



CAPITAL TRUST
SECURITIES

BOOK VALEUR

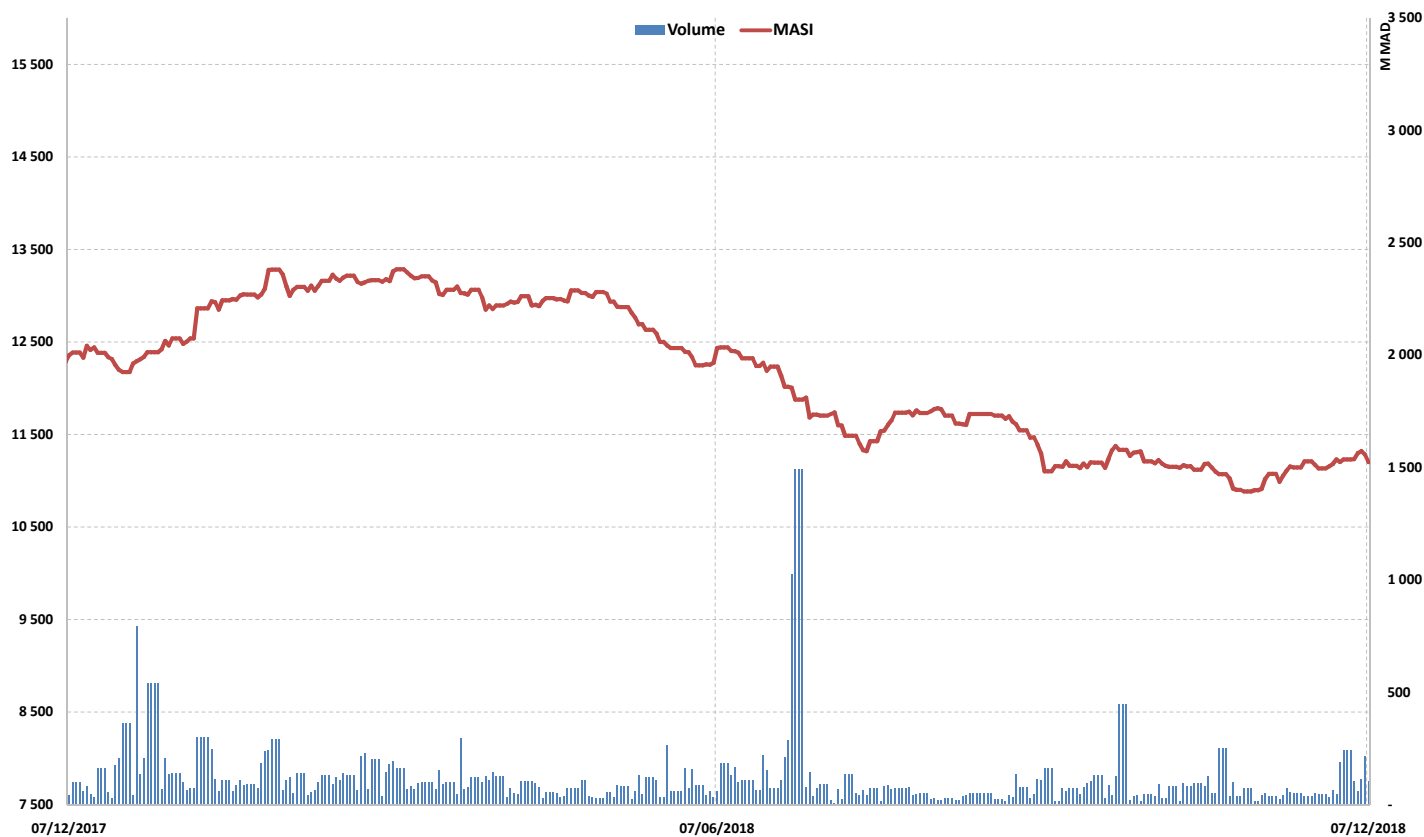
SOMMAIRE

Marché boursier marocain et comparables internationaux	3
Résultats annuels 2017	10
Résultats semestriels 2018	17
Fiches valeurs	19
Banques	20
Sociétés de financement	28
Assurances	35
Télécom	41
Immobilier	44
Bâtiment et travaux publics	50
Agroalimentaire	61
Energie et Mines	70
Infrastructure	77
Chimie	87
Industrie pharmaceutique	91
Nouvelles technologies	94
Transport	102
Distribution	109
Tableau de bord	111
Annexes	113
Abréviations	114
Modalités de calcul du consensus	115
Classification des valeurs	116
Avertissement	117

***MARCHE BOURSIER MAROCAIN ET COMPARABLES
INTERNATIONAUX***

MARCHE BOURSIER MAROCAIN

Evolution du MASI et du volume traité sur le marché central



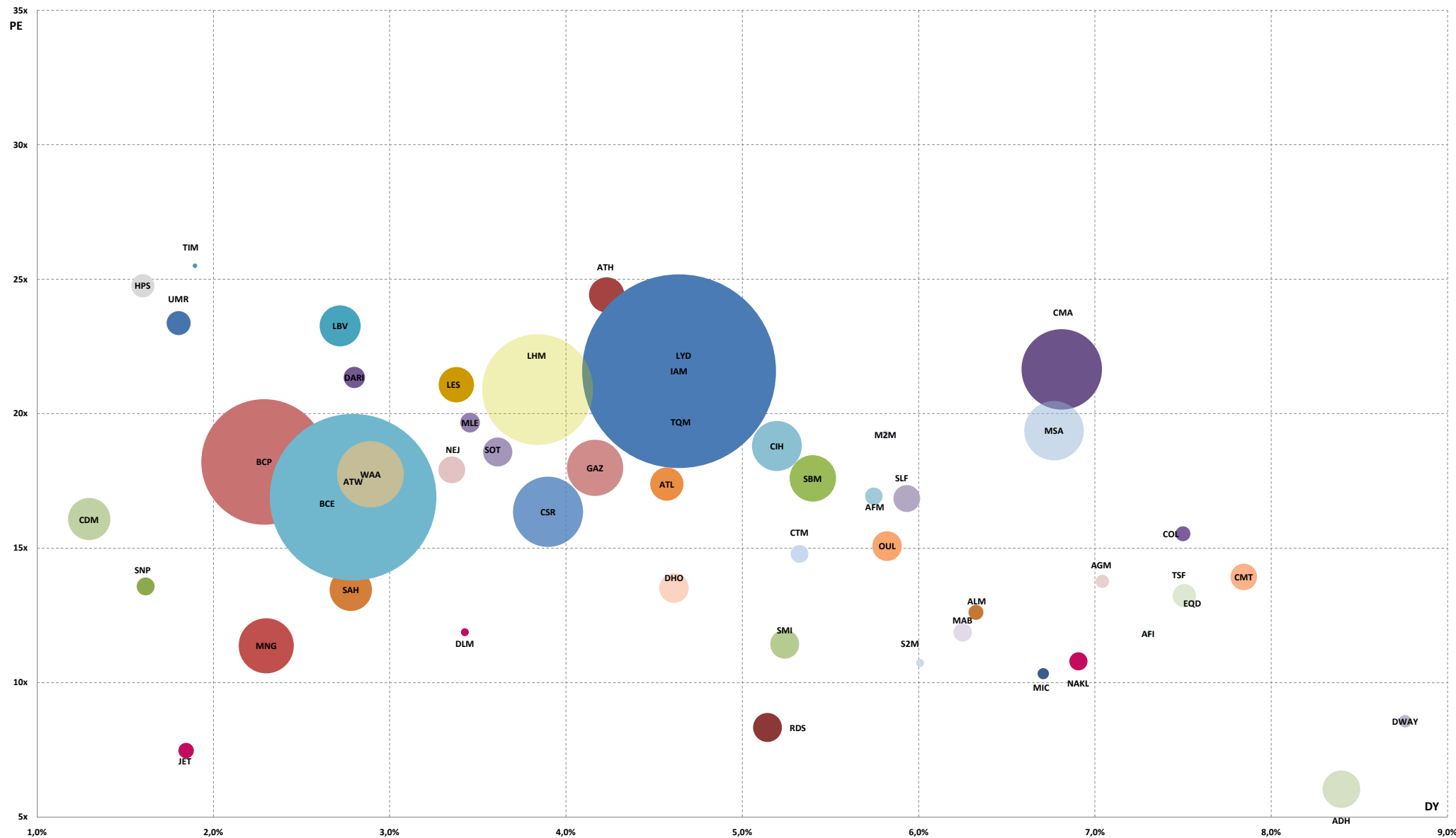
PE ET DY glissant du MASI*



MARCHE BOURSIER MAROCAIN

PE et DY 2017 des valeurs cotées à la BVC*

PE et DY au 10/12/2018

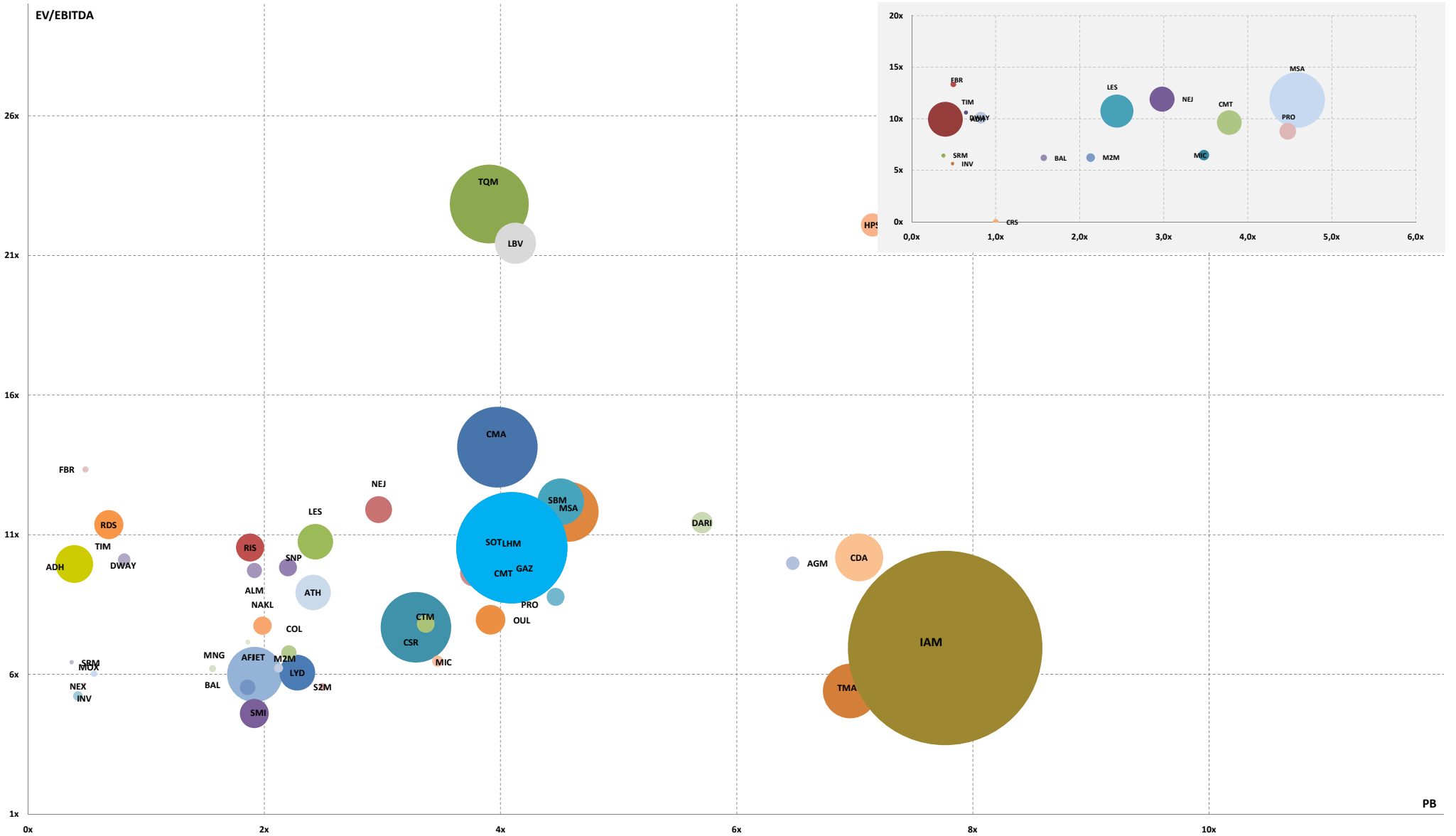


* Sources: Etats financiers + BVC + CTS
La taille des bulles est fonction de la capitalisation

MARCHE BOURSIER MAROCAIN

PB et VE/EBITDA 2017 des industriels cotées à la BVC*

Cours au 10/12/2018

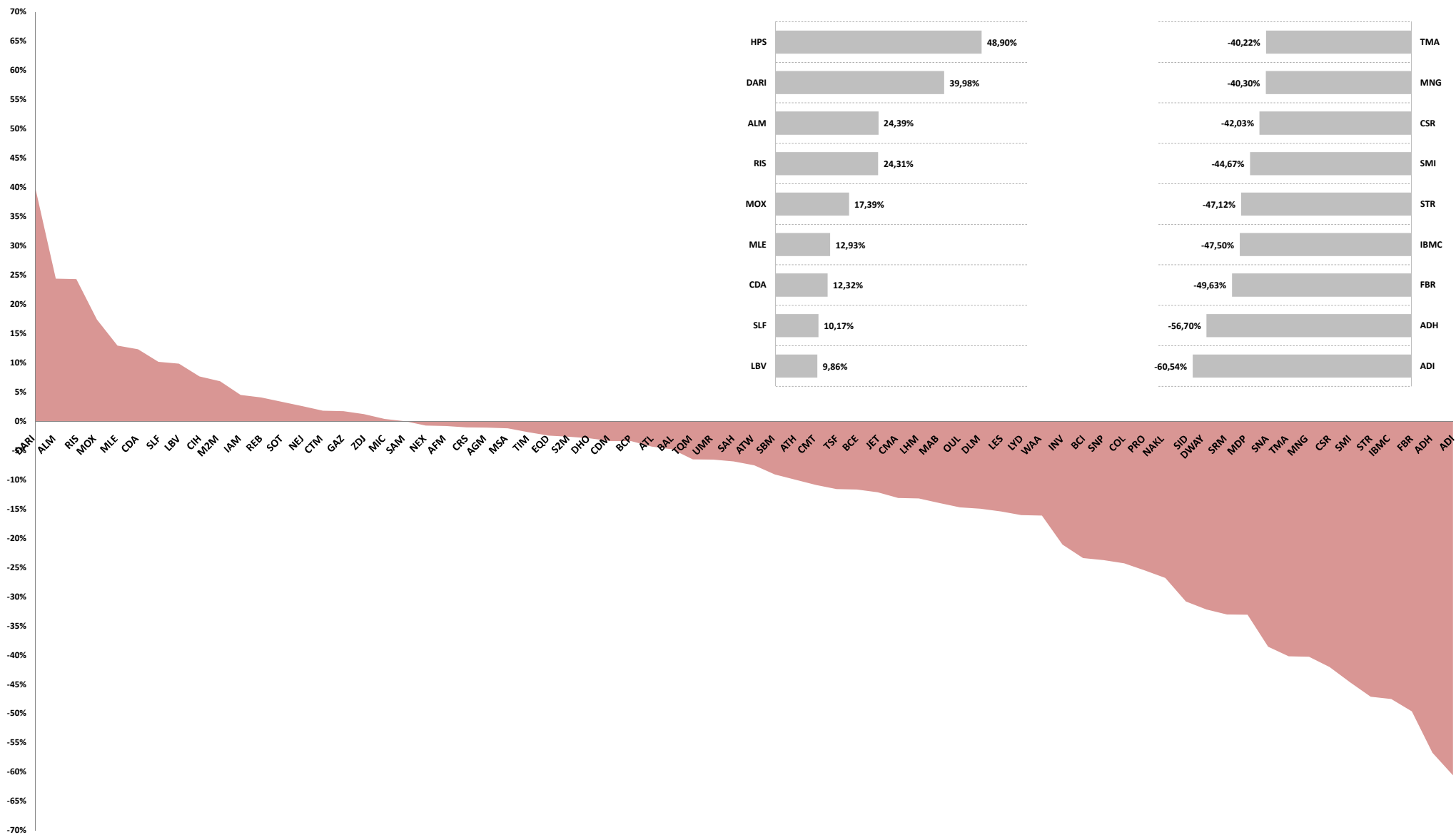


* Sources: Etats financiers + BVC + CTS
La taille des bulles est fonction de la capitalisation

MARCHE BOURSIER MAROCAIN

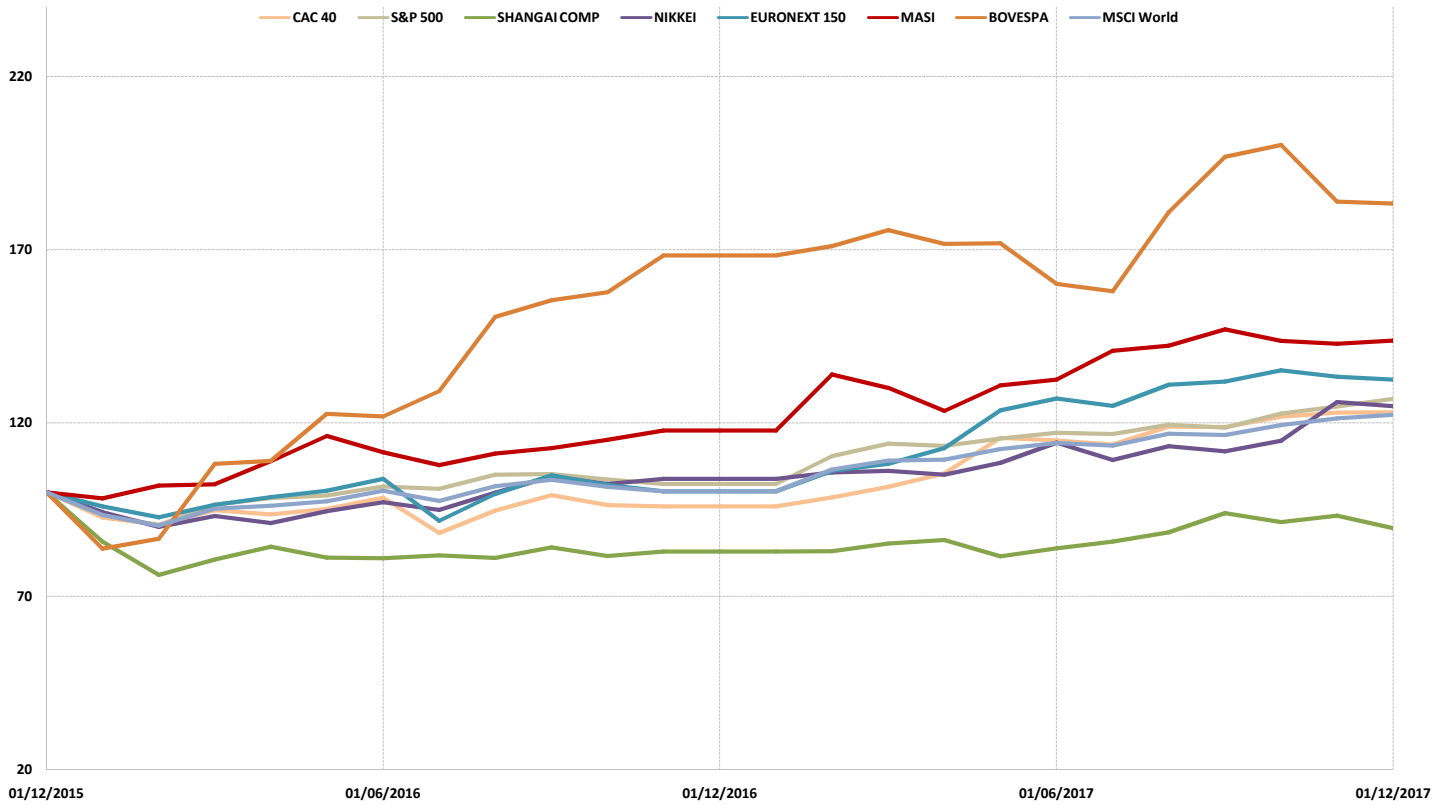
Performances YTD des valeurs cotées*

Performance du 29/12/2017 au 10/12/2018

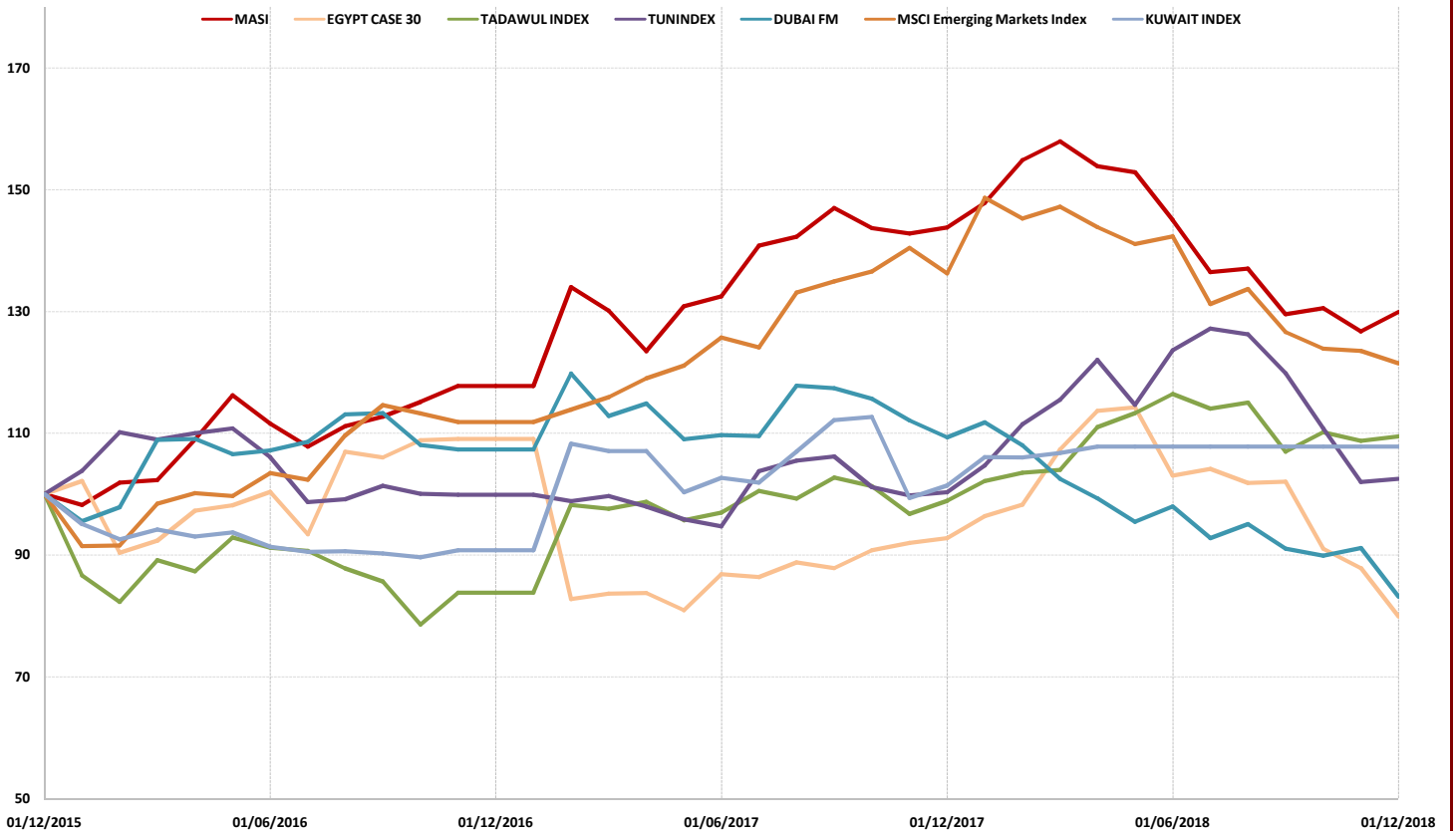


COMPARABLES INTERNATIONAUX

MASI vs G20 (base 100) *



MASI vs Indices région MENA *

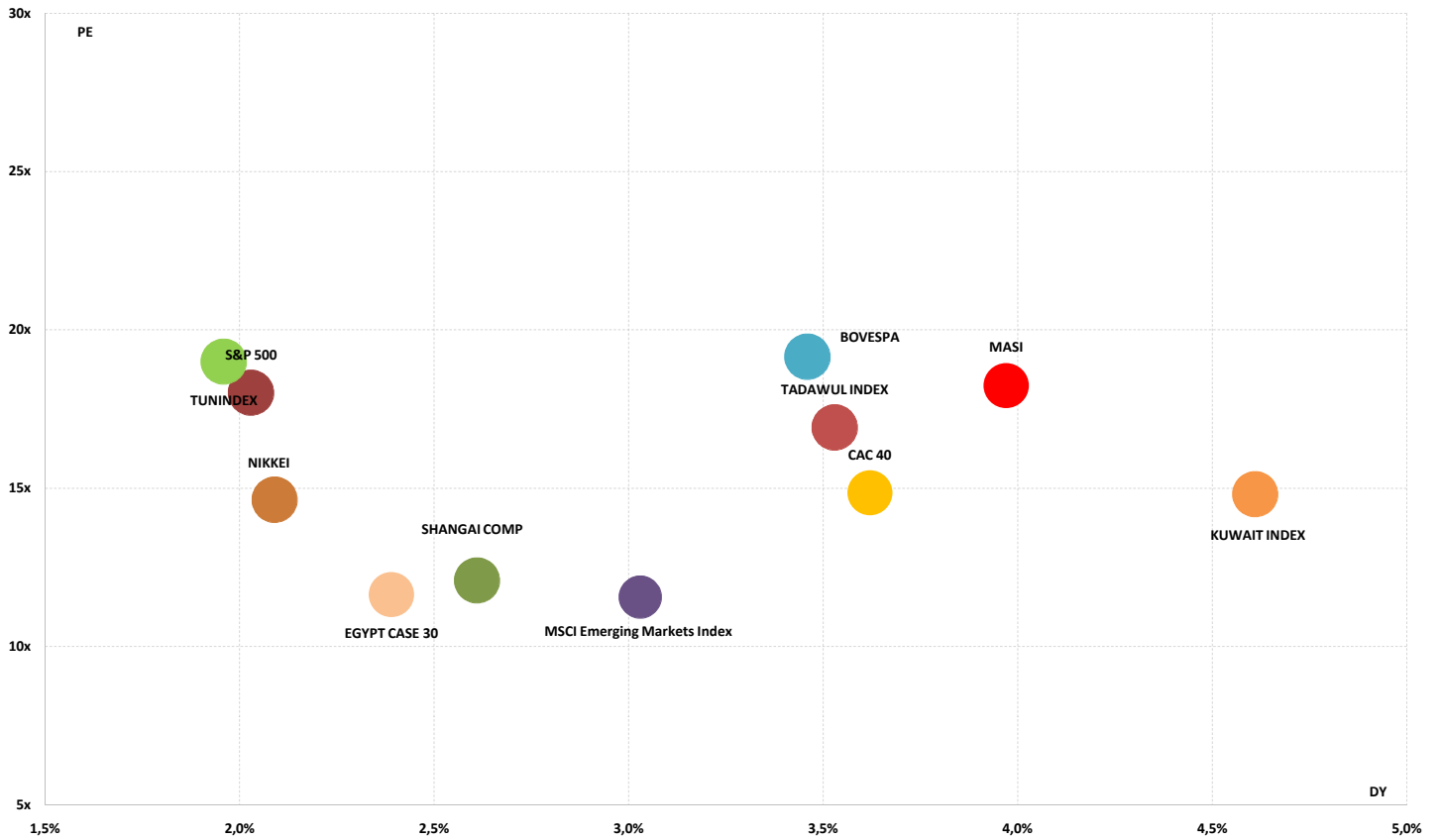


Source: Bloomberg 07/12/2018

COMPARABLES INTERNATIONAUX

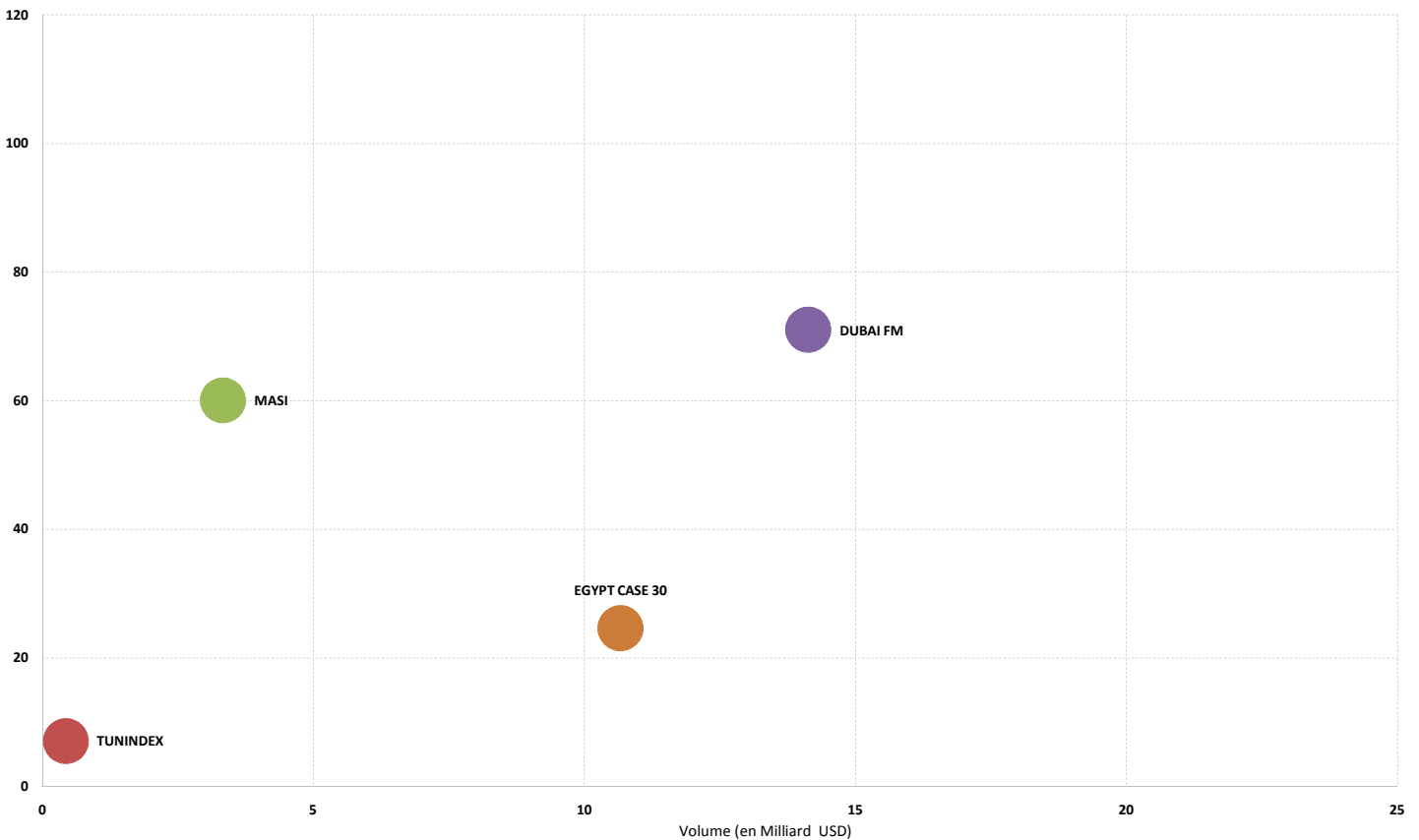
Matrice PE / DY

Au 11/12/2018



Comparatif capitalisation boursière et volume traité *

Capitalisation (en Milliard USD)



* Du 12/2017 au 12/2018

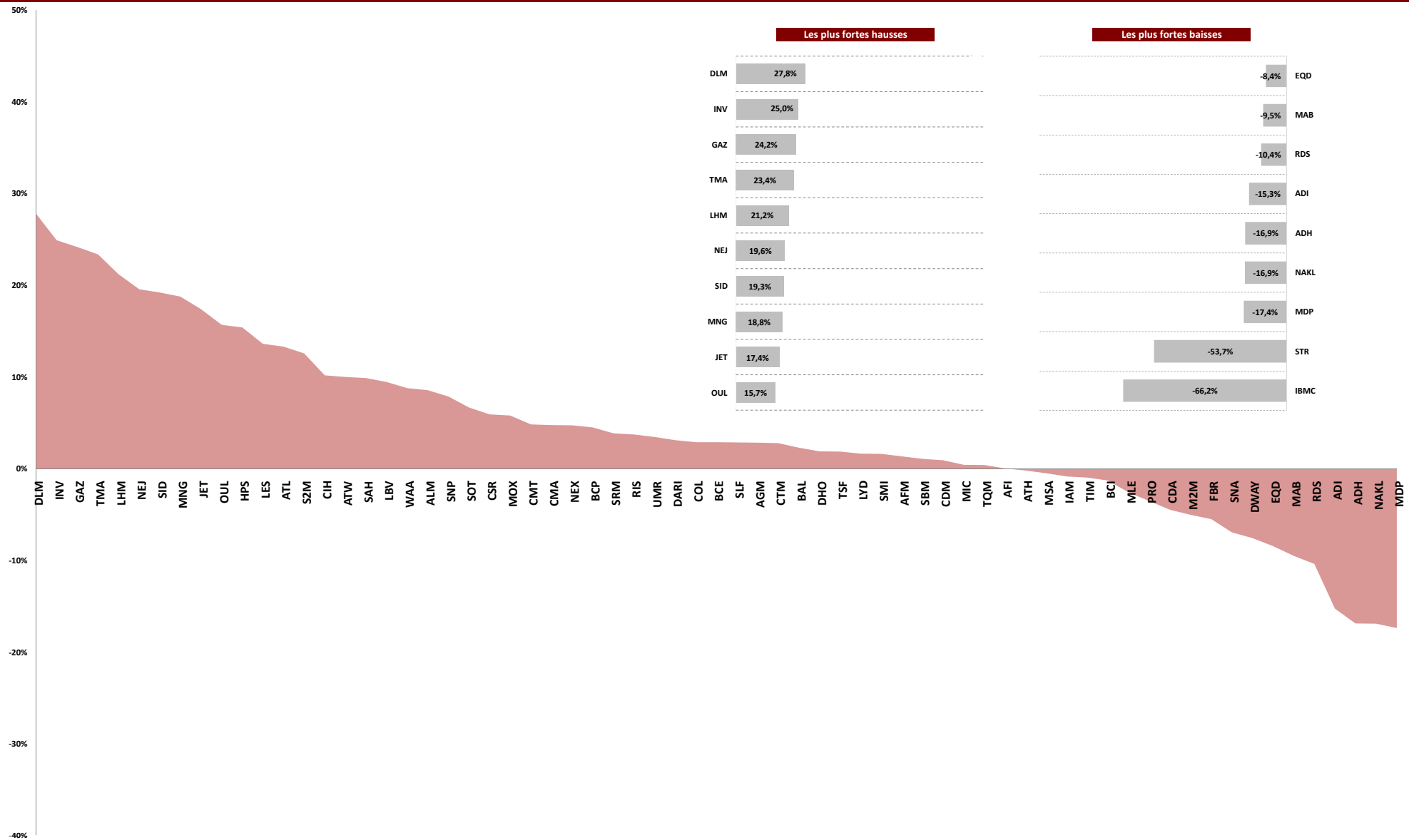
*Capitalisations au 11/12/2018

Sources: Bloomberg + CTS

RESULTATS ANNUELS 2017

RESULTATS ANNUELS 2017

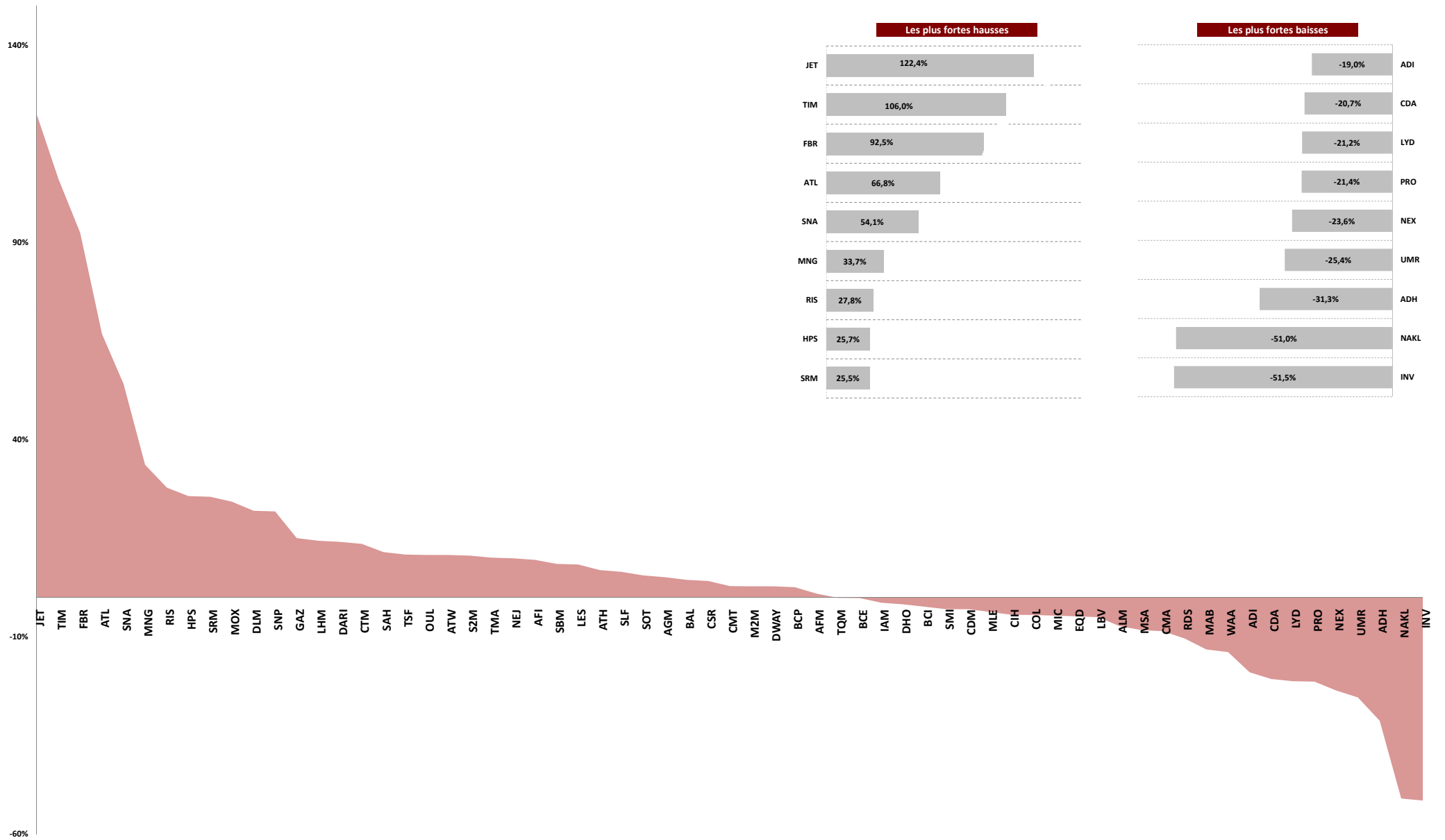
Variation du chiffre d'affaires des sociétés cotées entre 2016 et 2017



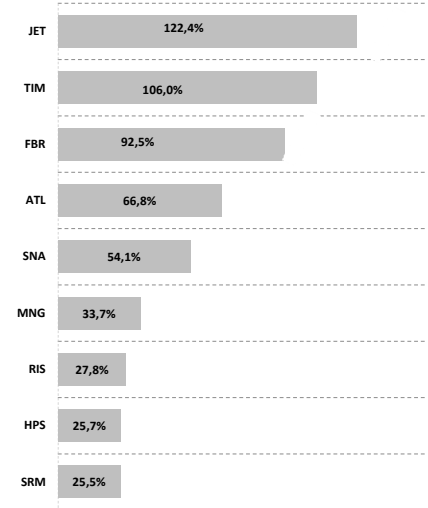
A l'exception de SAMIR et des valeurs dont les variations ne sont pas significatives

RESULTATS ANNUELS 2017

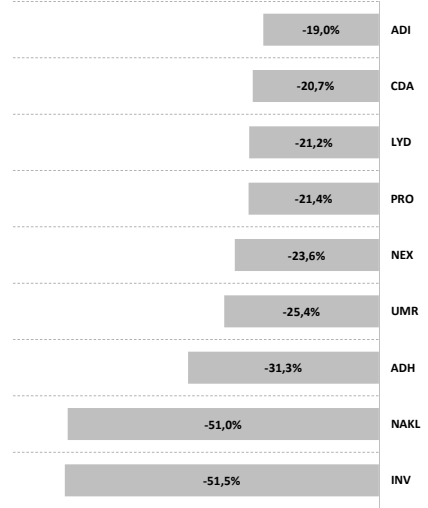
Variation du résultat d'exploitation des sociétés cotées entre 2016 et 2017



