

TGCC, UN MASTODONTE QUI PORTE LE POIDS DE SON SECTEUR

L'opérateur de la construction fait les frais de la mauvaise mine qu'affiche le secteur du BTP et du manque d'intérêt global pour le marché actions. Pourtant, ses fondamentaux sont solides.



Il y a une société de la cote casablancaise qui pâtit de l'effet conjugué de la méforme de son secteur et de la léthargie générale qui règne sur la Bourse de Casablanca, c'est bien TGCC. En effet, la société dispose de bons fondamentaux, affiche

des réalisations en croissance et respecte ses engagements. Pourtant, elle n'est pas bien appréciée par les investisseurs dans le marché actions.

Figurant parmi les dernières recrues à la Bourse de Casablanca, elle a fait son entrée à un prix d'introduction de 136 DH en décembre 2021.

Moins de deux années plus tard, la valeur cote à un cours de 134 DH. Le plus haut cours qu'elle ait affiché est d'à peine 190,5 DH en date du 10 février 2022, soit une augmentation de 40% par rapport à son cours de référence.

En fait, le comportement du cours de cet opérateur des travaux publics est juste le dommage collatéral, résultant de l'appréhension des investisseurs vis-à-vis d'un secteur du BTP qui est mal en point depuis quelques années. «En dépit de ses réalisations en hausse, les investisseurs considèrent que la société sera rattrapée par la morosité globale

du secteur et qui touche plusieurs sociétés du BTP, même certaines de grande taille», explique un analyste. Cela d'une part. D'une autre, le marché actions est dans sa totalité dans une mauvaise passe. Peu d'intérêt y est manifesté et le peu de volume qui transite est le fait essentiellement de particuliers qui essayent de sauver les meubles ou d'institutionnels qui tentent de limiter la casse.

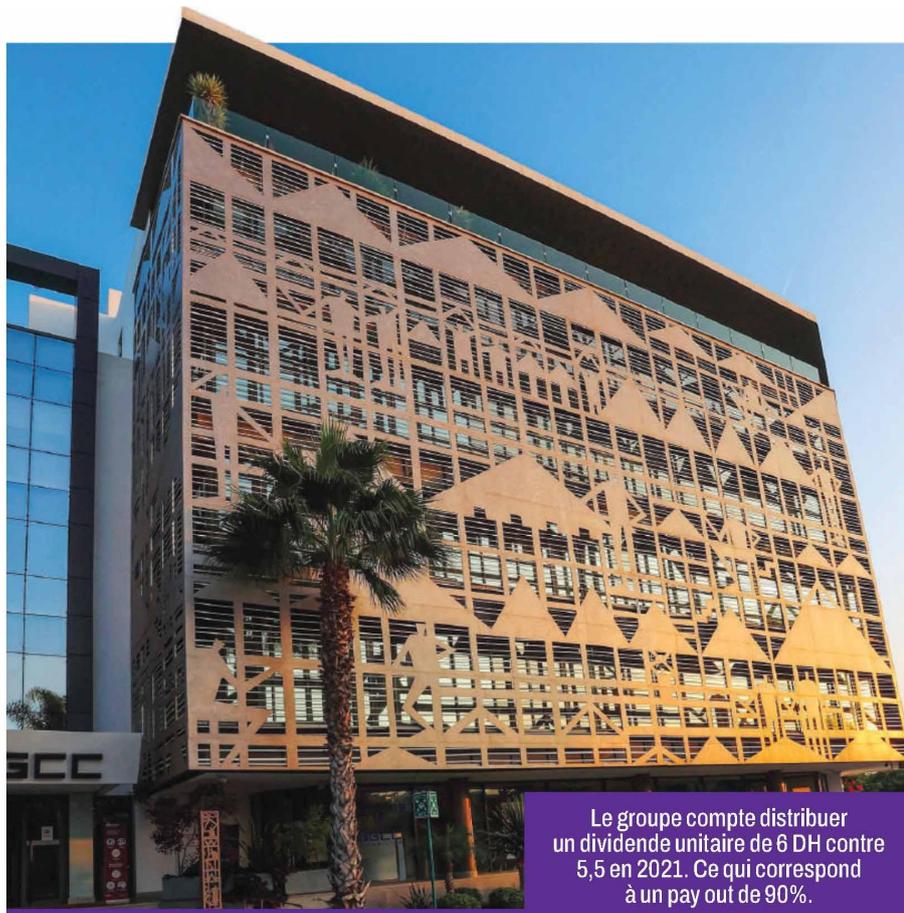
CARNET DE COMMANDES DE 2 ANS

Pourtant, ce groupe dispose d'un carnet de commandes de grande qualité, d'un montant de 6,2 milliards de dirhams et a une répartition équilibrée. Ce sont 54% des projets futurs qui sont assurés par les immobilières et l'hôtellerie, 29% sont réservés à la santé et l'éducation, 8% à l'industrie et 3% aux infrastructures. Les 5% restants devraient toucher d'autres activités.

