

SMTPC En attendant l'expert, le marché mise sur une offre relevée

Depuis des semaines, le titre du tunnel du Prado, à Marseille, se promène paisiblement sur la barre des 25 €. Cherchez l'erreur ! Ajustée du dividende, l'offre publique d'achat (OPA) conjointe envisagée par les deux actionnaires majoritaires, Eiffage et Vinci (66,2 % du capital en deux parts quasiment égales), est proposée à 21,10 € par action... Le marché, donc, estime que l'offre devrait être relevée. C'est l'opinion de Pascal Quiry, professeur en finance à HEC et investisseur professionnel, qui a accumulé ces derniers mois 2% du capital de la SMTPC. Dans une étude sur le sujet, celui-ci situe la valeur intrinsèque théorique du titre entre 37,50 € et 40 €. Le niveau de l'offre ne valoriserait pas à sa juste mesure, selon lui, l'augmentation du trafic, estimée à 13 %, que l'ouverture de la bretelle Schloessing – du nom du boulevard dont

ce nouvel axe routier suivra l'itinéraire, en sous-sol – devrait générer. Le nouvel accès, gratuit jusqu'à l'entrée du tunnel existant, est susceptible de détourner une partie du trafic d'un autre ouvrage payant, le tunnel Prado Sud, dont Vinci et Eiffage sont actionnaires à 100%. Pascal Quiry y voit la motivation de l'OPA : compenser le manque à gagner par une augmentation de la participation dans

SMTPC. Il faut à présent attendre les conclusions de l'expert, désigné en juillet dernier. Celui-ci devra au moins tenir compte du prix de l'action de ces derniers mois, resté constamment au-dessus du niveau de l'offre, dévoilée en mars 2021.

UNE PRIME MAIS UN COURS DÉPRIMÉ

La prime était de 30% par rapport au dernier cours coté, mais à un moment où le tunnel était encore sous l'influence exceptionnelle des restrictions sanitaires, avec un cours déprimé. Les 10 % de minoritaires institutionnels auront beau jeu de faire pression sur les acteurs de l'opération, puisque, s'ils parviennent à s'entendre, ils pourraient faire échec au projet des auteurs de l'offre d'acquiescer 100 % du capital. La réglementation boursière impose en effet de dépasser le niveau des 90 % de titres apportés à une OPA pour autoriser un retrait obligatoire de la cote.

— E. V.

NOTRE CONSEIL

ACHAT SPÉCULATIF Il faut patienter jusqu'aux conclusions de l'expert, mais plusieurs arguments permettent de parler sur une offre plus généreuse.

Objectif : 30 € (SMTPC).
Prochain rendez-vous : le 13 janvier, chiffre d'affaires du quatrième trimestre.



CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION

● PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 2-12-21 :	24,90 €
VARIATION 52 SEMAINES :	49,10 %
2021 :	55,63 %
● LIQUIDITÉ	
VOL. QUOT. MOYEN ECHANGÉ :	1.831
EXTRÊMES 52 S. :	25,80 € / 13,95 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
EVOL. MOYENNE (2017-2020) :	- 11 %
EVOL. 2021 :	20 %
● BNPA	
EVOL. MOYENNE (2017-2020) :	- 26 %
EVOL. 2021 :	67 %

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

● SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	74 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION :	12,01 €
● PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR VINCI CONCESSIONS :	
	33,2 %

INTÉRÊT BOURSIER

● RENDEMENT	
DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ :	1,90 €
RDT 2020 : 7,6 %	RDT 2021 : 7,6 %
● VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2021 :	14,5 FOIS
PER 2022 :	NS