Les plus fortes hausses



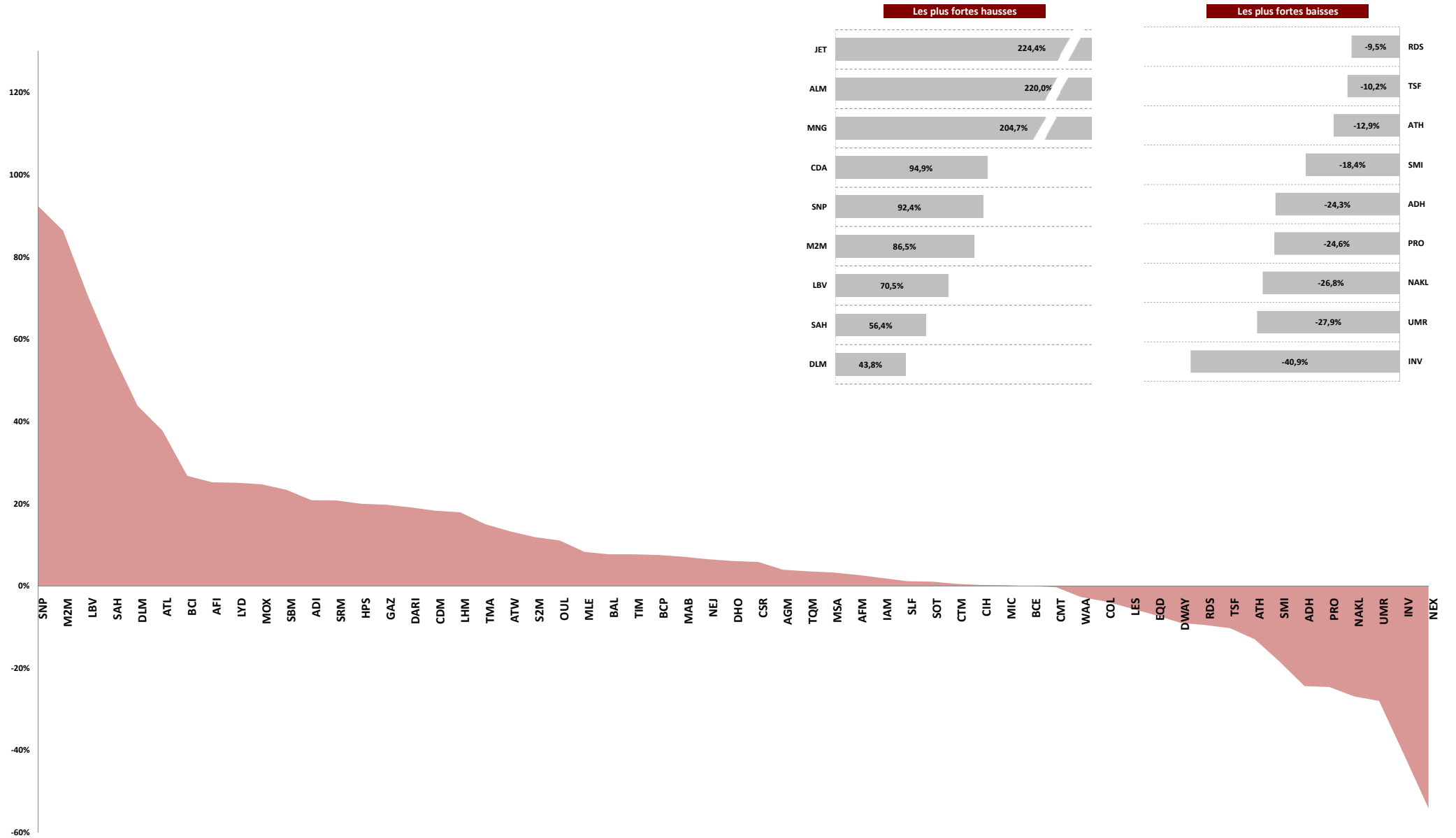
Les plus fortes baisses



A l'exception de SAMIR et des valeurs dont les variations ne sont pas significatives

RESULTATS ANNUELS 2017

Variation du résultat net des sociétés cotées entre 2016 et 2017



A l'exception de SAMIR et des valeurs dont les variations ne sont pas significatives

RESULTATS ANNUELS 2017

CHIFFRES CLES

PE* MASI : 17,96x

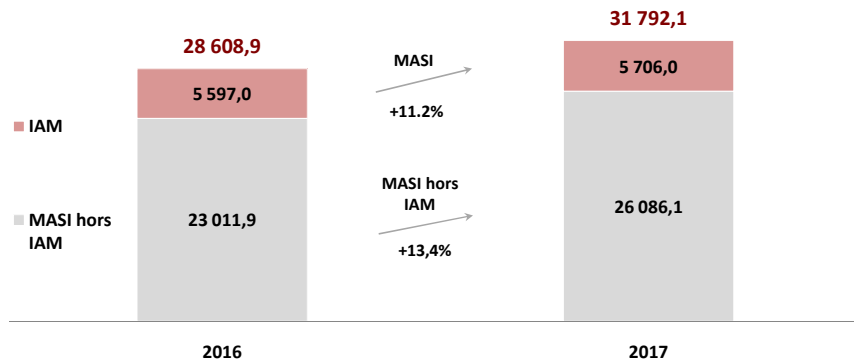
PB* MASI : 2,19x

DY* MASI : 3,99%

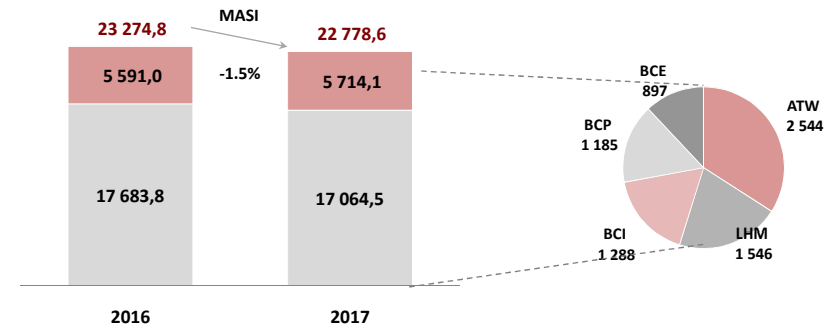
Perf* MASI : -9,3%

*Multiples 2018 au 10/12/2018

Evolution du Résultat net marché 2017(en MMAD)

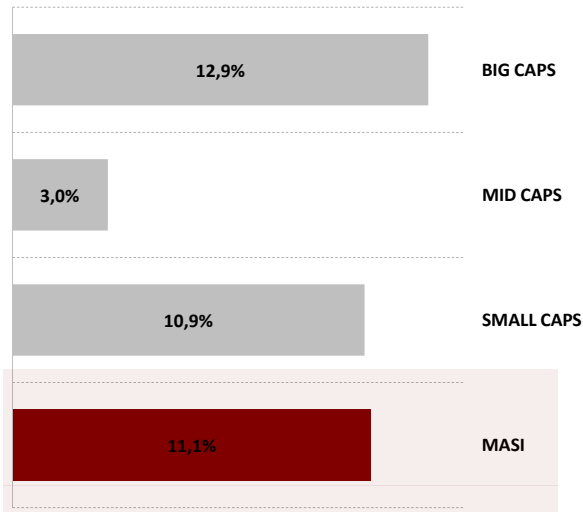


Evolution proformat du Dividende distribué au titre de 2017 (en MMAD)*



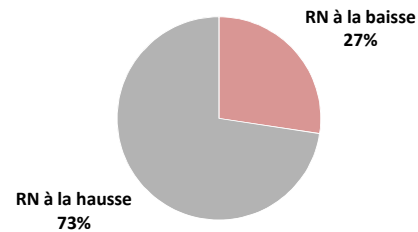
Variations du résultat net 2017 Big, Mid, Small Caps (*)

(*) Classification par capitalisation boursière

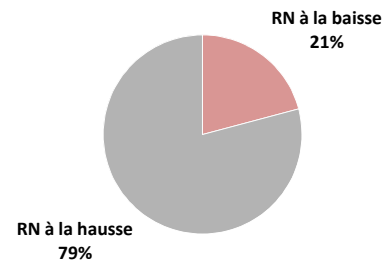


% des sociétés cotées ayant connu une amélioration du RN

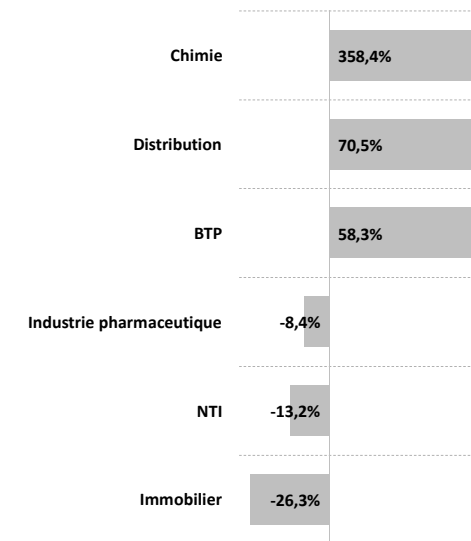
En 2016



En 2017



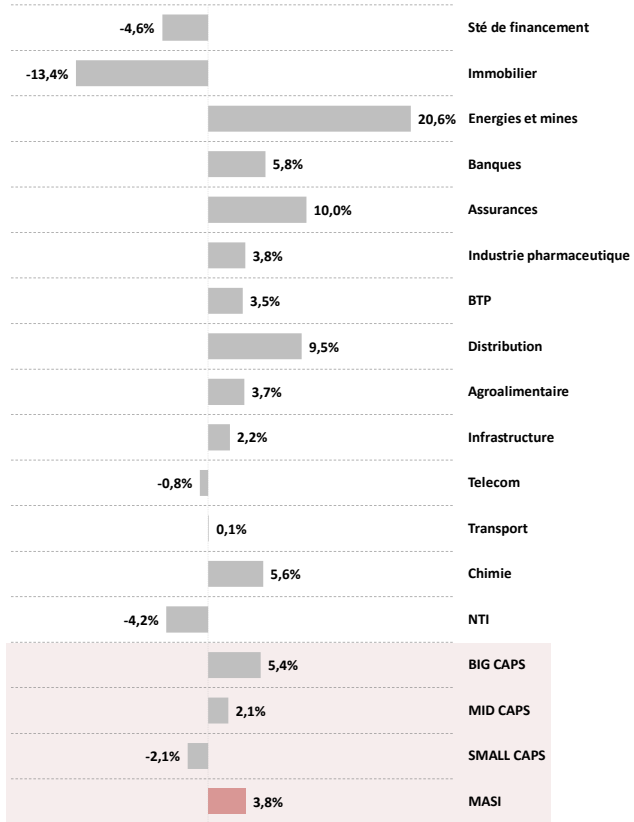
+ Fortes Hausse / Baisse du RN 2017 vs 2016 par secteur



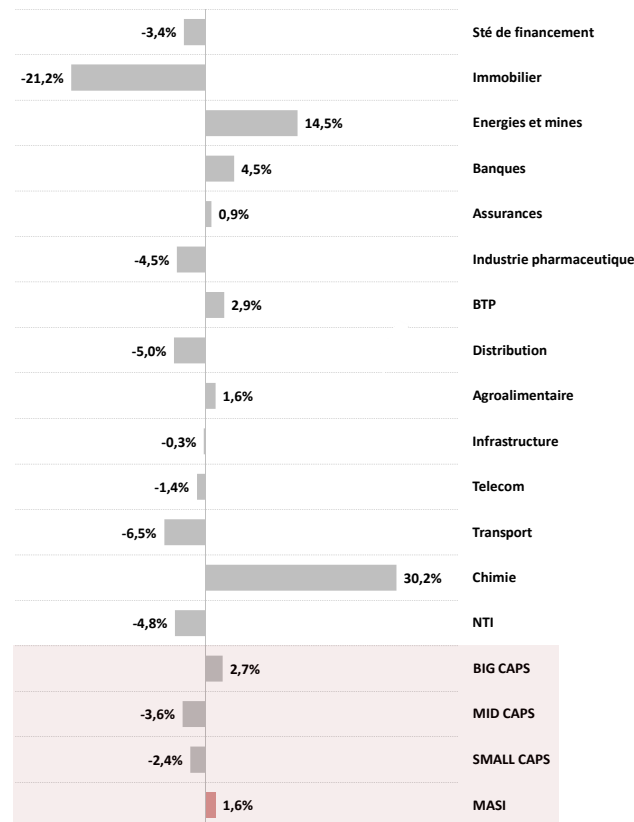
RESULTATS ANNUELS 2017

Analyse globale du marché et par secteur

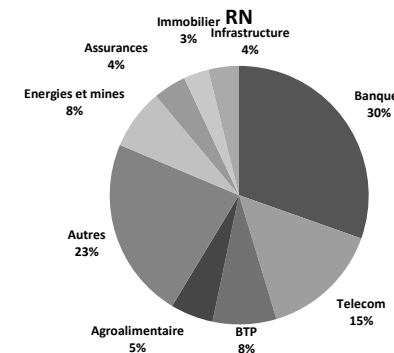
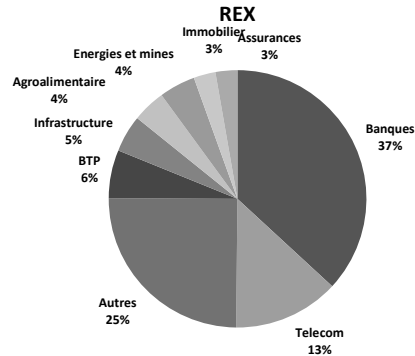
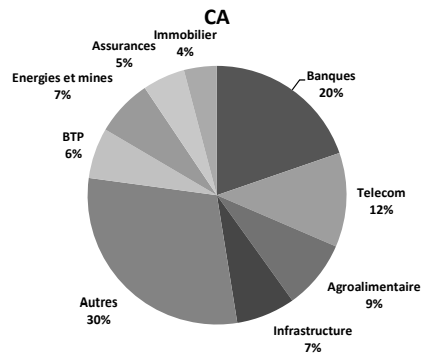
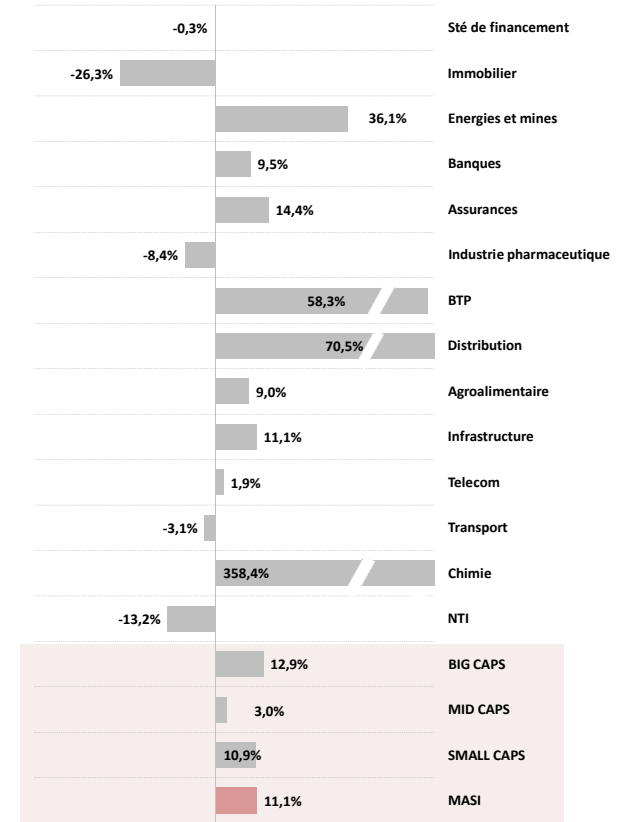
Variation du Chiffre d'affaires 17/16



Variation du Résultat d'exploitation 17/16



Variation du Résultat net 17/16



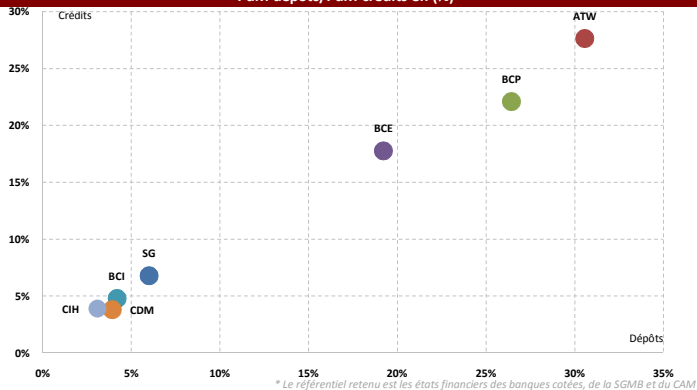
RESULTATS SEMESTRIELS 2018

FICHES VALEURS

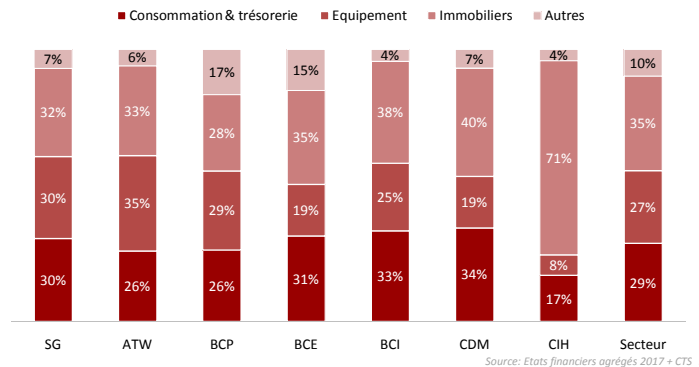
BANQUES

SECTEUR BANCAIRE

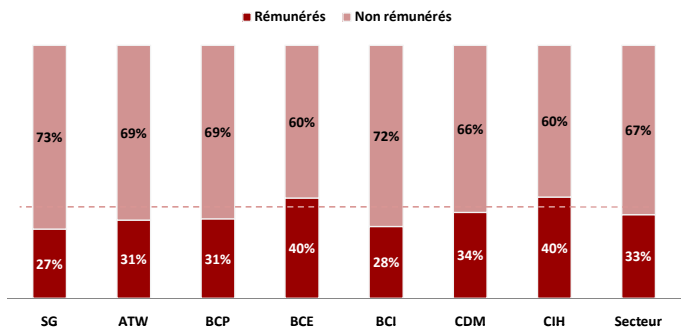
PdM dépôts/PdM crédits en (%)*



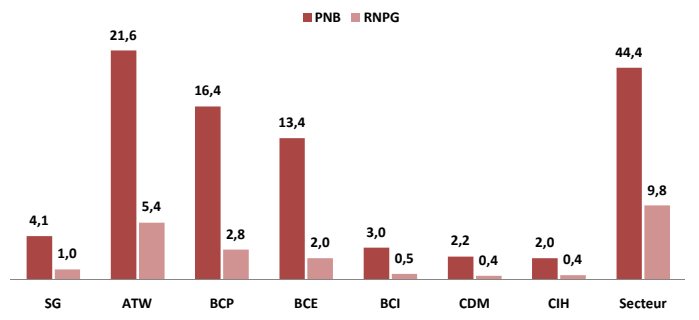
Répartition des crédits



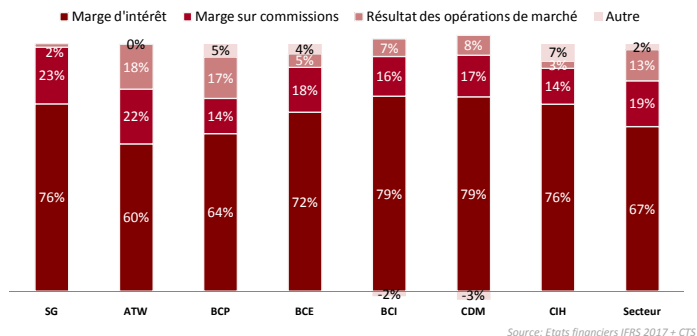
Répartition des dépôts en (%)



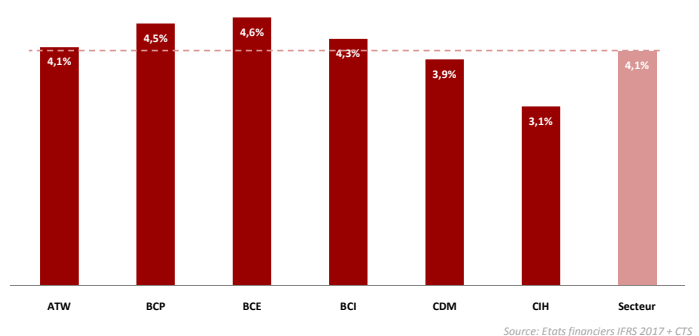
PNB et RNPG



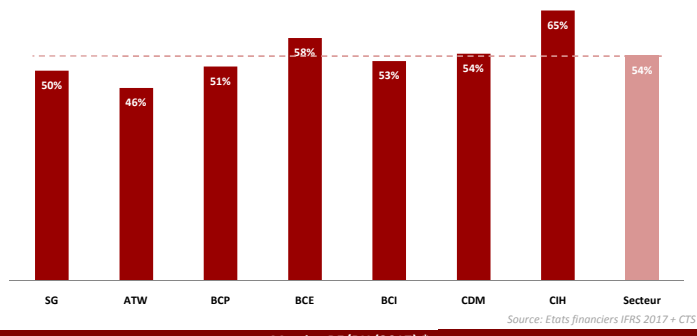
Répartition du PNB en (%)



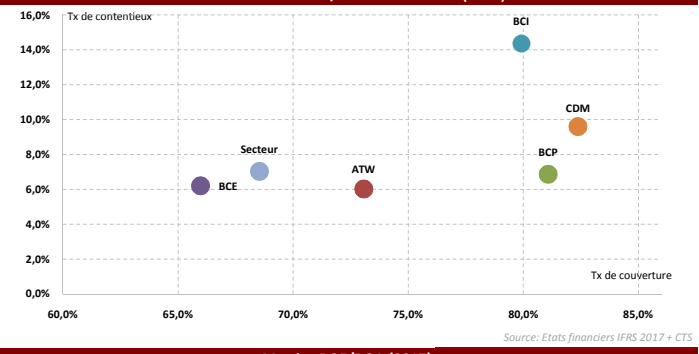
Marge d'intermédiation en (%)



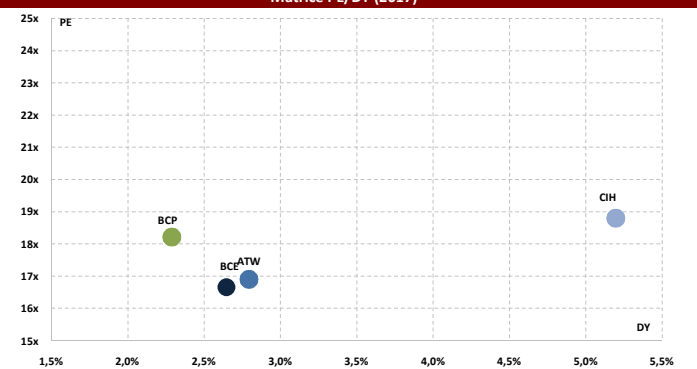
Coefficient d'exploitation



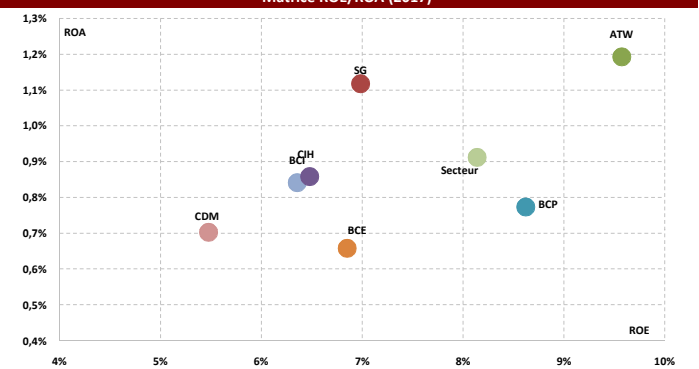
Tx de couverture CES/Tx de contentieux (2017)



Matrice PE/DY (2017) *



Matrice ROE/ROA (2017)



Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
ATW	ATW	ATW	16,78%	16 098

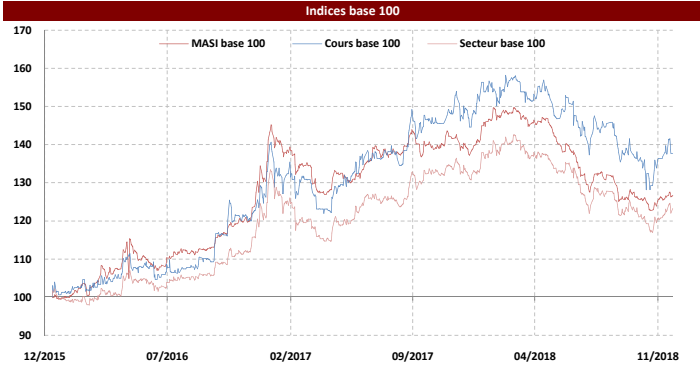
** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
ATW	16,89x	15,88x	2,79%	3,10%
BANQUES	17,17x	16,35x	3,22%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

MASI retraité C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
ATW	91 078 434	1,17	14,11%	-7,54%
BANQUES	199 470 637	1,05	15,86%	-7,43%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

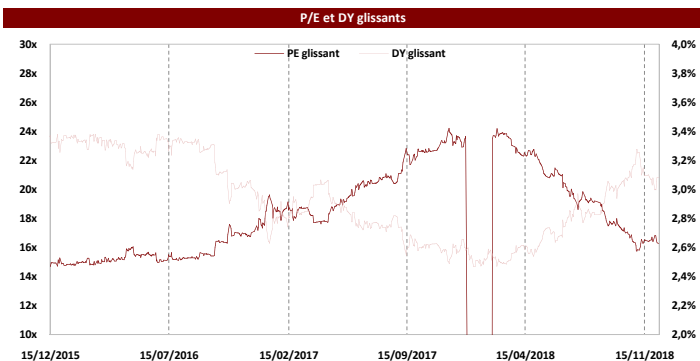
* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
ATTIJARIWABA BANK	6,55%	-1,62%	-9,60%	37,69%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
BANQUES	5,44%	1,40%	-7,01%	23,89%

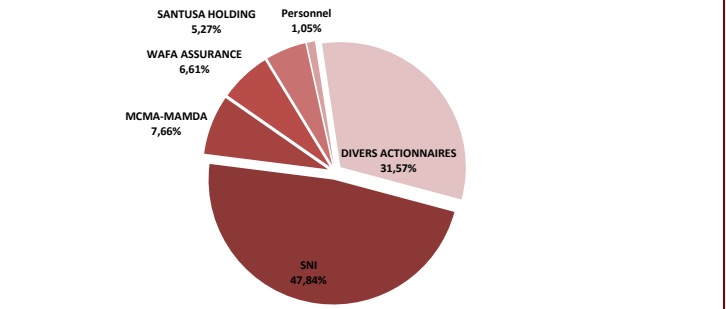
Agrégats Bilan & CPC - Agrégé				
en k MAD	2014	2015	2016	2017
PNB	11 448 552	10 840 770	14 235 603	11 502 724
Variation en %		-5,3%	31,3%	-19,2%
Charges générales d'exp.	3 926 742	4 121 965	4 285 514	4 507 747
Dot. net. des rep. pr CES	2 147 243	1 673 322	1 356 242	751 779
RBE	7 444 684	6 725 514	10 111 708	7 304 093
Résultat net	3 544 114	3 665 418	6 935 048	4 158 009
Variation en %		3,4%	89,2%	-40,0%
Encours net Crédits	170 228 295	164 250 424	174 926 696	179 237 875
Part de marché Crédit	29,4%	27,2%	28,0%	29,6%
Encours net Dépôts	190 719 730	200 959 041	208 833 653	225 368 841
Part de marché Dépôt	29,7%	29,5%	29,5%	30,6%
Fonds Propres globaux	38 766 263	41 383 968	48 090 920	50 357 322
Encours Dettes sub.	9 778 262	10 760 507	12 770 020	13 319 651
Total Bilan	288 818 390	288 120 647	299 526 625	319 371 242

Ratios financiers				
	2014	2015	2016	2017
Ratios IFRS				
Taux de transformation net	98,90%	92,13%	94,89%	90,44%
Marge d'intermédiation	4,00%	4,13%	3,98%	4,13%
Coefficient d'exploitation	43,75%	46,38%	46,47%	46,11%
ROE	9,81%	9,60%	9,28%	9,57%
ROE hors dettes subord.	12,67%	12,42%	12,25%	12,77%
ROA	1,11%	1,11%	1,13%	1,19%
Ratios de Risque en Agrégé				
Taux de contentieux	5,47%	6,14%	6,29%	6,02%
Taux de provisionnement	68,71%	71,07%	71,15%	73,08%
Charge de risque nette	0,66%	0,83%	0,56%	0,50%
Ratios de solvabilité	-	-	-	-

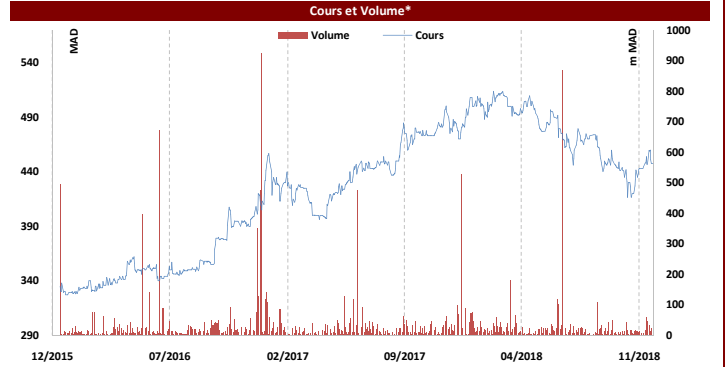


C: Cf. Consensus en annexe

Actionnariat au 01/05/2017	Nombre d'actions
	203 527 226



Source : BVC



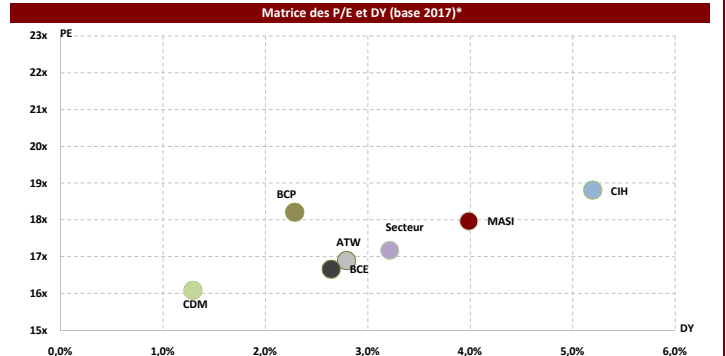
Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
ATTIJARIWABA BANK	16 332	13 352	22 712	25 942
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
BANQUES	37 971	32 382	46 377	51 696

* Volume moyen quotidien MC

Agrégats consolidés Bilan & CPC - IFRS				
en k MAD	2014	2015	2016	2017
PNB	19 449 756	18 997 019	19 673 326	21 644 777
Variation en %		-2,33%	3,56%	10,02%
Charges générales d'exp.	7 680 810	7 959 562	8 246 893	9 043 552
Coût du risque	3 034 430	2 217 045	2 001 359	2 168 124
RBE	10 940 983	10 186 295	10 530 428	11 663 932
RNPQ	4 355 245	4 501 780	4 757 420	5 390 902
Variation en %		3,4%	5,7%	13,3%
Encours net Crédits	255 056 498	252 918 815	271 627 179	285 995 046
Variation en %		-0,8%	7,4%	5,3%
Encours net Dépôts	257 881 178	274 514 736	286 264 527	316 210 403
Variation en %		6,5%	4,3%	10,5%
Fonds Propres PG	45 501 216	48 301 910	54 278 893	58 344 153
Encours Dettes sub.	9 979 663	11 356 370	13 565 244	14 645 903
Total Bilan	401 843 641	411 078 692	428 766 067	475 660 126

Multiples Boursiers				
IFRS	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	22,12	23,37	26,49	28,18
Variation en %		5,7%	13,3%	6,4%
ANPA (en MAD)	237,32	266,69	286,67	230,78
Variation en %		12,4%	7,5%	-19,5%
DPA (en MAD)	11,0	12,0	12,5	13,9
Variation en %		9,1%	4,2%	11,1%
P/E	14,92x	17,67x	18,27x	15,88x
P/B	1,39x	1,55x	1,69x	1,94x
DY	3,33%	2,91%	2,58%	3,10%
Pay Out	49,7%	51,3%	47,2%	49,3%

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté



* Multiples basés sur le dernier cours coté

Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
BCE	BMCE	BCE	7,92%	5 964

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD)

*Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
BCE	16,66x	16,20x	2,65%	2,86%
BANQUES	17,17x	16,35x	3,22%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

MASI retraité

Multiples basés sur le dernier cours coté

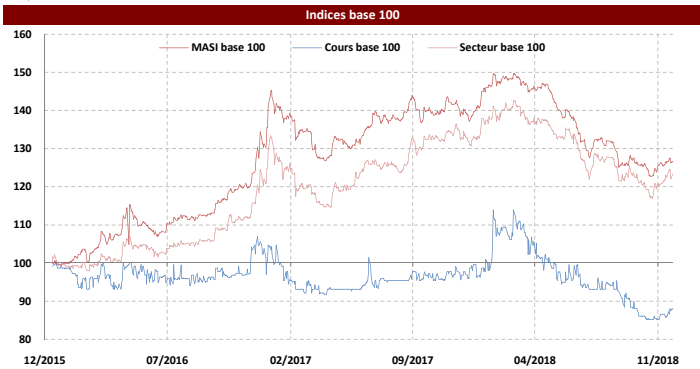
C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
BCE	33 918 581	0,89	17,96%	-11,68%
BANQUES	199 470 637	1,05	15,86%	-7,43%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté

** Bêta 52 semaines

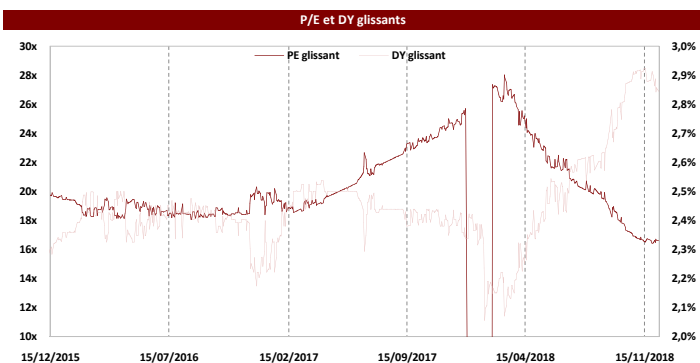
*** Volatilité annualisée



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
BMCE BANK	3,19%	-5,50%	-10,04%	-12,09%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
BANQUES	5,44%	1,40%	-7,01%	23,89%

Agréats Bilan & CPC - Agrégé				
en k MAD	2014	2015	2016	2017
PNB	5 518 532	5 374 331	6 136 373	6 208 130
Variation en %		-2,6%	14,2%	1,2%
Charges générales d'exp.	3 028 122	3 262 976	3 493 169	3 621 263
Dot. net. des rep. pr CES	1 133 794	574 502	598 491	634 938
RBE	2 606 147	2 577 529	2 696 248	2 708 172
Résultat net	1 203 572	1 304 036	1 324 971	1 488 137
Variation en %		8,3%	1,6%	12,3%
Encours net Crédits	99 394 236	113 328 625	115 990 730	117 240 319
Part de marché Crédit	17,9%	18,6%	18,5%	19,0%
Encours net Dépôts	110 102 437	121 205 803	131 124 421	135 815 145
Part de marché Dépôt	18,6%	19,2%	19,6%	19,2%
Fonds Propres globaux	19 995 030	22 410 398	24 709 660	26 683 739
Encours Dettes sub.	6 303 067	8 206 900	10 085 536	11 447 182
Total Bilan	164 573 198	187 232 001	204 922 306	205 243 937

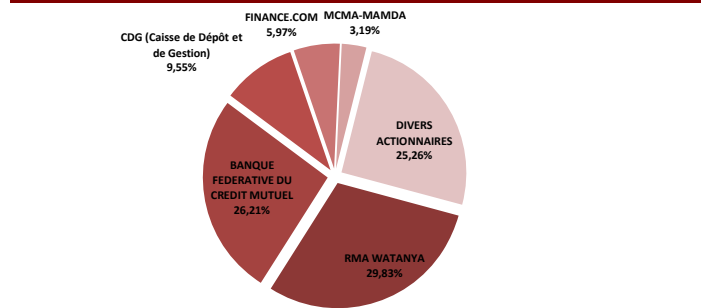
Ratios financiers				
	2014	2015	2016	2017
Ratios IFRS				
Taux de transformation net	96,21%	97,21%	94,59%	92,47%
Marge d'intermédiation	4,42%	4,66%	4,70%	4,65%
Coefficient d'exploitation	56,48%	58,67%	56,78%	58,07%
ROE	8,93%	8,06%	7,48%	6,85%
ROE hors dettes subord.	12,57%	11,82%	11,54%	10,86%
ROA	0,80%	0,74%	0,70%	0,66%
Ratios de Risque en Agrégé				
Taux de contentieux	5,79%	6,07%	6,34%	6,21%
Taux de provisionnement	71,04%	67,11%	72,51%	65,98%
Charge de risque nette	1,38%	0,75%	0,62%	0,39%
Ratios de solvabilité	-	-	-	-



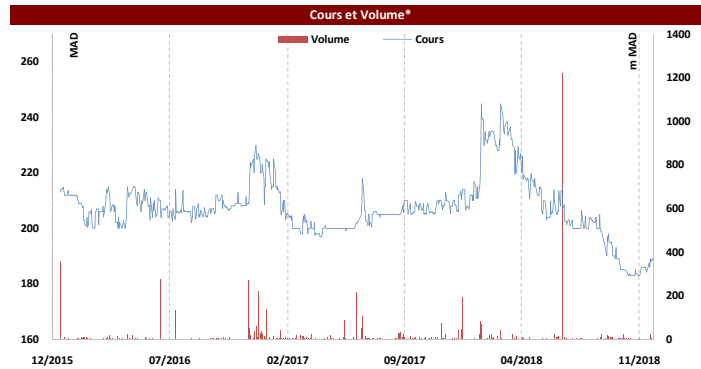
C: Cf. Consensus en annexe

Actionnariat au 31/05/2017

Nombre d'actions 179 463 390



Source : BVC



* Volume MC

Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
BMCE BANK	1 819	3 339	9 655	7 806
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
BANQUES	37 971	32 382	46 377	51 696

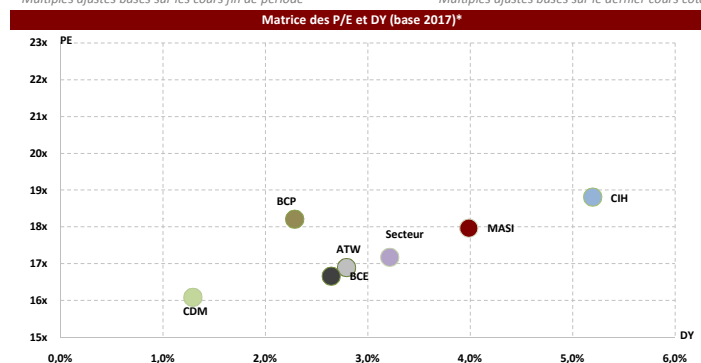
* Volume moyen quotidien MC

Agréats consolidés Bilan & CPC - IFRS				
en k MAD	2014	2015	2016	2017
PNB	11 497 227	11 816 805	12 990 015	13 367 555
Variation en %		2,78%	9,93%	2,91%
Charges générales d'exp.	5 827 763	6 261 222	6 678 453	7 015 278
Coût du risque	-1 778 322	-1 439 956	-1 616 531	-1 794 180
RBE	5 003 364	4 883 577	5 614 615	5 604 869
RNPQ	1 943 864	1 955 535	2 036 186	2 036 321
Variation en %		0,6%	4,1%	0,0%
Encours net Crédits	155 152 943	173 279 696	179 774 222	183 814 990
Variation en %		11,7%	3,7%	2,2%
Encours net Dépôts	161 268 876	178 255 021	190 050 335	198 783 598
Variation en %		10,5%	6,6%	4,6%
Fonds Propres PG	22 850 044	25 668 334	28 756 431	30 700 094
Encours Dettes sub.	6 795 304	8 639 297	10 493 376	11 448 754
Total Bilan	247 243 077	279 421 620	305 922 878	313 343 867

