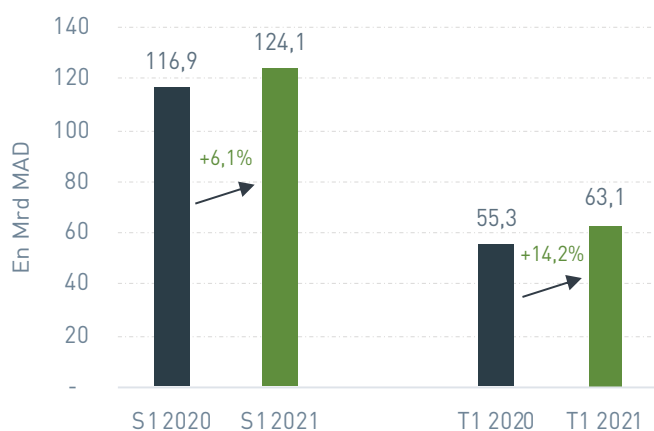


Commentaire préliminaire des résultats semestriels 2021

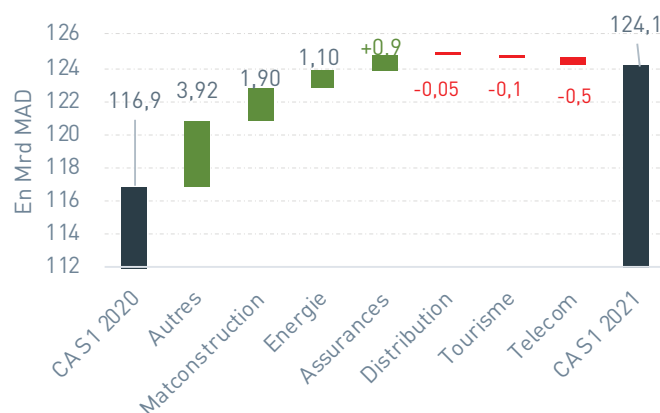
Cette analyse se base sur les communiqués financiers du 2ème trimestre 2021

