

### CONSERVER

Ancienne opinion	CONSERVER
Date de publication	28/05/2020
Ancien cours objectif	910 DH

### TAQA MOROCCO

Secteur	ÉNERGIE
Reuters	TQM.CS
Bloomberg	TQM MC

### 910 DH

Actuel	939,9 DH
Potentiel	-3,2%
Horizon	12 Mois

## UN DIVIDENDE MEILLEUR QUE PRÉVU, MALGRÉ UN CONTEXTE MOINS FAVORABLE

### Une baisse sensible de l'activité sous l'effet de la chute des prix du charbon

Au titre de l'exercice 2020, TAQA Morocco affiche un CA consolidé de 7.789 MDH contre 9.118 MDH en 2019, en repli de -14,6%. Cette évolution s'explique principalement par la baisse de -24,1% des frais d'énergie en lien avec la chute des cours du charbon à l'international de -17,0% en 2020. Dans une moindre mesure, les frais de puissance de l'opérateur baissent de -7,0% durant la même période à 3.949 MDH.

Par ailleurs, il convient de noter que le taux de disponibilité global des Unités 1 à 6 a atteint un niveau record en 2020, soit de 95,2% contre 92,9% en 2019.

### Un résultat opérationnel en ligne avec nos prévisions

En termes de profitabilité, TAQA Morocco affiche des réalisations relativement en ligne avec nos prévisions initiales. Il s'agit d'un résultat d'exploitation en repli de -7,5% à 2.359 MDH en 2020 contre une estimation AGR de 2.375 MDH. À noter que ce repli tient compte de la révision majeure de l'Unité 5 courant le T4-19.

Compte tenu d'une diminution de 43 MDH du résultat financier, le RNPG du Groupe accuse un repli plus prononcé de -16,5% à 880 MDH en 2020 contre une estimation AGR de -11,8%.

### Une préservation appréciable de la politique de dividende en 2020

TAQA Morocco a préservé sa politique de distribution à travers un payout au-dessus des 100%. À cet effet, l'opérateur propose la distribution d'un DPA 2020 de 35 DH contre 36 DH en 2019. Ce niveau est supérieur de 9,4% par rapport à notre estimation initiale de 32 DH. Sur la base du cours actuel, le D/Y du titre ressort à 3,7% offrant un spread de 181 PBS par rapport aux BDT-5 ans.

### Une révision majeure de l'Unité 6 courant le T1-21

Lors de la publication de ses résultats annuels 2020, TAQA Morocco annonce la réalisation d'une révision majeure de l'Unité 6 durant le T1-21 et ce, pour une durée estimée à 70 jours. Tenant compte que l'exercice comptable de JLEC 5 & 6 s'étale sur la période allant du 1<sup>er</sup> octobre au 30 septembre, l'impact de cette révision serait visible sur les réalisations du Groupe au T2-21.

### TAQA MOROCCO : RÉSULTATS CONSOLIDÉS 2020 VS. PRÉVISIONS INITIALES AGR

EN MDH	2019R	2020R	VAR 19/20	AGR 20E	VAR 20E	TR 2020 <sup>(1)</sup>
CA	9.118	7.789	-14,6%	8.690	-4,7%	90%
REX	2.550	2.359	-7,5%	2.375	-6,9%	99%
Marge opérationnelle	28,0%	30,3%	+2,3 pts	27,3%	-0,7 pt	-
RNPG	1.054	880	-16,5%	929	-11,8%	95%
Marge nette	11,6%	11,3%	-0,3 pt	10,7%	-0,9 pt	-
DPA (DH)	36	35	-2,8%	32	-11,1%	109%