Multiples Boursiers				
IFRS	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	10,90	11,35	11,35	11,66
Variation en %		4,1%	0,0%	2,8%
ANPA (en MAD)	143,03	160,24	171,07	119,94
Variation en %		12,0%	6,8%	-29,9%
DPA (en MAD)	5,0	5,0	5,0	5,4
Variation en %		0,0%	0,0%	8,1%
P/E	19,62x	19,65x	18,86x	16,20x
P/B	1,49x	1,39x	1,25x	1,58x
DY	2,34%	2,24%	2,34%	2,86%
Pay Out	45,9%	44,1%	44,1%	46,3%

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période

** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté



* Multiples basés sur le dernier cours coté

Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
BCP	BCP	BCP	7,15%	57 168

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
BCP	18,21x	17,30x	2,29%	2,39%
BANQUES	17,17x	16,35x	3,22%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

MASI retraité C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
BCP	51 760 322	0,96	12,29%	-3,40%
BANQUES	199 470 637	1,05	15,86%	-7,43%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

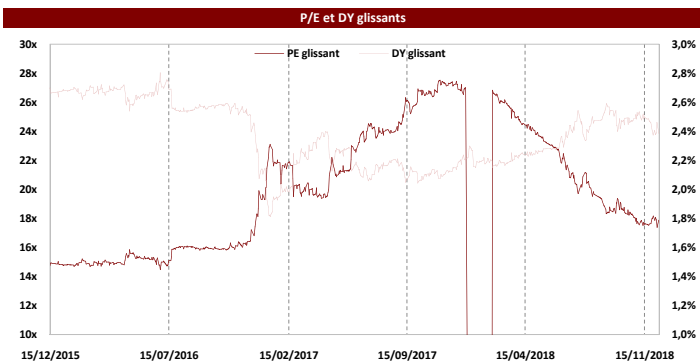
* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
BANQUE POPULAIRE	6,69%	7,98%	-6,43%	34,60%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
BANQUES	5,44%	1,40%	-7,01%	23,89%

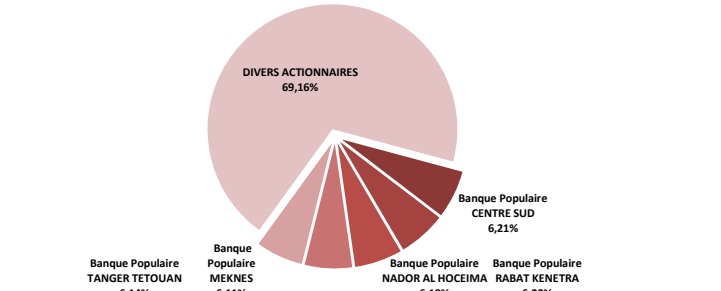
Agrégats Bilan & CPC - Agrégé				
en k MAD	2014	2015	2016	2017
PNB	5 201 352	5 297 372	5 926 484	6 089 556
Variation en %		1,8%	11,9%	2,8%
Charges générales d'exp.	2 369 877	2 490 286	2 671 671	3 336 379
Dot. net. des rep. pr CES	1 365 112	1 424 617	1 721 955	1 533 508
RBE	4 080 354	4 836 762	5 096 022	4 657 815
Résultat net	1 725 620	1 830 200	2 025 322	1 981 118
Variation en %		6,1%	10,7%	-2,2%
Encours net Crédits	86 619 015	87 473 989	93 078 697	99 360 386
Part de marché Crédit	23,7%	22,6%	22,0%	23,7%
Encours net Dépôts	54 510 056	59 712 798	63 428 055	59 894 061
Part de marché Dépôt	26,5%	26,9%	26,7%	26,4%
Fonds Propres globaux	24 343 086	26 803 005	26 731 037	32 275 993
Encours Dettes sub.	2 556 019	2 555 814	1 001 116	5 040 995
Total Bilan	175 968 576	199 249 558	213 490 184	232 751 998

Ratios financiers				
	2014	2015	2016	2017
Ratios IFRS				
Taux de transformation net	89,67%	83,95%	82,33%	83,63%
Marge d'intermédiation	4,76%	4,77%	4,64%	4,54%
Coefficient d'exploitation	46,58%	45,49%	50,36%	51,28%
ROE	7,82%	8,10%	8,69%	8,62%
ROE hors dettes subord.	8,45%	8,86%	9,27%	9,55%
ROA	0,73%	0,79%	0,78%	0,77%
Ratios de Risque en Agrégé				
Taux de contentieux	5,74%	7,44%	7,48%	6,86%
Taux de provisionnement	70,87%	74,28%	81,33%	81,09%
Charge de risque nette	0,92%	1,72%	1,43%	0,53%
Ratios de solvabilité	-	-	-	-



C: Cf. Consensus en annexe

Actionnariat au 29/06/2017	Nombre d'actions
	182 254 656

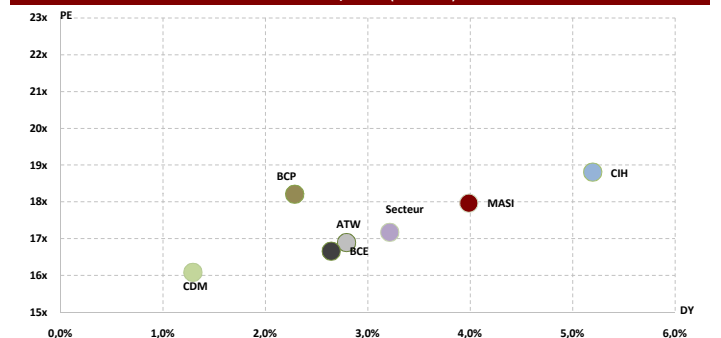


Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
BANQUE POPULAIRE	17 774	12 617	9 650	13 283
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
BANQUES	37 971	32 382	46 377	51 696

Agrégats consolidés Bilan & CPC - IFRS				
en k MAD	2014	2015	2016	2017
PNB	14 746 560	15 340 890	15 654 712	16 363 172
Variation en %		4,03%	2,05%	4,53%
Charges générales d'exp.	6 064 826	6 666 521	7 014 245	7 438 099
Coût du risque	3 027 408	3 253 131	3 322 603	3 090 753
RBE	7 877 285	7 839 273	7 771 286	7 971 337
RNPG	2 195 480	2 511 386	2 643 426	2 842 742
Variation en %		14,4%	5,3%	7,5%
Encours net Crédits	206 081 804	210 134 275	213 852 770	228 708 664
Variation en %		2,0%	1,8%	6,9%
Encours net Dépôts	229 821 368	250 313 094	259 737 639	273 475 113
Variation en %		8,9%	3,8%	5,3%
Fonds Propres PG	31 775 628	30 214 008	30 610 210	35 321 341
Encours Dettes sub.	2 637 424	2 675 911	1 119 975	5 299 145
Total Bilan	309 629 736	328 828 716	351 711 435	383 545 335

Multiples Boursiers				
IFRS	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	14,50	14,50	15,60	16,42
Variation en %		0,0%	7,5%	5,3%
ANPA (en MAD)	174,50	167,95	193,80	178,85
Variation en %		-3,8%	15,4%	-7,7%
DPA (en MAD)	5,8	6,0	6,5	6,8
Variation en %		4,3%	8,3%	4,5%
P/E	14,82x	19,64x	18,85x	17,30x
P/B	1,23x	1,70x	1,52x	1,59x
DY	2,67%	2,11%	2,21%	2,39%
Pay Out	39,6%	41,4%	41,7%	41,4%

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté



* Multiples basés sur le dernier cours coté

Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
BCI	BMCI	BCI	1,65%	603

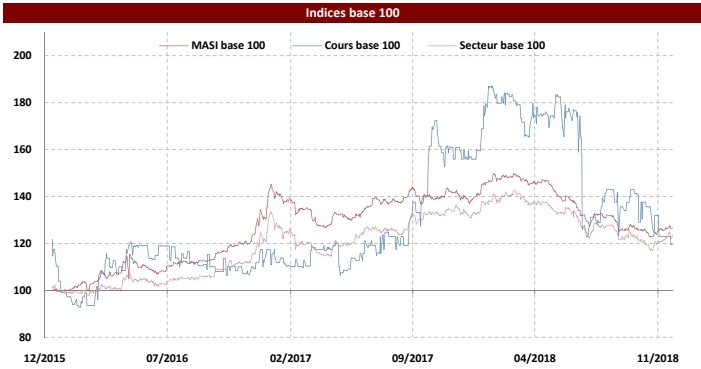
** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
BCI	15,80x	15,30x	14,90%	6,43%
BANQUES	17,17x	16,35x	3,22%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
BCI	8 644 815	1,46	38,51%	-23,41%
BANQUES	199 470 637	1,05	15,86%	-7,43%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

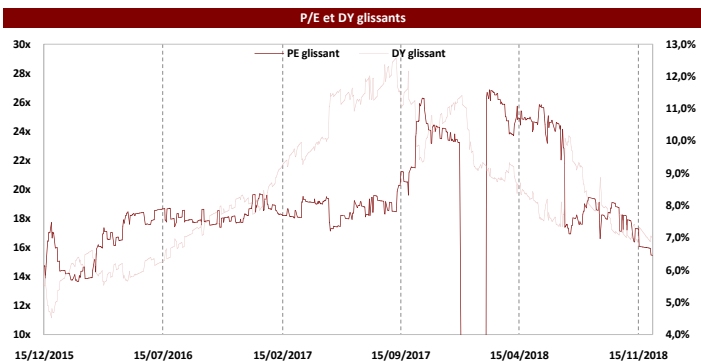
* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
BMCI	-5,65%	-15,78%	-25,77%	12,24%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
BANQUES	5,44%	1,40%	-7,01%	23,89%

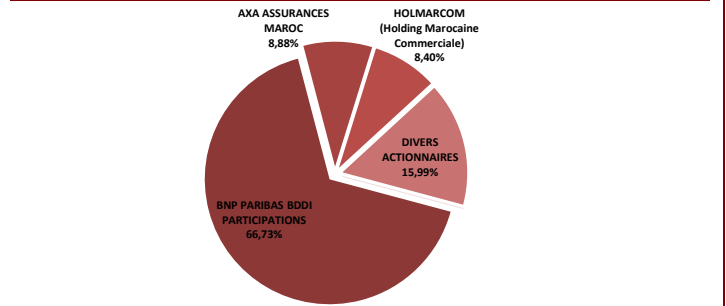
Agrégats Bilan & CPC - Agrégé				
en k MAD	2014	2015	2016	2017
PNB	3 082 544	2 959 237	2 841 132	2 708 060
Variation en %		-4,0%	-4,0%	-4,7%
Charges générales d'exp.	1 489 455	1 526 853	1 574 941	1 539 559
Dot. net. des rep. pr CES	803 342	787 233	843 577	282 333
RBE	1 628 501	1 460 566	1 289 952	1 162 550
Résultat net	461 137	412 561	267 811	487 032
Variation en %		-10,5%	-35,1%	81,9%
Encours net Crédits	41 775 963	39 926 298	39 561 790	38 571 694
Part de marché Crédit	5,9%	5,2%	5,1%	5,1%
Encours net Dépôts	43 014 851	41 722 737	41 661 641	42 559 717
Part de marché Dépôt	5,0%	4,5%	4,3%	4,2%
Fonds Propres globaux	8 940 741	8 956 352	8 825 703	8 648 774
Encours Dettes sub.	754 478	754 393	754 313	754 318
Total Bilan	61 039 557	56 444 184	59 302 048	61 380 139

Ratios financiers				
	2014	2015	2016	2017
Ratios IFRS				
Taux de transformation net	118,29%	115,45%	118,18%	114,33%
Marge d'intermédiation	4,42%	4,62%	4,48%	4,28%
Coefficient d'exploitation	48,45%	48,56%	52,04%	52,58%
ROE	3,95%	5,37%	4,78%	6,36%
ROE hors dettes subord.	4,31%	5,85%	5,22%	6,97%
ROA	0,55%	0,78%	0,68%	0,84%
Ratios de Risque en Agrégé				
Taux de contentieux	11,94%	14,11%	14,35%	14,37%
Taux de provisionnement	72,15%	70,75%	74,01%	79,91%
Charge de risque nette	1,90%	1,89%	1,62%	1,01%
Ratios de solvabilité	14,80%	14,80%	14,80%	14,80%

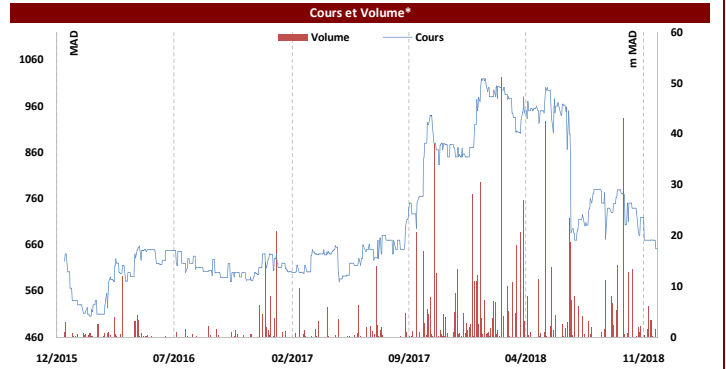


C: Cf. Consensus en annexe

Actionnariat au 21/04/2017 Nombre d'actions 13 279 286



Source : BVC



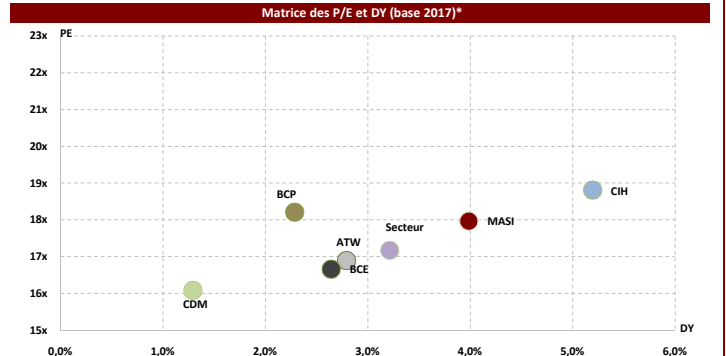
Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
BMCI	992	2 354	2 754	2 358
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
BANQUES	37 971	32 382	46 377	51 696

* Volume MC

Agrégats consolidés Bilan & CPC - IFRS				
en k MAD	2014	2015	2016	2017
PNB	3 273 179	3 198 351	3 055 059	3 016 332
Variation en %		-2,29%	-4,48%	-1,27%
Charges générales d'exp.	1 410 287	1 371 408	1 418 777	1 401 627
Coût du risque	982 192	840 876	584 032	524 113
RBE	1 687 223	1 645 308	1 465 162	1 430 204
RNPG	364 361	500 649	431 354	547 056
Variation en %		37,4%	-13,8%	26,8%
Encours net Crédits	51 208 710	48 579 190	49 870 143	49 610 976
Variation en %		-5,1%	2,7%	-0,5%
Encours net Dépôts	43 290 818	42 078 721	42 198 652	43 394 144
Variation en %		-2,8%	0,3%	2,8%
Fonds Propres PG	9 258 140	9 375 303	8 658 518	8 554 765
Encours Dettes sub.	754 478	754 393	754 313	754 685
Total Bilan	66 274 687	62 498 983	64 424 651	65 722 170

Multiples Boursiers				
IFRS	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	37,70	32,48	41,20	42,54
Variation en %		-13,8%	26,8%	3,3%
ANPA (en MAD)	706,01	652,03	644,22	682,28
Variation en %		-7,6%	-1,2%	5,9%
DPA (en MAD)	30,0	50,0	97,0	41,9
Variation en %		66,7%	94,0%	-56,8%
P/E	16,98x	18,78x	20,63x	15,30x
P/B	0,91x	0,94x	1,32x	0,95x
DY	4,69%	8,20%	11,41%	6,43%
Pay Out	79,6%	153,9%	235,5%	98,5%

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté



* Multiples basés sur le dernier cours coté

Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
CIH	CIH	CIH	1,14%	2 786

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
CIH	18,80x	18,44x	5,20%	4,99%
BANQUES	17,17x	16,35x	3,22%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

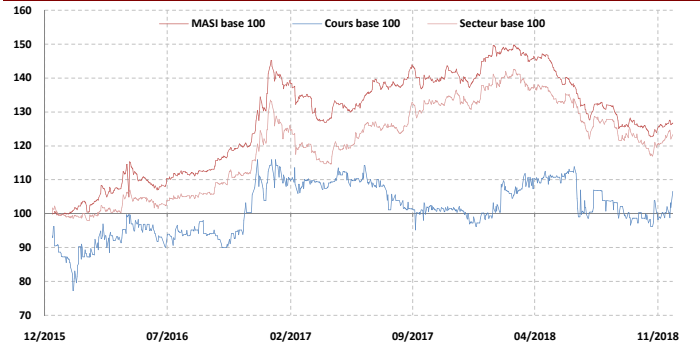
MASI retraité

Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
CIH	8 192 629	1,06	20,55%	7,66%
BANQUES	199 470 637	1,05	15,86%	-7,43%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
CIH	10,76%	3,32%	6,17%	4,73%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
BANQUES	5,44%	1,40%	-7,01%	23,89%

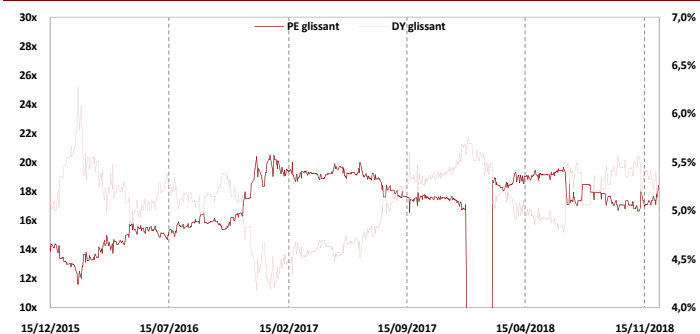
Agrégats Bilan & CPC - Agrégé

en k MAD	2014	2015	2016	2017
PNB	1 461 575	1 461 577	1 517 148	1 652 911
Variation en %		0,0%	3,8%	8,9%
Charges générales d'exp.	888 699	875 201	927 061	956 202
Dot. net. des rep. pr CES	-134 577	-37 100	-38 588	49 994
RBE	596 683	707 711	620 828	744 550
Résultat net	470 138	471 012	451 966	445 540
Variation en %		0,2%	-4,0%	-1,4%
Encours net Crédits	26 997 124	28 000 631	30 683 214	33 917 834
Part de marché Crédit	3,8%	3,6%	3,8%	4,2%
Encours net Dépôts	20 027 439	22 959 409	26 517 766	29 778 539
Part de marché Dépôt	2,6%	2,7%	2,9%	3,1%
Fonds Propres globaux	4 354 602	5 443 217	6 523 514	6 595 690
Encours Dettes sub.	-	1 043 331	2 044 179	2 043 329
Total Bilan	37 453 260	39 281 951	42 246 806	47 020 574

Ratios financiers

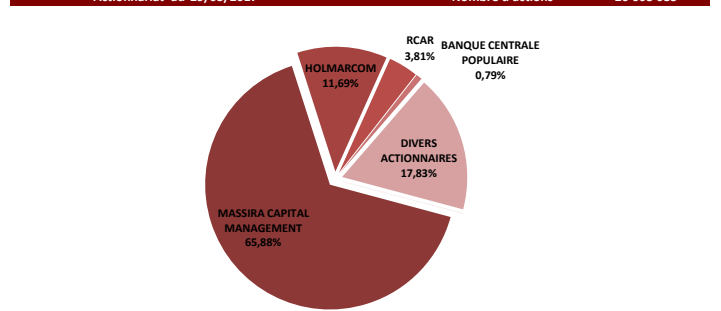
	2014	2015	2016	2017
Ratios IFRS				
Taux de transformation net	145,37%	134,58%	129,10%	126,36%
Marge d'intermédiation	3,06%	3,10%	3,19%	3,11%
Coefficient d'exploitation	59,46%	59,50%	59,30%	64,70%
ROE	10,38%	9,93%	6,94%	6,48%
ROE hors dettes subord.	10,38%	11,03%	9,22%	9,32%
ROA	1,14%	1,18%	0,94%	0,86%
Ratios de Risque en Agrégé				
Taux de contentieux	7,30%	6,78%	5,65%	6,82%
Taux de provisionnement	57,63%	60,60%	64,91%	54,58%
Charge de risque nette	-0,39%	-0,13%	-0,21%	0,25%
Ratios de solvabilité	14,05%	-	-	-

P/E et DY glissants

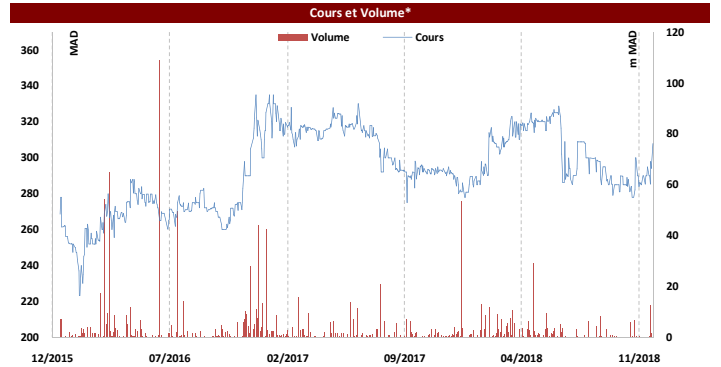


C: Cf. Consensus en annexe

Actionnariat au 29/03/2017 Nombre d'actions 26 608 085



Cours et Volume*



* Volume MC

Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
CIH	1 008	675	1 412	1 789
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
BANQUES	37 971	32 382	46 377	51 696

* Volume moyen quotidien MC

Agrégats consolidés Bilan & CPC - IFRS

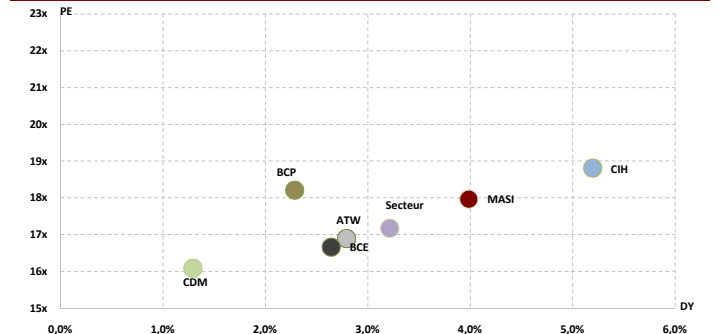
en k MAD	2014	2015	2016	2017
PNB	1 700 972	1 790 287	1 847 194	2 035 907
Variation en %		5,25%	3,18%	10,22%
Charges générales d'exp.	914 492	953 956	974 714	1 199 488
Coût du risque	-51 641	38 866	116 142	58 127
RBE	689 530	725 006	751 788	718 602
RNPG	482 208	519 523	434 519	435 771
Variation en %		7,7%	-16,4%	0,3%
Encours net Crédits	32 605 804	33 746 086	36 726 375	40 352 316
Variation en %		3,5%	8,8%	9,9%
Encours net Dépôts	22 428 918	25 074 822	28 447 096	31 935 217
Variation en %		11,8%	13,4%	12,3%
Fonds Propres PG	4 679 307	5 783 146	6 740 607	6 712 141
Encours Dettes sub.	-	1 043 332	2 051 159	2 050 200
Total Bilan	43 138 766	44 907 820	47 919 501	53 616 662

Multiples Boursiers

IFRS	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	19,53	16,33	16,38	16,69
Variation en %		-16,4%	0,3%	1,9%
ANPA (en MAD)	217,35	253,33	252,26	189,59
Variation en %		16,6%	-0,4%	-24,8%
DPA (en MAD)	14,0	14,0	16,0	15,4
Variation en %		0,0%	14,3%	-4,0%
P/E	14,24x	18,37x	17,46x	18,44x
P/B	1,28x	1,18x	1,13x	1,62x
DY	5,04%	4,67%	5,59%	4,99%
Pay Out	71,7%	85,7%	97,7%	92,0%

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté

Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
CDM	CDM	CDM	0,65%	147

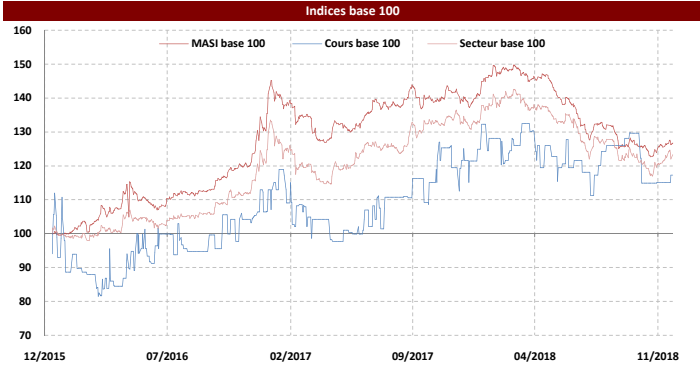
** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
CDM	16,08x	15,99x	1,30%	1,67%
BANQUES	17,17x	16,35x	3,22%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
CDM	5 875 856	0,51	22,66%	-3,40%
BANQUES	199 470 637	1,05	15,86%	-7,43%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

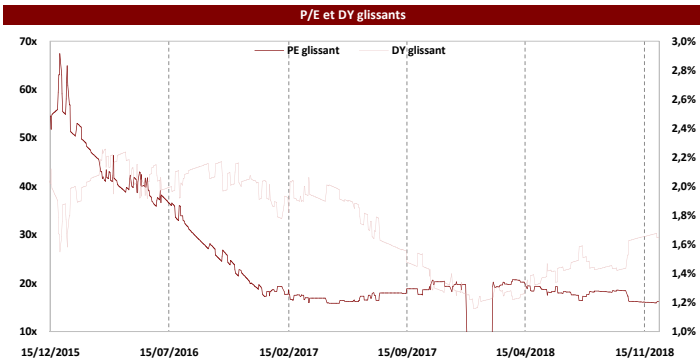
* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
CREDIT DU MAROC	2,02%	-6,90%	-1,82%	10,20%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
BANQUES	5,44%	1,40%	-7,01%	23,89%

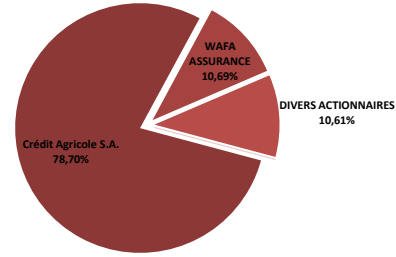
Agréats Bilan & CPC - Agrégé				
en k MAD	2014	2015	2016	2017
PNB	1 972 701	1 934 398	1 994 396	2 077 106
Variation en %		-1,9%	3,1%	4,1%
Charges générales d'exp.	1 100 855	1 104 292	1 148 906	1 196 960
Dot. net. des rep. pr CES	495 797	609 551	340 977	354 292
RBE	873 261	832 260	851 449	895 946
Résultat net	238 101	86 830	205 073	308 868
Variation en %		-63,5%	136,2%	50,6%
Encours net Crédits	33 705 058	35 562 334	36 111 319	38 114 724
Part de marché Crédit	4,0%	4,0%	3,8%	4,1%
Encours net Dépôts	36 997 849	38 353 629	38 907 121	40 473 216
Part de marché Dépôt	4,3%	4,1%	4,0%	3,9%
Fonds Propres globaux	5 623 851	5 573 449	6 191 021	6 390 780
Encours Dettes sub.	1 528 178	1 526 189	2 025 741	2 025 444
Total Bilan	48 576 933	50 703 358	51 020 419	51 823 280

Ratios financiers				
	2014	2015	2016	2017
Ratios IFRS				
Taux de transformation net	94,77%	96,26%	95,41%	96,91%
Marge d'intermédiation	3,73%	3,89%	4,03%	3,92%
Coefficient d'exploitation	52,79%	57,00%	52,45%	54,30%
ROE	4,11%	4,11%	4,99%	5,48%
ROE hors dettes subord.	5,58%	5,58%	7,01%	7,86%
ROA	0,48%	0,16%	0,60%	0,70%
Ratios de Risque en Agrégé				
Taux de contentieux	10,90%	11,19%	10,35%	9,60%
Taux de provisionnement	79,86%	83,87%	84,93%	82,37%
Charge de risque nette	1,41%	1,46%	0,14%	0,26%
Ratios de solvabilité	11,13%	-	-	-

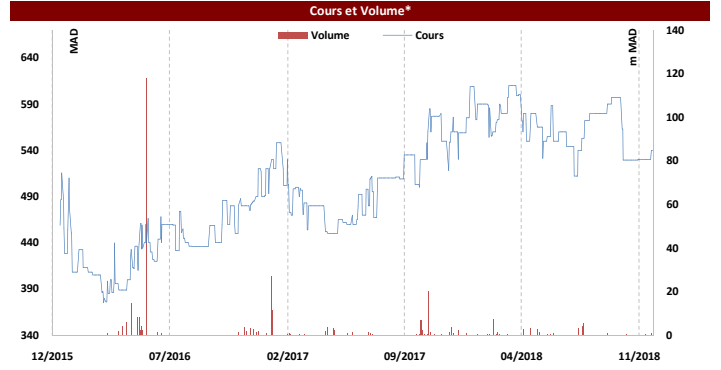


C: Cf. Consensus en annexe

Actionnariat au 30/03/2017	Nombre d'actions	10 881 214
----------------------------	------------------	------------



Source : BVC

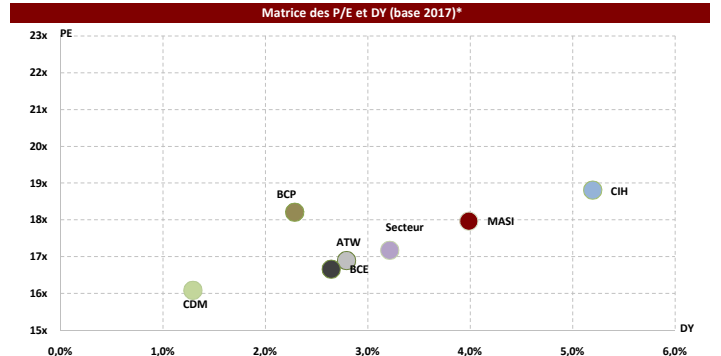


Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
CREDIT DU MAROC	46	46	194	517
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
BANQUES	37 971	32 382	46 377	51 696

Agréats consolidés Bilan & CPC - IFRS				
en k MAD	2014	2015	2016	2017
PNB	2 089 659	2 096 019	2 164 479	2 184 550
Variation en %		0,30%	3,27%	0,93%
Charges générales d'exp.	991 401	1 086 836	1 027 642	1 079 973
Coût du risque	598 424	766 414	500 289	412 135
RBE	986 621	901 319	1 029 166	998 232
RNPG	237 782	81 857	308 754	365 390
Variation en %		-65,6%	277,2%	18,3%
Encours net Crédits	35 042 236	36 990 019	37 181 665	39 334 824
Variation en %		5,6%	0,5%	5,8%
Encours net Dépôts	36 976 324	38 425 901	38 969 287	40 590 600
Variation en %		3,9%	1,4%	4,2%
Fonds Propres PG	5 871 515	5 728 164	6 555 506	6 789 509
Encours Dettes sub.	1 528 178	1 526 189	2 025 741	2 025 444
Total Bilan	49 061 923	51 383 601	51 596 059	52 513 911

Multiples Boursiers				
IFRS	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	7,67	28,37	33,58	33,76
Variation en %		270,2%	18,3%	0,5%
ANPA (en MAD)	536,40	602,46	623,97	471,31
Variation en %		12,3%	3,6%	-24,5%
DPA (en MAD)	8,0	10,0	7,0	9,0
Variation en %		25,0%	-30,0%	29,2%
P/E	63,46x	17,27x	16,65x	15,99x
P/B	0,91x	0,81x	0,90x	1,15x
DY	1,64%	2,04%	1,25%	1,67%
Pay Out	104,4%	35,2%	20,8%	26,8%

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté



* Multiples basés sur le dernier cours coté

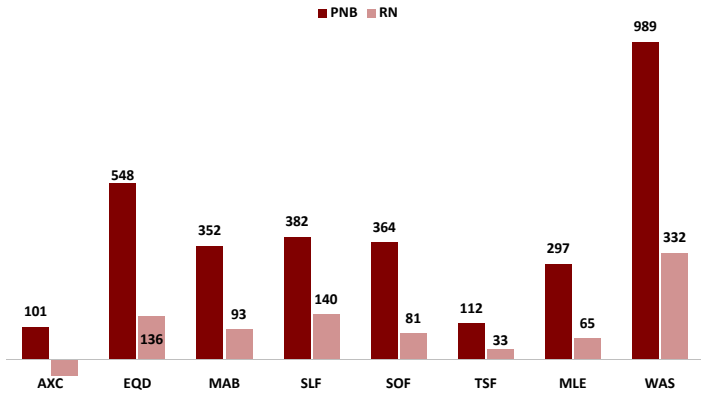
Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

SOCIETES DE FINANCEMENT

SOCIETES DE FINANCEMENT

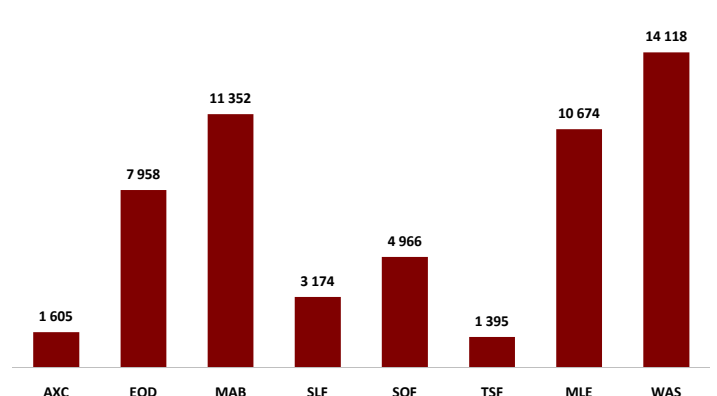
PNB et RN (2017)

En M MAD

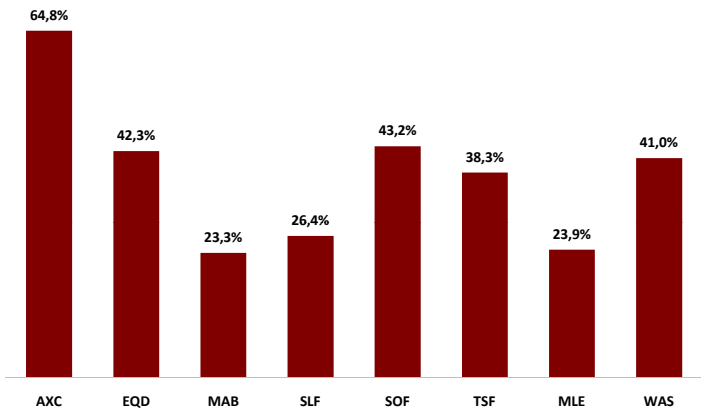


Encours moyens des emplois (2017)

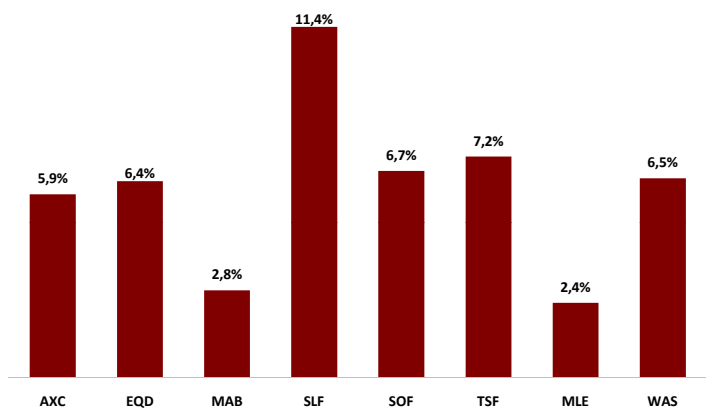
En M MAD



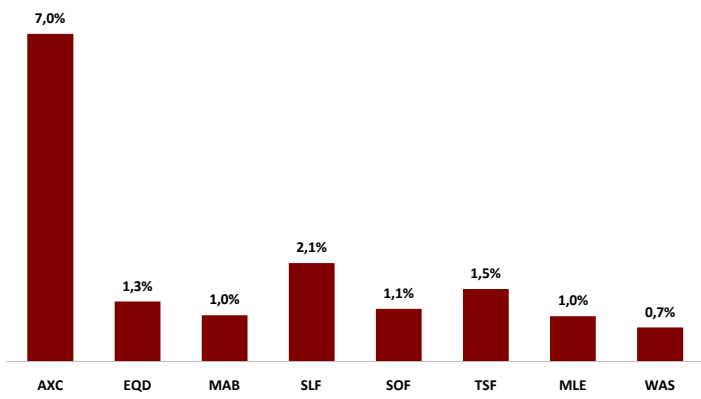
Coefficient d'exploitation (2017)



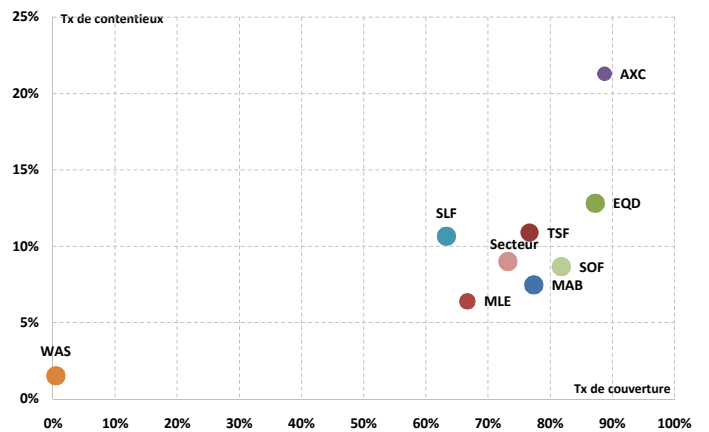
Marge d'intermédiation (2017)



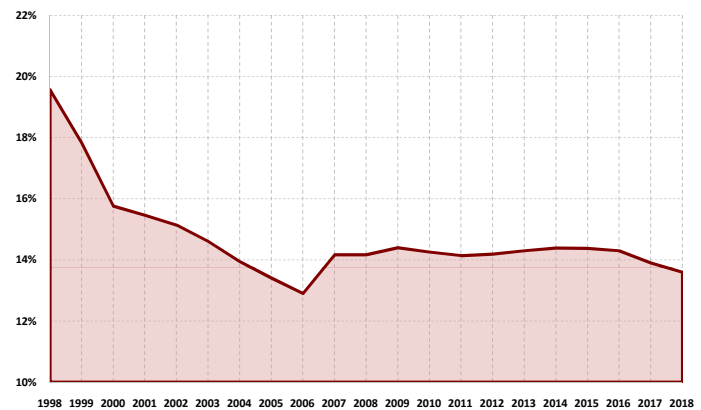
Coût du risque (2017)



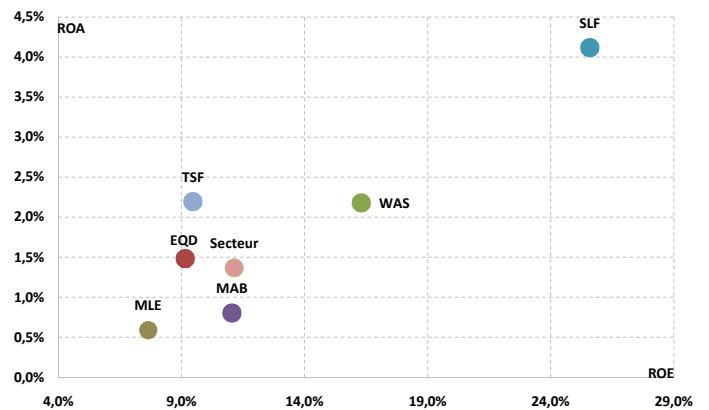
Taux de couverture CES/Taux de contentieux (2017)



Evolution du TMIC



Matrice ROE/ROA*



Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
EQD	EQDM	EQD	0,27%	0

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

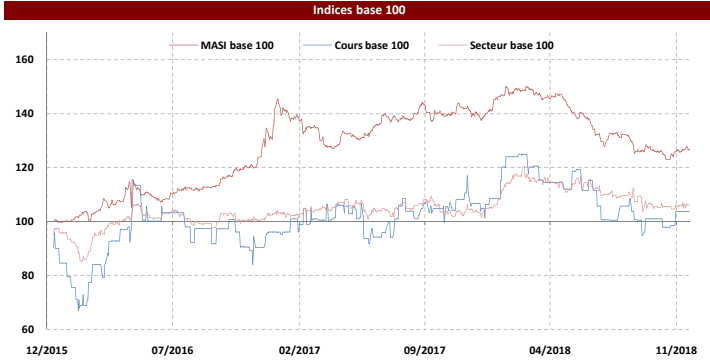
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
EQD	13,23x	12,60x	7,51%	8,00%
STE DE FINANCEMENT	14,91x	14,32x	6,04%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

