

Acheter (+)



Secteur :

Textile

Code Bloomberg: UNXC: BC
 Prix de Fermeture : 24 150 FCFA
 (18 Juillet 2016)

Prix cible (2017) : 31 000 FCFA

Prix Extrêmes 52 Semaines

Haut/Bas : 30 495 FCFA / 24 000 FCFA

Titres en circulation : 3 750 000

Capitalisation (million) : 90 000 FCFA

Flottant : 14,34%

Rendement de dividende 2,25%

PER: 20,65

Prix/Actif Net: 8,64

VE/EBITDA: 10,75

ROE : 47,10%

Performance (à date) : -15,79%

Beta : 1,01

Principaux Actionnaires:

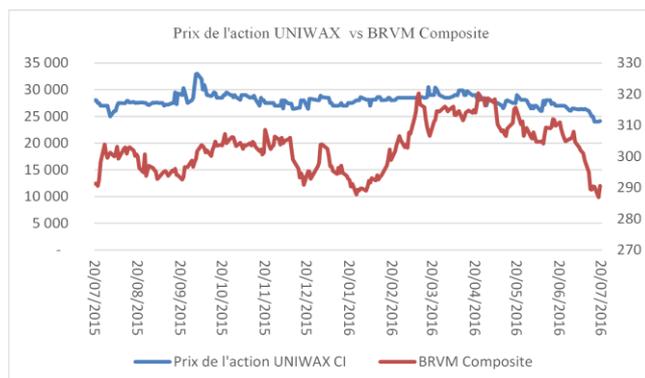
FRAGECI : 78,04%

VLISCO : 7,94%

CFCI : 1,40%

Public (BRVM) 14,34%

Prix de l'action UNIWAX vs BRVM Composite



Présentation d'UNIWAX CI

UNIWAX, leader de l'industrie textile en Côte d'Ivoire, conçoit, produit et commercialise des tissus aux illustrations originales. Ces tissus de hautes qualités sont exportés dans différents pays africains. La société a inspiré la mode Ivoirienne durant des années avec le tissu « Wax Hollandaise », symbole de la culture Africaine.

UNIWAX est une filiale de VLISCO Helmond BV auprès de trois autres filiales : VLISCO au Pays-Bas ainsi que GTP et WOODIN au Ghana. En septembre 2010, appartenant précédemment à GAMMA Holding, le groupe VLISCO a été racheté par ACTIS, un fond d'investissement orienté vers les marchés émergents.

Récente Evolution

Développement récent

L'année 2015 a été celle du dynamisme des activités et des actions menées par Uniwax à travers l'amélioration de la qualité des produits, l'amélioration de l'efficacité et de la rentabilité.

La campagne de lutte contre la contrefaçon mise en place avec les autorités douanières ivoiriennes a permis à Uniwax de rebondir et se positionner comme une entreprise rentable. De plus Uniwax a su intégrer des moyens de communications adaptés pour ses différents marchés.

Activité 2015

L'amélioration favorable du cadre macroéconomique ivoirien a contribué au bon déroulement des activités qui ont permis de réaliser des ventes globalement en hausse de 7,99% pour s'établir à 39,395 milliards de FCFA.

L'EBITDA s'élève à 12 455 millions de FCFA contre 4 913 millions de FCFA, soit une amélioration de 153,52%. La marge d'Ebitda s'est fortement améliorée en passant de 13,5% en 2014 à 31,62% en 2015, soit une progression nette de 18,15 points. L'amélioration de la marge d'Ebitda est due à la hausse du chiffre d'affaires 2015, à la croissance des autres produits et à une bonne maîtrise des coûts.

Le résultat net 2015 est en hausse de 83,90% à 4,358 milliards de FCFA contre 2,369 milliards de FCFA. Cette forte hausse est due à la hausse du chiffre d'affaires, des résultats extraordinaires et au bon contrôle des charges.

Recherche et Analyse

Compétition

UNIWAX n'a pas de concurrent industriel sur son marché local. Toutefois, la société souffre de la concurrence illégale, notamment la contrefaçon venant de la Chine. La société opère sur le marché local ainsi que dans la sous-région où la concurrence est représentée par des fabricants locaux. En 2015, les volumes de vente se sont établis à 25,78 millions de yards et le marché ivoirien représentait 55% du total des ventes. Le marché export représentait 45% se reparti entre le Benin (19%), le Niger (5%), le Mali (5%), la Guinée (5%), le Ghana (3%), Congo (3%), et autre (6,2%).

