

### 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	1.010 DH
Potentiel	-10%
Horizon	12 Mois

## PRÉSERVATION DE LA CAPACITÉ BÉNÉFICIAIRE ..., MAINTIEN DE NOTRE COURS OBJECTIF

### En dépit d'une baisse sensible des revenus au S1-21...

Comme anticipé lors de ce premier trimestre *(Cf. Research paper - Taqa Morocco résultats T1-21)*, le chiffre d'affaires semestriel de TAQA Morocco recule de -13,7% au S1-21 à 3.465 MDH. A cet effet, nous relevons une baisse de -27,2% des revenus de l'opérateur durant le T2-21 après une reprise de +1,5% au T1-21. À l'origine de cette évolution semestrielle, la baisse simultanée des frais de puissance et des frais d'énergie durant la même période. Plus en détails :

- Les frais de puissance affichent une baisse de -8,0% passant de 1.915 MDH au S1-20 à 1.761 MDH au S1-21. Cette contre-performance est principalement attribuée à la baisse du taux de disponibilité des Unités 1 à 6 passant de 97,3% à 89,4%. En effet, nous relevons une révision majeure de l'Unité 6 d'une durée de 61 jours durant le T1-21 ;
- Les frais d'énergie ont chuté de -21,9% sur le semestre à 1.532 MDH traduisant l'évolution du prix moyen d'achat du charbon à l'international.

### ... TAQA Morocco arrive à bien défendre sa capacité bénéficiaire

En termes de profitabilité, le REX du Groupe affiche une baisse moins prononcée de -2,2% au S1-21 à 1.077 MDH. Il s'agit d'une marge opérationnelle de 31,1%, en hausse de +3,7 points par rapport à la même période de l'année précédente. À l'origine, nous relevons essentiellement l'acquisition du charbon sur le marché international à un coût moyen inférieur à celui de l'indice de référence API 2. Selon le rapport financier semestriel de TAQA Morocco, le cours moyen d'achat du charbon s'établit à 62 \$/T au S1-21 contre 78 \$/T pour l'indice susmentionné.

Tenant compte de l'amélioration de 23,7 MDH du résultat financier à -234 MDH, le RNPG affiche une hausse de +3,5% à 444 MDH, équivalent à une marge nette de 12,8%. Une réalisation en ligne avec notre scénario initial qui anticipe une capacité bénéficiaire de 893 MDH en 2021E, équivalent à un taux de réalisation de 50% sur ce premier semestre.

### Des perspectives rassurantes quant à la soutenabilité du dividende

Nous demeurons confiants quant à la capacité de TAQA Morocco de défendre sa profitabilité et son dividende futurs. Le Groupe dispose de 3 principaux leviers : **(1)** L'achèvement du cycle de révision majeure des Unités 1 à 6 à horizon 2022, **(2)** L'évolution favorable des cours du charbon sur le marché international observée au S2-21 et enfin, **(3)** Le développement du mix énergétique à travers des projets d'énergies renouvelables (Solaire, Photovoltaïque,...).

### TAQA MOROCCO : RÉSULTATS CONSOLIDÉS S1-21 VS. PRÉVISIONS INITIALES AGR

EN MDH	S1 2020	S1 2021	VAR	AGR21E	TR 2021 <sup>(1)</sup>
Chiffre d'affaires	4.016	3.465	-13,7%	8.412	41%
REX	1.100	1.077	-2,2%	2.419	45%
Marge opérationnelle	27,4%	31,1%	+3,7 pts	28,8%	-
RNPG	428	444	+3,5%	893	50%
Marge nette	10,7%	12,8%	+2,1 pts	10,6%	-

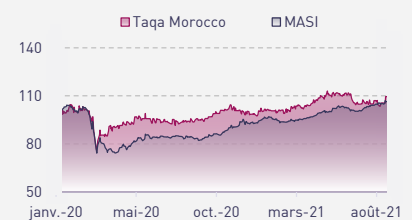
### Omar Cherkaoui

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

### Maria Iraqui

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	1,5	-1,8	13,5
MASI	2,0	3,6	28,2

VMQ (MDH)	1 M	3 M	12 M
TAQA MOROCCO	0,8	1,3	3,0
MASI	138	181	141

Capitalisation	Au 22/09/2021
En MDH	23.824
En M\$	2.650

Cours arrêtés au 22/09/2021

(1) TR: Taux de réalisation, soit les résultats S1-21R / Prévisions annuelles 2021

Sources : CP TAQA Morocco, 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.

