

lundi 16 novembre 2020

## NOUVELLES DE SOCIÉTÉS

Société **TAQA MOROCCO**Secteur **Electricité**

## Une marge opérationnelle en amélioration

Cours (MAD): **944,90**

Date de cours : 13/11/2020

Reuters/Bloomberg

QM.CS/TQM MC Equity

**Fait** : Publication d'un communiqué sur les indicateurs au T3 2020.**Points à retenir :**

- Progression de +1,7 pts à 97% du taux de disponibilité global ;
- Repli de -13% à M MAD 6 019 du CA consolidé, intégrant une refacturation du charbon en baisse ;
- Contraction de -9% à M MAD 2 390 de l'EBITDA comparativement au T3 2019 ;
- Et, recul de -10% à M MAD 709 du RNPG.

**Analyse** : Au terme du T3 2020 et en raison de :

- La réalisation, au cours du T4 2019, d'une révision majeure planifiée de l'Unité 5 de 68 jours en conformité avec le plan de maintenance (comptabilisée dans les comptes 2020 en raison du caractère à cheval des arrêts de la filiale 5 & 6) ;
- Et, la contraction des frais d'énergie consécutivement à l'évolution du prix du charbon sur le marché international..

... le Groupe TAQA MOROCCO affiche des revenus consolidés en repli de -13% à M MAD 6 019 (soit 72,5% de nos prévisions 2020 non encore ajustées) et ce, en dépit de l'amélioration des performances opérationnelles notamment du taux de disponibilité global de l'ensemble des Unités, lequel ressort comme suit :

- Pour les Unités 1 à 4 en hausse de +0,9 pt à 96,9% (96,3% sur le seul T3 contre 94% en 2019) ;
- Pour les Unités 5 & 6 en appréciation de +2,9 pts à 97% (96,6% sur le seul T3 contre 94% an auparavant) intégrant la réalisation en date du 28/09/2019 de la révision majeure de l'Unité 5.

En termes de rentabilité et compte tenu du recul du chiffre d'affaires, l'EBITDA se limite à M MAD 2 390 (-9% vs. T3 2019) (soit 73,9% de nos prévisions 2020 non encore ajustées) pour une marge d'EBITDA de 39,7% en hausse de +1,5 pt par rapport à fin septembre 2019.

Dans une proportion moindre, le REX ressort en retrait de -6% à M MAD 1 816 (soit 78,4% de nos prévisions 2020 non encore ajustées) suite notamment à l'impact de la révision majeure de l'Unité 5. De ce fait, la marge opérationnelle se hisse de +2,4 pts à 30,2%.

Tenant compte de l'ensemble des éléments précités et de la baisse du résultat financier en raison de la constatation des charges d'intérêts relatives au financement du droit de jouissance complémentaire (MAD 1,5 Md), le résultat net enregistre un repli de -13% à M MAD 894, soit une marge nette qui se maintient à 14,9%.

Le RNPG, lui, s'affiche en recul de -10% à M MAD 709 (soit 77,4% de nos prévisions 2020 non encore ajustées).

Sur le seul T3, le Groupe affiche les évolutions suivantes :

- Baisse de -16,5% à M MAD 2 003 du CA ;
- Augmentation de l'enveloppe d'investissement mobilisée à M MAD 41 contre M MAD 15 au T3 2019 (M MAD 1 719 sur les neuf premiers mois de l'année incluant le droit de jouissance contre M MAD 38 à fin septembre 2019) ;

- Et, un endettement net de M MAD 7 949 intégrant (i) le tirage de la dette relative au paiement du droit de jouissance et (ii) les remboursements de la période.

#### Graph 1 : Evolution des principaux agrégats au T3 2020 vs. prévisions BKR

DONNEES EN M MAD	REALISATIONS (YTD)			PREVISIONS BKR	
	T3 2019	T3 2020	Var%	2020 <sup>e</sup>	% REALISATIONS
CA	6 910,0	6 019,0	-12,9%	8 302,8	72,5%
EBITDA	2 637,0	2 390,0	-9,4%	3 235,4	73,9%
Marge d'EBITDA	38,2%	39,7%	+1,5pt	39,0%	-
EBIT	1 921,0	1 816,0	-5,5%	2 315,3	78,4%
MOP	27,8%	30,2%	+2,4pt	27,9%	-
RNPG	789,0	709,0	-10,1%	916,4	77,4%
MN	14,8%	14,8%	+0,0pt	14,7%	-

Source : TAQA MOROCCO, BMCE CAPITAL RESEARCH

Enfin en termes de perspectives, le 4<sup>ème</sup> trimestre de l'année en cours devrait être marqué par la réalisation de la révision mineure de l'Unité 1 pour une durée estimée de 25 jours.

#### Analyste(s) :

Soufiane DADA  
s.dada@bmcek.co.ma  
+212 5 22 42 78 27

Ghita BENIDER  
g.benider@bmcek.co.ma  
+212 5 22 42 78 52

Siège : 63, Boulevard Moulay Youssef, Casablanca 20 000 – Maroc

Tél: 00 212 5 22 64 23 00– Fax: 00 212 522 48 10 07 / 00 212 5 22 48 09 52

RC Casablanca n° 77 971

Autorisation n° 3/26 par l'agrément du Ministère des Finances

Siège : Tour BMCE, Rond-Point Hassan II, Casablanca - Maroc

Bureaux : 63, Boulevard Moulay Youssef, Casablanca 20 000 – Maroc

Tél : 00 212 522 42 78 20 - Fax : 00 212 522 27 38 26

RC Casablanca n° 128905

## DISCLAIMER

En recevant le présent document, le destinataire accepte de manière ferme et irréfutable d'être lié par les termes et limitations ci-après.

