

SMTPC ACCUMULER

Services


**GILBERT
DUPONT**

GROUPE SOCIETE GENERALE

BPA 12/21e ↗ +10,8% 1,89 € vs 1,70 € • BPA 12/22e ↗ +6,7% 1,97 € vs 1,84 €

COURS*
28,00 €
*Clôture du 25/02/22

TP
32,2 €
vs 31,0 €

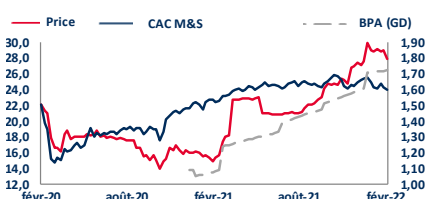
POTENTIEL
+15,0%

Résultats supérieurs à notre attente

La hausse du CA (déjà publié) s'est accompagnée d'une forte progression des résultats en 2021, au-dessus de notre attente. Hausse du trafic début 2022. BPA et TP relevés.

RN annuel + Contact

Bloomberg SMTPC FP
Capi. boursière 163 M€
Flottant 55 M€
Volume 3M 0,10 M€/jour



PERFORMANCE	1M	6M	12M
Absolute	-0,4%	+32,7%	+82,4%
Rel. / CAC M&S	+0,3%	+37,8%	+73,5%

AGENDA

14/04/22 Ap. B. : CA T1

ANALYSTE(S) FINANCIER(S)



Stéphanie Lefebvre
+33 (0) 1 40 22 41 24
stephanie.lefebvre@gilbertdupont.fr

Document achevé le 28/02/2022 - 08:38

Document publié le 28/02/2022 - 08:39

Forte progression des résultats

La hausse du CA 2021 (+16,5% à 32,7 M€), reflet du rebond du trafic dans le tunnel, a entraîné un redressement des résultats plus prononcé que prévu. Ainsi, le REX atteint 16,2 M€ (+53,1%) et le RNPG 11 M€ (+59,2%). La plus forte progression du RNPG s'explique notamment la stabilité des frais financiers à -0,5 M€ (GD -0,8 M€). Le ROC et le RNPG sont supérieurs à notre attente (ROC 14,9 M€, +41%, RNPG 9,9 M€, +43,7%).

Stabilité du dividende

Comme nous l'anticipions, le groupe va proposer à la prochaine AG la distribution d'un dividende d'un montant équivalent à celui de l'an passé, 1,90 € par action, offrant un rendement significatif de 6,8% sur la base du cours de clôture de vendredi.

Début d'exercice en hausse

Le trafic dans le tunnel continue de rebondir en ce début d'exercice aidé par l'effet de base, mais il reste inférieur au niveau de 2019 à la même période. L'évolution du trafic entre le 1^{er} janvier et le 15 février est ainsi de +9,2% vs 2021 mais -7,4% vs 2019. La visibilité sur le rythme de reprise du trafic sur les mois à venir demeure faible à ce jour. Au vu de ces chiffres de début d'année, nous considérons notre prévision annuelle de trafic pour 2022 trop conservatrice (-7% vs 2019), estimant que la levée du télétravail obligatoire devrait favoriser une hausse du trafic. Nous tablons désormais sur un trafic en retrait de 4% vs 2019. Nos prévisions 2022-23 de BPA sont revues en moyenne de +7%.

Opinion Accumuler confirmée

La mise à jour de nos prévisions et paramètres de marché nous conduit à ajuster notre TP à 32,2 € vs 31 €. Celui-ci est issu d'une moyenne entre un DCF (34,4 €) et une actualisation des dividendes (29,9 €). Rappelons que le groupe fait l'objet d'un projet d'OPAS au prix de 27 € par Vinci et Eiffage, les deux premiers actionnaires de SMTPC. Le projet d'offre est actuellement en cours d'examen à l'AMF. A la suite de l'OPAS, les titres devraient être transférés sur le marché Euronext Growth. Notre valorisation se situant au-dessus du prix de l'OPAS (19% d'écart), nous conseillons d'accumuler le titre.

RATIOS BOURSIERS	12/20	12/21e	12/22e	12/23e
PE	13,5x	14,4x	14,2x	15,7x
PEG	ns	0,2x	3,3x	ns
P/CF	5,2x	7,4x	7,4x	6,8x
VE/CA	4,2x	4,4x	5,4x	5,1x
VE/EBITDA	5,7x	5,7x	7,1x	6,6x
VE/ROC	11,4x	9,3x	11,5x	12,5x
VE/ROP	11,4x	9,3x	11,5x	12,5x
VE/Capitaux employés	1,4x	1,6x	2,0x	2,0x
P/ANPA	1,3x	2,2x	2,2x	2,3x
FCF yield	14,2%	4,2%	3,6%	7,8%
Rendement	11,9%	7,0%	6,8%	6,8%

ELEMENTS FINANCIERS	12/20	12/21e	12/22e	12/23e
CA (M€)	27,9	32,5	34,6	36,4
ROC (M€)	10,4	15,4	16,4	14,9
ROC/CA	37,3%	47,4%	47,4%	41,0%
ROP (M€)	10,4	15,4	16,4	14,9
RNPG (M€)	6,9	11,0	11,5	10,4
BPA corrigé (€)	1,18	1,89	1,97	1,78
Var.	-42,4%	59,2%	4,3%	-9,6%
FCF (M€)	14,9	5,2	5,9	12,8
Dette financière nette (M€)	11,7	17,5	22,8	21,1
Gearing	16,0%	24,1%	31,1%	29,1%
ROCE	9,1%	12,8%	12,7%	11,9%