, le rendement de l'action d'une entreprise devrait être corrélé de très près avec la croissance de ses profits. À court terme par contre, la réalité est tout à fait différente. Les « forces de l'ordre des marchés » peuvent être distordues par des événements qui jouent avec la peur et l'euphorie des gens.

Ces 2 réalités du court terme et du long terme nous amènent à devoir faire un choix entre le *rendement* ou le *contrôle de la volatilité*. La vaste majorité de l'industrie fait le 2^e choix.

Beaucoup de gens ont de la misère avec les baisses temporaires. La plupart des gens ne comprennent pas cette relation entre les profits et la valeur d'une entreprise à long terme (qu'elle soit publique ou privée).

Le titre de MTY a subi beaucoup de volatilité dans les dernières années.

Peu importe la raison, je pense que MTY n'a pas encore été récompensé justement pour sa performance sous-jacente.

Voici les résultats de MTY et son évaluation dans le marché depuis 2006 :

Année	Cash flow libre par action (profits)	Prix de l'action	Multiple (l'évaluation)
2022 (estimé)	5,00 \$	64 \$	13
2021	5,02	54	11
2020	5,25	47	9
2019	4,29	55	13
2018	3,85	64	17
2017	4,24	53	12
2016	2,65	52	20
2015	2,76	34	12
2014	1,78	34	19
2013	1,37	31	22
2012	1,51	23	15
2011	0,89	17	19
2010	1,16	14	12
2009	0,84	10	12
2008	0,66	7	11
2007	0,65	10	15
2006	0,36	9	24
Croissance annualisée	18 %	13 %	-4 %

On peut voir que la croissance du titre de MTY n'a pas suivi la croissance de ses profits par action, et ce, à cause de la contraction du multiple d'évaluation que le marché accorde à MTY depuis quelques années.

Bien que le titre de MTY ait mieux fait que la plupart des actifs en 2022, je pense qu'il lui reste encore un bout de chemin à faire pour atteindre sa vraie valeur intrinsèque. Le retour graduel des ventes comparables avec la fin de la pandémie et des résultats en force pourraient être les catalyseurs qui ramènent le prix à l'ordre.

Un potentiel de croissance intéressant

En plus de l'évaluation du titre qui est intéressante en ce moment, le titre pourrait aussi bénéficier d'un excellent potentiel de croissance des bénéfices dans le futur.

L'entreprise a un bilan solide, la culture d'entreprise et les ressources nécessaires pour continuer à faire des acquisitions en utilisant les profits qu'elle génère. Son rendement sur les capitaux important lui permet de rembourser rapidement les emprunts qu'elle engrange par ses acquisitions fréquentes. Elle peut ensuite utiliser les profits de ses acquisitions pour faire d'autres acquisitions ; un cercle vertueux.

En plus de la croissance par acquisition, Éric Lefebvre est concentré sur la croissance des ventes des restaurants existants. L'entreprise a plusieurs initiatives en place pour continuer à croître les ventes comparables de chaque restaurant. Entre autres, les ventes digitales ont pris une grande place chez MTY depuis la pandémie. Ils veulent améliorer l'efficacité de leurs publicités, introduire des nouveaux produits continuellement pour faire innover les menus, améliorer la productivité des restaurants et investir dans des logiciels pour mieux analyser les données de leurs restaurants.

Je continue d'être un fan de MTY et son équipe.

Divulgateion : le Fonds McLean Capital détient des actions de MTY.