



INDICES

SBF 120	+0.99 %
NEXT BIOTEC	-0.33 %
AEX25 INDEX	+0.44 %
BEL20 INDEX	+1.36 %
PSI 20	+1.51 %

PALMARÈS SRD ▾

RUBIS	+7.68 %	LISI	-4.34 %
SPIE	+6.46 %	STEF	-4.27 %
IMERYS	+5.46 %	ERAMET	-2.10 %
EDF	+5.39 %	SOMFY	-2.07 %
VALLOUREC	+5.26 %	VALEO	-1.97 %

CHIFFRES CLÉS

EURO DOLLAR	1.0910 \$
BITCOIN	40 623.30 \$

FOURNEAU ACTUALITÉS INTERVIEW PASCAL QUIRY : CETTE STAR FRANÇAISE DE LA FINANCE PART EN GUERRE CONTRE LES OPA À PRIX CASSÉ

TOUT INFOS SOCIÉTÉS POINTS DE MARCHÉ BROKERS **INTERVIEWS** VIDÉOS AVIS D'EXPERT

PASCAL QUIRY : CETTE STAR FRANÇAISE DE LA FINANCE PART EN GUERRE CONTRE LES OPA À PRIX CASSÉ

Aujourd'hui à 12:00



(BFM Bourse) - Co-auteur du Vernimmen, une "bible" pour les praticiens de la finance, et professeur à HEC, Pascal Quiry est aussi investisseur dans un petit nombre de sociétés cotées, dont **SMTPC** dont il détient 1,95% du

capital. Malgré un relèvement de 21,10 à 27 euros, le prix offert par **Eiffage** et **Vinci** lui apparaît encore largement inférieur à la valeur intrinsèque de l'action. Et selon lui, ce n'est pas un cas isolé.

BFM Bourse : L'expert indépendant chargé d'examiner l'offre de rachat soumise par **Eiffage** et **Vinci** aux autres actionnaires de la Société Marseillaise du Tunnel Prado Carénage a établi un addendum à son rapport initial, tenant compte des derniers résultats publiés par la société et "des points soulevés par les courriers d'actionnaires minoritaires", dont vous faites partie avec

Sat

Portefeuille Trading




+309.60 %

vs +25.93 % pour le CAC 40

Découvrir l'offre Prestige

Performance depuis le 28 mai 2008

TESTEZ NOS OUTILS GRATUITS

-  Créez votre portefeuille virtuel
-  Constituez vos listes de valeurs
-  Sauvegardez vos graphiques
-  Fixez vos alertes sur cours
-  Recherchez une configuration graphique

PLUS D'OUTILS →

2% du capital. Au vu de ces éléments, l'expert a maintenu son opinion estimant que l'offre à 27 euros (relevée depuis 21,1 euros) était équitable. Est-ce un détail dans la procédure?

Pascal Quiry : Cela relève en effet du détail, et occulte l'essentiel qui est que la **SMTPC** n'a jamais réalisé une marge d'Excédent Brut d'Exploitation (EBE) aussi élevée qu'en 2021. Bien que l'activité ne soit pas encore revenue sur l'ensemble de l'exercice à son niveau de 2019 et malgré les coûts non récurrents liés au projet d'offre (puisqu'il faut bien rémunérer les avocats et le travail de l'expert indépendant), cette marge d'EBE s'est élevée à 77,3% en 2021, à comparer à 76,2% avant la pandémie. La raison principale est l'effet considérable du relèvement du montant des amendes pour infraction au péage, dont le montant unitaire est passé le 18 mars 2021 de 20 à 90 euros – selon une disposition nationale et non propre à **SMTPC**. De 167.000 euros au premier semestre 2020, le produit des amendes est passé à 475.000 euros au premier semestre 2021 avec seulement 3,5 mois d'application du nouveau montant, en rythme annuel cela équivaut à 1,45 million d'euros perçus contre 0,4 million auparavant.

SMTPC indique que la baisse des charges d'exploitation "provient principalement de la baisse de la dotation aux amortissements de caducité relatifs aux coûts de construction de la bretelle Schlœsing". Qu'en pensez-vous?

Schématiquement, la suspension de ces dotations -à laquelle aucune explication n'est donnée- pourrait s'correspondre à la perspective d'une ouverture plus tôt que prévu de cette bretelle, destinée à améliorer la desserte des quartiers Sud et Est de Marseille, et donc pourvoyeuse de trafic. Point très intéressant car, la durée de la concession de l'ouvrage étant fixe, plus la bretelle ouvre tôt et plus longtemps la société bénéficiera de son apport, ce qui doit alors se répercuter dans

À LIRE AUSSI

- **SMTPC : Vinci et Eiffage offrent une rallonge aux actionnaires de SMTPC pour leur OPA**

NEWSLETTER BFM BOURSE

Recevez gratuitement chaque matin la valeur du jour sélectionnée par **TradingSat**

- Je souhaite recevoir les informations de BFM Bourse
- Je souhaite recevoir les offres exclusives des partenaires sélectionnés par BFM Bourse

Les données collectées sont indispensables à ces traitements et sont destinées aux services concernés de BFM Bourse et, le cas échéant, de ses prestataires. Elles sont conservées pendant la durée du traitement et/ou pour la durée des traitements spécifiques auxquels vous aurez consenti et/ou pour les durées légales de conservation.