Une nette amélioration des revenus au S1 2021

Graphe 1 : Evolution du CA au T2 et S1 2021



Graphe 2 : Contribution à la croissance du CA au S1-2021

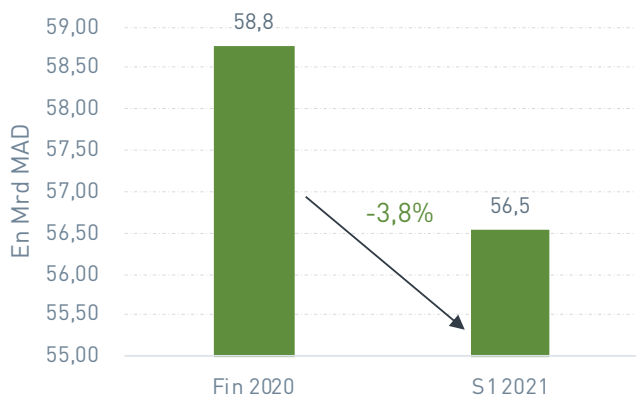


Source : CDGK insight, AMMC, BVC

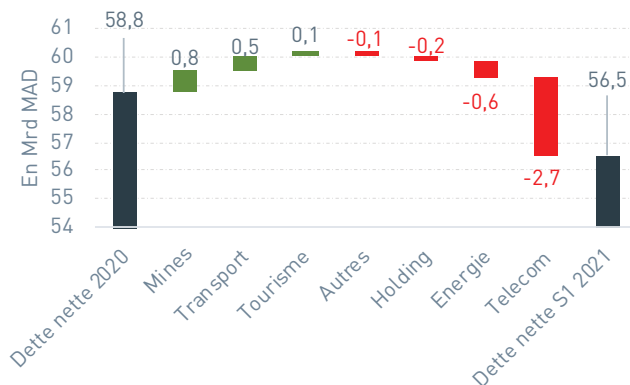
- Le chiffre d'affaires semestriel publié des sociétés cotées à la bourse de Casablanca, ressort en hausse de 6,1% se situant à 124,1 Mrd MAD.
- Les secteurs **Matériaux de construction, Energie et Assurances** sont les premiers contributeurs à cette amélioration. Leur chiffres d'affaires a augmenté de respectivement 1,9 Mrd MAD, 1,1 Mrd MAD et 938MDH :
 - Le Chiffre d'affaires de Sonasid s'est amélioré de 838 MDH à 2,0 Mrd MAD, une évolution soutenue par une hausse des volumes de vente, et un effet prix favorable.
 - LafargeHolcim a vu ses revenus progresser de 815,0 MDH, à 4,0 Mrd MAD. Une hausse encouragée par la reprise de la demande nationale en ciment. Rappelons que le cumul des ventes a pris 24,4% à 6,8 MT à fin Juin 2021 par rapport à Juin 2020.
 - Total Maroc a également contribué à cette hausse, avec un montant de 1,1 Mrd MAD à 5,6 Mrd MAD. Une croissance portée par l'accroissement des ventes de 17% à 871kt au 30 juin 2021, couplée à une forte hausse des prix des produits énergétique à l'échelle internationale.
 - La hausse des primes émises de Wafa Assurance a également participé à l'amélioration du CA global de la place avec un montant de 559 MDH. Une croissance portée aussi bien par l'activité vie (croissance de l'épargne et la bonne dynamique des produits Prévoyance) que l'activité non-vie (tiré par la bonne performance sur le marché de l'assurance des entreprises).
- Toutefois, cette hausse a été limitée par la baisse du chiffre d'affaires de Maroc Telecom de 543MDH, à 17,8 Mrd MAD. Une baisse due au recul des activités mobiles au Maroc.
- Notons que le T2 2021 a affiché à lui seul une hausse du chiffre d'affaires de 14% à 63 Mrd MAD.

Allègement de l'endettement net en ce premier semestre 2021

Graphe 3 : Evolution de l'endettement net au S1 2021



Graphe 4 : Contribution à la baisse de la dette

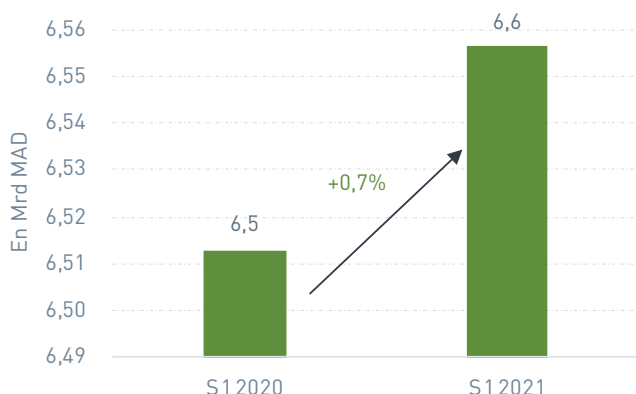


Source : CDGK insight, AMMC, BVC

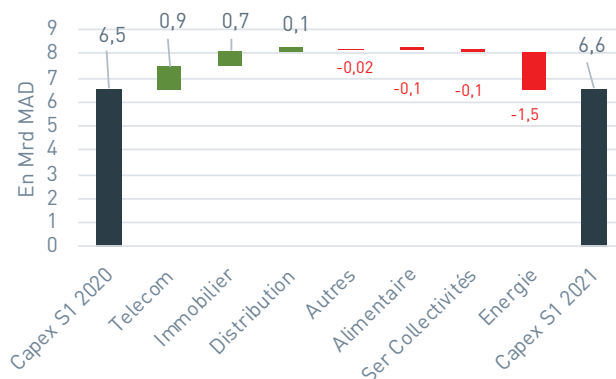
- L'endettement net des constituants au S1 2021 (hors le secteur Finance) s'est situé à 56,5 Mrd MAD, en baisse de 3,8% par rapport à fin 2020.
- Les secteurs **Télécoms** et **Energie** sont les principaux contributeurs à l'allègement de la dette de la place casablancaise, avec des montants respectifs de 2,7 Mrd MAD et 632,7MDH :
 - Maroc Telecom a vu sa dette baisser de 2,7 Mrd à 14,9 Mrd MAD.
 - L'endettement de Taqa Morocco a également baissé de 12% à fin Juin 2021 par rapport à fin 2020 à 7,8 Mrds MAD.
- Toutefois, la hausse de la dette du secteur **Mines** a atténué la baisse de la dette nette globale, avec un montant de 800MDH. En effet, ceci s'explique essentiellement par le maintien de l'effort d'investissement des groupes miniers pour accompagner les projets de développements en Afrique.