Hypothèse de croissance (2016-2018)

Nous nous attendons à une augmentation de 8,48% du chiffre d'affaires net en 2016. Cette croissance proviendrait de l'augmentation du volume des ventes en raison de la politique d'amélioration des produits UNIWAX. La société va également bénéficier de la croissance attendue du PIB de 7,6% en Côte d'Ivoire et de la réévaluation du salaire minimum (SMIG) qui est passé de 36 607 FCFA à 60 000 FCFA. Cette hausse devrait également provenir de l'augmentation de la part de marché à l'exportation, grâce à une bonne campagne de sensibilisation sur la bonne qualité des produits UNIWAX d'une part et d'autre part à la stratégie de conquête de nouveaux marchés plus important comme celui du Nigeria et des pays d'Afrique Centrale.

Perspectives et Plan d'Investissement

Pour soutenir la croissance d'Uniwax le management a décidé de poursuivre son programme d'investissement avec pour priorités trois (3) grands points :

- Le développement de la capacité de production
- L'amélioration de la qualité des produits de la Société
- L'amélioration de l'efficience et la rentabilité
- Le lancement de nouveaux produits sur le marché national et sur ceux de la sous-région, avec le soutien de campagnes de communication adaptées aux différents pays.

Pour atteindre cet objectif le management a lancé un plan d'investissement 2016-2019 d'un montant de 12 milliards de FCFA.

Stratégie

L'acquisition du groupe VLISCO par le fond d'investissement ACTIS en 2010 est apparue comme un changement décisif pour UNIWAX. L'arrivée de ce nouvel actionnaire a permis à la société d'initier un projet d'investissement de 4 ans orienté autour de 3 points :

- Modernisation des équipements obsolètes et du processus de qualité;
- Développement de la capacité de production des produits rentables;
- Intensification des campagnes commerciales.

L'ensemble de ces actions a engendré une forte hausse du résultat net en 2014, ce qui devrait se poursuivre sur les années à venir.

Ce programme, évalué à environ 2,62 milliards FCFA par an, aboutira à l'augmentation de la capacité de production de 24 millions en 2014 à 30 millions de yards en 2017. L'ensemble de ces investissements devrait engendrer une réduction des charges d'exploitation d'environ 1,5 à 2 millions d'euros entre 2015 et 2017. Concernant les imitations, UNIWAX a établi un excellent système de renforcement de la protection de la propriété intellectuelle pour aider à la saisie des produits contrefaits et de mener des poursuites auprès des autorités nationales compétentes.

SWOT Analysis

Forces

- Leader du secteur du textile en Côte d'Ivoire.
- Marque de renommée et bonne politique marketing
- Bonne capacité de production

Faiblesses

- Manque de département de recherche et développement au niveau local
- Cherté des pagnes pour les petites bourses

Opportunités

- Possibilité d'ouverture sur d'autres marchés à l'export
- Hausse de la demande due à un meilleur niveau de PIB.

Menaces

- Contrefaçon sur les produits UNIWAX
- Forte compétitivité illégale

Recherche et Analyse

Valorisation

Valuation:	2013	2014	2015	2016E	2017P
Prix/Actif Net	2,63	2,23	8,64	5,88	4,73
Prix/Resultat par Action	15,64	37,98	20,65	13,01	10,28
VE/EBITDA	46,83	18,25	10,75	11,73	8,66
VE/Chiffre d'affaires	3,24	2,46	2,28	1,45	1,26
DPA	940	300	540	850	1 074
Rendement du Dividende (%)	3,92%	1,25%	2,25%	3,54%	4,47%

Pour la valorisation du titre UNIWAX CI, nous avons utilisé deux méthodes d'évaluation :

- Méthode des comparables (Peers Analysis : PER)
- Méthode des Dividendes (DVM)

Recommandation

Le prix moyen soutenable de l'action UNIWAX, au regard des différentes méthodes utilisées, est évalué à **24 500 FCFA** et **31 000 FCFA** sur la base des résultats **2016** et **2017** quand le cours actuel sur le marché est de **24 150 FCFA**. Nous recommandons l'achat du titre UNIWAX pour un horizon d'investissement de **24 mois**, parce que le titre affiche un potentiel de croissance de **28,36%** et un rendement de **4,47%** sur la base des résultats de l'exercice 2017.