Les DCP pourront être traitées par le personnel habilité de BFM Bourse, de ses sous-traitants, partenaires ou prestataires. Si les données collectées font l'objet d'un transfert hors UE et que des traitements y sont effectués, ceux-ci se feront alors, conformément à la réglementation, sur la base d'une décision d'adéquation de la Commission européenne ou de « clauses contractuelles types ».

BFM Bourse responsable du traitement, met en œuvre des traitements de données à caractère personnel pour la gestion de ses relations avec ses clients et prospects.

En application de la réglementation relative à la protection des données personnelles, vous disposez d'un droit d'accès, de rectification, de suppression, de limitation et de portabilité qui s'exerce [ici](#).

Consultez notre politique de confidentialité des données [ici](#).

APPRENDRE LA BOURSE



Guide Boursier



Formation bourse



Lexique Boursier



Courtiers en ligne

la valorisation.

Concrètement, est-ce que les dernières publications de la société changent quelque chose aux conséquences de l'offre envisagée en direction de minoritaires?

Deux certitudes ne changent pas. D'une part il y aura une offre puisqu'en créant un concert les deux principaux actionnaires **Vinci** et **Eiffage** se trouvent dans l'obligation réglementaire d'en lancer une. D'autre part, l'expert ayant refusé d'attester l'équité d'une expropriation au prix de 27 euros, cette offre ne pourra pas être suivi d'un retrait obligatoire même s'ils obtiennent 90% du capital – ce dont je doute. Du coup, c'est une offre sans possibilité d'expropriation qui est soumise.

C'est donc pour vous l'assurance que vous pourrez conserver votre participation de 2% du capital de **SMTPC. Pourquoi dès lors continuer votre démarche?**

C'est une question de principe. Fort de 26 années d'expérience en ingénierie financière et en valorisation d'entreprise à **BNP** Paribas et bénéficiant d'une certaine audience dans le milieu de la Bourse, je suis scandalisé que de grands groupes, y compris des membres du **CAC 40**, cherchent à manipuler leur plan d'affaires pour racheter au plus bas des titres à des actionnaires qui n'ont pas forcément un niveau important de connaissances en finance et en droit. C'est pour cela que je me bats. Comment ne pas être choqué que **SMTPC** produise en 2019 un plan d'affaires prévoyant 6,3 millions d'euros d'investissements, montant qui passe sans explication à 23 millions d'euros au moment d'établir le prix valorisant le rachat des parts minoritaires? Par ailleurs, ce qui est logique pour une entreprise qui perçoit au comptant les recettes du péage mais paie ses salariés et ses fournisseurs en fin de mois, la **SMTPC** bénéficie d'un besoin en fonds de roulement négatif (historiquement représentant -14% le chiffre d'affaires)... Ce qui n'empêche pas la société de produire un plan d'affaires prévoyant un BFR positif d'environ 7% du chiffre d'affaires. Cela n'est pas loyal! J'ai la chance d'avoir du temps et des compétences mais, si je n'étais pas intervenu avec d'autres minoritaires, il n'y aurait jamais eu d'articles sur la **SMTPC** et les minoritaires, y compris des milliers de petits

porteurs auraient été expropriés à 21,10 euros, le prix initialement envisagé. Il faut que certains émetteurs cessent de manipuler l'information et d'être déloyaux.

Considérez-vous que l'affaire **SMTPC** est un cas isolé?

Ce type de pratique va probablement aboutir à une offre de second tour plus élevée d'ici 12-18 mois. Ces cas se multiplient et c'est très dévalorisant pour la place de Paris. Voyez **Groupe Open** qui a fait fin 2020 l'objet d'une offre à 15 euros, dont un expert indépendant a attesté de l'équité, mais sous-valorisant l'entreprise au point que la moitié du flottant n'est pas apportée... de sorte que seulement un an après une offre soit relancée à 33,50 euros, soit 123% de plus ! Une nouvelle offre dont on peut déjà parier qu'une nouvelle expertise indépendante va la trouver tout aussi équitable... On peut aussi citer **Devoteam** avec une offre relevée de près de 72%, IGE + Ixao ou encore Envea. Racheter au plus bas les actions de personnes naïves ou tout simplement étourdies n'est pas loyal. Mon combat c'est pour que les actionnaires comprennent ce qui se passe et puissent faire des choix éclairés, quels qu'ils soient. Si des gens de ma compétence et de mon expérience ne disent pas qu'il y a un problème, qui le fera?

Propos recueillis par - ©2022 BFM Bourse

Sat

Portefeuille Trading **+309.60 %**

vs +25.93 % pour le CAC 40

Performance depuis le 28 mai 2008

Découvrir l'offre Prestige