

TEXAF

Un résultat annuel dopé par des éléments exceptionnels

Lors de l'assemblée générale tenue en mai 2018, Texaf avait annoncé que la République démocratique du Congo (RDC) avait procédé à une expropriation sur un terrain de 10.637 m² pour partie non constructible en bordure du site d'Utexafrica. La direction était satisfaite des 5,4 millions de dollars obtenus en compensation. Le montant de 500 dollars le mètre carré témoigne de la valeur élevée des terrains. Mais l'Etat congolais n'a versé que deux tranches de cette somme en 2018, pour un total de 1,7 million de dollars seulement. Cela a entraîné pour Texaf un résultat non récurrent de 1,412 million d'euros. En outre, l'entreprise a comptabilisé une diminution de 5,81 millions d'euros de ses impôts différés. Tous ces éléments se traduisent par un résultat net de 12,91 millions d'euros pour l'exercice 2018, contre «seulement» 4,54 millions d'euros pour 2017. Il convient de noter que ce résultat est imputable en grande partie à des éléments exceptionnels. Le résultat d'exploitation récurrent (Rebit), qui ne tient pas compte des éléments exceptionnels, est donc plus représentatif. Or, sa hausse est modeste: +2 %, de 7,02 à 7,17 millions d'euros.

Les revenus locatifs de l'activité immobilière ont progressé de 3 %, à 17,3 millions d'euros, car la première phase du projet Bois Nobles a été livrée au deuxième semestre. Le projet comporte 36 logements, tous loués à la fin de l'exercice (le potentiel locatif s'élève à

1,6 million d'euros par an). Au cours des six premiers mois de 2018, la branche immobilière a affiché un Rebit de 8,64 millions d'euros. En 2017, Carrigrès – une carrière de grès à Kinshasa – était encore largement dans le rouge. Mais grâce à un programme strict d'économies, elle a su gommer la quasi-totalité de sa perte en 2018 malgré un chiffre d'affaires historiquement bas, à 1,61 million d'euros. Carrigrès souffre de la

L'activité immobilière de Texaf se porte toujours bien, malgré les conditions très difficiles au Congo.

conjuncture dégradée. Une réévaluation du patrimoine immobilier a permis de dégager 324,5 millions d'euros (89,4 euros par action) pour une valeur comptable de 99,1 millions d'euros sur la base d'un mètre carré à 800 dollars pour des terrains constructibles au centre de Kinshasa.



TEXAF



Cours: 33,0 euros

Ticker: TEF BB

Code ISIN: BE0974263924

Marché: Euronext Bruxelles

Capit. boursière: 116,9 millions EUR

C/B 2018: 16

C/B attendu 2019: 15

Perf. cours sur 12 mois: +18 %

Perf. cours depuis le 01/01: +22 %

Rendement du dividende: 2,6 %

Au cours de la prochaine décennie, le potentiel de croissance de l'activité immobilière de Texaf est considérable: la société construit 1.500 à 2.000 habitations sur un terrain de 104 hectares à Kinsuka, non loin de Kinshasa, ainsi que des bureaux et villas/appartements dans la capitale

congolaise. Au centre-ville, la deuxième phase du projet résidentiel Bois Nobles a été lancée; elle portera sur 33 logements dont la livraison est prévue pour mi/fin 2020.

Les éléments exceptionnels ne devraient pas influencer le résultat dans la même mesure cette année, même si des tranches de la compensation toujours due par l'Etat congolais au titre de l'expropriation pourraient avoir un effet dopant. Le Rebit devrait augmenter de manière mécanique en 2019. Entre 2008 et 2018, le dividende a progressé de 0,16 à 0,971 euro brut par action. Fin 2018, Texaf a aussi décidé d'investir un million d'euros dans le nouveau fonds de capital-risque Partech Africa, pour former un nouveau pôle au sein du groupe: Texaf Digital.

Conclusion

Sur le long terme, l'important potentiel haussier du cours reste intact. L'instabilité politique plombe le titre depuis quelque temps déjà. Mais l'activité immobilière de Texaf se porte toujours bien, malgré les conditions très difficiles au Congo. Nous voyons donc là une opportunité d'investissement à saisir pour l'investisseur à long terme en quête de valeur. ©

Conseil: acheter

Risque: moyen

Rating: 1B

Paru sur initiedelabourse.be le 3 avril