MASI retraité

Multiplés basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
EQD	1 802 200	0,64	21,64%	-2,44%
STE DE FINANCEMENT	7 040 797	0,22	21,51%	1,10%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
EQDOM	5,89%	-0,09%	-6,17%	3,75%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
STE DE FINANCEMENT	0,49%	-1,17%	1,46%	8,01%

Agrégats Bilan & CPC - Agrégé				
en k MAD	2014	2015	2016	2017
PNB	595 384	581 883	598 181	547 788
Variation en %		-2,3%	2,8%	-8,4%
Charges générales d'exp.	229 831	234 473	256 754	231 854
Dot. net. des rep. pr CES	150 955	105 688	111 051	101 341
RBE	365 630	347 453	331 778	315 982
Résultat net	142 449	156 892	146 627	136 249
Variation en %		10,1%	-6,5%	-7,1%
Fonds Propres globaux	1 493 258	1 506 642	1 489 857	1 484 135
Encours Dettes sub.	0	0	0	0
Total Bilan	9 323 783	8 906 046	9 082 445	9 348 157

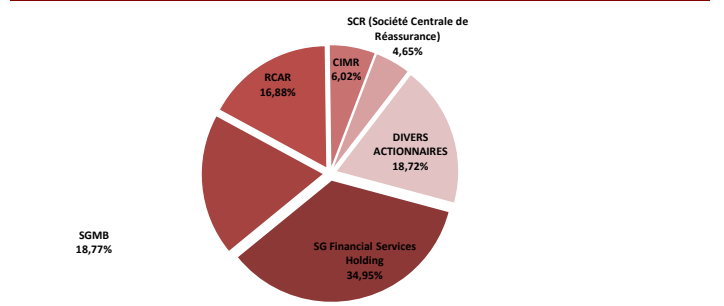
Multiplés Boursiers				
	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	93,93	87,79	81,57	85,64
Variation en %		-6,5%	-7,1%	5,0%
ANPA (en MAD)	902,05	892,00	888,57	922,31
DPA (en MAD)	90,0	85,0	81,0	86,3
Variation en %		-5,6%	-4,7%	6,6%
P/E	10,61x	11,39x	13,56x	12,60x
P/B	1,10x	1,12x	1,24x	1,17x
DY	9,03%	8,50%	7,32%	8,00%
Pay Out	95,8%	96,8%	99,3%	100,8%

* Multiplés ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiplés ajustés basés sur le dernier cours coté

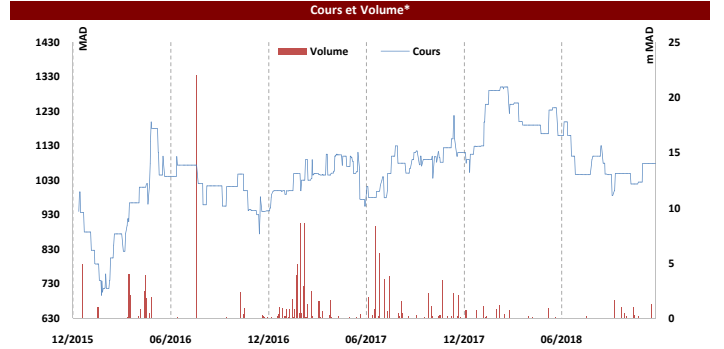
Données Comparables				
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
EQD	13,23x	12,60x	7,51%	8,00%
MAB	11,87x	11,21x	6,25%	6,64%
MLE	19,67x	18,75x	3,46%	3,49%
SLF	16,84x	16,21x	5,93%	6,22%
TSF	13,06x	13,61x	7,53%	7,51%
Secteur	14,91x	14,32x	6,04%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

C: Cf. Consensus en annexe

Actionnariat au 14/09/2017	Nombre d'actions
	1 670 250



Source : BVC

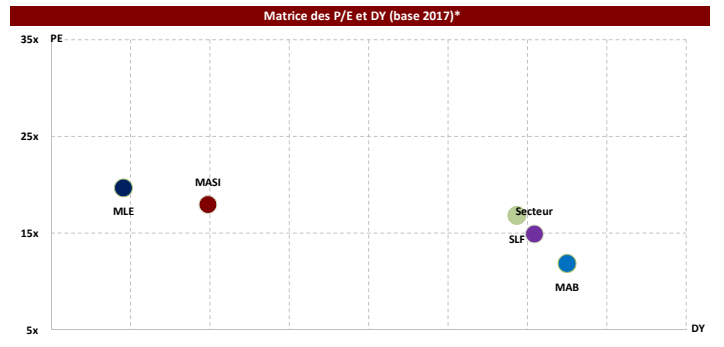
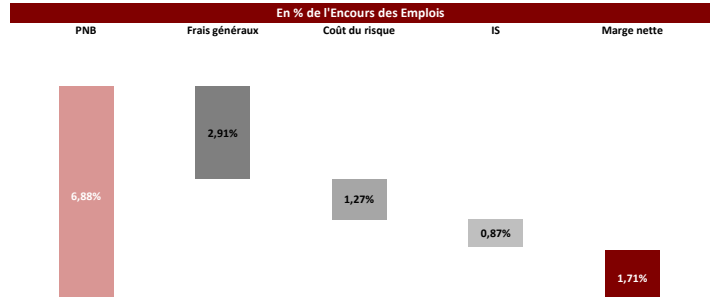


* Volume MC

Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
EQDOM	97	92	73	227
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
STE DE FINANCEMENT	113	371	598	664

* Volume moyen quotidien MC

Ratios				
en k MAD	2014	2015	2016	2017
Encours Emplois net	8 490 903	7 904 214	7 840 346	7 957 507
Encours Ressources	7 790 155	7 296 553	7 144 430	7 330 748
Rendement des emplois	10,06%	9,93%	9,82%	8,80%
Coût des ressources	3,80%	3,25%	2,80%	2,43%
Marge d'intermédiation	6,27%	6,68%	7,02%	6,37%
Coef. d'exploitation	38,60%	40,30%	42,92%	42,33%
Taux de contentialité	25,74%	30,57%	13,08%	14,43%
Taux de provisionnement	91,95%	45,90%	85,29%	87,26%
Coût du risque	1,78%	1,34%	1,42%	1,27%
ROE	9,46%	10,46%	9,79%	9,16%
ROA	1,49%	1,72%	1,63%	1,48%



* Multiplés basés sur le dernier cours coté

Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
MAB	MAB	MAB	0,14%	0

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

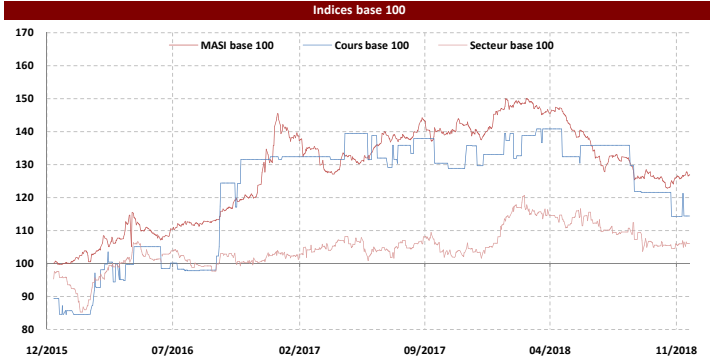
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
MAB	11,87x	11,21x	6,25%	6,64%
STE DE FINANCEMENT	14,91x	14,32x	6,04%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

MAI retraité

Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
MAB	1 107 346	0,39	15,10%	-13,98%
STE DE FINANCEMENT	7 040 797	0,22	21,51%	1,10%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
MAGHREBAIL	-5,88%	-11,70%	-15,69%	14,29%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
STE DE FINANCEMENT	0,49%	-1,17%	1,46%	8,01%

Agréats Bilan & CPC - Agrégé				
en k MAD	2014	2015	2016	2017
PNB	239 792	158 712	388 843	351 882
Variation en %		-33,8%	145,0%	-9,5%
Charges générales d'exp.	64 857	71 331	77 799	81 983
Dot. net. des rep. pr CES	59 328	-17 523	143 426	111 696
RBE	175 925	88 416	310 950	269 972
Résultat net	72 377	64 368	87 114	93 315
Variation en %		-11,1%	35,3%	7,1%
Fonds Propres globaux	548 801	805 929	829 371	857 620
Encours Dettes sub.	0	0	0	0
Total Bilan	9 912 340	10 371 260	11 137 156	12 178 307

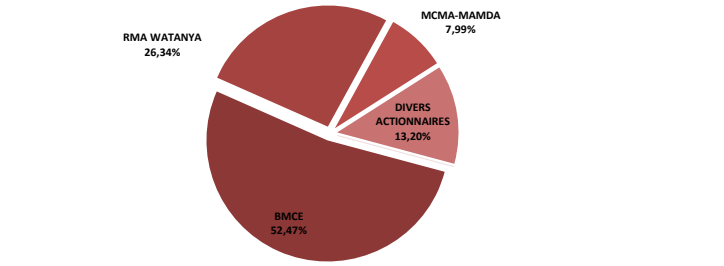
Multiples Boursiers				
	2015*	2016*	2017*	2018**
BPA (en MAD)	46,50	62,94	67,42	71,35
Variation en %		35,3%	7,1%	5,8%
ANPA (en MAD)	582,24	599,18	619,59	632,67
DPA (en MAD)	46,0	47,0	50,0	53,1
Variation en %		2,2%	6,4%	6,3%
P/E	13,44x	14,70x	13,80x	11,21x
P/B	1,07x	1,54x	1,50x	1,26x
DY	7,36%	5,08%	5,38%	6,64%
Pay Out	98,9%	74,7%	74,2%	74,5%

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

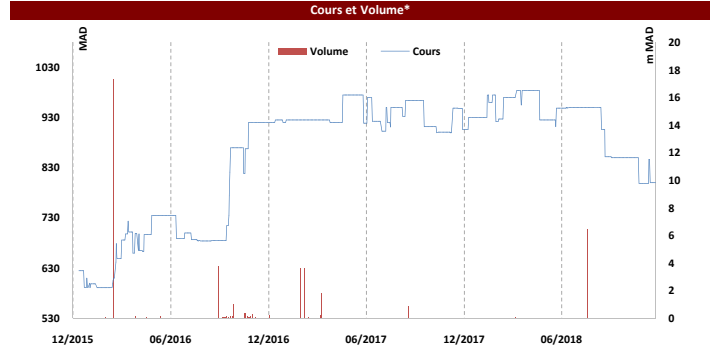
Données Comparables				
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
EQD	13,23x	12,60x	7,51%	8,00%
MAB	11,87x	11,21x	6,25%	6,64%
MLE	19,67x	18,75x	3,46%	3,49%
SLF	16,84x	16,21x	5,93%	6,22%
TSF	13,06x	13,61x	7,53%	7,51%
Secteur	14,91x	14,32x	6,04%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

C: Cf. Consensus en annexe

Actionnariat au 25/04/2017	Nombre d'actions
	1 384 182



Source : BVC

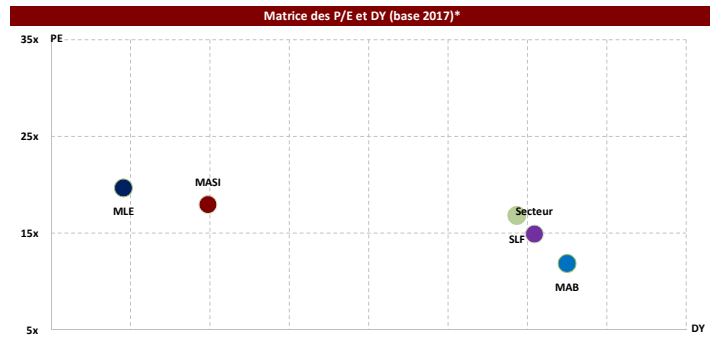
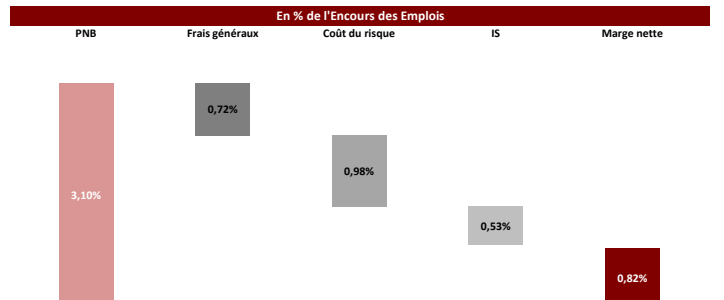


* Volume MC

Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
MAGHREBAIL	1	0	27	58
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
STE DE FINANCEMENT	113	371	598	664

* Volume moyen quotidien MC

Ratios				
en k MAD	2014	2015	2016	2017
Encours Emplois net	9 407 984	9 971 803	10 519 189	11 351 797
Encours Ressources	8 796 590	9 247 114	9 661 911	10 498 213
Rendement des emplois	6,62%	5,56%	7,22%	6,34%
Coût des ressources	4,34%	4,30%	3,86%	3,51%
Marge d'intermédiation	2,28%	1,27%	3,36%	2,83%
Coef. d'exploitation	27,05%	44,94%	20,01%	23,30%
Taux de contentialité	6,48%	5,99%	7,42%	7,92%
Taux de provisionnement	75,26%	73,73%	74,77%	77,37%
Coût du risque	0,63%	-0,18%	1,36%	0,98%
ROE	13,45%	9,50%	10,65%	11,06%
ROA	0,76%	0,63%	0,81%	0,80%



* Multiples basés sur le dernier cours coté

Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
MLE	MLE	MLE	0,08%	0

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

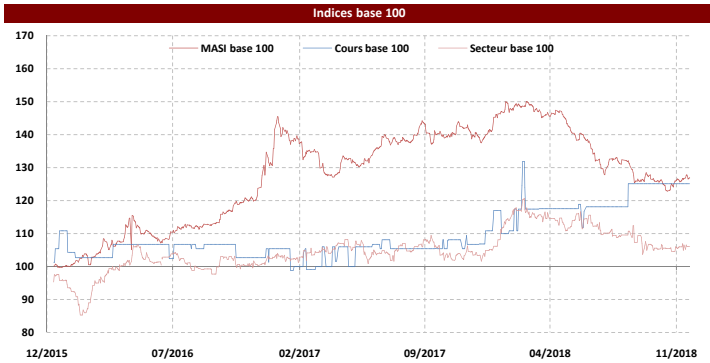
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
MLE	19,67x	18,75x	3,46%	3,49%
STE DE FINANCEMENT	14,91x	14,32x	6,04%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

MASI retraité C: Cf. Consensus en annexe

Multiples basés sur le dernier cours coté

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
MLE	1 285 644	-0,02	21,94%	12,93%
STE DE FINANCEMENT	7 040 797	0,22	21,51%	1,10%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
MAROC LEASING	0,00%	0,00%	17,22%	25,14%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
STE DE FINANCEMENT	0,49%	-1,17%	1,46%	8,01%

Agrégats Bilan & CPC - Agrégé

en k MAD	2014	2015	2016	2017
PNB	267 500	296 267	305 202	297 359
Variation en %		10,8%	3,0%	-2,6%
Charges générales d'exp.	73 698	69 816	70 380	70 933
Dot. net. des rep. pr CES	72 368	102 139	132 455	102 701
RBE	194 453	226 905	235 134	226 494
Résultat net	56 115	58 515	60 367	65 374
Variation en %		4,3%	3,2%	8,3%
Fonds Propres globaux	812 604	829 240	844 950	935 689
Encours Dettes sub.	0	0	0	70 023
Total Bilan	11 367 973	11 050 936	10 667 985	11 405 884

Multiples Boursiers

	2015*	2016*	2017*	2018**
BPA (en MAD)	21,07	21,74	23,54	24,69
Variation en %		3,2%	8,3%	4,9%
ANPA (en MAD)	298,63	304,29	336,97	312,14
DPA (en MAD)	16,0	16,0	16,0	16,2
Variation en %		0,0%	0,0%	1,1%
P/E	17,80x	17,94x	17,41x	18,75x
P/B	1,26x	1,28x	1,22x	1,48x
DY	4,27%	4,10%	3,90%	3,49%
Pay Out	75,9%	73,6%	68,0%	65,5%

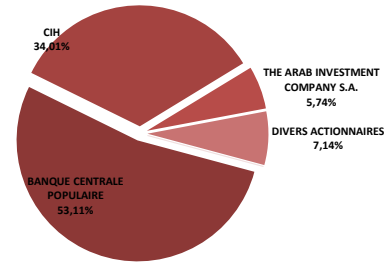
* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables

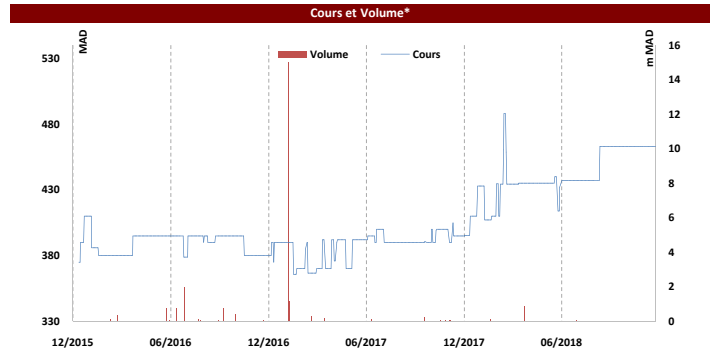
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
EQD	13,23x	12,60x	7,51%	8,00%
MAB	11,87x	11,21x	6,25%	6,64%
MLE	19,67x	18,75x	3,46%	3,49%
SLF	16,84x	16,21x	5,93%	6,22%
TSF	13,06x	13,61x	7,53%	7,51%
Secteur	14,91x	14,32x	6,04%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

C: Cf. Consensus en annexe

Actionnariat au 27/03/2017	Nombre d'actions	2 776 768
----------------------------	------------------	-----------



Source : BVC



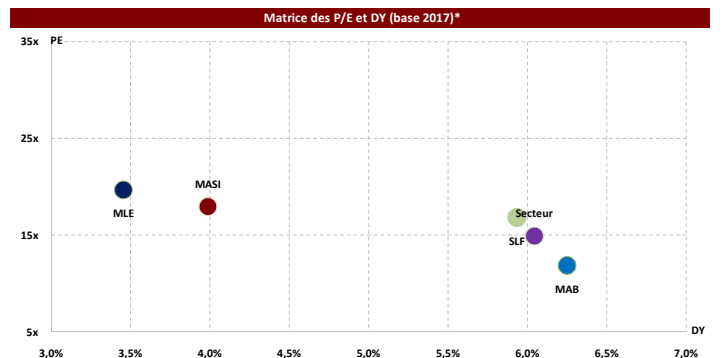
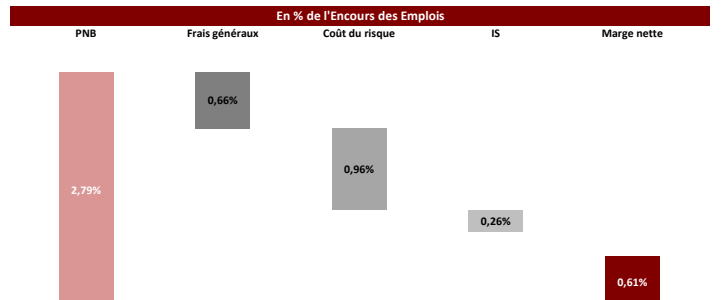
* Volume MC

Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
MAROC LEASING	0	0	5	33
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
STE DE FINANCEMENT	113	371	598	664

* Volume moyen quotidien MC

Ratios

en k MAD	2014	2015	2016	2017
Encours Emplois net	11 255 345	10 979 469	10 639 274	10 673 587
Encours Ressources	10 243 778	9 883 074	9 586 304	9 691 669
Rendement des emplois	6,78%	6,82%	6,46%	6,35%
Coût des ressources	4,84%	4,58%	3,99%	3,93%
Marge d'intermédiation	1,94%	2,24%	2,47%	2,42%
Coef. d'exploitation	27,55%	23,57%	23,06%	23,85%
Taux de contentialité	5,49%	6,60%	6,68%	6,68%
Taux de provisionnement	57,64%	59,05%	63,00%	66,68%
Coût du risque	0,64%	0,93%	1,24%	0,96%
ROE	6,97%	7,13%	7,21%	7,34%
ROA	0,49%	0,52%	0,56%	0,59%



* Multiples basés sur le dernier cours coté

Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
SLF	SLF	SLF	0,42%	8

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
SLF	16,84x	16,21x	5,93%	6,22%
STE DE FINANCEMENT	14,91x	14,32x	6,04%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

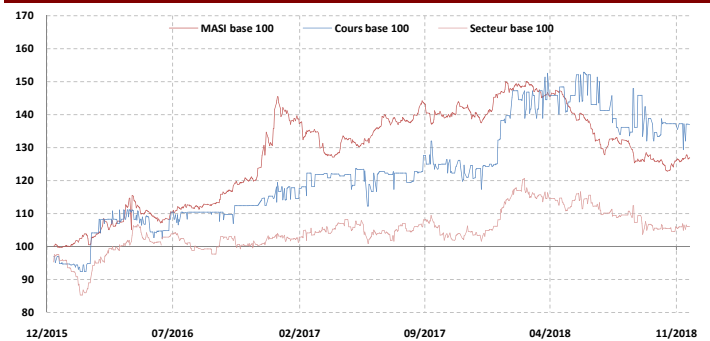
MASI retraité

Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
SLF	2 360 974	-0,06	21,75%	10,17%
STE DE FINANCEMENT	7 040 797	0,22	21,51%	1,10%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
SALAFIN	-0,20%	-7,42%	13,20%	36,94%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
STE DE FINANCEMENT	0,49%	-1,17%	1,46%	8,01%

Agrégats Bilan & CPC - Agrégé

en k MAD	2014	2015	2016	2017
PNB	309 154	354 552	371 252	381 946
Variation en %		14,7%	4,7%	2,9%
Charges générales d'exp.	99 736	103 694	106 430	100 999
Dot. net. des rep. pr CES	45 226	52 891	46 691	66 417
RBE	212 746	254 072	269 248	286 672
Résultat net	105 733	125 274	138 510	140 178
Variation en %		18,5%	10,6%	1,2%
Fonds Propres globaux	629 853	650 836	438 419	656 666
Encours Dettes sub.	0	0	0	0
Total Bilan	3 369 140	3 364 343	3 501 884	3 311 363

Multiples Boursiers

	2015*	2016*	2017*	2018**
BPA (en MAD)	52,32	57,85	58,54	60,83
Variation en %		10,6%	1,2%	3,9%
ANPA (en MAD)	271,80	183,09	274,24	273,75
DPA (en MAD)	57,0	57,8	58,5	61,3
Variation en %		1,4%	1,2%	4,8%
P/E	13,34x	14,35x	15,29x	16,21x
P/B	2,57x	4,53x	3,26x	3,60x
DY	8,17%	6,96%	6,54%	6,22%
Pay Out	109,0%	99,9%	99,9%	100,8%

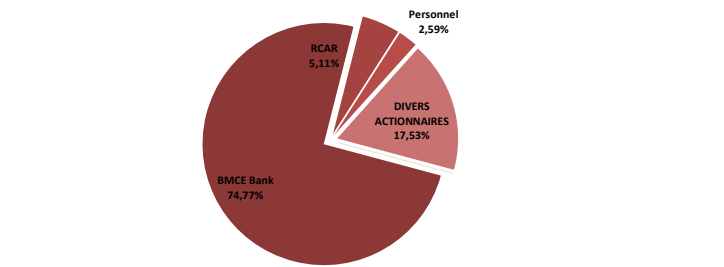
* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
EQD	13,23x	12,60x	7,51%	8,00%
MAB	11,87x	11,21x	6,25%	6,64%
MLE	19,67x	18,75x	3,46%	3,49%
SLF	16,84x	16,21x	5,93%	6,22%
TSF	13,06x	13,61x	7,53%	7,51%
Secteur	14,91x	14,32x	6,04%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

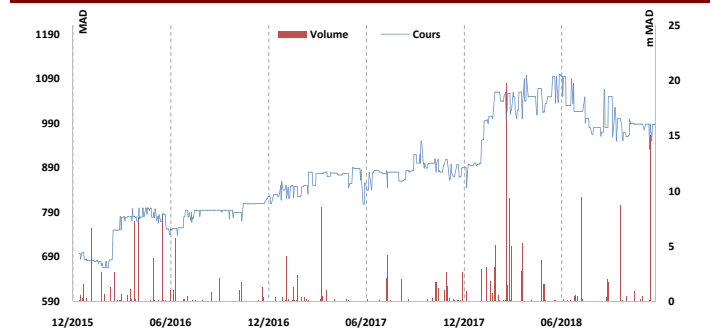
C: Cf. Consensus en annexe

Actionnariat au 29/05/2017	Nombre d'actions
	2 394 497



Source : BVC

Cours et Volume*



* Volume MC

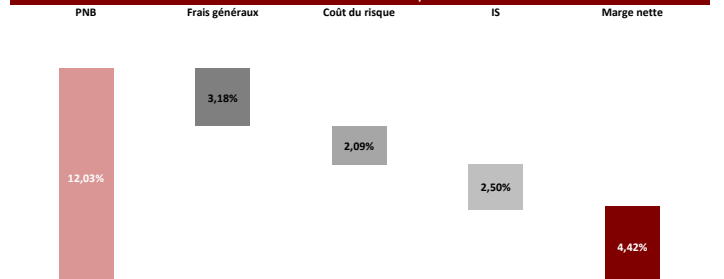
Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
SALAFIN	15	278	482	315
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
STE DE FINANCEMENT	113	371	598	664

* Volume moyen quotidien MC

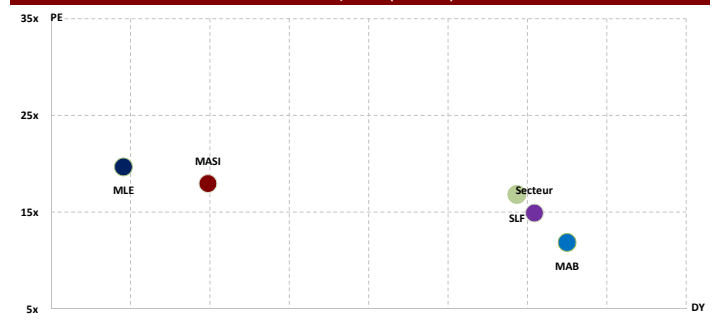
Ratios

en k MAD	2014	2015	2016	2017
Encours Emplois net	3 092 264	3 130 158	3 213 280	3 173 880
Encours Ressources	2 069 168	2 035 118	2 083 604	2 096 236
Rendement des emplois	12,61%	13,64%	13,70%	13,89%
Coût des ressources	3,49%	3,15%	2,85%	2,53%
Marge d'intermédiation	9,12%	10,49%	10,85%	11,36%
Coef. d'exploitation	32,26%	29,25%	28,67%	26,44%
Taux de contentialité	12,50%	9,99%	11,41%	11,42%
Taux de provisionnement	83,81%	77,00%	74,78%	63,32%
Coût du risque	1,46%	1,69%	1,45%	2,09%
ROE	16,97%	19,56%	25,43%	25,60%
ROA	3,15%	3,72%	4,03%	4,11%

En % de l'Encours des Emplois



Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté

Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
TSF	TSF1	TSF	0,04%	0

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

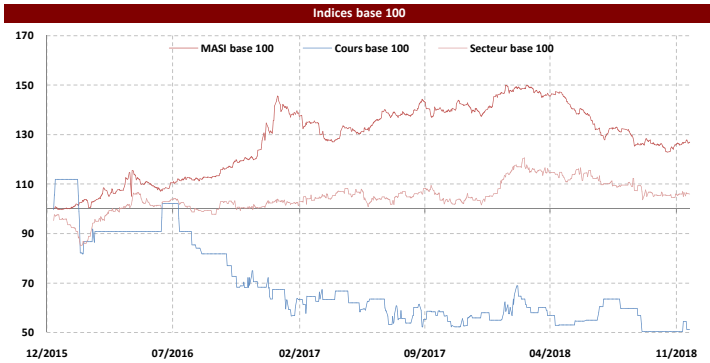
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
TSF	13,06x	13,61x	7,53%	7,51%
STE DE FINANCEMENT	14,91x	14,32x	6,04%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

MASI retraité

Multiplés basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
TSF	484 634	0,25	33,32%	-11,59%
STE DE FINANCEMENT	7 040 797	0,22	21,51%	1,10%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée



Performance (en %)

	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
TASLIF	1,67%	-14,28%	-8,40%	-48,70%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
STE DE FINANCEMENT	0,49%	-1,17%	1,46%	8,01%

Agrégats Bilan & CPC - Agrégé

en k MAD	2014	2015	2016	2017
PNB	104 033	102 113	110 124	112 200
Variation en %		-1,8%	7,8%	1,9%
Charges générales d'exp.	52 959	50 520	47 752	42 932
Dot. net. des rep. pr CES	20 056	9 115	12 617	21 529
RBE	52 085	52 658	63 489	70 393
Résultat net	31 640	24 236	37 112	33 318
Variation en %		-23,4%	53,1%	-10,2%
Fonds Propres globaux	334 978	337 744	353 384	350 199
Encours Dettes sub.	0	0	0	0
Total Bilan	1 500 866	1 503 353	1 547 835	1 494 208

Multiplés Boursiers

	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	1,13	1,73	1,55	1,66
Variation en %		53,1%	-10,2%	6,9%
ANPA (en MAD)	15,73	16,46	16,31	16,15
DPA (en MAD)	1,0	1,7	1,7	1,7
Variation en %		70,0%	0,0%	-0,3%
P/E	41,17x	16,20x	14,77x	13,61x
P/B	2,95x	1,70x	1,57x	1,40x
DY	2,15%	6,07%	6,66%	7,51%
Pay Out	88,6%	98,4%	109,6%	102,2%

* Multiplés ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiplés ajustés basés sur le dernier cours coté

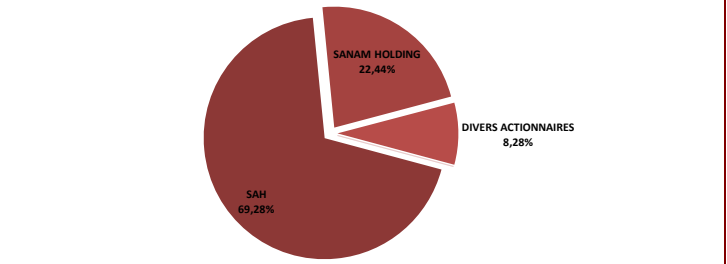
Données Comparables

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
EQD	13,23x	12,60x	7,51%	8,00%
MAB	11,87x	11,21x	6,25%	6,64%
MLE	19,67x	18,75x	3,46%	3,49%
SLF	16,84x	16,21x	5,93%	6,22%
TSF	13,06x	13,61x	7,53%	7,51%
Secteur	14,91x	14,32x	6,04%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

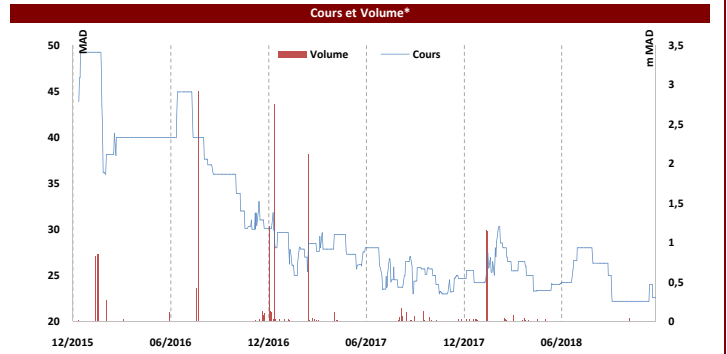
C: Cf. Consensus en annexe

Actionnariat au 27/04/2017

Nombre d'actions 21 472 500



Source : BVC

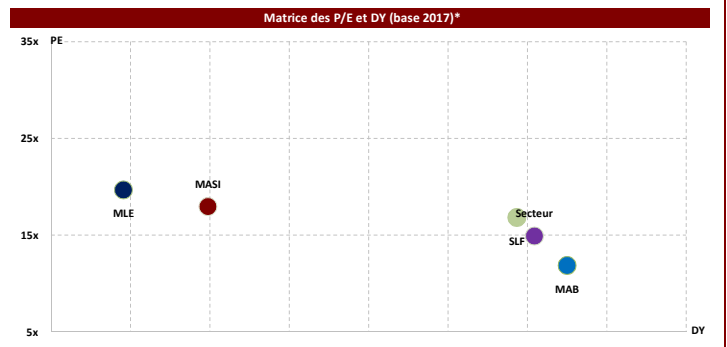
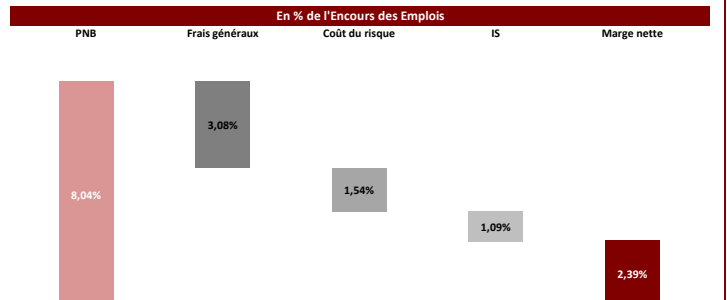


* Volume MC

Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
TASLIF	0	1	11	24
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
STE DE FINANCEMENT	113	371	598	664

* Volume moyen quotidien MC

en k MAD	2014	2015	2016	2017
Encours Emplois net	1 330 607	1 366 988	1 391 864	1 394 741
Encours Ressources	1 030 326	1 063 479	1 068 559	1 067 238
Rendement des emplois	11,83%	11,33%	11,14%	11,19%
Coût des ressources	5,12%	4,92%	4,20%	4,02%
Marge d'intermédiation	6,70%	6,41%	6,94%	7,17%
Coef. d'exploitation	50,91%	49,47%	43,36%	38,26%
Taux de contentialité	36,80%	13,88%	12,53%	11,88%
Taux de provisionnement	89,47%	72,80%	68,61%	76,69%
Coût du risque	1,51%	0,67%	0,91%	1,54%
ROE	9,59%	7,21%	10,74%	9,47%
ROA	2,16%	1,61%	2,43%	2,19%



* Multiplés basés sur le dernier cours coté

Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

ASSURANCES

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
ATL	ATL	ATL	0,48%	31

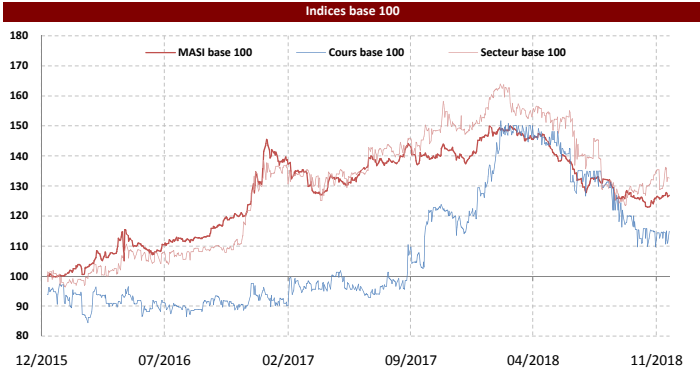
** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
ATL	17,38x	16,41x	4,57%	4,82%
ASSURANCES	16,35x	15,49x	3,31%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

MASI retraité C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
ATL	3 686 062	0,31	20,81%	-4,31%
ASSURANCES	25 712 944	0,46	18,16%	-11,72%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée



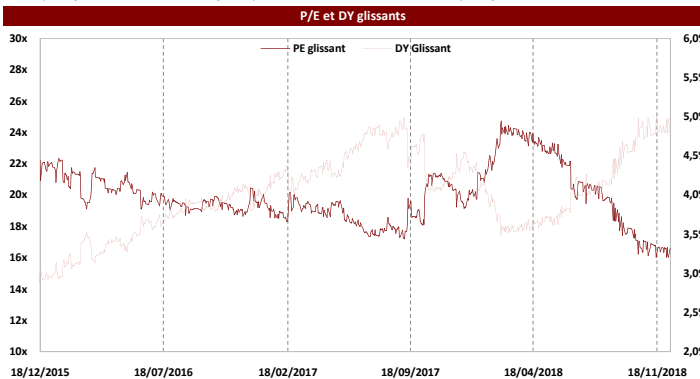
Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
ATLANTA	2,07%	-5,78%	-3,71%	14,47%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
ASSURANCES	1,81%	4,15%	-10,79%	34,63%

Agrégats Bilan & CPC				
en k MAD	2014	2015	2016	2017
Primes émises brutes	3 153 292	3 417 539	3 690 050	4 191 916
Variation en %		8,4%	8,0%	13,6%
Frais d'exploitations	2 129 110	2 063 692	2 233 768	2 747 328
Charges techniques	849 904	924 585	1 095 659	1 135 784
Résultat financier	468 795	208 628	280 053	421 724
Résultat Non technique	28 628	7 672	21 254	76 968
Résultat net	174 119	139 360	153 844	212 043
Variation en %		-20,0%	10,4%	37,8%
Dividendes	180 571	156 495	60 190	60 190

Primes non vie brutes	2 748 461	2 970 641	3 151 382	3 399 109
Variation en %		8,08%	6,08%	7,86%
Frais d'exp. Non Vie	1 870 520	1 733 939	1 815 833	2 128 392
Charges tech. Non Vie	740 622	797 473	943 497	940 380
Résultat Fin. non Vie	360 635	140 634	198 677	331 372
Résultat tech. Non Vie	109 292	109 365	159 647	265 798

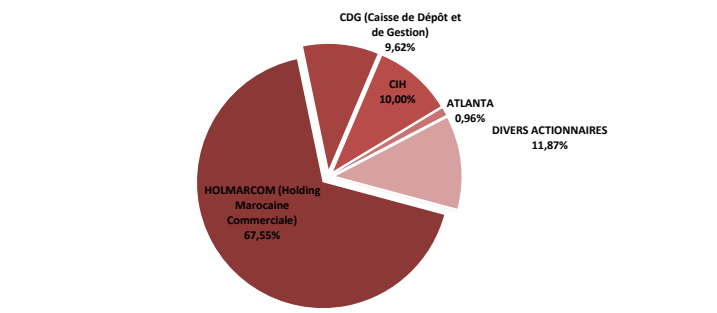
Multiples Boursiers				
	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	2,32	2,56	3,52	3,73
Variation en %		10,4%	37,8%	5,9%
ANPA (en MAD)	23,34	24,09	25,68	26,93
DPA (en MAD)	1,5	2,0	2,8	2,9
Variation en %		33,3%	40,0%	5,4%
P/E	22,15x	19,17x	18,17x	17,38x
P/B	2,20x	2,03x	2,49x	-
DY	2,92%	4,08%	4,38%	4,82%
Pay Out	64,8%	78,2%	79,5%	79,0%

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté



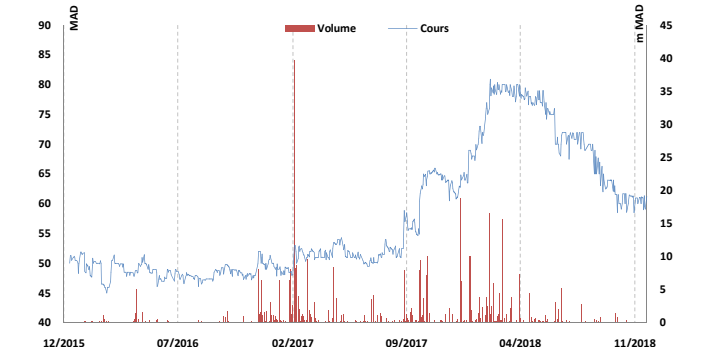
C: Cf. Consensus en annexe

Actionnariat au 11/05/2017 Nombre d'actions 60 190 436



Source : BVC

Cours et Volume*



* Volume MC

Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
ATLANTA	38	108	800	701
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
ASSURANCES	1 113	2 993	3 892	4 190

* Volume moyen quotidien MC

Agrégats Bilan & CPC				
en k MAD	2014	2015	2016	2017
PLAC. Opér. d'assurance	7 947 022	8 544 484	9 094 466	9 604 410
Prov. Techniques	9 682 297	10 307 693	10 962 004	11 401 178
Fonds propres	1 354 797	1 404 604	1 449 961	1 545 819
BFR	2 622 889	2 716 995	2 852 922	2 940 974
Endettement net	167 126	164 905	178 776	254 318
Total Actif	12 863 468	13 731 140	14 850 242	15 361 204

Primes vie brutes	404 831	446 898	538 668	792 807
Variation en %		10,39%	20,53%	47,18%
Frais d'exploitations Vie	258 590	329 753	417 935	618 936
Charges techniques Vie	109 282	127 112	152 162	195 404
Résultat Financier Vie	108 160	67 994	81 376	90 352
Résultat technique Vie	130 167	37 903	30 673	51 743