Le présent document a été préparé et diffusé par les entités et affiliées du BANK OF AFRICA - BMCE Group parmi lesquelles, l'ensemble des entités du Groupe BMCE Capital S.A., (ci-après désignées conjointement, « **BANK OF AFRICA - BMCE Group** »).

Le présent document ne constitue pas une offre de contrat, une sollicitation, un conseil ou une recommandation de la part de BANK OF AFRICA - BMCE Group, en vue de l'achat ou de la vente du ou des produits qui y sont décrits. Les informations contenues dans le présent document sont communiquées à titre purement indicatif et n'ont aucune valeur contractuelle. Elles sont sujettes à des modifications à tout moment et sans préavis, notamment en fonction des fluctuations de marché.

Avant tout investissement dans le produit objet des présentes, le destinataire doit procéder, sans se fonder exclusivement sur les informations qui lui ont été fournies, à sa propre analyse des avantages et des risques du produit du point de vue juridique, fiscal et comptable, en consultant s'il le juge nécessaire, ses propres conseils en la matière ou tous autres professionnels compétents. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques; les performances passées ne présagent pas des performances futures.

Sous réserve du respect des obligations que la loi met à la charge des entités de BANK OF AFRICA - BMCE Group, le destinataire et / ou les destinataires du présent document, déclarent expressément et irrévocablement que les entités de BANK OF AFRICA - BMCE Group, ne pourront nullement être tenues responsable des conséquences financières ou de tous autres préjudices directs ou indirects de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement dans ledit produit ou de l'utilisation quelconque qui sera faite du document. Les entités de BANK OF AFRICA - BMCE Group attirent l'attention du destinataire sur le fait que la valeur de marché des produits peut fluctuer significativement en raison de la volatilité des paramètres de marché et de la valeur des références sous-jacentes. Elle peut, le cas échéant, (i) être nulle et conduire dans cette situation à la perte totale du montant initialement investi, (ii) voire négative (ce qui signifie qu'elle consiste en un montant dû par vous) et conduire à un risque de perte illimitée. La valeur de remboursement du produit peut être inférieure au montant de l'investissement initial. Dans certaines situations, les investisseurs peuvent perdre jusqu'à la totalité de leur investissement.

Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BANK OF AFRICA - BMCE Group n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission, y compris en cas de négligence ou d'imprudence. Les éléments des présents documents relatifs aux données de marché sont fournis sur les bases de données constatées à un moment précis et qui sont susceptibles de varier. Les chiffres relatifs aux performances et simulations de performances passées ont trait à des périodes antérieures et ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs.

Le présent document a été préparé à l'intention de son ou de ses destinataires. Il est destiné à leur seul usage interne. Ce document s'adresse à des investisseurs avertis aux risques liés aux marchés financiers. Si un particulier venait à être en possession du présent document, il ne devra pas fonder son éventuelle décision d'investissement uniquement sur la base dudit document et devra consulter ses propres conseillers.

Le produit objet des présentes, peut faire l'objet de restrictions à l'égard de certaines personnes ou dans certains pays en vertu des réglementations spécifiques et / ou nationales applicables à ces personnes ou dans ces pays. Il vous appartient donc de vous assurer que vous êtes autorisé à investir dans ce produit. En investissant dans ce produit, vous déclarez à BANK OF AFRICA - BMCE Group, que vous êtes dûment autorisé, par votre statut juridique et / ou vos règlements internes, à cette fin et ce, tout au long de la subsistance de votre relation avec l'une quelconque des entités de BANK OF AFRICA - BMCE Group.

Le présent document en ce compris l'ensemble des informations, explications, données, marques, logos, raisons sociales et noms de domaine, etc. sont la propriété exclusive de, ou ont été valablement acquis par, BANK OF AFRICA - BMCE Group. Il est totalement interdit de copier, modifier, reproduire, republier, distribuer, afficher ou transmettre ce contenu au profit d'une personne de droit privé et/ou de droit public, pour des objectifs lucratifs ou non-lucratifs; et ce indépendamment du support ou du moyen de communication et sans prendre en compte la bonne ou mauvaise foi de la personne réalisant l'une des actions susmentionnées. Ce contenu est pour usage individuel et strictement personnel. Il ne peut servir à une exploitation à objet ou à fin commerciale. Ces interdictions ne peuvent connaître aucune exception, sauf quand les personnes dûment considérées propriétaires des droits de propriété intellectuelle de ce contenu y conviennent. Toute violation de ces règles fait encourir à la personne qui l'a réalisée les sanctions pénales prévues à ce sujet et les poursuites judiciaires nécessaires au rétablissement des droits des auteurs et au dédommagement de ceux-ci. Tout litige concernant les présentes règles relèvera de la compétence des Tribunaux de Casablanca. »