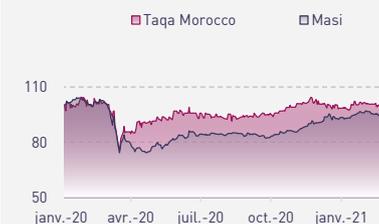
### Omar Cherkaoui

Associate  
+212 522 49 14 82  
o.cherkaoui@attijari.ma

### Maria Iraqi

Manager  
+212 529 03 68 01  
m.iraqui@attijari.ma

### ÉVOLUTION DU TITRE (BASE 100)



### INDICATEURS MARCHÉ

Performances (%)	1 M	3 M	12 M
TAQA MOROCCO	0,5	2,6	13,2
MASI	-1,2	0,7	7,9

VMQ (MDH)	1 M	3 M	12 M
TAQA MOROCCO	0,7	4,3	3,4
MASI	70	132	114

Capitalisation	Au 12/03/2021
En MDH	22.171
En M\$	2.463

Cours arrêtés au 12/03/2021

(1) Taux de réalisation 2020 de TAQA Morocco par rapport aux prévisions AGR

Sources : Etats Financiers TAQA Morocco 2020, Calculs & Estimations AGR

## ATTIJARI GLOBAL RESEARCH

### DIRECTEUR STRATÉGIE

Taha Jaidi  
+212 5 29 03 68 23  
t.jaidi@attijari.ma  
Casablanca

### MANAGER

Lamyae Oudghiri  
+212 5 29 03 68 18  
l.oudghiri@attijari.ma  
Casablanca

### SENIOR ASSOCIATE

Mahat Zerhouni  
+212 5 29 03 68 16  
m.zerhouni@attijari.ma  
Casablanca

### ASSOCIATE

Omar Cherkaoui  
+212 5 22 49 14 82  
o.cherkaoui@attijari.ma  
Casablanca

### DIRECTEUR ÉCONOMIE

Abdelaziz Lahlou  
+212 5 29 03 68 37  
ab.lahlou@attijari.ma  
Casablanca

### MANAGER

Maria Iraqui  
+212 5 29 03 68 01  
m.iraqui@attijari.ma  
Casablanca

### ASSOCIATE

Meryeme Hadi  
+212 5 22 49 14 82  
m.hadi@attijari.ma  
Casablanca

### INVESTOR RELATIONS ANALYST

Nisrine Jamali  
+212 5 22 49 14 82  
n.jamali@attijari.ma  
Casablanca

### SENIOR ANALYST

Ines Khouaja  
+216 31 34 13 10  
khouaja.ines@attijaribourse.com.tn  
Tunis

### FINANCIAL ANALYST

Josiane Ouakam  
+237 233 43 14 46  
j.ouakam@attijarisecurities.com  
Douala

### FINANCIAL ANALYST

Jean-Jacques Birba  
+225 20 21 98 26  
jean-jacques.birba@sib.ci  
Abidjan

## Bourse / Gestion d'Actifs / Conseil

### BROKERAGE - MAROC

Abdellah Alaoui  
+212 5 29 03 68 27  
a.alaoui@attijari.ma

Rachid Zakaria  
+212 5 29 03 68 48  
r.zakaria@attijari.ma

Anis Hares  
+212 5 29 03 68 34  
a.hares@attijari.ma

Alae Yahya  
+212 5 29 03 68 15  
a.yahya@attijari.ma

Sofia Mohcine  
+212 5 22 49 59 52  
s.mohcine@wafabourse.com

### CUSTODY - MAROC

Tarik Loudiyi  
+212 5 22 54 42 98  
t.loudiyi@attijariwafa.com

### UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

Mohamed Lemridi  
+225 20 21 98 26  
mohamed.lemridi@sib.ci

### BROKERAGE - TUNISIE

Abdelkader Trad  
+225 20 21 98 26  
trad.abdelkader@attijaribank.com.tn

### CEMAC - CAMEROUN

Sammy N.Ekambi  
+237 678 43 87 19  
s.ekambi@attijarisecurities.com

## Activités de marchés

### MAROC

Mehdi Mabkhout  
+212 5 22 42 87 22  
m.mabkhout@attijariwafa.com

Mohammed Hassoun Filali  
+212 5 22 42 87 24  
m.hassounfilali@attijariwafa.com

Btissam Dakkouni  
+212 5 22 42 87 74  
b.dakkouni@attijariwafa.com

Dalal Tahoune  
+212 5 22 42 87 07  
d.tahoune@attijariwafa.com

### ÉGYPTE

Mahmoud Bahaa  
+202 27 97 04 80  
mahmoud.bahaa@barclays.com

### TUNISIE

Abdelkader Trad  
+216 71 80 29 22  
trad.abdelkader@attijaribank.com.tn

### MIDDLE EAST - DUBAÏ

Serge Bahaderian  
+971 0 43 77 03 00  
sbahaderian@attijari-me.com

### UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

Abid Halim  
+225 20 20 01 55  
abid.halim@sib.ci

### CEMAC - GABON

Youssef Hansali  
+241 01 77 72 42  
youssef.hansali@ugb-banque.com

## AVERTISSEMENT

#### RISQUES

L'investissement en valeurs mobilières est une opération à risques. Ce document s'adresse à des investisseurs avertis. La valeur et le rendement d'un placement peuvent être influencés par plusieurs aléas à la fois économiques et techniques. Les performances antérieures des différentes classes d'actifs n'assurent pas une garantie pour les réalisations postérieures. Les estimations futures pourraient être basées sur des hypothèses qui pourraient ne pas se concrétiser.

