

### ACHETER

Ancienne opinion	ACHETER
Date de publication	25/01/2021
Ancien cours objectif	1.850 DH

### CMT

Secteur	MINES
Reuters	CMT.CS
Bloomberg	CMT MC

### 1.850 DH

Actuel	1.655 DH
Potentiel	12%
Horizon	12 Mois

## UNE PROFITABILITÉ EN NETTE AMÉLIORATION... , UN SIGNAL POSITIF POUR LE DIVIDENDE

### Un effet de rattrapage confirmé dans un contexte minier plus favorable

Après une baisse de son CA de -28% au T1-21 suite au repli de la production du Plomb, la CMT arrive à redresser son activité de +25% au terme du T2-21. Dans ces conditions, nous relevons une légère progression des revenus de l'opérateur de +0,6% durant le S1-21, soit à 191 MDH.

À l'origine de cet effet de rattrapage, l'amélioration du climat social au sein de la mine conjuguée à l'appréciation des cours du Plomb. Ce dernier est porté par les perspectives positives de reprise du secteur Automobile qui consomme près de 80% de l'Offre minière du Plomb.

Le cours moyen du Plomb dont la contribution au CA de la CMT dépasserait les 60% a augmenté de +17,3%, passant d'une moyenne de 1.763 \$/T au S1-20 à 2.069 \$/T au S1-21.

### Un redressement visible de la profitabilité au S1-21

En termes de profitabilité, l'EBE de l'opérateur affiche une hausse plus prononcée de +13,2% au S1-21 à 81 MDH compte tenu de la maîtrise des cash-cost. Il s'agit d'une marge d'EBE de 42,3% en hausse de 4,7 points par rapport à la même période de l'année précédente.

La nette amélioration du résultat financier permet au RNPG de se redresser de +30,9% à 54 MDH, équivalent à une marge nette de 28,5% en progression de 6,6 points sur la même période.

### Vers une poursuite de l'amélioration de la profitabilité au S2-21

Grâce au rétablissement du climat social se reflétant par un retour à la normale de la production et un cours moyen du Plomb plus attractif de 2.364 \$/T au T3-21, nous anticipons une accélération de l'amélioration des indicateurs de profitabilité de la CMT sur le S2-21. Dans cette perspective, les taux de réalisation relativement bas observés durant ce 1<sup>er</sup> semestre 2021, soit autour des 35%, nous semblent globalement cohérents.

### Des signaux positifs quant à la soutenabilité du dividende

La poursuite de l'effet de rattrapage des résultats de la CMT durant le 2<sup>ème</sup> semestre 2021 et les perspectives positives qu'offre l'année 2022 en raison d'un effet de base favorable, nous rassurent quant à la capacité de l'opérateur de préserver un DPA au-dessus des 100 DH. Il s'agit d'un D/Y attractif autour des 6,0% durant la période 2021-2022.

Dans l'attente de la révision de notre business plan suite au nouveau consensus de prévisions des cours des métaux à l'international, nous maintenons notre recommandation d'ACHETER le titre CMT avec un cours objectif inchangé à 1.850 DH.

### CMT: RÉSULTATS CONSOLIDÉS S1-21 VS. PRÉVISIONS INITIALES AGR 2021E

EN MDH	S1-2019	S1-2020	S1-2021	VAR 21/20	2021E	TR <sup>(1)</sup> 2021E
CA consolidé	251	190	191	+0,6%	500	38%
EBE	131	71	81	+13,2%	249	32%
Marge EBE	52,0%	37,6%	42,3%	+4,7 pts	49,8%	-
RNPG	91	42	54	+30,9%	161	34%
Marge nette	36,3%	21,9%	28,5%	+6,6 pts	32,3%	-

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

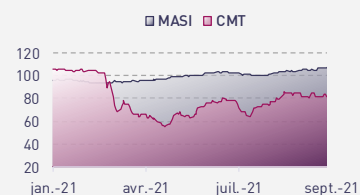
### Lamyae Oudghiri

Manager  
+212 529 03 68 18  
l.oudghiri@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
CMT	0,9	-0,1	19,9
MASI	3,0	7,4	28,6

VMQ (MDH)	1 M	3 M	12 M
CMT	1,6	1,1	1,3
MASI	175	119	146

Capitalisation	Au 06/10/2021
En MDH	2.782
En M\$	309

Cours arrêtés au 06/10/2021

## 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.