Méthodes de Valorisation	Coefficient de pondération	2015	2016	2017
Méthode des comparables (PER)	50%	20 000	31 000	39 000
Méthode des Dividendes (DVM)	50%	12 000	18 000	23 000
Valeur Moyenne pondérée (FCFA)	100%	16 000	24 500	31 000

Méthode des Dividendes

La méthode des Dividendes est utilisée au regard de l'influence et de l'importance du dividende payé sur le cours de bourse de l'action UNIWAX CI. Les dividendes estimés pour 2016 et 2017 s'élèvent respectivement à **850 FCFA** et **1 074 FCFA**. Étant donné que le marché attend un rendement à hauteur de **4,62%** en moyenne, nous sommes en mesure de déterminer une valeur du titre à **18 000 FCFA** en 2016 et **23 000 FCFA** en 2017.

Méthode des comparables (Peers Analysis : PER)

En utilisant la moyenne du multiple du PER des sociétés comparables associées (16,88x) aux résultats d'UNIWAX, nous estimons la valeur de l'action à **31 000 FCFA** en 2016 et **39 000 FCFA** en 2017.

Compagnies	PER	Prix/Actif Net	Rendement du Dividende	ROE	VE/Chiffre d'affaires
Arab Cotton Ginning (Egypte)	11,65	0,44	0,0%	3,88%	0,80
RSWM Ltd (India)	34,91	ns	2,2%	ns	0,40
Golden Textiles Clothes wool (Egypte)	6,45	0,33	5,0%	5,14%	0,84
Arbika Cotton Mills Ltd	10,72	1,60	1,83%	14,0%	0,96
UNIWAX (Côte d'Ivoire)	20,65	2,23	1,3%	2,3%	2,46
Médiane Indicative du Secteur	11,65	1,02	1,8%	4,5%	0,84
Moyenne Indicative du Secteur	16,88	1,15	2,1%	6,3%	1,09

Recherche et Analyse

RECHERCHE ET ANALYSE
François ADJITIN
Responsable Recherche et Analyse
Fadjitin@phoenixafricaholding.com
Tel : + 225 20 257 590
Cel : +225 78 620 819

Phoenix Capital Management
17ème étage Tour BIAO, Abidjan Plateau, Côte d'Ivoire
Fixe : +225 20 257 590
Fax : +225 20 257 599

Echelle des recommandations PCM :

La recommandation adoptée par le service Recherche & Analyse de PCM est déterminée en fonction du potentiel de hausse ou de baisse de la valeur concernée à horizon 12 mois.

Le service Recherche & Analyse retient cinq recommandations : **Achat Fortement Recommandé, Achat, Conserver, Alléger et Vendre.**

Base de la Recommandation PCM:

- ❖ **Achat Fortement Recommandé** : La valeur de l'action est > 10% du cours de bourse actuel
- ❖ **Achat** : La Valeur de l'action est entre +5% et +10% du cours de bourse actuel
- ❖ **Conserver** : Valeur de l'action est entre -5% et +5% du cours de bourse actuel
- ❖ **Alléger** : Valeur de l'action est entre -5% et -10% du cours de bourse actuel
- ❖ **Vendre** : Valeur de l'action est < -10% du cours de bourse actuel

Disclaimer :

Les jugements et estimations constituent notre réflexion personnelle et sont sous réserve de modifications sans préavis préalable. Elles reflètent les opinions de l'analyste et peuvent coïncider ou pas avec les réalisations de la société. Les informations contenues dans le présent document sont obtenues de sources considérées fiables mais ne peuvent pas être garanties quant à leur précision.

***PHOENIX CAPITAL MANAGEMENT (PCM)** se désengage de toute responsabilité quant à l'inexactitude ou omission de ce ou tout autre document préparé par PCM au profit ou envoyé par PCM à toute personne. Toute personne susceptible d'utiliser ce présent document est appelée à mener sa propre enquête et analyse de l'information contenue dans ce document et d'évaluer les bien-fondés et les risques liés au titre qui constitue le sujet de ce ou autre tel document.*

***PHOENIX CAPITAL MANAGEMENT** se dégage de toute responsabilité d'une perte directe ou conséquentes survenant suite à l'utilisation de ce document.*

***PHOENIX CAPITAL MANAGEMENT** n'a pas perçu et ne percevra aucune compensation de la part de la société ou autre tiers pour la préparation du présent document.*

Ce document vous est fourni uniquement pour votre information et ne devrait en aucun cas être reproduit ou redistribué à toute autre personne.

En acceptant ce rapport vous êtes tenus par les limitations précitées.