Ratios financiers				
	2014	2015	2016	2017
CA non vie / CA total	87,16%	86,92%	85,40%	81,09%
S/P non vie	68,06%	58,37%	57,62%	62,62%
Coef. d'exp. global	26,95%	27,05%	29,69%	27,09%
% des cess. dans prov. tech.	14,86%	14,00%	14,59%	11,93%
Taux de couverture	88,99%	89,56%	90,54%	89,98%
Taux de rend. Portefeuille	5,90%	2,44%	3,08%	4,39%
ROE	13,41%	10,10%	10,78%	14,16%
FP / prov. tech.	13,99%	13,63%	13,23%	13,56%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté

Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
SAH	SAH	SAH	1,05%	230

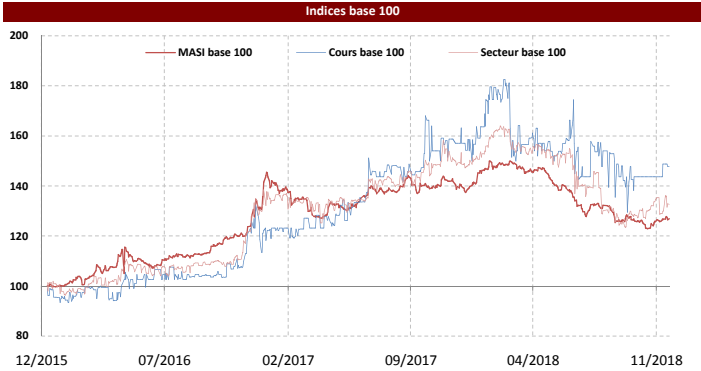
** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottant du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
SAH	13,45x	11,27x	2,78%	2,80%
ASSURANCES	16,35x	15,49x	3,31%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Indices basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
SAH	5 924 182	0,47	29,64%	-6,86%
ASSURANCES	25 712 944	0,46	18,16%	-11,72%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée



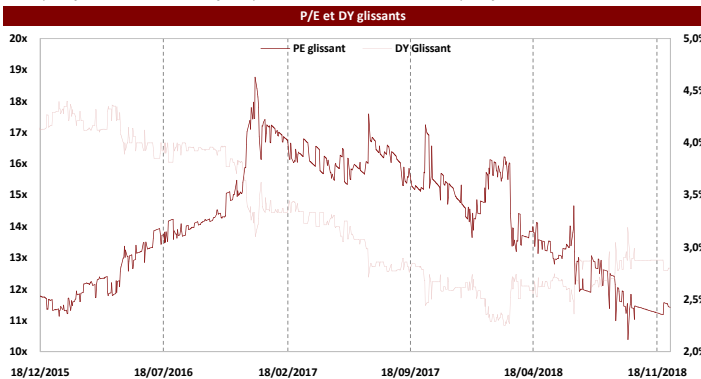
Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
SAHAM Assurances	2,79%	-3,36%	-6,98%	45,35%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
ASSURANCES	1,81%	4,15%	-10,79%	34,63%

Agrégats Bilan & CPC				
en k MAD	2014	2015	2016	2017
Primes émises brutes	3 679 877	3 773 035	4 391 821	4 846 033
Variation en %		2,5%	16,4%	10,3%
Frais d'exploitations	2 559 530	2 368 036	2 432 423	2 709 299
Charges techniques	1 022 356	1 109 114	1 195 875	1 079 252
Résultat financier	461 971	426 760	474 877	524 345
Résultat Non technique	-5 164	52 569	-80 532	5 233
Résultat net	321 239	340 030	281 620	440 534
Variation en %		5,8%	-17,2%	56,4%
Dividendes	90 571	107 039	107 039	139 974

Primes non vie brutes	3 309 027	3 410 271	3 617 782	3 822 780
Variation en %		3,06%	6,08%	5,67%
Frais d'exp. Non Vie	1 659 581	1 897 908	1 962 737	2 253 233
Charges tech. Non Vie	947 494	1 021 479	1 116 366	975 174
Résultat Fin. non Vie	252 271	207 080	250 996	317 414
Résultat tech. Non Vie	408 875	357 357	471 177	535 853

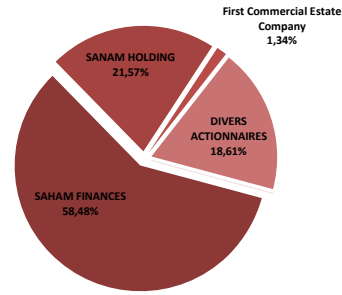
Multiples Boursiers				
	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	82,59	68,41	107,01	127,66
Variation en %		-17,2%	56,4%	19,3%
ANPA (en MAD)	855,59	884,79	948,85	1 070,21
DPA (en MAD)	40,0	40,0	40,0	40,3
Variation en %		0,0%	0,0%	0,7%
P/E	11,35x	16,88x	14,44x	11,27x
P/B	1,10x	1,31x	1,63x	1,34x
DY	4,27%	3,46%	2,59%	2,80%
Pay Out	48,4%	58,5%	37,4%	31,6%

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté



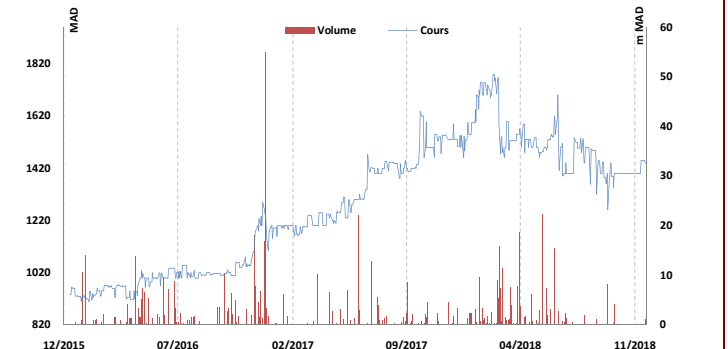
C: Cf. Consensus en annexe

Actionnariat au 03/08/2017	Nombre d'actions	4 116 874
----------------------------	------------------	-----------



Source : BVC

Cours et Volume*	
------------------	--



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
SAHAM Assurances	53	252	953	1 499
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
ASSURANCES	1 113	2 993	3 892	4 190

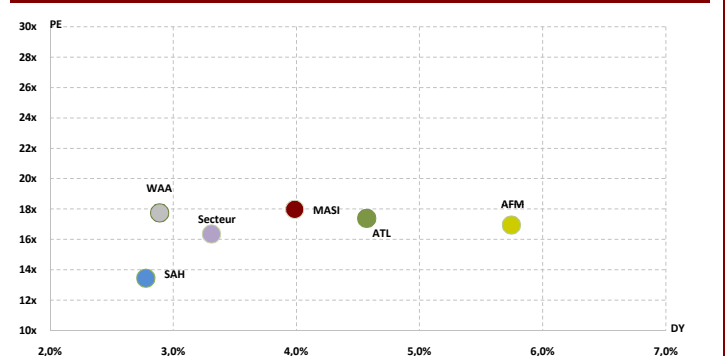
* Volume moyen quotidien MC

Agrégats Bilan & CPC				
en k MAD	2014	2015	2016	2017
PLAC. Opér. d'assurance	12 118 552	12 031 064	12 326 357	12 771 297
Prov. Techniques	12 258 431	12 126 524	12 627 395	13 263 662
Immo. Fin.	50 875	59 704	1 121 037	969 490
Fonds propres	3 337 324	3 529 146	3 646 091	3 921 950
BFR	1 222 317	1 612 843	876 541	1 185 615
Endettement net	637 087	801 776	764 421	366 264
Total Actif	18 857 115	18 697 264	19 475 008	19 889 668

Primes vie brutes	370 850	362 764	774 039	1 023 253
Variation en %		-2,18%	113,37%	32,20%
Frais d'exploitations Vie	899 949	470 128	469 686	456 066
Charges techniques Vie	74 861	87 635	79 509	104 078
Résultat Financier Vie	209 700	219 680	223 881	206 932
Résultat technique Vie	43 859	64 287	71 951	69 755

Ratios financiers				
	2014	2015	2016	2017
CA non vie / CA total	89,92%	90,39%	82,38%	78,88%
S/P non vie	65,32%	65,55%	66,59%	67,91%
Coef. d'exp. global	27,78%	29,40%	27,23%	22,27%
% des cess. dans prov. tech.	11,17%	10,59%	9,41%	8,20%
Taux de couverture	108,04%	107,94%	105,56%	102,40%
Taux de rend. Portefeuille	3,81%	3,55%	3,85%	4,11%
ROE	13,92%	9,63%	7,72%	15,73%
FP / prov. tech.	27,22%	29,10%	28,87%	29,57%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*	
------------------------------------	--



* Multiples basés sur le dernier cours coté

Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
AGM	AGMA	AGM	0,12%	0

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

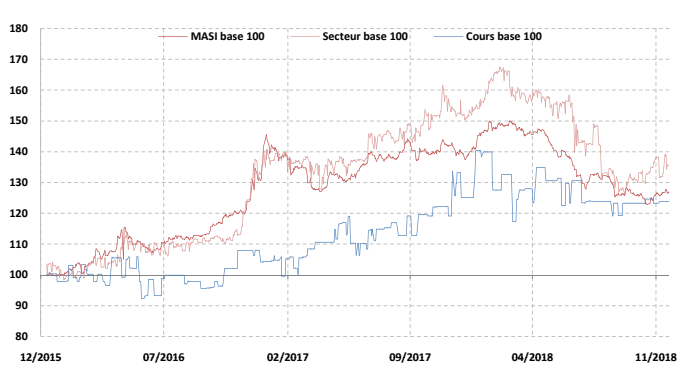
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
AGMA	13,76x	13,25x	7,04%	7,07%
ASSURANCES	16,35x	15,49x	3,31%	7,07%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	7,07%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
AGMA	582 200	0,42	24,57%	-1,09%
ASSURANCES	25 712 944	0,46	18,16%	-11,72%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
AGMA	-0,65%	0,38%	-7,38%	23,82%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
ASSURANCES	1,81%	4,15%	-10,79%	34,63%

Agrégats CPC (k MAD)

Social	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	112 844	104 810	110 760	113 917
Variation en %		-7,1%	5,7%	2,9%
EBITDA	56 719	47 751	53 308	56 660
Marge d'EBITDA	50,3%	45,6%	48,1%	49,7%
Résultat d'exploitation	58 370	48 909	55 066	57 892
Marge d'exploitation	51,7%	46,7%	49,7%	50,8%
Rt Financier	4 338	3 673	2 643	2 908
Rt non Courant	1 121	2 033	855	371
Résultat net	44 974	38 214	40 693	42 299
Marge Nette	39,9%	36,5%	36,7%	37,1%
Dividendes	45 000	41 000	41 000	41 000
CAF	46 285	38 850	41 719	44 079

Multiples Boursiers

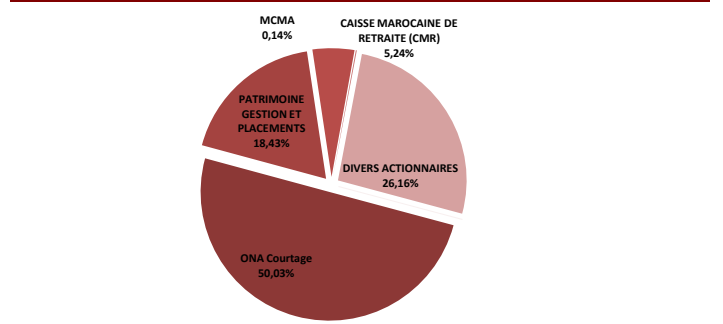
Social	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	191,07	203,46	211,49	219,70
Variation en %		6,5%	3,9%	3,9%
ANPA (en MAD)	443,93	442,40	448,89	467,74
DPA (en MAD)	205,00	205,00	205,00	205,90
Variation en %		0,0%	0,0%	0,4%
P/E	12,28x	12,48x	13,92x	13,25x
P/B	5,28x	5,74x	6,56x	6,22x
DY	8,74%	8,07%	6,97%	7,07%
Pay Out	107,3%	100,8%	96,9%	93,7%
VE/CA	4,23x	3,81x	5,02x	-
VE/EBITDA	9,29x	7,91x	10,09x	-
VE/EBIT	9,07x	7,65x	9,88x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

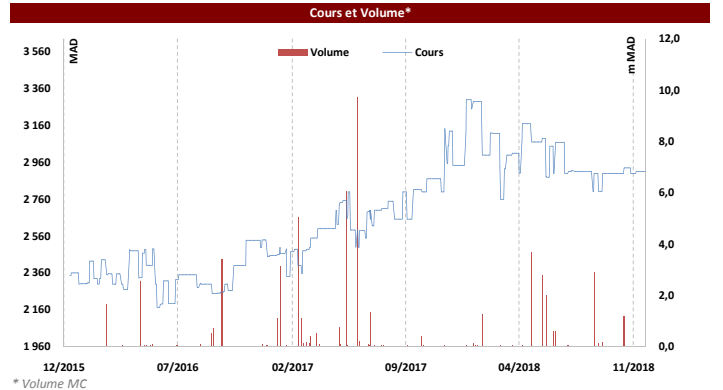
Données Comparables

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
AFM	16,93x	16,41x	5,75%	5,90%
AGM	13,76x	13,25x	7,04%	7,07%
ATL	17,38x	16,41x	4,57%	4,82%
WAA	17,74x	16,77x	2,89%	2,92%
SAH	13,45x	11,27x	2,78%	2,80%
SECTEUR	16,35x	15,49x	3,31%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 23/05/17 Nombre d'actions 200 000



Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
AGMA	2	43	70	85
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
ASSURANCES	1 113	2 993	3 892	4 190

* Volume MC

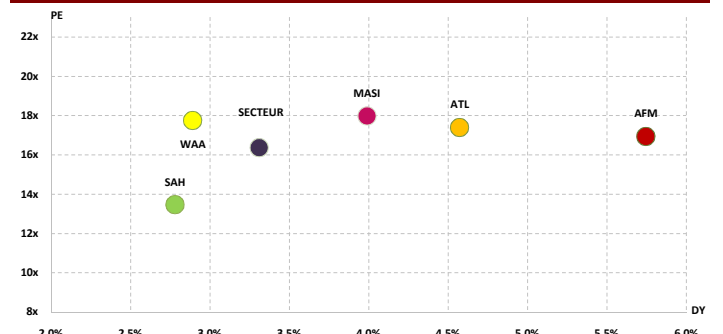
Bilan et Ratios (k MAD)

Social	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres	95 573	88 787	88 480	89 779
Dettes MLT	688	688	688	688
Actif Immobilisé	135 228	129 461	128 390	128 241
Actif Circulant	78 547	136 521	146 412	148 218
BFR	-67 028	-66 286	-126 387	-55 246
Capitaux empl./invest.	68 200	63 176	2 003	72 995
Total Actif	246 856	297 304	361 991	293 956
ROE	47,05%	41,46%	45,91%	47,46%
Endettement net	-27 373	-25 611	-86 477	-16 784
Lever net comptable	-28,64%	-28,85%	-97,74%	-18,70%
Lever net valeur marché	-	-5,46%	-17,02%	-2,85%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)

	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
AFM	992 000	39 341	32,08%	81,42%
AGM	582 200	-16 784	37,13%	47,46%
ATL	3 686 062			
WAA	14 528 500			
SAH	5 924 182			
SECTEUR	25 712 944	22 557		

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
AFM	AFM	AFM	0,17%	102

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
AFMA	16,93x	16,41x	5,75%	5,90%
ASSURANCES	16,35x	15,49x	3,31%	5,90%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	5,90%

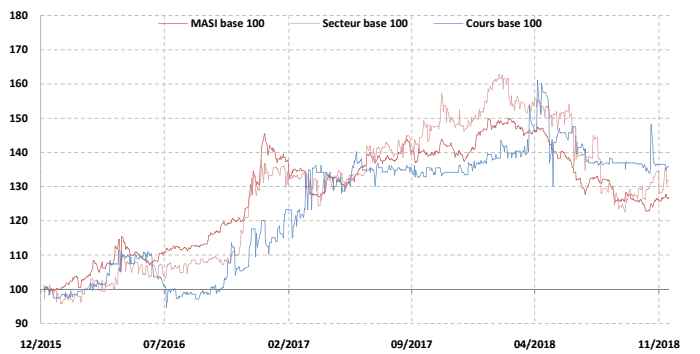
MASI retraité

Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
AFMA	992 000	0,31	17,81%	-0,80%
ASSURANCES	25 712 944	0,46	18,16%	-11,72%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
AFMA	1,22%	-0,80%	1,22%	38,92%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
ASSURANCES	1,81%	4,15%	-10,79%	34,63%

Agrégats CPC (k MAD)				
IFRS	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	159 999	178 486	180 224	182 699
Variation en %		11,6%	1,0%	1,4%
EBITDA	83 329	87 297	88 699	86 293
Marge d'EBITDA	52,1%	48,9%	49,2%	47,2%
Résultat d'exploitation	82 428	78 361	76 510	77 263
Marge d'exploitation	51,5%	43,9%	42,5%	42,3%
Rt Financier	551	1 884	1 123	374
RNPG	53 073	55 151	57 041	58 583
Marge Nette	33,2%	30,9%	31,7%	32,1%
Dividendes	0	52 000	55 000	57 000
CAF	54 232	61 926	63 909	65 640

Multiples Boursiers				
IFRS	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	55,15	57,04	58,58	60,45
Variation en %		3,4%	2,7%	3,2%
ANPA (en MAD)	64,52	69,56	73,14	76,55
DPA (en MAD)	52,00	55,00	57,00	58,52
Variation en %		5,8%	3,6%	2,7%
P/E	13,32x	14,38x	17,07x	16,41x
P/B	11,39x	11,79x	13,67x	12,96x
DY	7,08%	6,71%	5,70%	5,90%
Pay Out	94,3%	96,4%	97,3%	96,8%
VE/CA	4,11x	4,57x	5,69x	-
VE/EBITDA	8,41x	9,28x	12,04x	-
VE/EBIT	9,37x	10,76x	13,45x	-

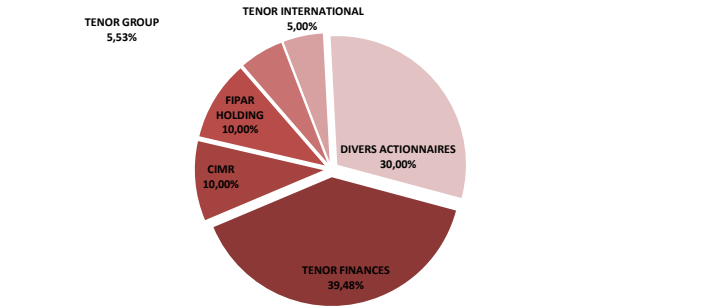
* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
AFM	16,93x	16,41x	5,75%	5,90%
AGM	13,76x	13,25x	7,04%	7,07%
ATL	17,38x	16,41x	4,57%	4,82%
WAA	17,74x	16,77x	2,89%	2,92%
SAH	13,45x	11,27x	2,78%	2,80%

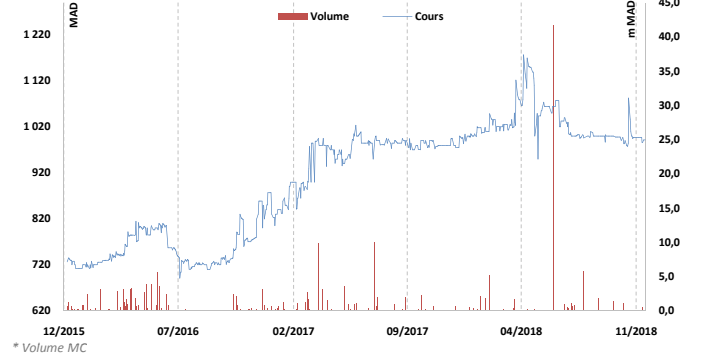
SECTEUR	16,35x	15,49x	3,31%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 31/05/17 Nombre d'actions 1 000 000



Source : BVC

Cours et Volume*



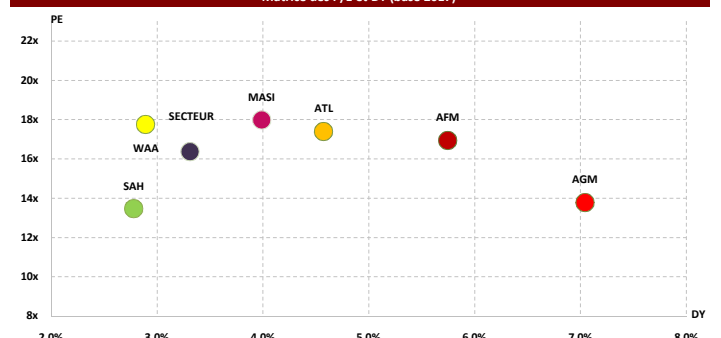
Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
AFMA	34	82	291	398
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
ASSURANCES	1 113	2 993	3 892	4 190

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
IFRS	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	60 788	64 515	69 555	73 141
Dettes MLT	3 521	2 738	1 922	11 937
Actif Immobilisé	70 634	75 862	73 020	70 623
Actif Circulant	400 403	475 241	535 762	665 682
BFR	6 928	-6 668	1 362	43 200
Capitaux empl./invest.	77 562	69 194	74 383	113 824
Total Actif	477 899	570 680	623 956	746 222
ROE	ND	88,03%	85,09%	82,11%
Endettement net	10 418	-741	3 362	39 341
Lever net comptable	16,87%	-1,15%	4,84%	53,85%
Lever net valeur marché	-	-0,10%	0,41%	3,93%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
AFM	992 000	39 341	32,08%	81,42%
AGM	582 200	-16 784	37,13%	47,46%
ATL	3 686 062	-	-	-
WAA	14 528 500	-	-	-
SAH	5 924 182	-	-	-
SECTEUR	25 712 944	22 557	-	-

Matrice des P/E et DY (base 2017)*

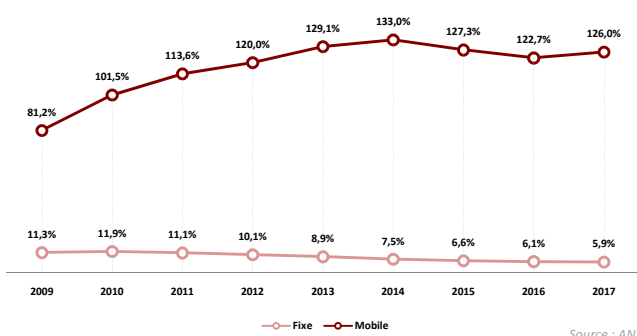


* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

TELECOM

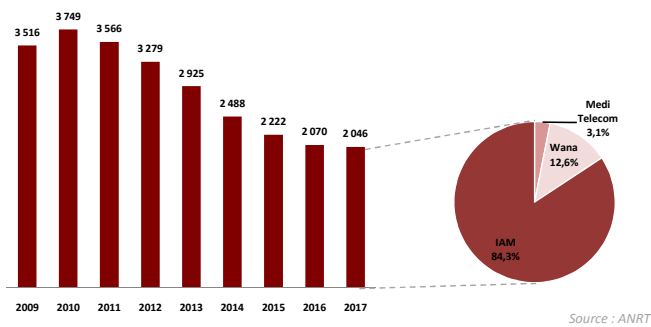
SECTEUR DES TELECOMS

Taux de Pénétration au Maroc



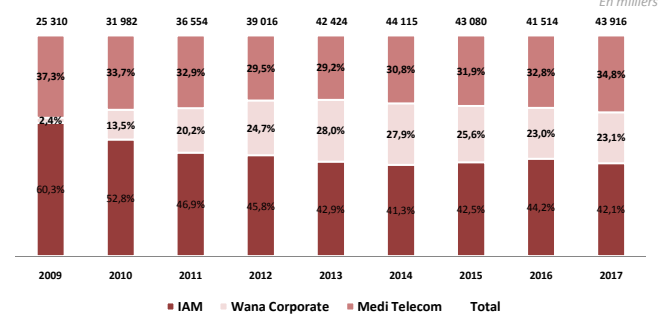
Evolution du parc Fixe au Maroc

En milliers



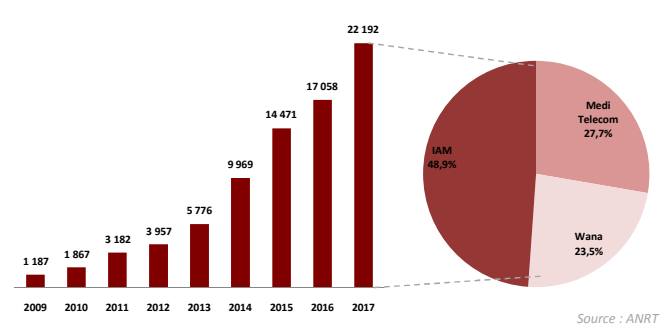
Evolution du parc Mobile au Maroc

En milliers



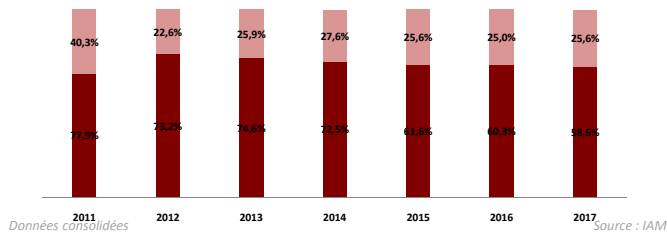
Evolution du parc Internet au Maroc

En milliers



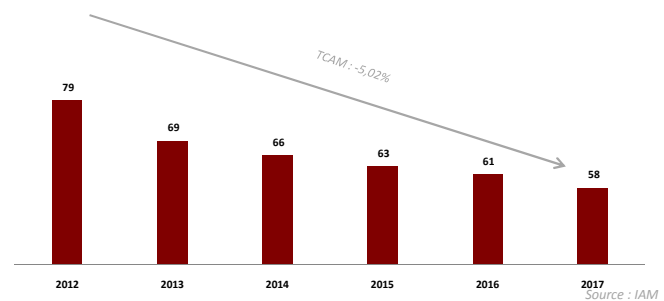
Répartition du Chiffre d'affaires de Maroc telecom

■ Mobile ■ Fixe & Internet



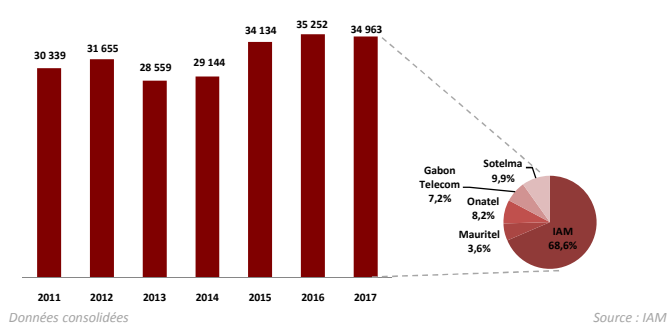
Evolution de l'ARPU de Maroc telecom

En MAD/client/mois

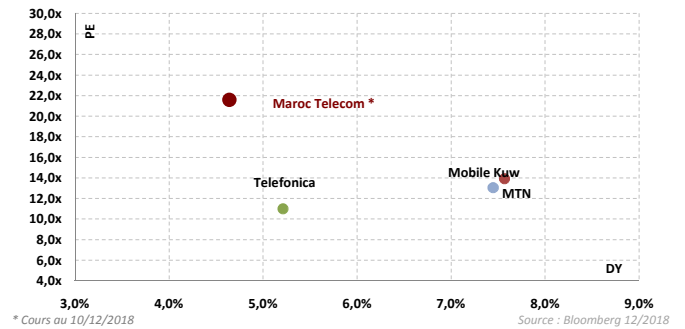


Evolution du chiffre d'affaires de Maroc telecom

En milliers



Matrice PE vs DY (2017)



Performance opérationnelle des opérateurs telecom (2017)

	Marge d'EBITDA	Marge nette	Dettes nette/EBITDA	Capex /Ventes
Maroc Telecom (2017)	56,3%	16,3%	68,8%	18,2%
MTN GROUP LTD	34,1%	3,3%	176,5%	18,0%
TELEFONICA SA	32,8%	6,0%	295,6%	17,3%
FRANCE TELECOM SA	28,7%	4,6%	216,0%	18,3%
ETIHAD ETISALAT CO	34,8%	-6,2%	282,8%	19,2%
VODAFONE EGYPT	54,4%	28,7%	2,0%	18,0%
ORASCOM TELECOM HOLDING	27,2%	-4,8%	342,1%	29,5%
MOBINIL-EGYPTIAN MOBILE SE	30,7%	-13,0%	95,7%	29,4%
MOBILE TELECOM. KSA	34,8%	0,2%	357,6%	21,3%
MOBILE TELECOM. KUWAIT	36,2%	15,5%	281,7%	13,0%

Source : Bloomberg 12/2018

Indicateurs de valorisation des opérateurs telecom (2017)

	PE	EV/EBITDA	EV/Sales	DY
Maroc Telecom (2017)*	21,6x	6,9x	3,9x	4,6%
MTN GROUP LTD	13,9x	ND	2,1x	7,6%
TELEFONICA SA	11,0x	5,7x	1,9x	5,2%
FRANCE TELECOM SA	-	6,1x	1,8x	-
ETIHAD ETISALAT CO	-	6,5x	2,3x	-
VODAFONE EGYPT	-	6,6x	3,6x	-
ORASCOM TELECOM HOLDING	NS	4,7x	1,3x	-
MOBINIL-EGYPTIAN MOBILE SE	NS	5,7x	1,8x	-
MOBILE TELECOM. KSA	NS	5,0x	1,7x	-
MOBILE TELECOM. KUWAIT	13,1x	8,5x	3,1x	7,4%

* Cours au 10/12/2018 Source : Bloomberg 12/2018

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
IAM	IAM	IAM	17,51%	19 325

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
MAROC TELECOM	21,58x	20,88x	4,64%	4,81%
TELECOM	21,58x	20,88x	4,64%	4,81%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	4,81%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
MAROC TELECOM	123 117 302	0,93	12,74%	4,51%
TELECOM	123 117 302	0,93	12,74%	4,51%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
MAROC TELECOM	0,04%	0,76%	2,00%	25,04%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
TELECOM	0,04%	0,54%	2,83%	26,74%

Agrégats CPC (k MAD)

ifrs	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	29 144 000	34 134 000	35 252 000	34 963 000
Variation en %		17,1%	3,3%	-0,8%
EBITDA	17 770 000	19 474 000	20 236 000	19 673 000
Marge d'EBITDA	61,0%	57,1%	57,4%	56,3%
Résultat d'exploitation	10 229 000	10 293 000	10 420 000	10 278 000
Marge d'exploitation	35,1%	30,2%	29,6%	29,4%
Rt Financier	-346 000	-566 000	-449 000	-492 000
RNPG	5 850 000	5 595 000	5 597 000	5 706 000
Marge Nette	20,1%	16,4%	15,9%	16,3%
Dividendes	6 065 758	5 591 046	5 591 046	5 714 120
CAF	12 397 000	13 381 000	13 473 000	13 136 000

Multiples Boursiers

ifrs	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	6,36	6,37	6,49	6,71
Variation en %		0,0%	1,9%	3,3%
ANPA (en MAD)	17,45	17,61	18,01	18,24
DPA (en MAD)	6,36	6,36	6,50	6,73
Variation en %		0,0%	2,2%	3,5%
P/E	17,51x	22,30x	20,64x	20,88x
P/B	6,39x	8,07x	7,44x	7,68x
DY	5,71%	4,48%	4,85%	4,81%
Pay Out	99,9%	99,9%	100,1%	100,4%
VE/CA	3,25x	3,90x	3,76x	-
VE/EBITDA	5,70x	6,79x	6,68x	-
VE/EBIT	10,78x	13,19x	12,78x	-

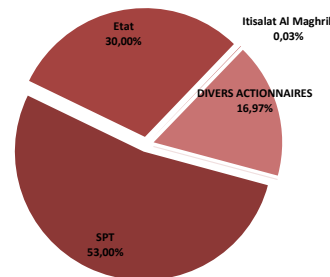
* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables

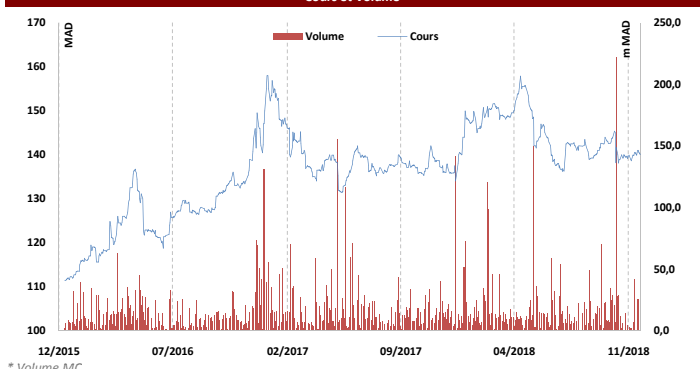
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
IAM	21,58x	20,88x	4,64%	4,81%

SECTEUR	21,58x	20,88x	4,64%	4,81%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 31/05/16	Nombre d'actions
	879 095 340



Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
MAROC TELECOM	9 511	15 848	14 910	13 697
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
TELECOM	9 511	15 848	14 910	13 697

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)

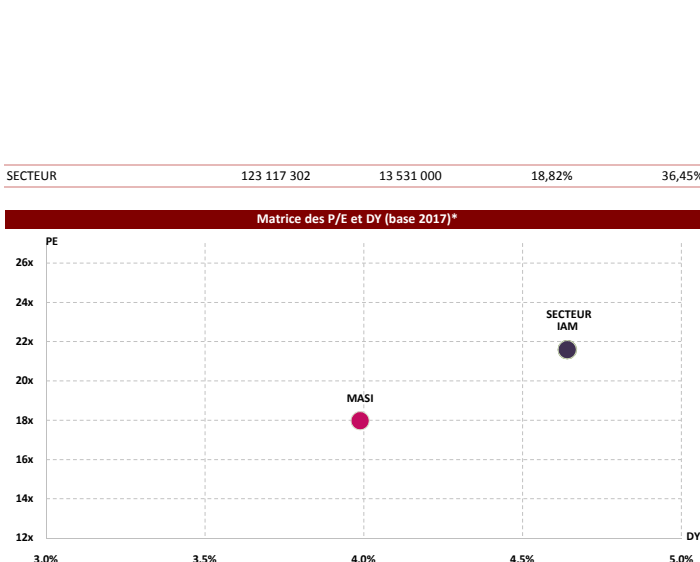
ifrs	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	15 885 000	15 344 000	15 477 000	15 835 000
Dettes MLT	691 000	6 574 000	5 136 000	4 770 000
Actif Immobilisé	35 286 000	45 540 000	46 322 000	48 878 000
Actif Circulant	9 168 000	11 681 000	12 379 000	11 675 000
BFR	-8 316 000	-11 139 000	-12 301 000	-14 006 000
Capitaux empl./invest.	26 970 000	34 401 000	34 021 000	34 872 000
Total Actif	45 825 000	60 429 000	61 295 000	62 682 000
ROE	37,48%	35,83%	36,32%	36,45%
Endettement net	5 627 000	12 981 000	12 652 000	13 531 000
Lever net comptable	27,91%	65,88%	65,56%	68,51%
Lever net valeur marché	5,62%	13,25%	10,14%	11,49%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)

	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
IAM	123 117 302	13 531 000	18,82%	36,45%

SECTEUR	123 117 302	13 531 000	18,82%	36,45%
---------	-------------	------------	--------	--------

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

IMMOBILIER

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
ADH	ADH	ADH	1,96%	3 324

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

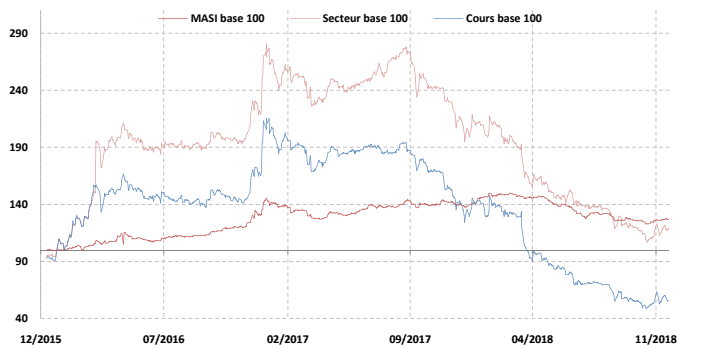
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
ADDOHA	6,03x	5,78x	8,40%	8,82%
IMMOBILIER	9,74x	8,10x	4,55%	8,82%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	8,82%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
ADDOHA	4 609 341	2,37	42,82%	-56,70%
IMMOBILIER	11 620 134	1,36	35,70%	-40,30%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
ADDOHA	9,92%	-9,50%	-62,12%	-42,91%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
IMMOBILIER	8,88%	-3,97%	-43,59%	19,81%

Agrégats CPC (k MAD)				
IFRS	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	7 036 279	7 105 332	7 116 230	5 916 504
Variation en %		1,0%	0,2%	-16,9%
EBITDA	1 371 823	1 284 900	1 526 454	1 082 949
Marge d'EBITDA	19,5%	18,1%	21,5%	18,3%
Résultat d'exploitation	1 332 176	1 219 199	1 468 451	1 008 831
Marge d'exploitation	18,9%	17,2%	20,6%	17,1%
Rt Financier	-58 540	-63 865	-86 211	67 440
RNPG	1 011 711	852 596	1 009 164	763 909
Marge Nette	14,4%	12,0%	14,2%	12,9%
Dividendes	645 114	725 754	774 137	387 069
CAF	1 090 211	1 037 206	1 189 246	924 467

Multiples Boursiers				
IFRS	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	2,64	3,13	2,37	2,47
Variation en %		18,4%	-24,3%	4,3%
ANPA (en MAD)	35,05	35,77	35,69	37,08
DPA (en MAD)	2,25	2,40	1,20	1,26
Variation en %		6,7%	-50,0%	5,0%

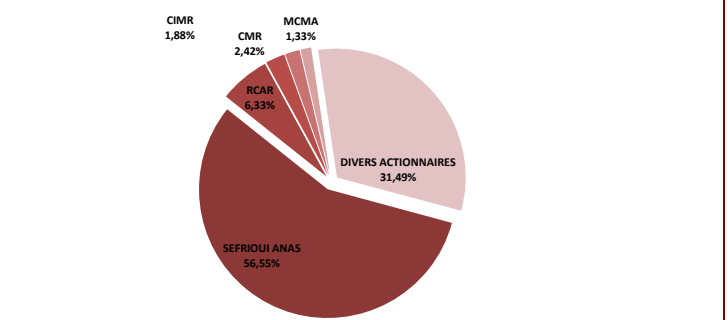
P/E	9,08x	13,74x	13,93x	5,78x
P/B	0,69x	1,20x	0,92x	0,39x
DY	9,37%	5,58%	3,64%	8,82%
Pay Out	85,1%	76,7%	50,7%	51,0%
VE/CA	2,15x	2,82x	2,84x	-
VE/EBITDA	11,87x	13,13x	15,52x	-
VE/EBIT	12,50x	13,65x	16,66x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

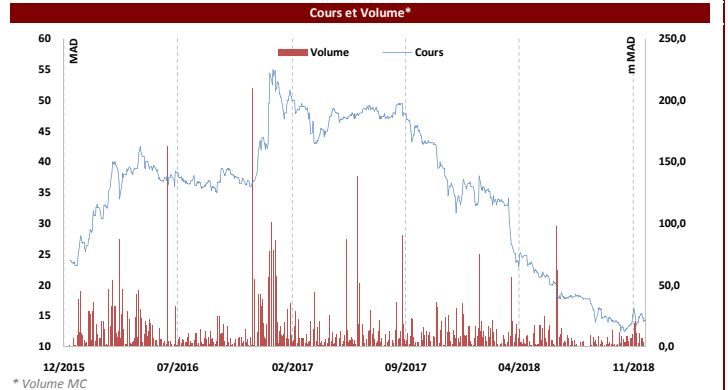
Données Comparables				
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
ADH	6,03x	5,78x	8,40%	8,82%
ADI	8,80x	7,25x	0,00%	0,00%
RIS	-	34,16x	0,00%	0,00%
RDS	8,33x	8,10x	5,14%	5,77%
BAL	14,49x	13,71x	0,00%	4,41%

SECTEUR	9,74x	8,10x	4,55%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 15/06/17 Nombre d'actions 322 557 118



Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
ADDOHA	6 448	4 301	7 178	10 806
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
IMMOBILIER	11 241	8 042	12 457	19 031