Toutefois, autant ce carnet de commandes est garanti, autant les investisseurs craignent son non-renouvellement. Un directeur de recherche et d'analyse précise : «Il est vrai que les contrats signés l'ont été avant la crise et que le carnet collecté n'est pas rer.forcé au même rythme que par le passé. Cet aspect, les investisseurs y mettent des réserves. Mais je trouve cela un peu trop pessimiste comme approche puisque ce carnet



LE COMPORTEMENT DU COURS DE CET OPÉRATEUR DES TRAVAUX PUBLICS EST JUSTE LE DOMMAGE COLLATÉRAL RÉSULTANT DE L'APPRÉHENSION DES INVESTISSEURS VIS-À-VIS D'UN SECTEUR DU BTP QUI EST MAL EN POINT.



Le groupe compte distribuer un dividende unitaire de 6 DH contre 5,5 en 2021. Ce qui correspond à un pay out de 90%.

CRÉDIT PHOTO / DR

devrait couvrir un an et demi jusqu'à deux ans d'activité».

Autrement dit, l'activité est assurée au moins jusqu'à fin 2024. Et même sans renouvellement des contrats futurs, il suffira que l'économie nationale se redresse pour nouer de nouveaux accords. Cela dit, puisque plus des deux tiers de l'activité seraient tirés, entre autres, par le secteur hôtelier et celui de la santé, le groupe ne devrait pas trouver de mal à conclure de nouveaux contrats, surtout avec la reprise du secteur touristique au Maroc et la qualité des constructions des cliniques Akdital notamment qui devrait attirer de nouveaux investisseurs. Dans le secteur immobilier, le groupe est positionné sur des projets de taille, comme la tour Mohammed VI et

l'UM6P. Par ailleurs, le groupe ne semble pas affecté amplement par le renchérissement des matières premières. La preuve est que sa marge d'exploitation n'a baissé

que de 2,3 points à fin 2022 pour atteindre 7,7%. «Vraisemblablement, le groupe bénéficie d'une indexation des prix des matières de base avec des donneurs d'ordre publics soient-ils ou privés.

Elle a tout de même subi de légers à-coups dus à cette montée en flèche des intrants. Ce qui a justement tiré à la baisse ses marges», explique un autre analyste.

L'INTERNATIONALISATION EN MARCHÉ

L'opérateur du BTP n'a pas souhaité se développer qu'en intra-muros. Il s'est alors internationalisé pour assurer d'autres relais de croissance, mais aussi pour faire profiter d'autres pays de son expertise. Son expansion a concerné les pays de l'Afrique notamment avec comme première expérience la création de TGCC Gabon, en 2013, d'une autre filiale en Côte d'Ivoire, en 2014, puis au Sénégal en 2019, pour clôturer l'exercice 2022 sur TGCC Guinée. L'ambition d'extension des activités ne s'est pas arrêtée là, puisque le groupe a créé récemment une filiale en Libye.

L'opérateur se dit confiant quant à la dynamique de développement à venir dans ce pays, et souhaite ainsi y contribuer en prenant part aux projets de construction. Pari risqué ? «Pas tant que ça, estime notre directeur de recherche, le risque est certainement mesuré avec des assurances de la part des donneurs d'ordre, qui ont été intégrées dans les prix».

À titre d'exemple, S2M tire le gros de son bénéfice de son activité en Iraq, pays à haut risque, mais dont tous les risques y afférents ont été bien pris en compte à la signature des contrats. ●

DES REVENUS SUPÉRIEURS AUX PRÉVISIONS

Le groupe TGCC a clôturé l'année 2022 sur des réalisations qui dépassent les prévisions contenues dans la note d'information de son introduction en bourse. Alors qu'il a généré des revenus de 5,2 MMDH, il a présagé un chiffre d'affaires de 4,1 MMDH, soit 27% de plus que les anticipations initiales. Il ressort en progression de 41% par rapport à l'exercice 2021, grâce notamment à une dynamique de production

exceptionnelle aussi bien au Maroc qu'à l'international, une montée en puissance des filiales nationales, consolidant davantage la stratégie de verticalisation ainsi que la poursuite de l'expansion du groupe à l'international. Avec un résultat non courant qui se positionne dans le rouge à -8,7 MDH contre 24,7 MDH en 2021, le constructeur a totalisé un bénéfice de 245 MDH, en croissance de 3,9% sur une année.