

CONSERVER

Ancienne opinion	CONSERVER
Date de publication	25/03/2021
Ancien cours objectif	1.800 DH

CIMAR

Secteur	CIMENT
Reuters	SCM.CS
Bloomberg	CMA MC

1.800

Actuel	1.875
Potentiel	-
Horizon	12 MOIS

DES BÉNÉFICES SUPÉRIEURS AUX ATTENTES..., UN SIGNAL FORT POUR LE DIVIDENDE 2021

Une hausse soutenue de l'activité, tirant profit de la reprise du secteur

Dans un contexte marqué par une solide reprise de la consommation nationale du ciment de +24,4% à fin juin 2021, CIMAR enregistre une progression de son CA consolidé de +17,0% passant de 1.696 MDH au S1-20 à 1.985 MDH au S1-21. Ces réalisations sont en ligne avec nos estimations initiales qui anticipaient un CA annuel de 3.909 MDH équivalent à un taux de réalisation semestriel de 51% (*Cf. AGR Annuel Actions 2020*).

Par ailleurs, cette sous-performance par rapport à la croissance du marché national reflèterait une perte ponctuelle des PDM de CIMAR et ce, dans l'attente du démarrage du broyeur prévu durant le S2-22.

Une capacité bénéficiaire supérieure à nos prévisions initiales

Au terme de ce 1^{er} semestre 2021, l'EBE de CIMAR ressort en progression de +19,8% à 906 MDH. À cet effet, la marge d'EBE s'améliore de 1,0 point à 45,6% et ce, en dépit de la hausse sensible des cours du Petcoke considéré comme un dérivé du pétrole. À l'origine de cette performance, l'expertise du Groupe en termes d'optimisation de sa structure de coûts à travers le recours aux énergies alternatives et aux combustibles de substitution (éolien, pneus déchetés, grignons d'olives...).

Tenant compte de la non récurrence à la fois du don au fonds Covid de 100 MDH et de la provision pour dépréciation des titres de participation dans la filiale égyptienne Suez Cement, le bénéfice du Groupe se redresse de +202% passant de 194 MDH au S1-20 à 586 MDH au S1-21. Il s'agit d'un taux de réalisation élevé de 63% par rapport à notre prévision annuelle 2021E de 937 MDH.

Maintien de notre cours objectif à 1.800 DH, selon la méthode DDM

Les réalisations de CIMAR au terme de ce 1^{er} semestre 2021 nous réconfortent dans sa capacité à préserver une politique de distribution généreuse. Ainsi, nous avons maintenu inchangé notre scénario de dividende sur le MT, à savoir un DPA moyen de 90 DH.

Avec un D/Y moyen de 5,0% durant la période prévisionnelle 2021-2023, le titre CIMAR semble offrir le meilleur rendement de dividende au sein du compartiment des grandes capitalisations. Au final, nous maintenons notre recommandation de **CONSERVER** le titre CIMAR avec un cours cible inchangé à 1.800 DH.

CIMAR : RÉSULTATS CONSOLIDÉS S1-21 VS. PRÉVISIONS INITIALES AGR 2021

EN MDH	S1 2020	S1 2021	VAR	AGR 21E	TR 2021 ⁽¹⁾
Chiffre d'affaires	1.696	1.985	+17,0%	3.909	51%
EBE	756	906	+19,8%	1.701	53%
Marge EBE	44,6%	45,6%	+1,0 pt	43,5%	-
REX	526	792	+50,6%	1.274	62%
Marge opérationnelle	31,0%	39,9%	+8,9 pts	32,6%	-
Résultat Net	194	586	+202,1%	937	63%
Marge nette	11,4%	29,5%	+18,1 pts	24,0%	-

*TR: Taux de réalisation, soit les résultats S1-21R / Prévisions annuelles 2021E

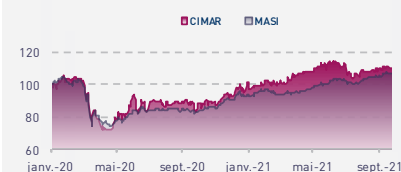
Maria Iraqi

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

Taha Jaidi

Directeur Stratégie
+212 529 03 68 23
t.jaidi@attijari.ma

ÉVOLUTION DU TITRE (BASE 100)



INDICATEURS MARCHÉ

Performances (%)	1 M	3 M	12 M
CIMAR	3,8	1,9	27,9
MASI	2,9	4,5	30,8

VMQ (MDH)	1 M	3 M	12 M
CIMAR	5	51	15
MASI	143	180	142

Capitalisation	Au 23/09/2021
En MDH	27.068
En M\$	3.011

Cours arrêtés au 23/09/2021

Sources : CP CIMAR, 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

Felix Dikosso
+237 233 43 14 46
f.dikosso@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.