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
IFRS	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	11 117 943	11 305 950	11 537 525	11 511 484
Dettes MLT	6 067 530	4 878 345	4 828 773	4 392 815
Actif Immobilisé	1 280 514	1 118 044	1 615 067	1 828 909
Actif Circulant	30 549 058	27 537 023	25 008 884	27 525 194
BFR	20 075 237	18 719 882	17 187 590	17 653 101
Capitaux empl./invest.	21 355 751	19 837 926	18 802 657	19 482 010
Total Actif	32 120 694	28 986 496	27 460 817	30 216 795
ROE	9,22%	7,60%	8,84%	6,63%
Endettement net	9 316 950	7 501 025	6 173 789	6 166 823
Lever net comptable	80,21%	62,59%	50,30%	48,45%
Lever net valeur marché	76,82%	96,85%	44,53%	57,93%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
ADH	4 609 341	6 166 823	14,64%	6,63%
ADI	1 535 636	6 419 391	5,79%	10,55%
RIS	2 564 524	1 690 360	-4,57%	-6,16%
RDS	2 751 929	2 406 276	17,76%	0,00%
BAL	158 704	-27 607	24,35%	9,84%
SECTEUR	11 620 134	16 655 244	6,98%	1,36%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*				
PE	21x	16x	11x	6x
MASI				
BAL				
ADI				
ADH				
SECTEUR				
RDS				
DY	0,0%	1,0%	2,0%	3,0%

* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
ADI	ADI	ADI	0,44%	4 976

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
ALLIANCES DEVELOPPEMENT	8,80x	7,25x	0,00%	0,00%
IMMOBILIER	9,74x	8,10x	4,55%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

MASI retraité

Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
ALLIANCES DEVELOPPEMENT	1 535 636	0,99	43,70%	-60,54%
IMMOBILIER	11 620 134	1,36	35,70%	-40,30%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
ALLIANCES DEVELOPPEMENT	-8,78%	-13,27%	-68,69%	101,23%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
IMMOBILIER	8,88%	-3,97%	-43,59%	19,81%

Agrégats CPC (k MAD)				
Consolidé	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	2 932 352	944 293	3 558 716	3 015 740
Variation en %		-67,8%	276,9%	-15,3%
EBITDA	-372 065	-845 242	721 139	595 964
Marge d'EBITDA	-12,7%	-89,5%	20,3%	19,8%
Résultat d'exploitation	-496 286	-1 208 790	614 965	498 294
Marge d'exploitation	-16,9%	-128,0%	17,3%	16,5%
Rt Financier	-465 084	-500 590	-429 825	-148 150
Rt N. Courant	-52 849	-71 217	110 155	-30 124
RNPG	-968 696	-1 824 247	144 349	174 521
Marge Nette	-33,0%	-193,2%	4,1%	5,8%
Dividendes	0	ND	0	0
CAF	-1 060 711	-1 710 785	209 799	268 337

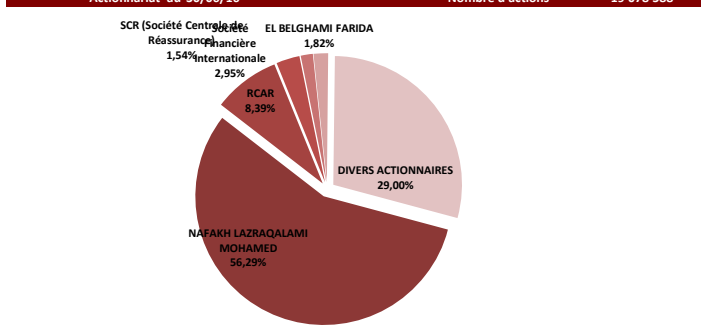
Multiples Boursiers				
Consolidé	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	144,22	11,41	13,80	11,10
Variation en %		N.S.	20,9%	-19,5%
ANPA (en MAD)	112,29	123,68	137,87	88,50
DPA (en MAD)	-	-	-	-
Variation en %		N.S.	N.S.	N.S.
P/E	-	8,10x	14,79x	7,25x
P/B	0,36x	0,75x	1,48x	0,91x
DY	-	0,00%	0,00%	0,00%
Pay Out	-	0,0%	0,0%	0,0%
VE/CA	10,63x	2,67x	2,98x	-
VE/EBITDA	-11,87x	13,19x	15,10x	-
VE/EBIT	-8,30x	15,47x	18,06x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

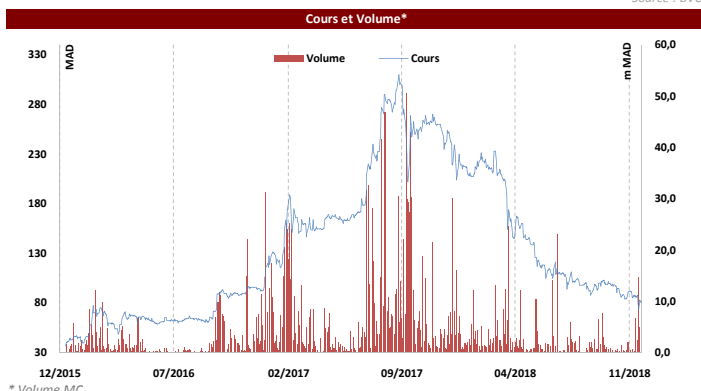
Données Comparables				
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
ADH	6,03x	5,78x	8,40%	8,82%
ADI	8,80x	7,25x	0,00%	0,00%
RIS	-	34,16x	0,00%	0,00%
RDS	8,33x	8,10x	5,14%	5,77%
BAL	14,49x	13,71x	0,00%	4,41%

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
SECTEUR	9,74x	8,10x	4,55%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 30/06/16 Nombre d'actions 19 078 588



Cours et Volume*

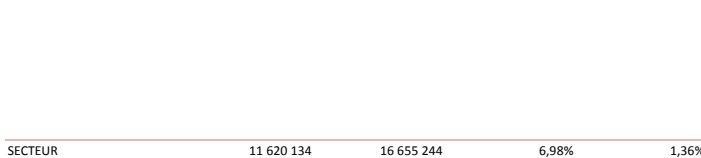


Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
ALLIANCES DEVELOPPEMENT	1 983	1 341	2 289	3 672
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
IMMOBILIER	11 241	8 042	12 457	19 031

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
Consolidé	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	3 451 869	1 420 362	1 564 468	1 743 944
Dettes MLT	7 159 780	7 267 051	6 029 459	4 526 193
Actif Immobilisé	1 839 535	1 332 102	1 110 053	1 076 877
Actif Circulant	20 013 731	16 805 240	15 893 608	14 116 978
BFR	12 605 886	10 321 455	9 416 957	7 750 434
Capitaux empl./invest.	14 445 421	11 653 557	10 527 010	8 827 311
Total Actif	22 296 298	18 493 096	17 248 181	15 385 113
ROE	-24,72%	-74,88%	9,67%	10,55%
Endettement net	10 082 680	9 523 479	8 344 806	6 419 391
Lever net comptable	254,65%	504,70%	422,70%	287,51%
Lever net valeur marché	287,61%	1859,95%	713,99%	248,78%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
ADH	4 609 341	6 166 823	14,64%	6,63%
ADI	1 535 636	6 419 391	5,79%	10,55%
RIS	2 564 524	1 690 360	-4,57%	-6,16%
RDS	2 751 929	2 406 276	17,76%	0,00%
BAL	158 704	-27 607	24,35%	9,84%
SECTEUR	11 620 134	16 655 244	6,98%	1,36%



Matrice des P/E et DY (base 2017)*				
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
ADH	6,03x	5,78x	8,40%	8,82%
ADI	8,80x	7,25x	0,00%	0,00%
RIS	-	34,16x	0,00%	0,00%
RDS	8,33x	8,10x	5,14%	5,77%
BAL	14,49x	13,71x	0,00%	4,41%

* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
BAL	BAL	BAL	0,02%	0

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

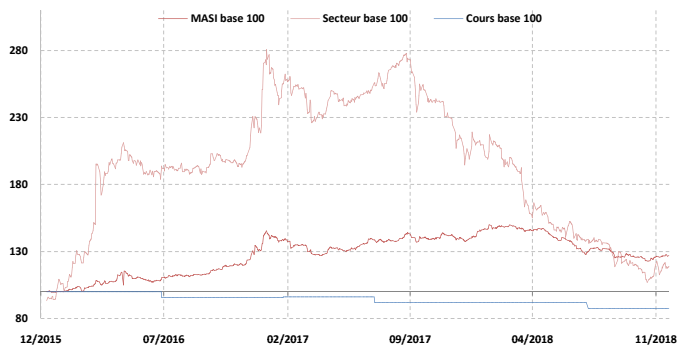
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
BALIMA	14,49x	13,71x	0,00%	4,41%
IMMOBILIER	9,74x	8,10x	4,55%	4,41%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	4,41%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
BALIMA	158 704	-0,04	4,81%	-4,81%
IMMOBILIER	11 620 134	1,36	35,70%	-40,30%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
BALIMA	0,00%	0,00%	-4,81%	-12,50%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
IMMOBILIER	8,88%	-3,97%	-43,59%	19,81%

Agrégats CPC (k MAD)

Social	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	44 257	43 619	43 950	44 967
Variation en %		-1,4%	0,8%	2,3%
EBITDA	24 236	22 092	19 736	21 111
Marge d'EBITDA	54,8%	50,6%	44,9%	46,9%
Résultat d'exploitation	16 947	9 348	8 974	9 374
Marge d'exploitation	38,3%	21,4%	20,4%	20,8%
Rt Financier	684	1 081	840	1 298
Rt non Courant	9 262	6 468	5 111	5 206
Résultat net	18 632	11 787	10 165	10 951
Marge Nette	42,1%	27,0%	23,1%	24,4%
Dividendes	7 325	7 674	7 674	0
CAF	15 702	19 493	14 518	16 697

Multiples Boursiers

Social	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	6,76	5,83	6,28	6,64
Variation en %		-13,8%	7,7%	5,7%
ANPA (en MAD)	47,31	52,87	57,90	73,54
DPA (en MAD)	4,40	4,40	-	4,02
Variation en %		0,0%	N.S.	N.S.

P/E	15,39x	17,09x	15,22x	13,71x
P/B	2,20x	1,88x	1,65x	1,24x
DY	4,23%	4,42%	0,00%	4,41%
Pay Out	65,1%	75,5%	0,0%	60,5%
VE/CA	4,36x	3,77x	3,09x	-
VE/EBITDA	8,62x	8,40x	6,59x	-
VE/EBIT	20,37x	18,46x	14,84x	-

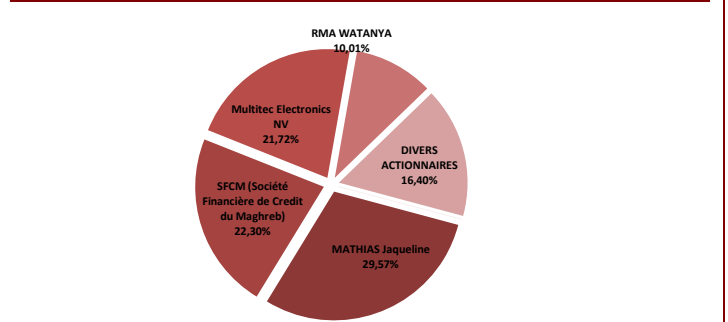
* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables

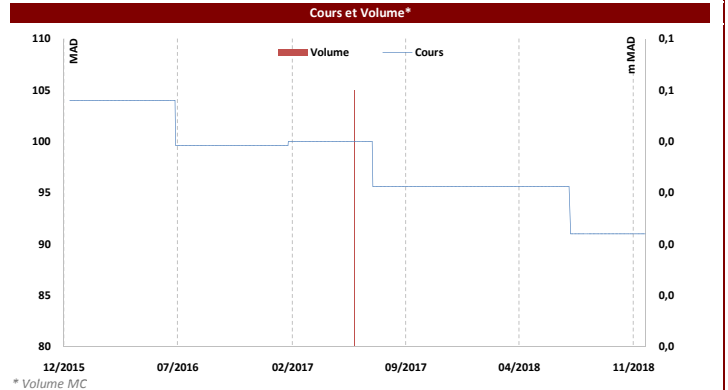
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
ADH	6,03x	5,78x	8,40%	8,82%
ADI	8,80x	7,25x	0,00%	0,00%
RIS	-	34,16x	0,00%	0,00%
RDS	8,33x	8,10x	5,14%	5,77%
BAL	14,49x	13,71x	0,00%	4,41%

SECTEUR	9,74x	8,10x	4,55%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 30/06/17 Nombre d'actions 1 744 000



Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
BALIMA	0	0	-	0
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
IMMOBILIER	11 241	8 042	12 457	19 031

* Volume moyen quotidien MC

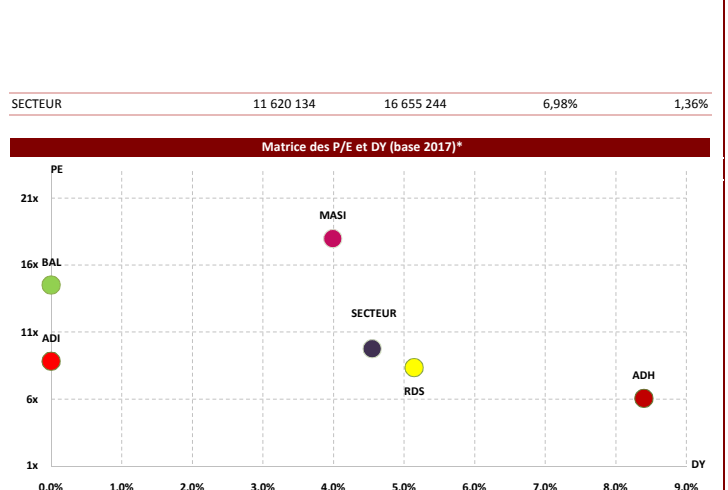
Bilan et Ratios (k MAD)

Social	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres	102 935	107 294	109 683	112 858
Dettes MLT	6 428	6 656	6 658	6 914
Actif Immobilisé	106 926	113 783	107 225	87 000
Actif Circulant	5 964	11 068	6 330	4 027
BFR	-4 057	2 522	-5 549	-1 750
Capitaux empl./invest.	102 869	116 305	101 675	85 251
Total Actif	121 031	125 080	128 790	126 179
ROE	19,18%	11,21%	9,37%	9,84%
Endettement net	-66	9 011	-8 007	-27 607
Lever net comptable	-0,06%	8,40%	-7,30%	-24,46%
Lever net valeur marché	-0,03%	4,97%	-4,61%	-16,56%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)

	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
ADH	4 609 341	6 166 823	14,64%	6,63%
ADI	1 535 636	6 419 391	5,79%	10,55%
RIS	2 564 524	1 690 360	-4,57%	-6,16%
RDS	2 751 929	2 406 276	17,76%	0,00%
BAL	158 704	-27 607	24,35%	9,84%
SECTEUR	11 620 134	16 655 244	6,98%	1,36%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
RIS	RIS	RIS	0,16%	273

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

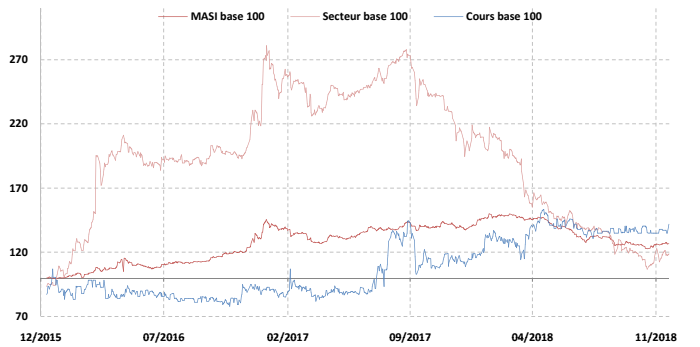
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
RISMA	-	34,16x	0,00%	0,00%
IMMOBILIER	9,74x	8,10x	4,55%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
RISMA	2 564 524	0,52	23,12%	24,31%
IMMOBILIER	11 620 134	1,36	35,70%	-40,30%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
RISMA	5,29%	2,34%	23,45%	33,58%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
IMMOBILIER	8,88%	-3,97%	-43,59%	19,81%

Agrégats CPC (k MAD)

IFRS	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	1 557 125	1 474 463	1 406 086	1 458 772
Variation en %		-5,3%	-4,6%	3,7%
EBITDA	468 763	380 680	369 301	403 695
Marge d'EBITDA	30,1%	25,8%	26,3%	27,7%
Résultat d'exploitation	250 605	148 053	176 513	225 634
Marge d'exploitation	16,1%	10,0%	12,6%	15,5%
Rt Financier	-168 737	-159 290	-148 121	-115 593
RNPG	6 035	-71 411	91 260	-86 402
Marge Nette	0,4%	-4,8%	6,5%	-5,9%
Dividendes	19 899	0	0	0
CAF	282 156	209 126	279 763	171 792

Multiples Boursiers

IFRS	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	8,97	6,37	6,03	5,24
Variation en %		N.S.	N.S.	N.S.
ANPA (en MAD)	91,35	100,95	94,74	102,19
DPA (en MAD)	-	-	-	-
Variation en %		N.S.	N.S.	N.S.

P/E	-	18,49x	-	34,16x
P/B	1,29x	1,17x	1,52x	1,75x
DY	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pay Out	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
VE/CA	2,82x	2,68x	2,57x	-
VE/EBITDA	10,90x	10,20x	9,30x	-
VE/EBIT	28,04x	21,34x	16,64x	-

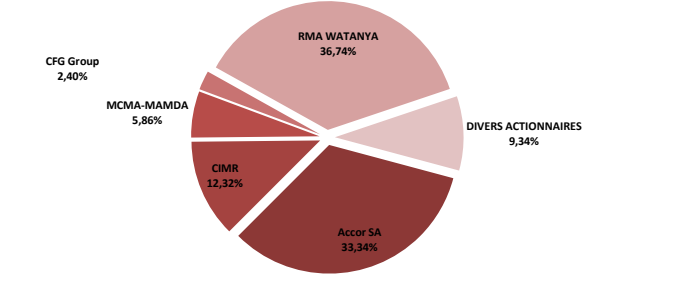
* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables

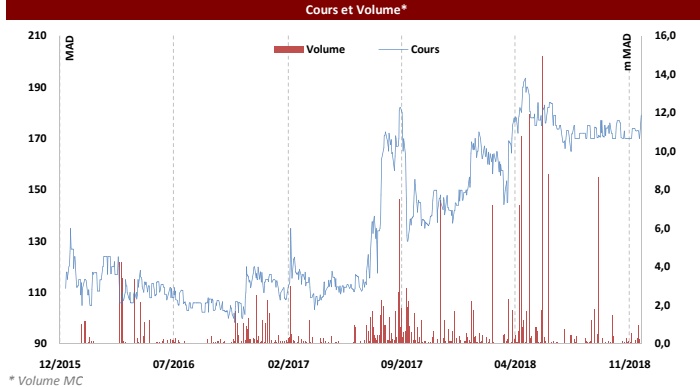
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
ADH	6,03x	5,78x	8,40%	8,82%
ADI	8,80x	7,25x	0,00%	0,00%
RIS	-	34,16x	0,00%	0,00%
RDS	8,33x	8,10x	5,14%	5,77%
BAL	14,49x	13,71x	0,00%	4,41%

SECTEUR	9,74x	8,10x	4,55%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 30/06/16	Nombre d'actions
	14 326 947



Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
RISMA	146	304	481	398
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
IMMOBILIER	11 241	8 042	12 457	19 031

* Volume moyen quotidien MC

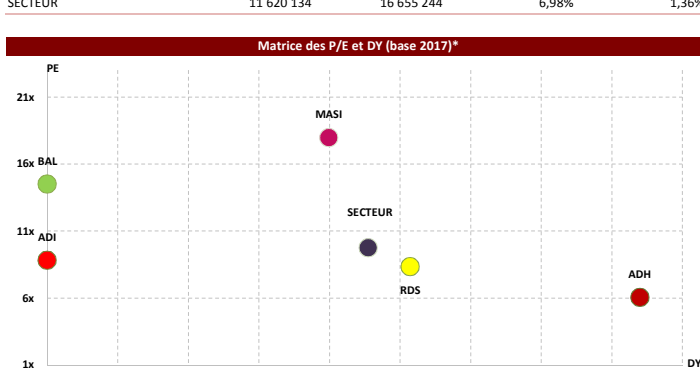
Bilan et Ratios (k MAD)

IFRS	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	934 163	727 081	1 446 352	1 357 345
Dettes MLT	2 409 754	2 583 660	1 812 180	1 813 738
Actif Immobilisé	3 781 250	3 819 563	3 741 800	3 598 713
Actif Circulant	686 090	1 084 770	456 000	460 839
BFR	52 031	296 322	-79 633	-341 913
Capitaux empl./invest.	3 833 281	4 115 885	3 662 167	3 256 800
Total Actif	4 467 551	4 905 101	4 197 800	4 392 937
ROE	0,65%	-8,60%	8,40%	-6,16%
Endettement net	2 757 472	3 212 841	2 079 948	1 690 360
Lever net comptable	259,74%	378,76%	133,30%	113,74%
Lever net valeur marché	128,79%	342,37%	123,24%	81,93%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)

	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
ADH	4 609 341	6 166 823	14,64%	6,63%
ADI	1 535 636	6 419 391	5,79%	10,55%
RIS	2 564 524	1 690 360	-4,57%	-6,16%
RDS	2 751 929	2 406 276	17,76%	0,00%
BAL	158 704	-27 607	24,35%	9,84%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
RDS	RDS	RDS	0,67%	1 233

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

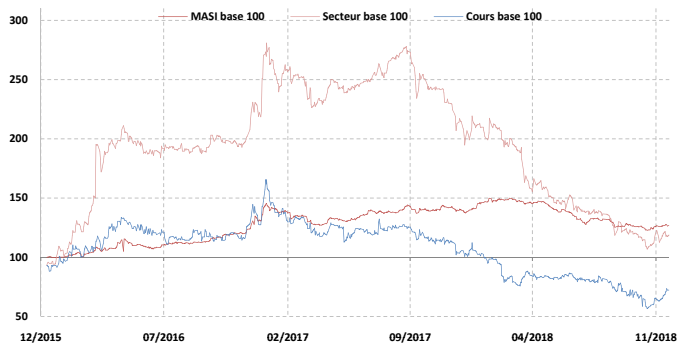
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
RESIDENCES DAR SAADA S.A	8,33x	8,10x	5,14%	5,77%
IMMOBILIER	9,74x	8,10x	4,55%	5,77%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	5,77%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
RESIDENCES DAR SAADA S.A	2 751 929	0,73	32,83%	-31,37%
IMMOBILIER	11 620 134	1,36	35,70%	-40,30%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
RESIDENCES DAR SAADA S.A	25,00%	-3,54%	-35,92%	-30,05%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
IMMOBILIER	8,88%	-3,97%	-43,59%	19,81%

Agrégats CPC (k MAD)				
IFRS	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	0	0	2 075 457	1 860 100
Variation en %	-	-	-	-10,4%
EBITDA	0	0	467 138	453 917
Marge d'EBITDA	-	-	22,5%	24,4%
Résultat d'exploitation	0	0	427 640	383 055
Marge d'exploitation	-	-	20,6%	20,6%
Rt Financier	0	0	-24 332	-36 994
RNPG	0	0	364 841	330 359
Marge Nette	-	-	17,6%	17,8%
Dividendes	167 737	180 841	85 441	141 528
CAF	0	0	371 093	336 784

Multiples Boursiers				
IFRS	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	-	13,92	12,60	12,97
Variation en %	-	-	-9,5%	2,9%
ANPA (en MAD)	-	142,21	151,55	160,00
DPA (en MAD)	6,90	3,26	5,40	6,06
Variation en %	-	-52,8%	65,6%	12,2%

P/E	-	13,29x	12,14x	8,10x
P/B	-	1,30x	1,01x	0,66x
DY	5,15%	1,76%	3,53%	5,77%
Pay Out	-	23,4%	42,8%	46,7%
VE/CA	-	3,50x	3,45x	-
VE/EBITDA	-	15,56x	14,14x	-
VE/EBIT	-	16,99x	16,75x	-

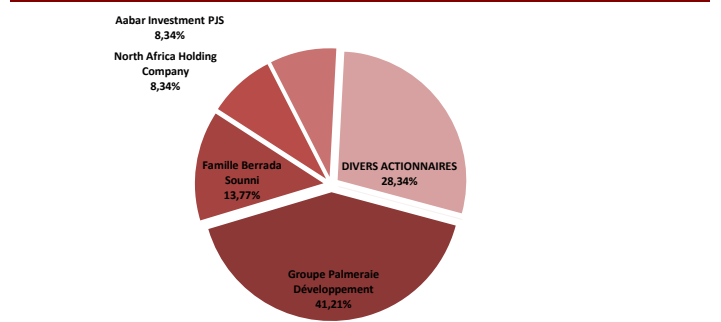
* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables

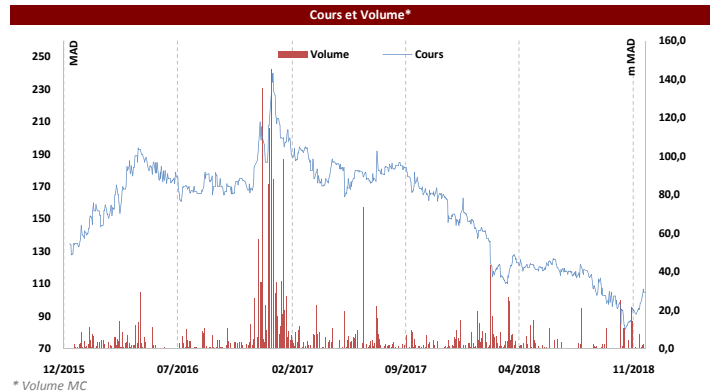
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
ADH	6,03x	5,78x	8,40%	8,82%
ADI	8,80x	7,25x	0,00%	0,00%
RIS	-	34,16x	0,00%	0,00%
RDS	8,33x	8,10x	5,14%	5,77%
BAL	14,49x	13,71x	0,00%	4,41%

SECTEUR	9,74x	8,10x	4,55%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 29/06/17 Nombre d'actions 26 208 850



Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
RESIDENCES DAR SAADA S.A	2 664	2 097	2 508	4 154
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
IMMOBILIER	11 241	8 042	12 457	19 031

* Volume moyen quotidien MC

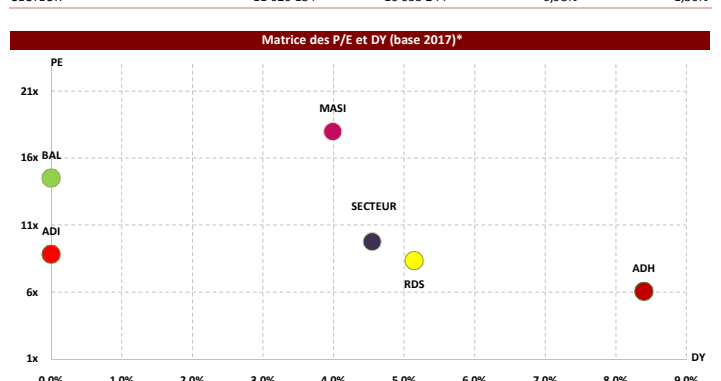
Bilan et Ratios (k MAD)

IFRS	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	0	0	3 727 045	3 971 905
Dettes MLT	0	0	864 076	2 133 160
Actif Immobilisé	0	0	129 597	143 735
Actif Circulant	0	0	6 252 139	5 780 839
BFR	0	0	4 506 342	4 387 625
Capitaux empl./invest.	0	0	4 635 939	4 531 360
Total Actif	0	0	8 477 146	8 393 604
ROE	ND	ND	9,48%	ND
Endettement net	0	0	2 418 613	2 406 276
Lever net comptable	-	-	64,89%	60,58%
Lever net valeur marché	-	-	49,88%	60,01%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)

	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
ADH	4 609 341	6 166 823	14,64%	6,63%
ADI	1 535 636	6 419 391	5,79%	10,55%
RIS	2 564 524	1 690 360	-4,57%	-6,16%
RDS	2 751 929	2 406 276	17,76%	0,00%
BAL	158 704	-27 607	24,35%	9,84%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



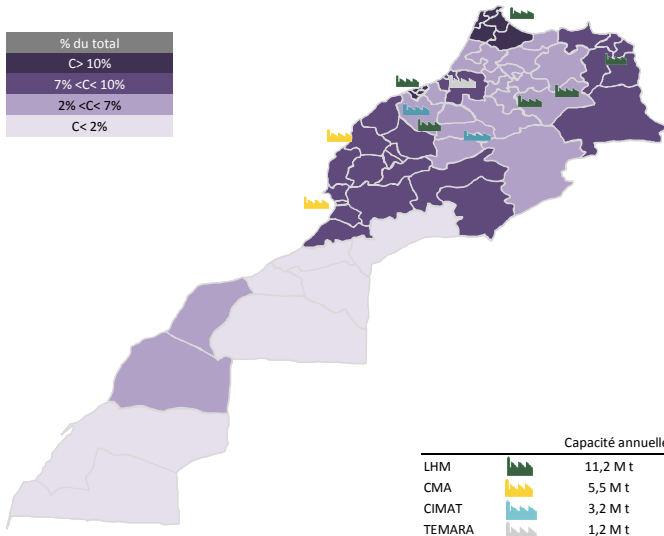
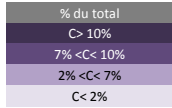
* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

BATIMENT ET TRAVAUX PUBLICS

SECTEUR DES CIMENTERIES

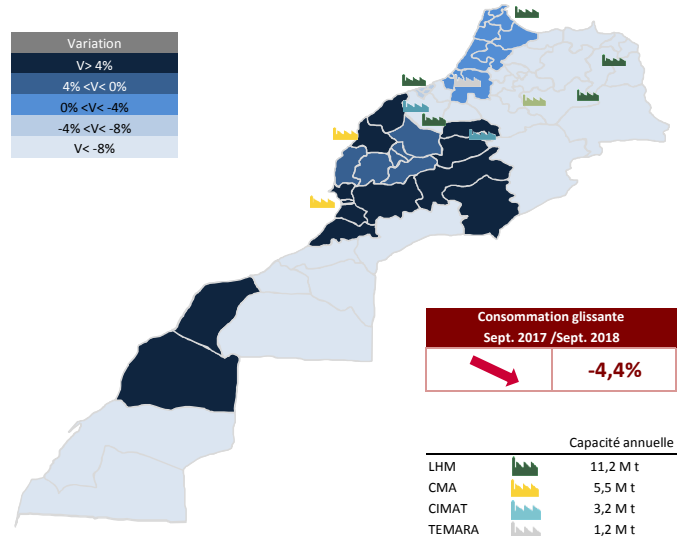
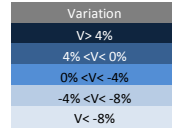
Consommation régionale de ciment

Sept. 2017 / Sept. 2018



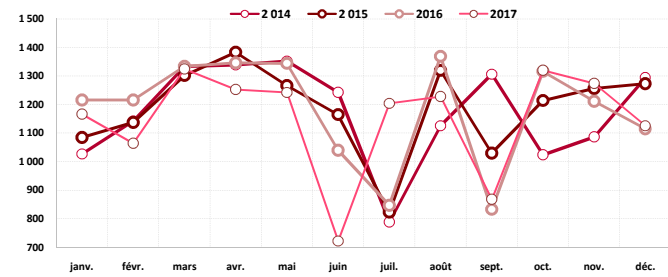
Evolution de la consommation du ciment*

Sept. 2017 / Sept. 2018



Evolution de la consommation

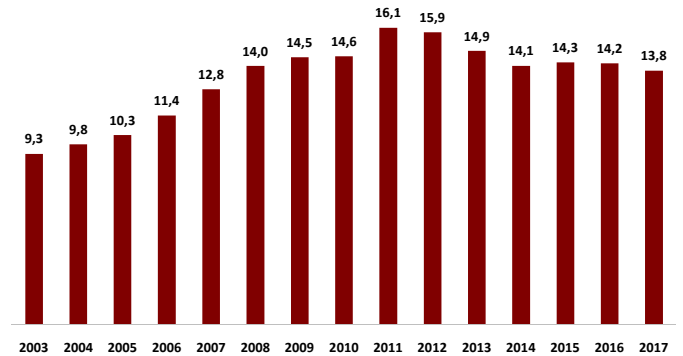
En milliers de tonnes



En Millions de tonnes	2014	2015	2016	déc.-17
Consommation nationale	14,06	14,25	14,19	13,79
Variation en %		1,36%	-0,46%	-2,78%

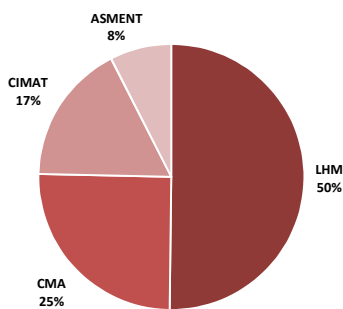
Evolution annuelle de la consommation

En Millions de tonnes

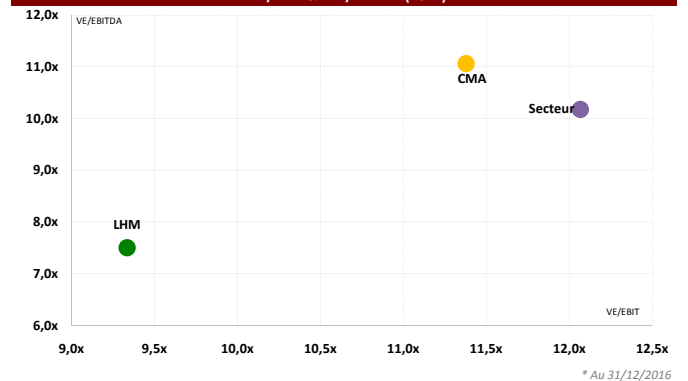


Parts de marché

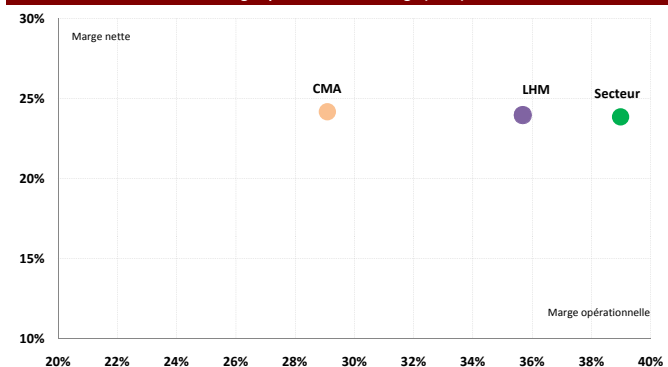
CA à fin 2017



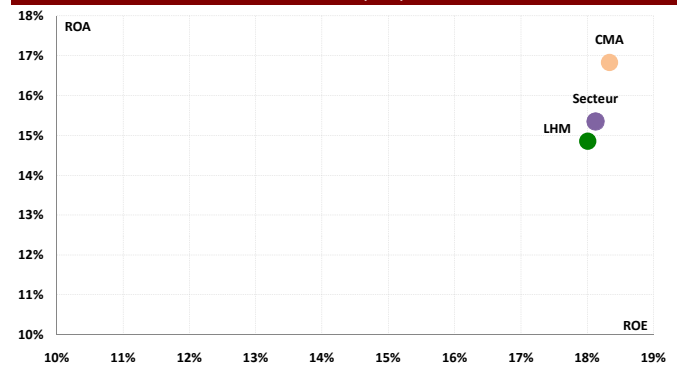
VE*/EBIT & VE*/EBITDA (2017)



Marge opérationnelle & Marge (2017)



ROA & ROE (2017)



Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
CMA	SCM	CMA	3,44%	257

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

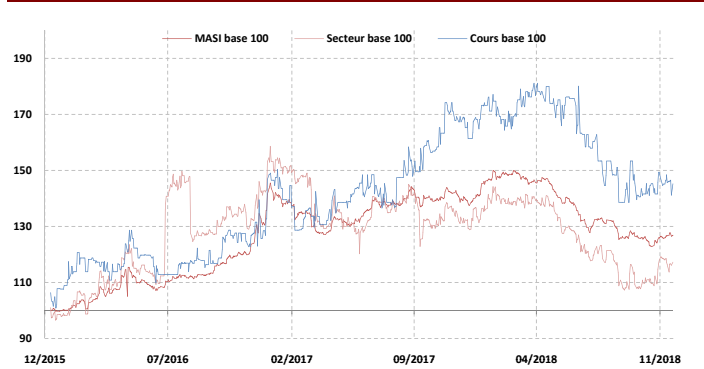
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
CIMENTS DU MAROC	21,65x	21,83x	6,81%	5,06%
BTP	21,42x	19,72x	4,76%	5,06%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	5,06%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
CIMENTS DU MAROC	21 192 054	1,53	24,30%	-13,14%
BTP	65 221 546	1,61	25,93%	-13,84%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
CIMENTS DU MAROC	0,00%	-3,80%	-14,15%	33,45%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
BTP	6,98%	6,90%	-12,04%	22,57%

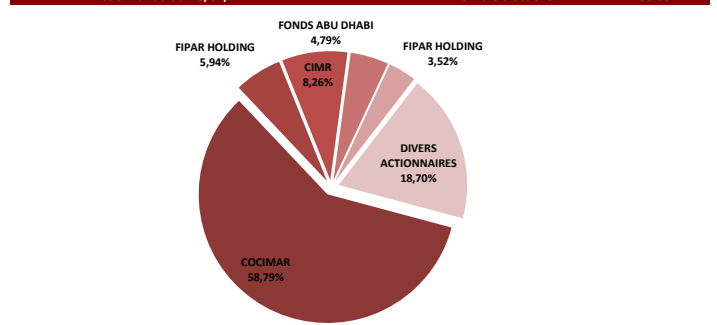
Agrégats CPC (k MAD)				
consolidé	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	3 454 349	3 740 130	3 866 023	4 050 179
Variation en %		8,3%	3,4%	4,8%
EBITDA	1 554 301	1 222 566	1 319 378	1 211 956
Marge d'EBITDA	45,0%	32,7%	34,1%	29,9%
Résultat d'exploitation	1 024 476	1 176 526	1 288 540	1 178 055
Marge d'exploitation	29,7%	31,5%	33,3%	29,1%
Rt Financier	94 558	322 905	-1 260 598	28 560
Rt N. Courant	-41 967	-27 788	-127 401	-24 818
RNPG	801 700	1 077 698	-136 385	979 022
Marge Nette	23,2%	28,8%	-3,5%	24,2%
Dividendes	721 800	793 980	938 340	1 443 600
CAF	1 320 578	1 116 353	-93 595	1 031 523

Multiples Boursiers				
consolidé	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	74,65	9,45	67,82	67,25
Variation en %		N.S.	N.S.	-0,8%
ANPA (en MAD)	433,29	368,56	371,18	350,10
DPA (en MAD)	55,00	65,00	100,00	74,33
Variation en %		18,2%	53,8%	-25,7%
P/E	13,97x	-	24,92x	21,83x
P/B	2,41x	3,52x	4,55x	4,19x
DY	5,27%	5,01%	5,92%	5,06%
Pay Out	73,7%	-688,0%	147,5%	110,5%
VE/CA	3,98x	4,83x	5,98x	-
VE/EBITDA	12,18x	14,15x	19,99x	-
VE/EBIT	12,66x	14,49x	20,57x	-

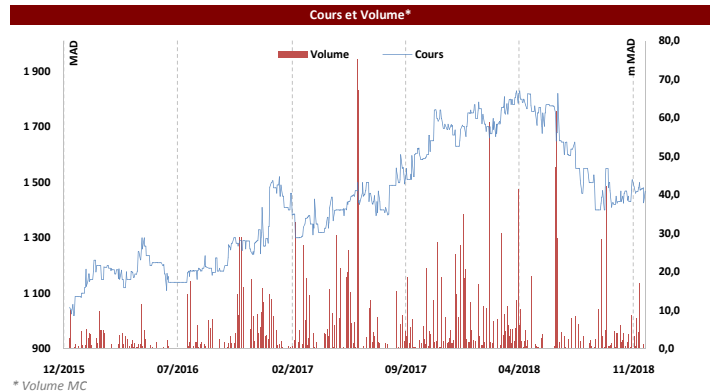
* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables				
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
COL	15,53x	15,15x	7,50%	6,95%
AFI	11,81x	11,62x	7,30%	7,32%
FBR	-	41,00x	0,00%	0,00%
SNA	-	3,99x	0,00%	0,00%
SRM	4,68x	4,84x	6,82%	6,27%
SID	43,25x	17,70x	0,00%	2,63%
CMA	21,65x	21,83x	6,81%	5,06%
LHM	20,90x	19,47x	3,84%	4,01%
ALM	12,61x	12,10x	6,33%	6,37%
SECTEUR	21,42x	19,72x	4,76%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 28/04/17 Nombre d'actions 14 436 004



