

Nous sommes rassurés par les explications intermédiaires concernant le troisième trimestre de la société d'investissement liée à la République Démocratique du Congo (RDC). Ces derniers mois, le cours de Texaf a en effet été sous pression. De sommets de 220 à 230 EUR, il est revenu vers 160 EUR. Plusieurs actionnaires abonnés en ont conclu que rien ne sortirait du fameux contrat avec un organisme international, qui souhaitait regrouper l'ensemble de ses départements à Kinshasa. À cet égard, l'explication intermédiaire nous rassure. Ces négociations sont encore en cours. Mais elles sont particulièrement lentes, ce qui est propre aux grandes organisations, internationales et lourdes. Mais le site IMMOTEX (autrefois usines de textile ; 50% Texaf) demeure le site idéal. Cela dit, le plan initial d'environ 23.000 m² d'immeubles de bureaux pourrait être réalisé en plusieurs phases ou être finalement moins important. Mais cela reste un projet gigantesque à l'échelle de Texaf. Il convient en effet de le comparer au portefeuille actuel de plus de 80.000 m² de surface louée, dont moins de 20.000 m² d'espaces de bureaux. Quoi qu'il en soit, le facteur stable du groupe demeure l'immobilier. Il s'agit de sites de premier choix à Kinshasa. Un nouvel immeuble à 6 appartements de haut standing a été mis en location à partir de juin et un autre bâtiment de 9 appartements est disponible depuis début août. Ils seront loués dès le 1^{er} novembre à d'excellentes conditions. À compter de cette date, Texaf générera annuellement quelque 10 millions EUR de revenus. Depuis lors, la construction d'un bloc de 15 nouveaux appartements a commencé. Et ceux-ci pourraient être disponibles et générer des revenus fin 2012. On peut donc espérer une hausse ultérieure des revenus locatifs. Depuis le 1^{er} novembre, les revenus locatifs s'élèvent, sur base annuelle, à environ 10 millions EUR. À titre de comparaison, l'an dernier, ils totalisaient 7,8 millions EUR. Et on peut donc anticiper une augmentation ultérieure. Au premier semestre 2011, les revenus locatifs ont d'ores et déjà augmenté de 9%, à plus de 4 millions EUR. La déception du premier semestre provient à nouveau de l'évolution des filiales industrielles.

L'an dernier, *Mécelco* (atelier de constructions métalliques situé à Lubumbashi) a à nouveau déçu avec une perte, à nouveau, de 237.000 EUR. Mais le second semestre n'annonce pas vraiment d'amélioration. L'autre filiale industrielle, *Carrigrès* (carrières de grès à Kinshasa), a en revanche noté une amélioration. Le chiffre d'affaires des six premiers mois a faibli de pas moins de 42% en raison de l'interruption de la principale machine au début de l'année et d'une succession de pannes de courant durant le reste du premier semestre. Cependant, au cours de la période comprise entre juillet et octobre, le groupe a dégagé un chiffre d'affaires moyen représentant environ moitié plus que la moyenne des mois du premier semestre. Globalement, le résultat opérationnel récurrent (hors éléments exceptionnels) par action est revenu de 4,77 à 4,30 EUR par action. Mais compte tenu d'une forte revalorisation du franc congolais, le résultat financier a pu connaître une sensible hausse, entraînant une progression du résultat net de 1,90 à 4,69 EUR par action. Il s'agit évidemment d'un phénomène comptable. Pour le second semestre, le groupe a toujours l'intention de réaliser un résultat opérationnel (ebit) supérieur à celui du premier. Au cours des prochains jours et semaines, il faudra espérer que les élections présidentielles ne provoquent pas d'échauffourées à Kinshasa et dans le reste du pays. Pour l'heure, rien ne semble aller dans ce sens. Reste qu'en Afrique, ce genre d'événements est toujours difficilement prévisible.

Texaf, c'est avant tout le récit d'un spécialiste d'immobilier de très bonne qualité, rare et coûteux, sur d'excellents sites à Kinshasa. Les négociations par rapport à Immotex doivent contribuer à révéler la valeur réelle de l'immobilier. À cet égard, nous pensons toujours que la valeur boursière actuelle de 51 millions EUR ne couvre toujours pas la valeur de l'immobilier. Le repli de cours sous sa valeur comptable (54 millions EUR au 30/6) nous permet à nouveau de recommander l'action à l'investisseur de long terme en quête de valeur (rating 1C). L'action conserve sa place en sélection.