#### LIMITES DE RESPONSABILITÉ

L'investisseur admet que ces opinions constituent un élément d'aide à la prise de décision. Celui-ci endosse la totale responsabilité de ses choix d'investissement. Attijari Global Research ne peut être considérée comme étant à l'origine de ses choix d'investissement. Ce document ne peut en aucune circonstance être considéré comme une confirmation officielle d'une transaction adressée à une personne ou à une entité et aucune garantie ne peut être formulée sur le fait que cette transaction sera conclue sur la base des termes et conditions qui figurent dans ce document ou sur la base d'autres conditions.

Attijari Global Research n'a ni vérifié ni conduit une analyse indépendante des informations figurant dans ce document. Par conséquent, Attijari Global Research ne fait aucune déclaration ou garantie et ne prend aucun engagement envers les lecteurs de ce document, de quelque manière que ce soit au titre de la pertinence, de l'exactitude ou de l'exhaustivité des informations qui y figurent. En tout état de cause, il appartient aux lecteurs de recueillir les avis internes et externes qu'ils estiment nécessaires, y compris de la part de juristes, fiscalistes, comptables, conseillers financiers, ou tout autre spécialiste, pour vérifier l'adéquation des transactions qui leur sont présentées. La décision finale est la seule responsabilité de l'investisseur. Attijari Global Research ne saurait être tenue pour responsable des pertes financières ou d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans ses présentations.

#### SOURCES D'INFORMATION

Nos publications se basent sur une information publique. Attijari Global Research œuvre pour la fiabilité de l'information fournie. Néanmoins, elle n'est en mesure de garantir ni sa véracité ni son exhaustivité. Les opinions formulées émanent uniquement des analystes rédacteurs. Ce document et toutes les pièces jointes sont fondés sur des informations publiques et ne peuvent en aucune circonstance être utilisés ou considérés comme un engagement de Attijari Global Research.

#### CHANGEMENT D'OPINION

Les recommandations formulées reflètent une opinion constituée d'éléments disponibles et publics pendant la période de préparation de la dite note. Les avis, opinions et toute autre information figurant dans ce document sont indicatifs et peuvent être modifiés ou retirés à tout moment sans préavis.

#### INDÉPENDANCE D'OPINION

Attijari Global Research préserve une indépendance totale par rapport aux opinions et recommandations émises. Par conséquent, les décisions d'investissement du Groupe Attijariwafa bank ou de ses filiales peuvent être en contradiction avec les recommandations et/ou les stratégies publiées dans les notes de Recherche.

#### RÉMUNÉRATION ET COURANT D'AFFAIRES

Les analystes financiers responsables de la préparation de ce rapport reçoivent des rémunérations basées sur des facteurs divers, dont principalement le niveau de compétence, la régularité des publications, la qualité de la Recherche et la pertinence des sujets abordés. Le Groupe Attijariwafa bank pourrait entretenir un courant d'affaires avec les sociétés couvertes dans les publications de Attijari Global Research.

#### ADÉQUATION DES OBJECTIFS

Les différentes publications de Attijari Global Research sont préparées abstraction faite des circonstances financières individuelles et des objectifs des personnes qui les reçoivent. Les classes d'actifs et les stratégies traitées pourraient ne pas convenir aux différents profils des investisseurs. Pour cette raison, repouser une décision d'investissement uniquement sur ces opinions pourrait ne pas mener vers les objectifs escomptés.

#### PROPRIÉTÉ ET DIFFUSION

Ce document est la propriété de Attijari Global Research. Ce support ne peut être dupliqué, copié en partie ou en globalité sans l'accord écrit de la Direction de Attijari Global Research. Ce document ne peut être distribué que par Attijari Global Research ou une des filiales du Groupe Attijariwafa bank.

#### AUTORITÉS DE TUTELLE

Les activités d'investissement et de conseil sont régies par l'organe de contrôle relatif aux différents pays de présence. Il s'agit plus précisément de l'AMMC au Maroc, de la CMF en Tunisie, de la CREPMF à l'UEMOA, de la COSUMAF à la CEMAC et de la CMA en Egypt. Toute personne acceptant la réception de ce document est liée par les termes ci-dessus.