Une légère progression des investissements au S1 2021

Graphe 5 : Evolution du CAPEX au S1 2021



Graphe 6 : Contribution à la croissance du CAPEX



Source : CDGK insight, AMMC, BVC

- Les investissements (Hors Finance) ont légèrement évolué de 0,7% à 6,6 Mrd MAD par rapport au S1 2020, en raison de la hausse du CAPEX des secteurs **Télécoms** et **Immobilier** de 929MDH et 666 MDH respectivement :
 - Le groupe Maroc Telecom a vu ses investissements augmentés de 929 MDH à 2,11 Mrd MAD. Une hausse expliquée par le renforcement des infrastructures pour accompagner la croissance du trafic.
 - Le CAPEX du groupe Aradei a évolué de 511 MDH, tenant compte de sa prise de participation dans l'OPCI CLEO PIERRE SPI-RFA.
- Cependant, cette hausse a été limitée par la baisse du CAPEX du secteur **Energie** et principalement, le groupe Taqa Morocco, dont les investissements consolidés intégraient principalement le droit de jouissance complémentaire relatif à la prorogation du Contrat de Fourniture d'Énergie Électrique des Unités 1 à 4 pour un montant de 1,5 milliard de dirhams en 2020.
- Les sociétés cotées ayant publié leur CAPEX (hors secteur Finance) ont affiché un ratio Capex/CA de 10,8% contre 11,2% au S1 2020, soit une baisse de 0,4pts.

Casablanca, Maroc
Tel : 05 22 23 97 12

Directeur Insight
Radouane SIDKY

Radouane.sidky@cdgcapital.ma

Recherche Actions

Fatima Zahra BENJDYA

fatima-zahra.benjdy@cdgcapital.ma

Fatima Zahra ERRAJI

ferraji@cdgcapital.ma

Recherche Macroéconomique et Taux

Ahmed ZHANI

ahmed.zhani@cdgcapital.ma

Sarah GRILI

sarah.grili@cdgcapital.ma

Avertissement

CDG Capital maintient une relation d'affaires avec certaines sociétés couvertes par cette publication

La présente note est élaborée par la Direction CDG Capital Insight. C'est une Direction indépendante des autres métiers de CDG Capital et de ses filiales. Le personnel attaché à cette Direction adhère aux dispositions du code de déontologie applicable aux analystes financiers notamment celles relatives à l'élaboration et la diffusion des notes d'analyse et à la prévention des conflits d'intérêts.

L'analyse et les résultats repris dans le présent document sont le fruit de la réflexion propre et reflète le jugement personnel de l'analyste financier. L'indépendance du jugement et l'objectivité de l'analyste financier ne sont en aucun cas altérés par des considérations autres que l'intérêt des clients. Par ailleurs, les opinions ainsi que les anticipations exprimées dans ce document sont soumis à des changements sans préavis et n'engagent en aucun cas la responsabilité de CDG Capital à quelque titre que soit ainsi aucune partie de ce document ne peut être reproduite sans l'autorisation écrite de CDG Capital insight.

La présente note ne représente pas une réponse à un besoin d'investissement des clients. Elle ne constitue en aucun cas un engagement de la Direction CDG Capital insight au titre de l'exactitude, de l'exhaustivité des informations qui y figurent ou de la pertinence des hypothèses auxquelles elle fait référence. Elle ne constitue pas non plus une incitation à l'adoption de certaines stratégies d'investissement.

Ce document s'adresse à des investisseurs avertis aux risques liés aux marchés financiers qui sont seuls responsables de leurs choix d'investissement. La valeur et le rendement d'un investissement peuvent être influencés par un ensemble de facteurs, notamment l'évolution de l'offre et la demande sur les marchés, les taux d'intérêts et les taux de change.

Ce document est la propriété de la Direction CDG Capital insight. Nul ne peut en faire usage, dupliquer, copier en partie ou en globalité sans l'accord expresse de la Direction.