Cours et Volume*

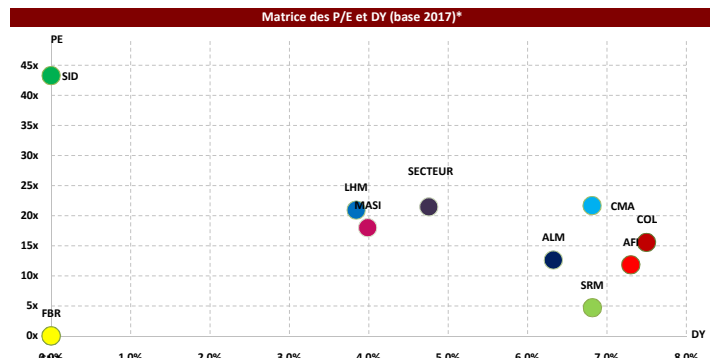


Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
CIMENTS DU MAROC	2 643	3 121	3 799	3 063
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
BTP	5 796	6 758	9 995	11 088

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
consolidé	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	6 303 637	6 254 924	5 320 574	5 358 301
Dettes MLT	136 819	144 731	239 965	296 384
Actif Immobilisé	5 174 246	5 068 439	3 502 221	3 149 837
Actif Circulant	1 287 765	2 238 320	2 670 082	3 341 629
BFR	475 569	1 060 534	1 788 751	2 097 444
Capitaux empl./invest.	5 649 815	6 128 973	5 290 972	5 247 281
Total Actif	7 482 901	7 803 451	6 737 548	6 998 099
ROE	12,86%	17,16%	-2,36%	18,34%
Endettement net	-684 395	-160 651	-70 344	-165 586
Lever net comptable	-10,86%	-2,55%	-1,31%	-3,06%
Lever net valeur marché	-5,04%	-1,07%	-0,38%	-0,68%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
COL	749 590	-39 359	8,82%	14,16%
AFI	79 842	-2 913	15,97%	15,78%
FBR	117 997	165 971	-4,64%	-10,02%
SNA	114 939	322 735	-0,95%	0,68%
SRM	61 040	138 043	3,49%	8,31%
SID	1 891 110	-224 093	1,18%	2,29%
CMA	21 192 054	-165 586	24,17%	18,34%
LHM	40 278 302	999 913	23,84%	18,01%
ALM	736 673	219 617	6,88%	15,70%
SECTEUR	65 221 546	1 414 327	16,65%	15,73%



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
LHM	LHM	LHM	9,26%	2 521

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
LAFARGEHOLCIM MAROC	20,90x	19,47x	3,84%	4,01%
BTP	21,42x	19,72x	4,76%	4,01%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	4,01%

MA SI retraité

Multiples basés sur le dernier cours coté

C: Cf. Consensus en annexe

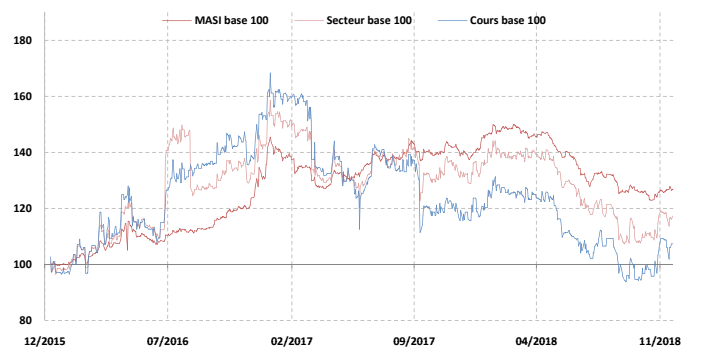
	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
LAFARGEHOLCIM MAROC	40 278 302	1,74	26,54%	-13,18%
BTP	65 221 546	1,61	25,93%	-13,84%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté

** Bêta 52 semaines

*** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
LAFARGEHOLCIM MAROC	12,13%	5,07%	-11,16%	14,37%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
BTP	6,98%	6,90%	-12,04%	22,57%

Agrégats CPC (k MAD)				
IFRS	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	4 934 951	5 187 735	6 667 725	8 083 489
Variation en %		5,1%	28,5%	21,2%
EBITDA	2 470 019	2 608 589	3 377 539	3 919 332
Marge d'EBITDA	50,1%	50,3%	50,7%	48,5%
Résultat d'exploitation	2 046 032	2 184 624	2 754 449	3 150 423
Marge d'exploitation	41,5%	42,1%	41,3%	39,0%
Rt Financier	-46 499	-43 765	-82 321	-225 999
RNPG	1 313 231	1 398 513	1 634 365	1 927 375
Marge Nette	26,6%	27,0%	24,5%	23,8%
Dividendes	1 458 671	4 472 093	3 627 717	1 546 462
CAF	1 699 472	1 778 813	2 196 322	2 628 717

Multiples Boursiers				
IFRS	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	80,06	69,83	82,26	88,29
Variation en %		-12,8%	17,8%	7,3%
ANPA (en MAD)	277,58	495,38	418,72	400,03
DPA (en MAD)	256,00	155,00	66,00	68,91
Variation en %		-39,5%	-57,4%	4,4%
P/E	19,61x	35,08x	24,07x	19,47x
P/B	5,66x	4,95x	4,73x	4,30x
DY	16,31%	6,33%	3,33%	4,01%
Pay Out	319,8%	222,0%	80,2%	78,1%
VE/CA	5,32x	8,74x	5,86x	-
VE/EBITDA	10,58x	17,25x	12,09x	-
VE/EBIT	12,63x	21,15x	15,04x	-

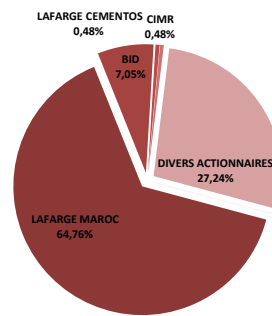
* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période

** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables

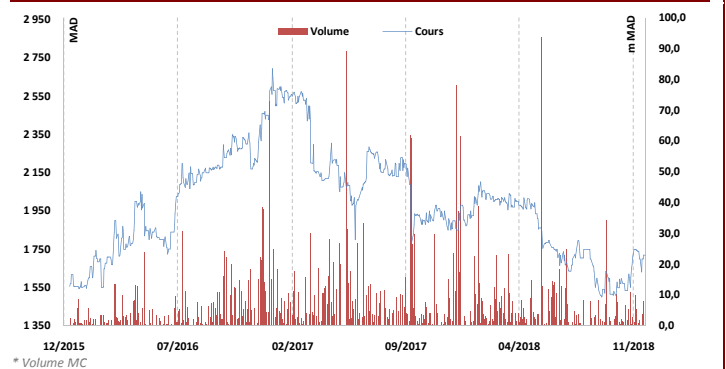
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
COL	15,53x	15,15x	7,50%	6,95%
AFI	11,81x	11,62x	7,30%	7,32%
FBR	-	41,00x	0,00%	0,00%
SNA	-	3,99x	0,00%	0,00%
SRM	4,68x	4,84x	6,82%	6,27%
SID	43,25x	17,70x	0,00%	2,63%
CMA	21,65x	21,83x	6,81%	5,06%
LHM	20,90x	19,47x	3,84%	4,01%
ALM	12,61x	12,10x	6,33%	6,37%
SECTEUR	21,42x	19,72x	4,76%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 21/04/17 Nombre d'actions 23 431 240



Source : BVC

Cours et Volume*



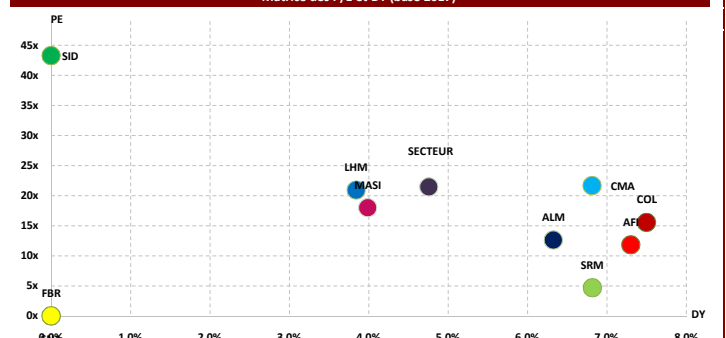
Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
LAFARGEHOLCIM MAROC	2 522	2 806	4 647	5 398
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
BTP	5 796	6 758	9 995	11 088

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
IFRS	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	4 917 744	4 849 025	11 594 088	9 811 170
Dettes MLT	63 793	44 390	213 376	88 360
Actif Immobilisé	6 263 506	6 082 071	18 309 369	18 270 872
Actif Circulant	1 379 995	1 608 599	2 469 797	2 711 315
BFR	202 489	346 332	270 551	749 120
Capitaux empl./invest.	6 465 995	6 428 403	18 579 920	19 019 992
Total Actif	7 906 399	7 993 340	21 215 626	21 207 078
ROE	26,22%	28,64%	19,88%	18,01%
Endettement net	212 088	165 831	908 968	999 913
Lever net comptable	4,31%	3,42%	7,84%	10,19%
Lever net valeur marché	0,75%	0,60%	1,59%	2,16%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
COL	749 590	-39 359	8,82%	14,16%
AFI	79 842	-2 913	15,97%	15,78%
FBR	117 997	165 971	-4,64%	-10,02%
SNA	114 939	322 735	-0,95%	0,68%
SRM	61 040	138 043	3,49%	8,31%
SID	1 891 110	-224 093	1,18%	2,29%
CMA	21 192 054	-165 586	24,17%	18,34%
LHM	40 278 302	999 913	23,84%	18,01%
ALM	736 673	219 617	6,88%	15,70%
SECTEUR	65 221 546	1 414 327	16,65%	15,73%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté

Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
AFI	AFI	AFI	0,03%	0

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

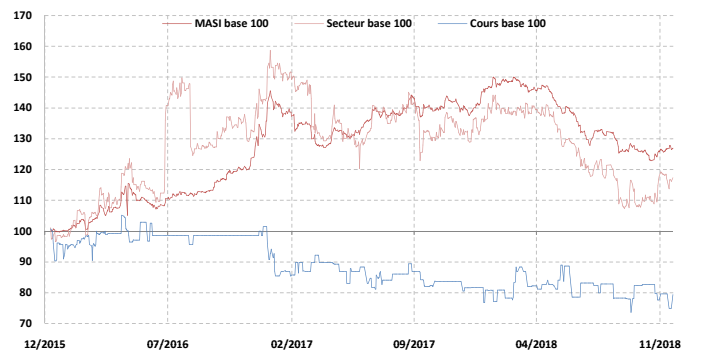
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
AFRIC INDUSTRIES SA	11,81x	11,62x	7,30%	7,32%
BTP	21,42x	19,72x	4,76%	7,32%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	7,32%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
AFRIC INDUSTRIES SA	79 842	0,02	24,04%	-2,80%
BTP	65 221 546	1,61	25,93%	-13,84%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
AFRIC INDUSTRIES SA	-3,89%	1,44%	-5,19%	-20,84%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
BTP	6,98%	6,90%	-12,04%	22,57%

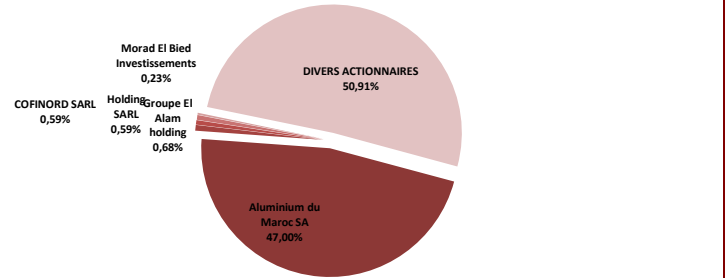
Agrégats CPC (k MAD)				
social	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	43 554	45 304	42 319	42 336
Variation en %		4,0%	-6,6%	0,0%
EBITDA	10 267	10 532	9 896	10 745
Marge d'EBITDA	23,6%	23,2%	23,4%	25,4%
Résultat d'exploitation	8 701	8 934	8 547	9 362
Marge d'exploitation	20,0%	19,7%	20,2%	22,1%
Rt Financier	312	44	-144	114
Rt non Courant	303	25	-489	91
Résultat net	7 216	6 953	5 399	6 760
Marge Nette	16,6%	15,3%	12,8%	16,0%
Dividendes	5 830	5 830	4 373	5 830
CAF	8 663	8 554	7 136	7 798

Multiples Boursiers				
social	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	23,85	18,52	23,19	23,57
Variation en %		-22,4%	25,2%	1,6%
ANPA (en MAD)	139,80	137,94	146,43	150,56
DPA (en MAD)	20,00	15,00	20,00	20,05
Variation en %		-25,0%	33,3%	0,3%
P/E	14,46x	18,90x	12,15x	11,62x
P/B	2,47x	2,54x	1,92x	1,82x
DY	5,80%	4,29%	7,10%	7,32%
Pay Out	83,9%	81,0%	86,2%	85,1%
VE/CA	2,22x	2,44x	1,87x	-
VE/EBITDA	9,54x	10,43x	7,37x	-
VE/EBIT	11,25x	12,08x	8,46x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

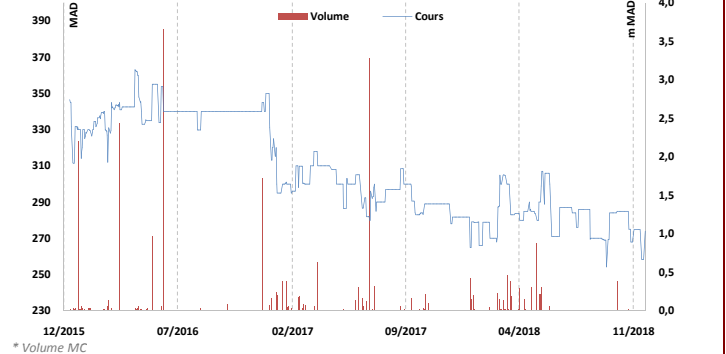
Données Comparables				
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
COL	15,53x	15,15x	7,50%	6,95%
AFI	11,81x	11,62x	7,30%	7,32%
FBR	-	41,00x	0,00%	0,00%
SNA	-	3,99x	0,00%	0,00%
SRM	4,68x	4,84x	6,82%	6,27%
SID	43,25x	17,70x	0,00%	2,63%
CMA	21,65x	21,83x	6,81%	5,06%
LHM	20,90x	19,47x	3,84%	4,01%
ALM	12,61x	12,10x	6,33%	6,37%
SECTEUR	21,42x	19,72x	4,76%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 30/06/17	Nombre d'actions
	291 500



Source : BVC

Cours et Volume*

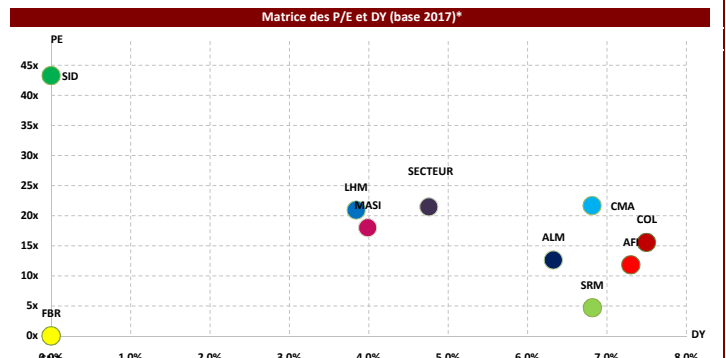


Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
AFRIC INDUSTRIES SA	1	7	23	36
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
BTP	5 796	6 758	9 995	11 088

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
social	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres	39 769	40 892	40 461	42 848
Dettes MLT	0	0	0	0
Actif Immobilisé	19 500	22 025	21 394	20 390
Actif Circulant	28 214	30 991	28 204	28 533
BFR	18 271	21 841	20 269	19 545
Capitaux empl./invest.	37 771	43 866	41 664	39 935
Total Actif	49 712	53 106	49 770	51 836
ROE	18,14%	17,00%	13,34%	15,78%
Endettement net	-1 998	-90	1 203	-2 913
Lever net comptable	-5,02%	-0,22%	2,97%	-6,80%
Lever net valeur marché	-2,30%	-0,09%	1,18%	-3,55%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
COL	749 590	-39 359	8,82%	14,16%
AFI	79 842	-2 913	15,97%	15,78%
FBR	117 997	165 971	-4,64%	-10,02%
SNA	114 939	322 735	-0,95%	0,68%
SRM	61 040	138 043	3,49%	8,31%
SID	1 891 110	-224 093	1,18%	2,29%
CMA	21 192 054	-165 586	24,17%	18,34%
LHM	40 278 302	999 913	23,84%	18,01%
ALM	736 673	219 617	6,88%	15,70%
SECTEUR	65 221 546	1 414 327	16,65%	15,73%



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
ALM	ALU	ALM	0,12%	25

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

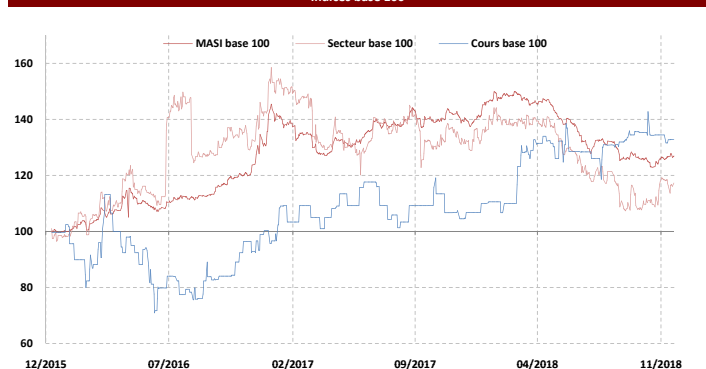
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
ALUMINIUM DU MAROC	12,61x	12,10x	6,33%	6,37%
BTP	21,42x	19,72x	4,76%	6,37%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	6,37%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
ALUMINIUM DU MAROC	736 673	-0,12	19,69%	24,39%
BTP	65 221 546	1,61	25,93%	-13,84%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
ALUMINIUM DU MAROC	-1,13%	2,00%	23,52%	31,75%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
BTP	6,98%	6,90%	-12,04%	22,57%

Agrégats CPC (k MAD)

social	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	720 449	774 546	781 665	848 854
Variation en %		7,5%	0,9%	8,6%
EBITDA	98 801	92 664	96 695	98 384
Marge d'EBITDA	13,7%	12,0%	12,4%	11,6%
Résultat d'exploitation	74 821	70 291	78 976	73 228
Marge d'exploitation	10,4%	9,1%	10,1%	8,6%
Rt Financier	-10 271	-13 582	-1 987	4 097
Rt non Courant	-46	832	-49 247	705
Résultat net	47 526	41 297	18 256	58 415
Marge Nette	6,6%	5,3%	2,3%	6,9%
Dividendes	41 936	37 276	37 276	46 595
CAF	72 487	63 236	37 860	80 551

Multiples Boursiers

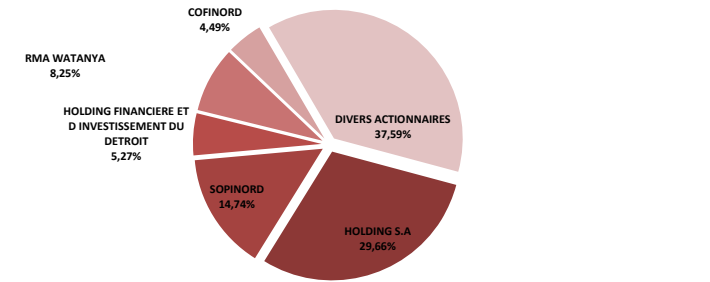
social	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	88,63	39,18	125,37	130,66
Variation en %		-55,8%	220,0%	4,2%
ANPA (en MAD)	813,35	775,41	820,74	841,67
DPA (en MAD)	80,00	80,00	100,00	100,73
Variation en %		0,0%	25,0%	0,7%
P/E	13,39x	30,47x	10,14x	12,10x
P/B	1,46x	1,54x	1,55x	1,88x
DY	6,74%	6,70%	7,87%	6,37%
Pay Out	90,3%	204,2%	79,8%	77,1%
VE/CA	0,99x	0,96x	0,96x	-
VE/EBITDA	8,30x	7,74x	8,25x	-
VE/EBIT	10,94x	9,47x	11,09x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables

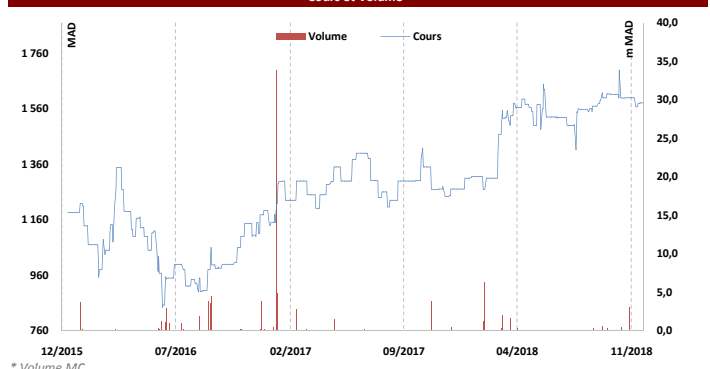
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
COL	15,53x	15,15x	7,50%	6,95%
AFI	11,81x	11,62x	7,30%	7,32%
FBR	-	41,00x	0,00%	0,00%
SNA	-	3,99x	0,00%	0,00%
SRM	4,68x	4,84x	6,82%	6,27%
SID	43,25x	17,70x	0,00%	2,63%
CMA	21,65x	21,83x	6,81%	5,06%
LHM	20,90x	19,47x	3,84%	4,01%
ALM	12,61x	12,10x	6,33%	6,37%
SECTEUR	21,42x	19,72x	4,76%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 29/06/17	Nombre d'actions	465 954
--------------------------	------------------	---------



Source : BVC

Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
ALUMINIUM DU MAROC	159	94	79	141
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
BTP	5 796	6 758	9 995	11 088

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)

social	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres	380 009	379 370	361 503	382 525
Dettes MLT	27 793	20 482	44 220	25 608
Actif Immobilisé	228 825	237 585	239 993	242 514
Actif Circulant	445 986	523 885	542 620	549 697
BFR	261 435	357 796	313 185	359 628
Capitaux empl./invest.	490 260	595 381	553 177	602 142
Total Actif	854 615	907 066	854 905	861 279
ROE	12,60%	10,88%	4,93%	15,70%
Endettement net	110 251	216 011	191 675	219 617
Lever net comptable	29,01%	56,94%	53,02%	57,41%
Lever net valeur marché	20,40%	39,06%	34,45%	37,08%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)

	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
COL	749 590	-39 359	8,82%	14,16%
AFI	79 842	-2 913	15,97%	15,78%
FBR	117 997	165 971	-4,64%	-10,02%
SNA	114 939	322 735	-0,95%	0,68%
SRM	61 040	138 043	3,49%	8,31%
SID	1 891 110	-224 093	1,18%	2,29%
CMA	21 192 054	-165 586	24,17%	18,34%
LHM	40 278 302	999 913	23,84%	18,01%
ALM	736 673	219 617	6,88%	15,70%
SECTEUR	65 221 546	1 414 327	16,65%	15,73%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
COL	COL	COL	0,21%	1

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottant du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
COLORADO	15,53x	15,15x	7,50%	6,95%
BTP	21,42x	19,72x	4,76%	6,95%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	6,95%

MASI retraité

Multiples basés sur le dernier cours coté

C: Cf. Consensus en annexe

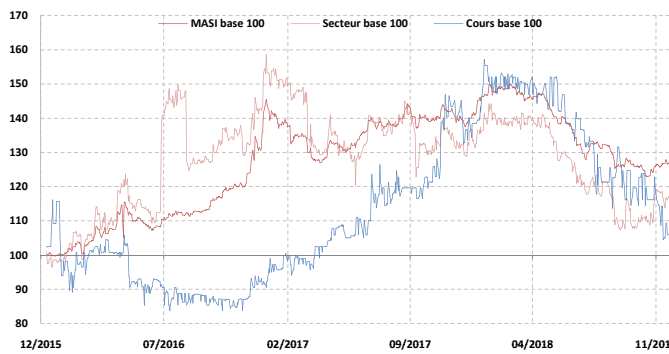
	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
COLORADO	749 590	-0,06	28,89%	-24,31%
BTP	65 221 546	1,61	25,93%	-13,84%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté

** Bêta 52 semaines

*** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
COLORADO	-8,81%	-13,64%	-26,18%	0,18%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
BTP	6,98%	6,90%	-12,04%	22,57%

Agrégats CPC (k MAD)				
social	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	552 348	536 178	531 673	547 169
Variation en %		-2,9%	-0,8%	2,9%
EBITDA	108 879	122 199	107 210	104 898
Marge d'EBITDA	19,7%	22,8%	20,2%	19,2%
Résultat d'exploitation	79 921	86 455	80 913	77 313
Marge d'exploitation	14,5%	16,1%	15,2%	14,1%
Rt Financier	-8 076	-7 369	-9 845	-9 877
Rt non Courant	-2 468	-1 700	-850	2 160
Résultat net	47 322	52 506	50 150	48 253
Marge Nette	8,6%	9,8%	9,4%	8,8%
Dividendes	49 864	38 531	51 375	56 210
CAF	160	-3 363	-12 131	-5 747

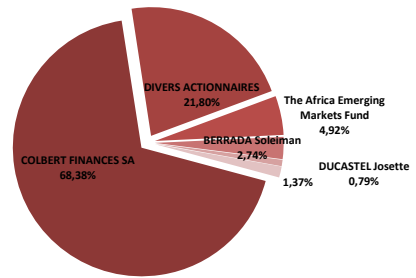
Multiples Boursiers				
social	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	5,79	4,15	3,99	4,09
Variation en %		-28,4%	-3,8%	2,5%
ANPA (en MAD)	38,08	28,34	27,97	27,41
DPA (en MAD)	4,25	4,25	4,65	4,31
Variation en %		0,0%	9,4%	-7,3%
P/E	10,36x	13,01x	20,52x	15,15x
P/B	1,58x	1,91x	2,93x	2,26x
DY	7,08%	7,87%	5,68%	6,95%
Pay Out	73,4%	102,4%	116,5%	105,3%
VE/CA	0,89x	1,12x	1,74x	-
VE/EBITDA	3,89x	5,58x	9,07x	-
VE/EBIT	5,51x	7,39x	12,30x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période

** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

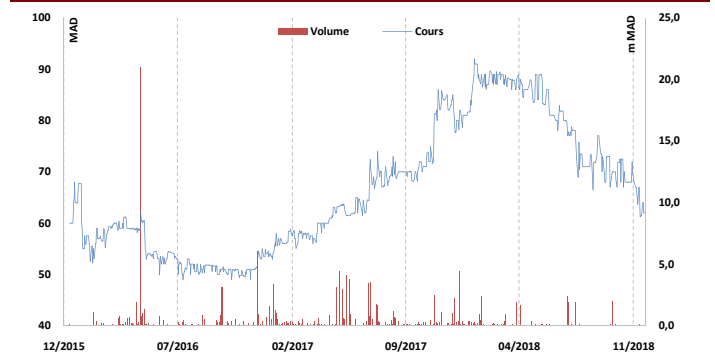
Données Comparables				
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
COL	15,53x	15,15x	7,50%	6,95%
AFI	11,81x	11,62x	7,30%	7,32%
FBR	-	41,00x	0,00%	0,00%
SNA	-	3,99x	0,00%	0,00%
SRM	4,68x	4,84x	6,82%	6,27%
SID	43,25x	17,70x	0,00%	2,63%
CMA	21,65x	21,83x	6,81%	5,06%
LHM	20,90x	19,47x	3,84%	4,01%
ALM	12,61x	12,10x	6,33%	6,37%
SECTEUR	21,42x	19,72x	4,76%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 29/05/17 Nombre d'actions 12 088 208



Source : BVC

Cours et Volume*



* Volume MC

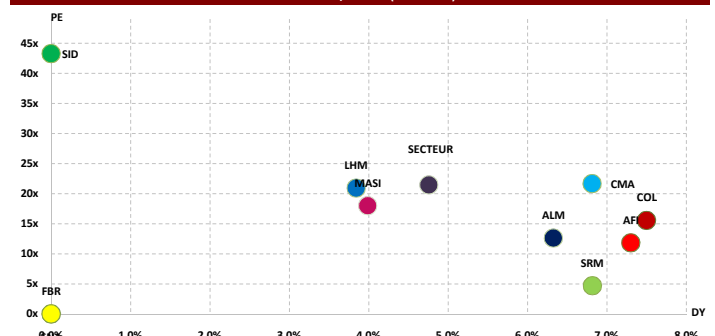
Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
COLORADO	14	43	140	223
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
BTP	5 796	6 758	9 995	11 088

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
social	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres	345 557	346 038	343 108	338 614
Dettes MLT	23 610	25 627	25 059	36 418
Actif Immobilisé	146 448	150 875	144 516	144 852
Actif Circulant	318 315	309 412	308 244	352 128
BFR	133 972	127 143	143 888	154 403
Capitaux empl./invest.	280 420	278 018	288 405	299 255
Total Actif	575 095	573 251	554 607	605 587
ROE	13,70%	15,18%	14,55%	14,16%
Endettement net	-65 137	-68 020	-54 703	-39 359
Lever net comptable	-18,85%	-19,66%	-15,94%	-11,62%
Lever net valeur marché	-8,82%	-12,50%	-8,38%	-3,97%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
COL	749 590	-39 359	8,82%	14,16%
AFI	79 842	-2 913	15,97%	15,78%
FBR	117 997	165 971	-4,64%	-10,02%
SNA	114 939	322 735	-0,95%	0,68%
SRM	61 040	138 043	3,49%	8,31%
SID	1 891 110	-224 093	1,18%	2,29%
CMA	21 192 054	-165 586	24,17%	18,34%
LHM	40 278 302	999 913	23,84%	18,01%
ALM	736 673	219 617	6,88%	15,70%
SECTEUR	65 221 546	1 414 327	16,65%	15,73%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté

Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
FBR	FBR	FBR	0,03%	4

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

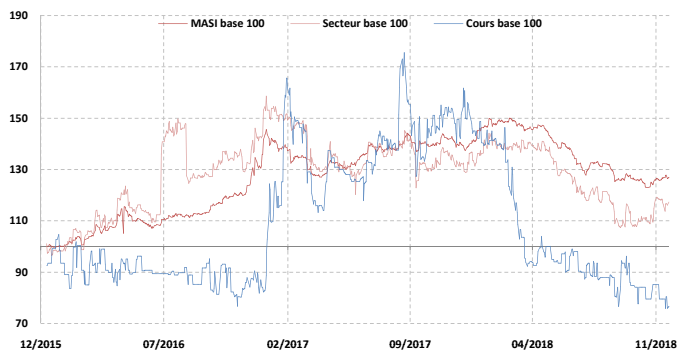
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
FENIE BROSSETTE	-	41,00x	0,00%	0,00%
BTP	21,42x	19,72x	4,76%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

MA SI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
FENIE BROSSETTE	117 997	0,69	34,05%	-49,63%
BTP	65 221 546	1,61	25,93%	-13,84%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
FENIE BROSSETTE	-3,53%	-12,77%	-50,00%	-35,08%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
BTP	6,98%	6,90%	-12,04%	22,57%

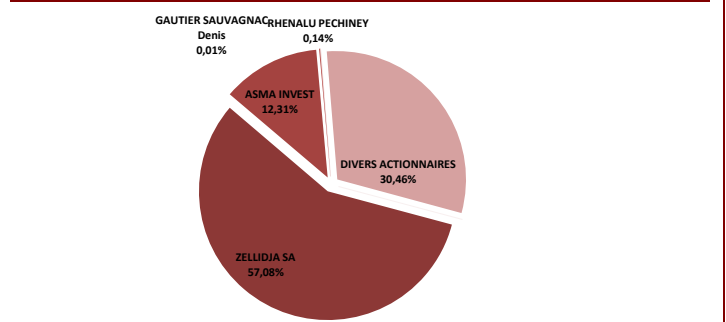
Agrégats CPC (k MAD)				
social	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	548 811	614 102	576 286	544 706
Variation en %		11,9%	-6,2%	-5,5%
EBITDA	-7 617	10 429	21 048	21 289
Marge d'EBITDA	-1,4%	1,7%	3,7%	3,9%
Résultat d'exploitation	-30 303	-10 455	1 441	2 775
Marge d'exploitation	-5,5%	-1,7%	0,3%	0,5%
Rt Financier	-11 630	-13 541	-12 077	-10 024
Rt non Courant	-1 622	14 249	2 962	-15 255
Résultat net	-46 359	-12 836	-10 568	-25 250
Marge Nette	-8,4%	-2,1%	-1,8%	-4,6%
Dividendes	0	0	0	0
CAF	-22 816	-9 235	4 967	7 517

Multiples Boursiers				
social	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	8,92	7,34	17,55	2,00
Variation en %		N.S.	N.S.	N.S.
ANPA (en MAD)	190,13	182,40	165,52	162,26
DPA (en MAD)	-	-	-	-
Variation en %		N.S.	N.S.	N.S.
P/E	-	-	-	41,00x
P/B	0,53x	0,48x	0,98x	0,51x
DY	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pay Out	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
VE/CA	0,59x	0,56x	0,73x	-
VE/EBITDA	34,94x	15,39x	18,80x	-
VE/EBIT	-34,85x	224,79x	144,24x	-

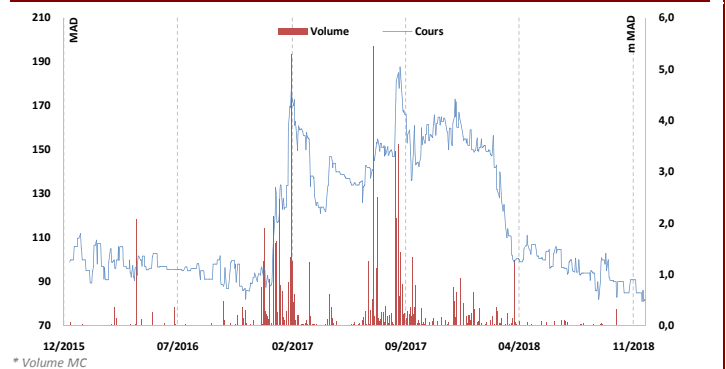
* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables				
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
COL	15,53x	15,15x	7,50%	6,95%
AFI	11,81x	11,62x	7,30%	7,32%
FBR	-	41,00x	0,00%	0,00%
SNA	-	3,99x	0,00%	0,00%
SRM	4,68x	4,84x	6,82%	6,27%
SID	43,25x	17,70x	0,00%	2,63%
CMA	21,65x	21,83x	6,81%	5,06%
LHM	20,90x	19,47x	3,84%	4,01%
ALM	12,61x	12,10x	6,33%	6,37%
SECTEUR	21,42x	19,72x	4,76%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 05/06/17 Nombre d'actions 1 438 984



Cours et Volume*

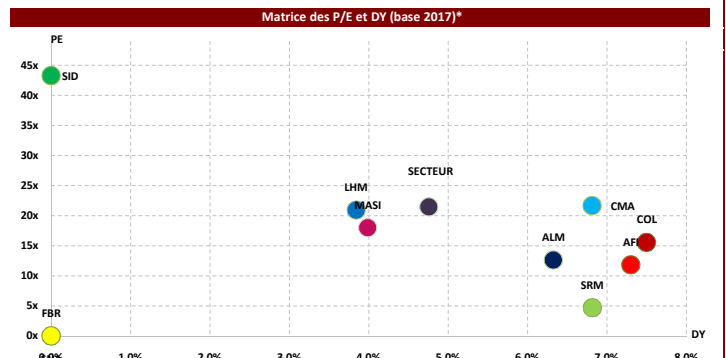


Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
FENIE BROSSETTE	2	10	49	136
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
BTP	5 796	6 758	9 995	11 088

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
social	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres	288 037	275 202	264 634	239 384
Dettes MLT	39 436	79 915	65 665	63 615
Actif Immobilisé	151 748	138 236	123 296	99 243
Actif Circulant	574 834	583 969	608 489	577 966
BFR	284 344	357 471	339 524	306 112
Capitaux empl./invest.	436 092	495 707	462 821	405 355
Total Actif	729 412	723 840	733 957	680 236
ROE	-14,90%	-4,56%	-3,92%	-10,02%
Endettement net	148 055	220 505	198 187	165 971
Lever net comptable	51,40%	80,12%	74,89%	69,33%
Lever net valeur marché	53,31%	153,24%	157,49%	70,85%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
COL	749 590	-39 359	8,82%	14,16%
AFI	79 842	-2 913	15,97%	15,78%
FBR	117 997	165 971	-4,64%	-10,02%
SNA	114 939	322 735	-0,95%	0,68%
SRM	61 040	138 043	3,49%	8,31%
SID	1 891 110	-224 093	1,18%	2,29%
CMA	21 192 054	-165 586	24,17%	18,34%
LHM	40 278 302	999 913	23,84%	18,01%
ALM	736 673	219 617	6,88%	15,70%
SECTEUR	65 221 546	1 414 327	16,65%	15,73%



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
SID	SOND	SID	0,35%	513

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
SONASID	43,25x	17,70x	0,00%	2,63%
BTP	21,42x	19,72x	4,76%	2,63%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	2,63%

MASI retraité

Multiples basés sur le dernier cours coté

C: Cf. Consensus en annexe

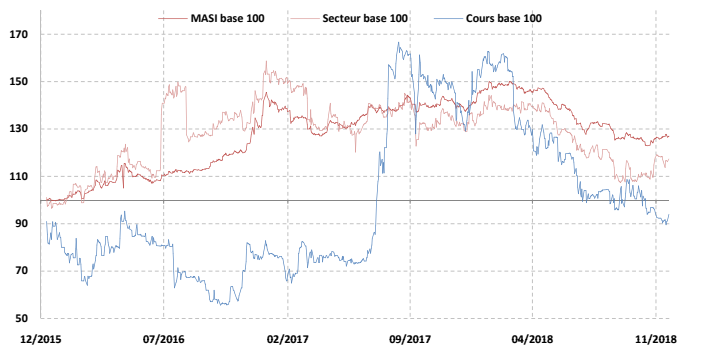
	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
SONASID	1 891 110	1,12	31,78%	-30,83%
BTP	65 221 546	1,61	25,93%	-13,84%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté

** Bêta 52 semaines

*** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
SONASID	-1,04%	-4,92%	-36,94%	-14,91%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
BTP	6,98%	6,90%	-12,04%	22,57%

Agrégats CPC (k MAD)				
ifrs	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	4 254 038	3 529 292	3 114 728	3 714 439
Variation en %		-17,0%	-11,7%	19,3%
EBITDA	449 362	280 022	257 068	7 108 149
Marge d'EBITDA	10,6%	7,9%	8,3%	191,4%
Résultat d'exploitation	208 733	-28 818	-46 945	109 514
Marge d'exploitation	4,9%	-0,8%	-1,5%	2,9%
Rt Financier	-11 974	4 228	1 441	-22 482
RNPG	127 614	-62 092	-62 470	43 723
Marge Nette	3,0%	-1,8%	-2,0%	1,2%
Dividendes	159 900	0	0	0
CAF	299 581	183 954	179 514	-142 499

Multiples Boursiers				
ifrs	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	15,92	16,02	11,21	27,40
Variation en %		N.S.	N.S.	144,4%
ANPA (en MAD)	498,71	483,70	495,52	509,57
DPA (en MAD)	-	-	-	12,75
Variation en %		N.S.	N.S.	N.S.
P/E	-	-	62,53x	17,70x
P/B	0,85x	0,80x	1,41x	0,95x
DY	0,00%	0,00%	0,00%	2,63%
Pay Out	0,0%	0,0%	0,0%	46,5%
VE/CA	0,44x	0,40x	0,68x	-
VE/EBITDA	5,50x	4,90x	0,35x	-
VE/EBIT	-53,48x	-26,81x	22,92x	-

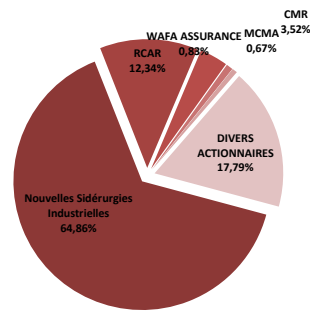
* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période

** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables

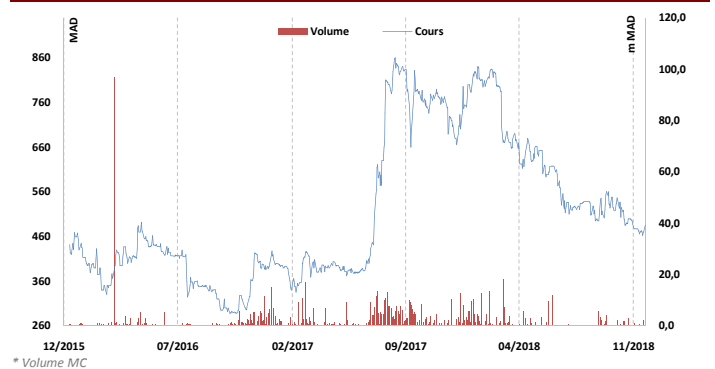
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
COL	15,53x	15,15x	7,50%	6,95%
AFI	11,81x	11,62x	7,30%	7,32%
FBR	-	41,00x	0,00%	0,00%
SNA	-	3,99x	0,00%	0,00%
SRM	4,68x	4,84x	6,82%	6,27%
SID	43,25x	17,70x	0,00%	2,63%
CMA	21,65x	21,83x	6,81%	5,06%
LHM	20,90x	19,47x	3,84%	4,01%
ALM	12,61x	12,10x	6,33%	6,37%
SECTEUR	21,42x	19,72x	4,76%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 13/06/17 Nombre d'actions 3 900 000



