

SMTPC Moins spéculatif, plus rentable

Les résultats sont bons ! La société du tunnel Prado-Carénage, à Marseille, vient de publier un chiffre d'affaires semestriel en repli de seulement 1,1 % par rapport à la même période de l'année 2019, prise comme référence en tant qu'ultime période non touchée par la crise sanitaire. Le document à l'appui de la proposition d'OPA à 27 € (contre 21,10 € hors dividende lors de la première offre) produit par les actionnaires majoritaires Vinci et Eiffage tablait sur un repli de 4,7 %... Au cours du deuxième trimestre, les niveaux d'avant-crise ont même été dépassés, avec une avance des facturations de 1,9 % par rapport à 2019.

Que faire, à présent ? Le projet de retrait de la cote à bas prix du titre que les actionnaires majoritaires avaient en tête a échoué, sous la pression d'investisseurs emme-

nés par le financier Pascal Quiry. Plus de 30 % du capital restent aujourd'hui entre les mains d'actionnaires individuels. Une offre de nouveau réévaluée reste une hypothèse plausible, mais, légalement, il faudra attendre 2023 pour la lancer, et les intérêts des actionnaires majoritaires pourront avoir évolué d'ici là. Même si le caractère spéculatif sur un nouveau relèvement du

prix disparaît ou s'amoin-drit, le titre SMTPC reste une bonne affaire. Le tunnel est partiellement protégé de l'inflation par une clause d'indexation, qui s'est traduite par une hausse des tarifs de 3,4 % au premier juillet.

DIVIDENDE CONFORTABLE

Les conséquences de la hausse du prix des carburants sur le trafic automobile urbain sont plus difficiles à évaluer, mais l'expérience prouve qu'à court terme l'élasticité-prix des carburants est faible, entre - 0,25 et - 0,35 (baisse de 2,5 % à 3,5 % de la demande pour une augmentation des prix de 10 %). Enfin, le tunnel va bénéficier d'un apport de trafic supplémentaire, à partir de 2023, avec la mise en service de la bretelle Schloesing.

Les actionnaires viennent d'encaisser, le 7 juillet, le dividende de 1,90 €, qui leur assure un confortable rendement, 6,76 % au cours actuel, dont la pérennité semble bien sécurisée. — J. V.-S.

SMTPC
En €



CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION

● PERFORMANCE DU TITRE	27,70 €
● COURS AU 14-7-22 :	33,17 %
● VARIATION 52 SEMAINES :	1,84 %
● LIQUIDITÉ	1.158
● VOL. QUOT. MOYEN ECHANGÉ :	30 € / 20,80 €
● EXTREMES 52 S. :	

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

● EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
● EVOL. MOYENNE (2018-2021) :	- 5 %
● EVOL. 2022 :	4 %
● BNPA	
● EVOL. MOYENNE (2018-2021) :	- 7 %
● EVOL. 2022 :	9 %

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

● SOLIDITÉ DU BILAN	
● DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	91 %
● DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	12,47 €
● PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR VINCI CONCESSIONS :	33,2 %

INTÉRÊT BOURSIER

● RENDEMENT	
● DIVIDENDE 2022 ESTIMÉ :	1,90 €
● RDT 2021 : 6,9 %	
● RDT 2022 : 6,9 %	
● VALORISATION ESTIMÉE	
● PER 2022 :	13,5 FOIS
● PER 2023 :	NS

NOTRE CONSEIL

ACHETER Une nouvelle offre à un cours supérieur d'ici à quelques années serait la cerise sur le gâteau. En attendant, nous retirons la mention « spéculatif » de notre conseil, sur la base du dividende régulier que permet le trafic en hausse.

Objectif : 34 € (SMTPC).

Prochain rendez-vous : le 12 octobre, chiffre d'affaires du troisième trimestre.