Source : BVC

Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
SONASID	420	654	1 169	1 642
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
BTP	5 796	6 758	9 995	11 088

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
ifrs	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	2 165 163	1 944 961	1 886 425	1 932 543
Dettes MLT	105 690	89 634	107 451	107 451
Actif Immobilisé	1 858 915	1 788 746	1 786 366	1 672 541
Actif Circulant	1 740 150	1 460 596	1 339 734	1 572 234
BFR	434 038	386 776	2 773 919	456 768
Capitaux empl./invest.	2 292 953	2 175 522	2 060 285	2 129 309
Total Actif	4 025 602	3 964 940	3 681 373	3 585 533
ROE	5,77%	-3,02%	-3,26%	2,29%
Endettement net	-199 722	-104 558	-247 101	-224 093
Lever net comptable	-9,22%	-5,37%	-13,09%	-11,59%
Lever net valeur marché	-5,51%	-6,35%	-16,41%	-8,20%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
COL	749 590	-39 359	8,82%	14,16%
AFI	79 842	-2 913	15,97%	15,78%
FBR	117 997	165 971	-4,64%	-10,02%
SNA	114 939	322 735	-0,95%	0,68%
SRM	61 040	138 043	3,49%	8,31%
SID	1 891 110	-224 093	1,18%	2,29%
CMA	21 192 054	-165 586	24,17%	18,34%
LHM	40 278 302	999 913	23,84%	18,01%
ALM	736 673	219 617	6,88%	15,70%
SECTEUR	65 221 546	1 414 327	16,65%	15,73%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté

Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
SNA	SNA	SNA	0,02%	43

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
STOKVIS NORD AFRIQUE	-	3,99x	0,00%	0,00%
BTP	21,42x	19,72x	4,76%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

MASI retraité

Multiples basés sur le dernier cours coté

C: Cf. Consensus en annexe

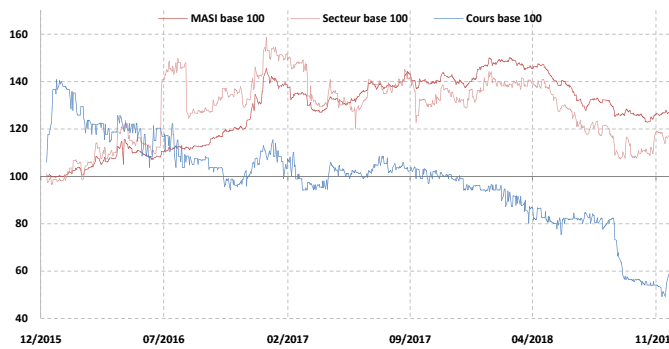
	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
STOKVIS NORD AFRIQUE	114 939	0,25	32,88%	-38,57%
BTP	65 221 546	1,61	25,93%	-13,84%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté

** Bêta 52 semaines

*** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
STOKVIS NORD AFRIQUE	8,70%	-28,49%	-40,48%	-47,92%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
BTP	6,98%	6,90%	-12,04%	22,57%

Agrégats CPC (k MAD)				
consolidé	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	0	790 085	673 082	626 416
Variation en %	-	-	-14,8%	-6,9%
EBITDA	0	21 483	21 483	37 376
Marge d'EBITDA	-	2,7%	3,2%	6,0%
Résultat d'exploitation	0	2 919	14 918	22 994
Marge d'exploitation	-	0,4%	2,2%	3,7%
Rt Financier	0	-25 066	-27 385	-26 080
Rt N. Courant	0	7 474	-13 960	4 653
RNPG	0	11 793	-16 015	-5 980
Marge Nette	-	1,5%	-2,4%	-1,0%
Dividendes	4 598	0	0	0
CAF	0	31 590	31 590	6 740

Multiples Boursiers				
consolidé	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	1,28	1,74	0,65	3,13
Variation en %	-	N.S.	N.S.	N.S.
ANPA (en MAD)	7,70	5,97	5,31	6,94
DPA (en MAD)	-	-	-	-
Variation en %	-	N.S.	N.S.	N.S.
P/E	19,49x	-	-	3,99x
P/B	3,24x	3,73x	3,83x	1,80x
DY	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pay Out	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
VE/CA	0,68x	0,76x	0,81x	-
VE/EBITDA	24,95x	23,80x	13,64x	-
VE/EBIT	183,66x	34,28x	22,17x	-

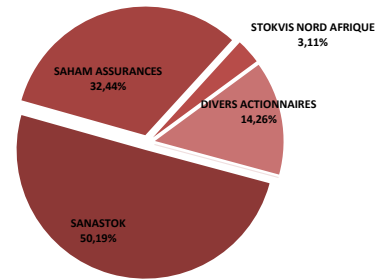
* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période

** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
COL	15,53x	15,15x	7,50%	6,95%
AFI	11,81x	11,62x	7,30%	7,32%
FBR	-	41,00x	0,00%	0,00%
SNA	-	3,99x	0,00%	0,00%
SRM	4,68x	4,84x	6,82%	6,27%
SID	43,25x	17,70x	0,00%	2,63%
CMA	21,65x	21,83x	6,81%	5,06%
LHM	20,90x	19,47x	3,84%	4,01%
ALM	12,61x	12,10x	6,33%	6,37%
SECTEUR	21,42x	19,72x	4,76%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 29/05/17 Nombre d'actions 9 195 150



Source : BVC

Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
STOKVIS NORD AFRIQUE	18	16	84	145
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
BTP	5 796	6 758	9 995	11 088

* Volume moyen quotidien MC

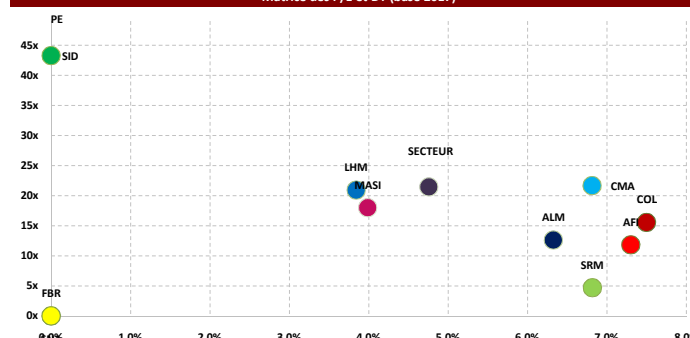
Bilan et Ratios (k MAD)

consolidé	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	0	70 845	54 902	48 857
Dettes MLT	0	197 586	197 586	199 901
Actif Immobilisé	0	145 875	194 409	191 808
Actif Circulant	0	667 852	667 852	506 208
BFR	0	232 395	232 395	180 790
Capitaux empl./invest.	0	378 270	426 804	372 598
Total Actif	0	998 018	902 983	868 371
ROE	0,00%	ND	ND	-11,53%
Endettement net	0	306 312	306 312	322 735
Lever net comptable	0,00%	425,68%	425,68%	646,50%
Lever net valeur marché	-	133,30%	149,38%	172,47%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)

	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
COL	749 590	-39 359	8,82%	14,16%
AFI	79 842	-2 913	15,97%	15,78%
FBR	117 997	165 971	-4,64%	-10,02%
SNA	114 939	322 735	-0,95%	0,68%
SRM	61 040	138 043	3,49%	8,31%
SID	1 891 110	-224 093	1,18%	2,29%
CMA	21 192 054	-165 586	24,17%	18,34%
LHM	40 278 302	999 913	23,84%	18,01%
ALM	736 673	219 617	6,88%	15,70%
SECTEUR	65 221 546	1 414 327	16,65%	15,73%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté

Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
SRM	SRM	SRM	0,01%	0

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

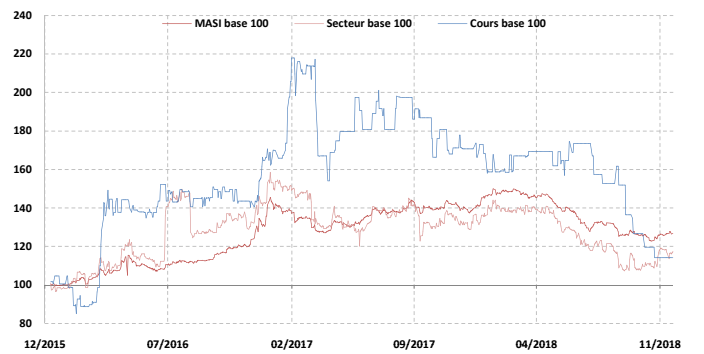
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
REALISATIONS MECANQUES	4,68x	4,84x	6,82%	6,27%
BTP	21,42x	19,72x	4,76%	6,27%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	6,27%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
REALISATIONS MECANQUES	61 040	-0,20	21,73%	-33,07%
BTP	65 221 546	1,61	25,93%	-13,84%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
REALISATIONS MECANQUES	-4,63%	-29,35%	-33,30%	10,26%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
BTP	6,98%	6,90%	-12,04%	22,57%

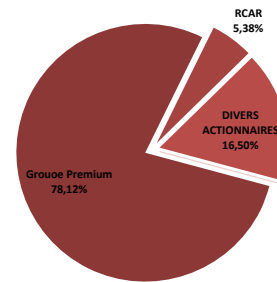
Agrégats CPC (k MAD)				
social	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	283 418	645 762	359 241	373 143
Variation en %		127,8%	-44,4%	3,9%
EBITDA	0	43 351	18 691	30 947
Marge d'EBITDA	0,0%	6,7%	5,2%	8,3%
Résultat d'exploitation	9 449	38 091	20 259	25 427
Marge d'exploitation	3,3%	5,9%	5,6%	6,8%
Rt Financier	-5 644	-6 714	-3 464	-6 229
Rt non Courant	-6 241	-2 130	-552	74
Résultat net	-5 398	20 493	10 784	13 029
Marge Nette	-1,9%	3,2%	3,0%	3,5%
Dividendes	0	6 400	3 200	4 160
CAF	-4 470	25 689	8 749	18 405

Multiples Boursiers				
social	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	64,04	33,70	40,72	39,43
Variation en %		-47,4%	20,8%	-3,2%
ANPA (en MAD)	461,15	474,85	505,57	560,40
DPA (en MAD)	20,00	10,00	13,00	11,96
Variation en %		-50,0%	30,0%	-8,0%
P/E	2,65x	8,16x	7,00x	4,84x
P/B	0,37x	0,58x	0,56x	0,34x
DY	11,76%	3,64%	4,56%	6,27%
Pay Out	31,2%	29,7%	31,9%	30,3%
VE/CA	0,16x	0,48x	0,61x	-
VE/EBITDA	2,31x	9,15x	7,41x	-
VE/EBIT	2,63x	8,44x	9,02x	-

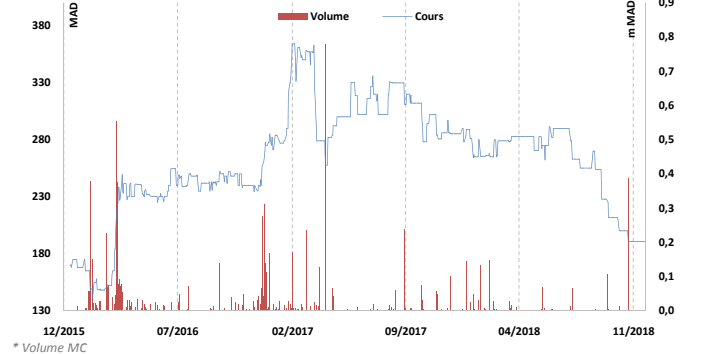
* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables				
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
COL	15,53x	15,15x	7,50%	6,95%
AFI	11,81x	11,62x	7,30%	7,32%
FBR	-	41,00x	0,00%	0,00%
SNA	-	3,99x	0,00%	0,00%
SRM	4,68x	4,84x	6,82%	6,27%
SID	43,25x	17,70x	0,00%	2,63%
CMA	21,65x	21,83x	6,81%	5,06%
LHM	20,90x	19,47x	3,84%	4,01%
ALM	12,61x	12,10x	6,33%	6,37%
SECTEUR	21,42x	19,72x	4,76%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 16/06/17 Nombre d'actions 320 000



Cours et Volume*

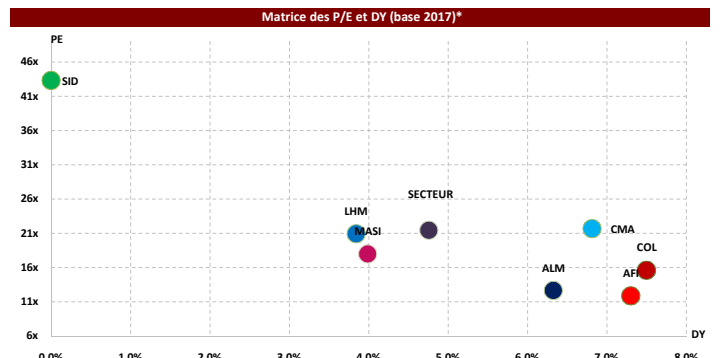


Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
REALISATIONS MECANQUES	18	8	6	12
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
BTP	5 796	6 758	9 995	11 088

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
social	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres	127 075	147 569	151 953	161 782
Dettes MLT	0	0	0	0
Actif Immobilisé	3 384	4 059	3 992	4 178
Actif Circulant	297 337	581 261	349 722	398 488
BFR	228 992	189 273	230 937	295 647
Capitaux empl./invest.	232 376	193 332	234 930	299 825
Total Actif	307 088	650 512	360 905	404 760
ROE	-4,08%	14,92%	7,20%	8,31%
Endettement net	105 301	45 763	82 977	138 043
Lever net comptable	82,87%	31,01%	54,61%	85,33%
Lever net valeur marché	118,90%	84,12%	94,34%	151,36%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
COL	749 590	-39 359	8,82%	14,16%
AFI	79 842	-2 913	15,97%	15,78%
FBR	117 997	165 971	-4,64%	-10,02%
SNA	114 939	322 735	-0,95%	0,68%
SRM	61 040	138 043	3,49%	8,31%
SID	1 891 110	-224 093	1,18%	2,29%
CMA	21 192 054	-165 586	24,17%	18,34%
LHM	40 278 302	999 913	23,84%	18,01%
ALM	736 673	219 617	6,88%	15,70%
SECTEUR	65 221 546	1 414 327	16,65%	15,73%



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

AGROALIMENTAIRE

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
CDA	CDA	CDA	0,21%	0

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

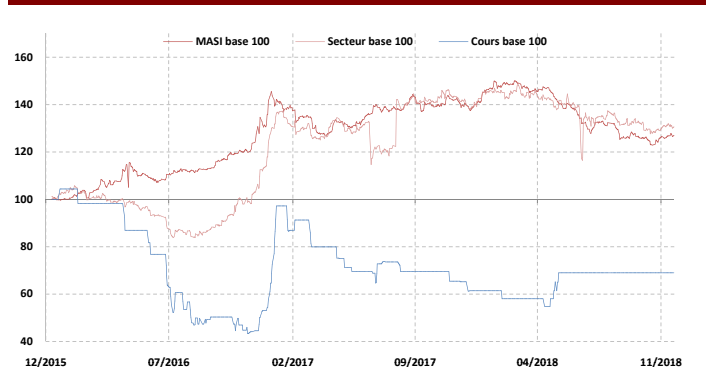
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
CENTRALE DANONE	64,96x	-	0,00%	0,90%
AGROALIMENTAIRE	20,18x	20,58x	3,38%	0,90%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,90%

MA SI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
CENTRALE DANONE	7 470 060	-0,63	17,95%	12,32%
AGROALIMENTAIRE	41 165 602	0,70	28,06%	-7,34%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
CENTRALE DANONE	0,00%	0,00%	5,31%	-31,04%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
AGROALIMENTAIRE	1,51%	-0,69%	-7,76%	30,77%

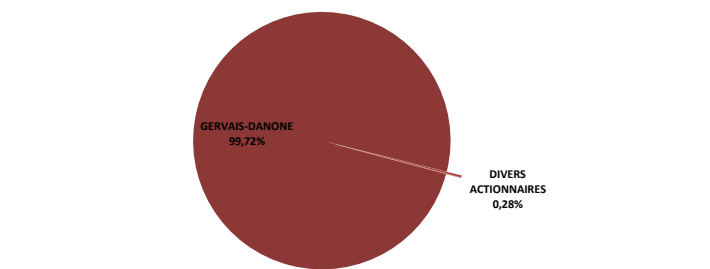
Agrégats CPC (k MAD)				
IFRS	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	7 043 111	6 744 922	6 824 000	6 519 000
Variation en %		-4,2%	1,2%	-4,5%
EBITDA	629 274	688 203	814 000	757 000
Marge d'EBITDA	8,9%	10,2%	11,9%	11,6%
Résultat d'exploitation	203 077	299 334	406 000	322 000
Marge d'exploitation	2,9%	4,4%	5,9%	4,9%
Rt Financier	-82 780	-60 137	-45 000	-50 000
RNPG	41 184	52 984	59 000	115 000
Marge Nette	0,6%	0,8%	0,9%	1,8%
Dividendes	0	98 910	80 070	0
CAF	447 668	394 889	432 000	520 000

Multiples Boursiers				
IFRS	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	5,62	6,26	12,21	-
Variation en %		11,4%	94,9%	-
ANPA (en MAD)	114,95	110,42	112,53	92,16
DPA (en MAD)	10,50	8,50	-	7,12
Variation en %		-19,0%	N.S.	N.S.
P/E	204,46x	97,41x	57,83x	-
P/B	10,00x	5,53x	6,27x	8,60x
DY	0,91%	1,39%	0,00%	0,90%
Pay Out	186,7%	135,7%	0,0%	-
VE/CA	1,71x	0,91x	1,06x	-
VE/EBITDA	16,76x	7,63x	9,10x	-
VE/EBIT	38,53x	15,31x	21,40x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

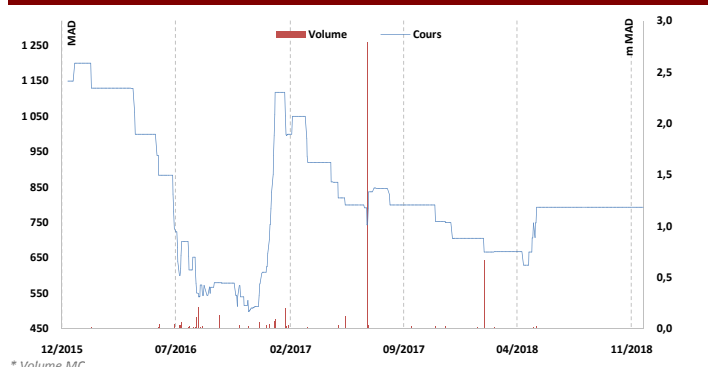
Données Comparables				
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
OUL	15,08x	14,33x	5,82%	5,99%
SBM	17,59x	17,40x	5,40%	5,47%
CSR	16,35x	16,06x	3,90%	4,28%
DARI	21,35x	19,37x	2,80%	3,10%
LES	21,08x	19,00x	3,38%	3,64%
CDA	64,96x	-	0,00%	0,90%
CRS	-	-	0,00%	-
UMR	23,37x	19,78x	1,80%	1,83%
SECTEUR	20,18x	20,58x	3,38%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 08/06/17	Nombre d'actions	9 420 000
--------------------------	------------------	-----------



Source : BVC

Cours et Volume*

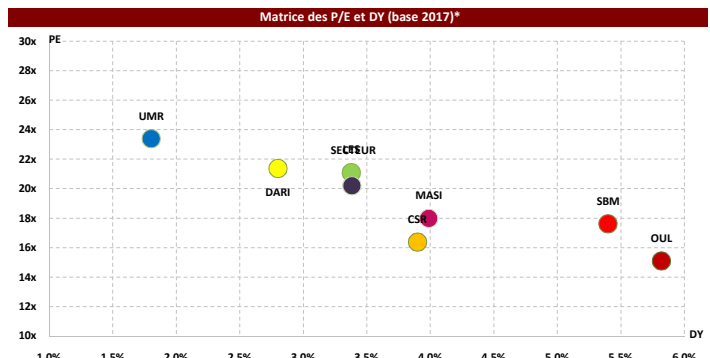


Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
CENTRALE DANONE	0	0	3	8
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
AGROALIMENTAIRE	8 445	8 422	9 402	11 763

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
IFRS	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	1 080 158	1 082 871	1 040 200	1 060 000
Dettes MLT	117 732	46 117	57 000	67 000
Actif Immobilisé	2 873 399	2 726 584	2 691 000	2 618 000
Actif Circulant	1 032 790	797 624	864 000	719 000
BFR	-414 036	-303 082	-538 000	-652 000
Capitaux empl./invest.	2 459 363	2 423 502	2 153 000	1 966 000
Total Actif	4 131 543	3 613 950	3 736 000	3 446 000
ROE	3,39%	4,90%	5,56%	10,95%
Endettement net	719 992	699 394	467 000	241 000
Lever net comptable	66,66%	64,59%	44,90%	22,71%
Lever net valeur marché	5,27%	6,46%	8,13%	3,62%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
OUL	2 857 140	768 527	9,71%	29,47%
SBM	7 074 133	113 248	16,58%	24,97%
CSR	16 157 301	-1 271 400	11,87%	21,10%
DARI	1 491 875	-190 969	12,02%	29,36%
LES	4 089 463	-123 000	4,23%	11,77%
CDA	7 470 060	241 000	1,76%	10,95%
CRS	126 360	0	0,00%	0,00%
UMR	1 899 270	823 723	5,92%	6,17%
SECTEUR	41 165 602	361 129	7,96%	18,01%



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
CSR	CSMR	CSR	3,66%	4 361

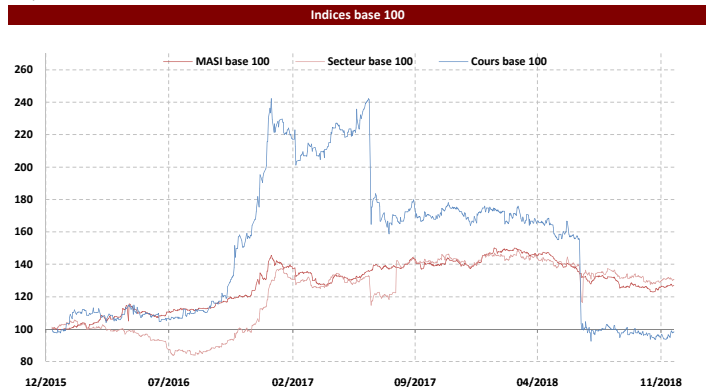
** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
COSUMAR	16,35x	16,06x	3,90%	4,28%
AGROALIMENTAIRE	20,18x	20,58x	3,38%	4,28%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	4,28%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
COSUMAR	16 157 301	1,40	36,52%	-42,03%
AGROALIMENTAIRE	41 165 602	0,70	28,06%	-7,34%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
COSUMAR	3,64%	0,59%	-43,75%	-0,87%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
AGROALIMENTAIRE	1,51%	-0,69%	-7,76%	30,77%

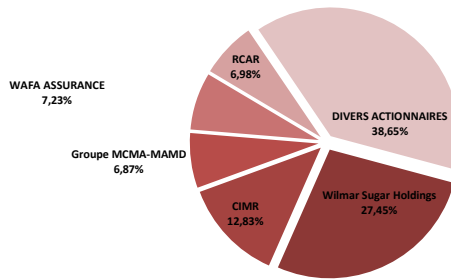
Agrégats CPC (k MAD)				
IFRS	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	6 046 000	6 969 900	7 865 300	8 332 000
Variation en %		15,3%	12,8%	5,9%
EBITDA	1 387 400	1 504 800	1 857 700	1 936 800
Marge d'EBITDA	22,9%	21,6%	23,6%	23,2%
Résultat d'exploitation	1 001 700	1 155 900	1 468 800	1 529 800
Marge d'exploitation	16,6%	16,6%	18,7%	18,4%
Rt Financier	-53 500	-112 100	58 100	23 600
RNPG	639 800	641 900	933 600	988 300
Marge Nette	10,6%	9,2%	11,9%	11,9%
Dividendes	43 168	452 634	544 837	629 914
CAF	992 100	952 900	1 276 900	1 352 300

Multiples Boursiers				
IFRS	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	15,32	22,28	15,69	10,65
Variation en %		45,4%	-29,6%	-32,1%
ANPA (en MAD)	95,27	106,51	77,88	56,71
DPA (en MAD)	10,80	13,00	10,00	7,32
Variation en %		20,4%	-23,1%	-26,8%
P/E	11,16x	15,40x	18,80x	16,06x
P/B	1,79x	3,22x	3,79x	3,02x
DY	6,32%	3,79%	3,39%	4,28%
Pay Out	70,5%	58,4%	63,7%	68,8%
VE/CA	0,98x	1,83x	2,08x	-
VE/EBITDA	4,56x	7,74x	8,94x	-
VE/EBIT	5,94x	9,79x	11,32x	-

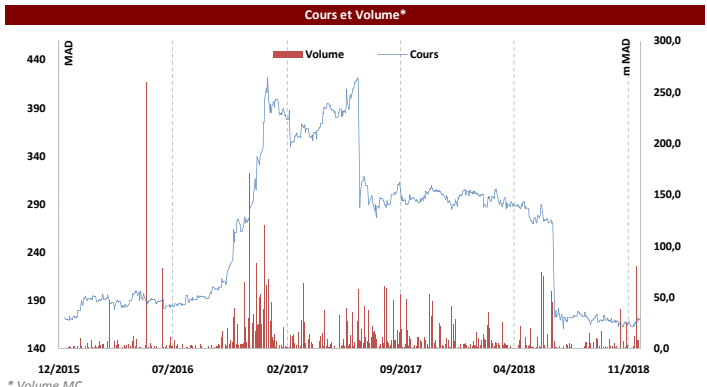
* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables				
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
OUL	15,08x	14,33x	5,82%	5,99%
SBM	17,59x	17,40x	5,40%	5,47%
CSR	16,35x	16,06x	3,90%	4,28%
DARI	21,35x	19,37x	2,80%	3,10%
LES	21,08x	19,00x	3,38%	3,64%
CDA	64,96x	-	0,00%	0,90%
CRS	-	-	0,00%	-
UMR	23,37x	19,78x	1,80%	1,83%
SECTEUR	20,18x	20,58x	3,38%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 06/07/18	Nombre d'actions	94 487 143
--------------------------	------------------	------------



Source : BVC

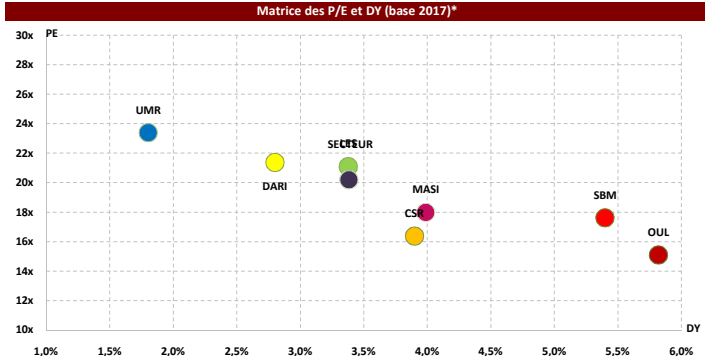


Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
COSUMAR	7 447	4 914	5 276	7 095
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
AGROALIMENTAIRE	8 445	8 422	9 402	11 763

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
IFRS	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	3 776 200	3 992 900	4 463 700	4 905 900
Dettes MLT	773 700	274 500	314 500	352 900
Actif Immobilisé	4 234 400	4 478 400	4 691 700	5 117 200
Actif Circulant	3 843 700	3 433 500	5 263 200	3 684 700
BFR	926 000	39 800	664 100	-661 400
Capitaux empl./invest.	5 160 400	4 518 200	5 355 800	4 455 800
Total Actif	8 283 600	8 988 000	10 765 600	10 680 700
ROE	17,42%	16,52%	22,08%	21,10%
Endettement net	624 600	-302 800	4 600	-1 271 400
Lever net comptable	16,46%	-7,55%	0,10%	-25,89%
Lever net valeur marché	9,31%	-4,23%	0,03%	-6,84%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
OUL	2 857 140	768 527	9,71%	29,47%
SBM	7 074 133	113 248	16,58%	24,97%
CSR	16 157 301	-1 271 400	11,87%	21,10%
DARI	1 491 875	-190 969	12,02%	29,36%
LES	4 089 463	-123 000	4,23%	11,77%
CDA	7 470 060	241 000	1,76%	10,95%
CRS	126 360	0	0,00%	0,00%
UMR	1 899 270	823 723	5,92%	6,17%
SECTEUR	41 165 602	361 129	7,96%	18,01%



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
DARI	DARI	DARI	0,30%	0

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
DARI COUSPATE	21,35x	19,37x	2,80%	3,10%
AGROALIMENTAIRE	20,18x	20,58x	3,38%	3,10%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	3,10%

MA SI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
DARI COUSPATE	1 491 875	0,85	20,64%	39,98%
AGROALIMENTAIRE	41 165 602	0,70	28,06%	-7,34%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
DARI COUSPATE	0,00%	-1,83%	56,25%	317,71%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
AGROALIMENTAIRE	1,51%	-0,69%	-7,76%	30,77%

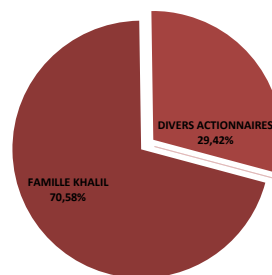
Agrégats CPC (k MAD)				
Social	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	441 373	524 975	563 759	581 396
Variation en %		18,9%	7,4%	3,1%
EBITDA	58 492	73 664	108 203	113 737
Marge d'EBITDA	13,3%	14,0%	19,2%	19,6%
Résultat d'exploitation	34 370	53 913	82 354	93 959
Marge d'exploitation	7,8%	10,3%	14,6%	16,2%
Rt Financier	2 378	1 323	2 322	3 271
Rt non Courant	384	972	80	82
Résultat net	24 959	38 119	58 633	69 874
Marge Nette	5,7%	7,3%	10,4%	12,0%
Dividendes	16 411	19 394	23 870	41 773
CAF	47 964	57 794	80 601	88 929

Multiples Boursiers				
Social	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	127,76	196,51	234,18	258,19
Variation en %		53,8%	19,2%	10,3%
ANPA (en MAD)	588,90	720,41	874,59	990,38
DPA (en MAD)	65,00	80,00	140,00	154,95
Variation en %		23,1%	75,0%	10,7%
P/E	9,96x	15,01x	15,25x	19,37x
P/B	2,16x	4,09x	4,08x	5,05x
DY	5,11%	2,71%	3,92%	3,10%
Pay Out	50,9%	40,7%	59,8%	60,0%
VE/CA	0,53x	1,33x	1,50x	-
VE/EBITDA	3,76x	6,93x	7,69x	-
VE/EBIT	5,13x	9,10x	9,31x	-

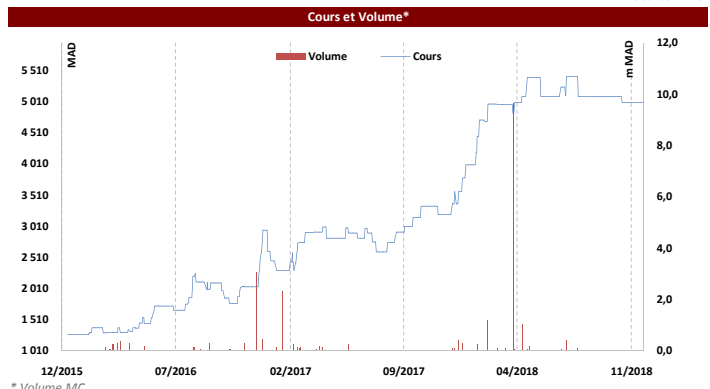
* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables				
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
OUL	15,08x	14,33x	5,82%	5,99%
SBM	17,59x	17,40x	5,40%	5,47%
CSR	16,35x	16,06x	3,90%	4,28%
DARI	21,35x	19,37x	2,80%	3,10%
LES	21,08x	19,00x	3,38%	3,64%
CDA	64,96x	-	0,00%	0,90%
CRS	-	-	0,00%	-
UMR	23,37x	19,78x	1,80%	1,83%
SECTEUR	20,18x	20,58x	3,38%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 21/06/17	Nombre d'actions
	298 375



Cours et Volume*

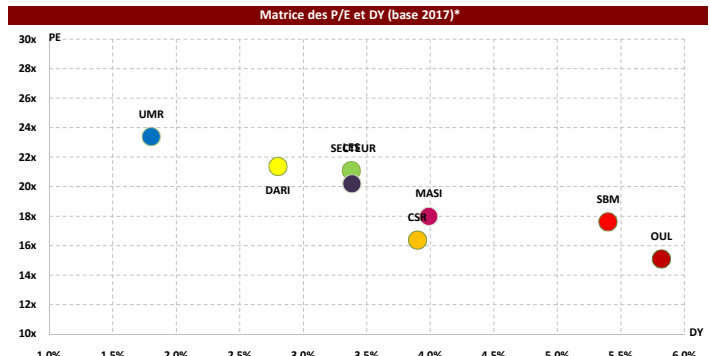


Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
DARI COUSPATE	0	0	57	37
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
AGROALIMENTAIRE	8 445	8 422	9 402	11 763

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
Social	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres	154 005	175 714	214 952	260 956
Dettes MLT	7 418	3 235	6 790	11 164
Actif Immobilisé	55 852	47 678	43 397	36 304
Actif Circulant	105 507	125 021	134 362	133 729
BFR	41 428	25 205	40 747	33 683
Capitaux empl./invest.	97 280	72 884	84 144	69 987
Total Actif	225 926	279 030	315 643	372 452
ROE	16,75%	23,12%	30,02%	29,36%
Endettement net	-56 725	-102 830	-130 808	-190 969
Lever net comptable	-36,83%	-58,52%	-60,85%	-73,18%
Lever net valeur marché	-20,94%	-27,09%	-14,86%	-17,92%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
OUL	2 857 140	768 527	9,71%	29,47%
SBM	7 074 133	113 248	16,58%	24,97%
CSR	16 157 301	-1 271 400	11,87%	21,10%
DARI	1 491 875	-190 969	12,02%	29,36%
LES	4 089 463	-123 000	4,23%	11,77%
CDA	7 470 060	241 000	1,76%	10,95%
CRS	126 360	0	0,00%	0,00%
UMR	1 899 270	823 723	5,92%	6,17%
SECTEUR	41 165 602	361 129	7,96%	18,01%



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
LES	LESU	LES	1,09%	1 611

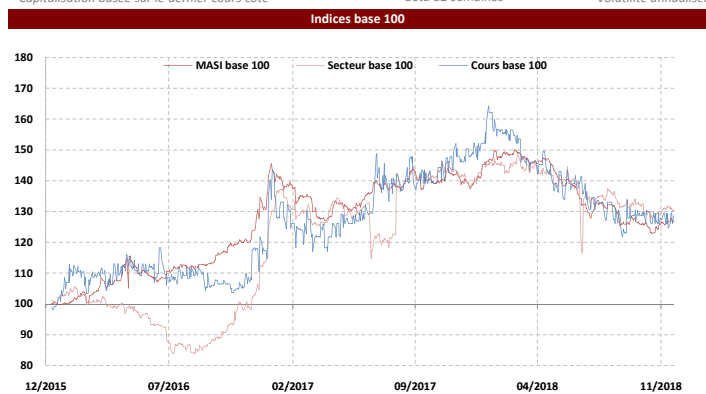
** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottant du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
LESIEUR	21,08x	19,00x	3,38%	3,64%
AGROALIMENTAIRE	20,18x	20,58x	3,38%	3,64%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	3,64%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
LESIEUR	4 089 463	0,65	20,17%	-15,43%
AGROALIMENTAIRE	41 165 602	0,70	28,06%	-7,34%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée



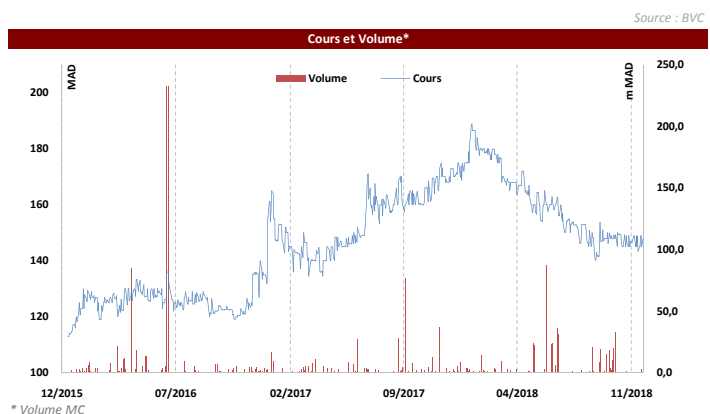
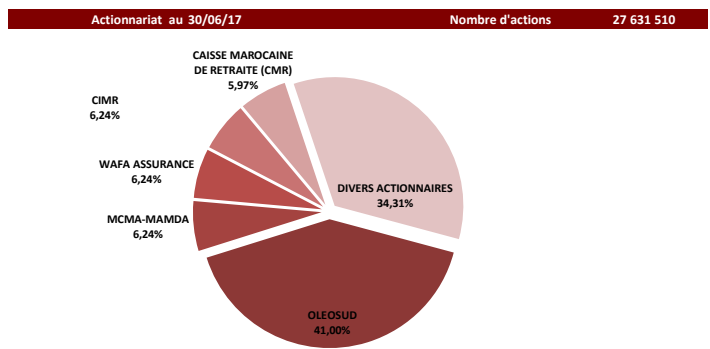
Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
LESIEUR	-0,84%	-1,33%	-13,02%	28,70%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
AGROALIMENTAIRE	1,51%	-0,69%	-7,76%	30,77%

Agrégats CPC (k MAD)				
IFRS	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	3 819 000	3 985 000	4 033 000	4 583 000
Variation en %		4,3%	1,2%	13,6%
EBITDA	326 000	358 000	352 000	369 000
Marge d'EBITDA	8,5%	9,0%	8,7%	8,1%
Résultat d'exploitation	255 000	303 000	275 000	298 000
Marge d'exploitation	6,7%	7,6%	6,8%	6,5%
Rt Financier	21 000	48 000	1 000	8 000
RNPG	195 000	200 000	205 000	194 000
Marge Nette	5,1%	5,0%	5,1%	4,2%
Dividendes	143 684	138 158	138 158	138 158
CAF	261 000	245 000	271 000	266 000

Multiples Boursiers				
IFRS	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	7,24	7,42	7,02	7,79
Variation en %		2,5%	-5,4%	11,0%
ANPA (en MAD)	56,96	58,70	60,62	62,96
DPA (en MAD)	5,00	5,00	5,00	5,39
Variation en %		0,0%	0,0%	7,8%
P/E	15,62x	18,20x	24,93x	19,00x
P/B	1,98x	2,30x	2,89x	2,35x
DY	4,42%	3,70%	2,86%	3,64%
Pay Out	69,1%	67,4%	71,2%	69,2%
VE/CA	0,72x	0,78x	1,03x	-
VE/EBITDA	7,98x	8,99x	12,77x	-
VE/EBIT	9,43x	11,51x	15,81x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

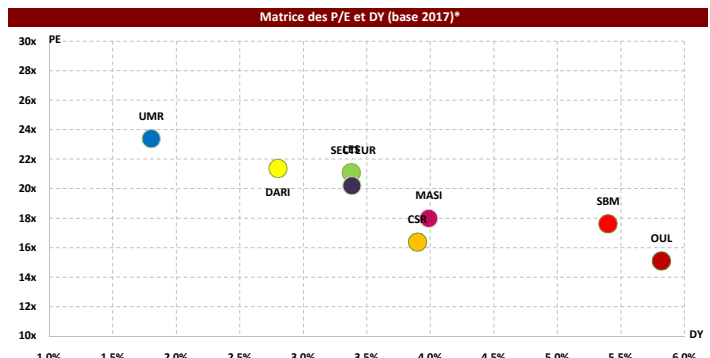
Données Comparables				
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
OUL	15,08x	14,33x	5,82%	5,99%
SBM	17,59x	17,40x	5,40%	5,47%
CSR	16,35x	16,06x	3,90%	4,28%
DARI	21,35x	19,37x	2,80%	3,10%
LES	21,08x	19,00x	3,38%	3,64%
CDA	64,96x	-	0,00%	0,90%
CRS	-	-	0,00%	-
UMR	23,37x	19,78x	1,80%	1,83%
SECTEUR	20,18x	20,58x	3,38%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
LESIEUR	461	2 254	2 111	2 343
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
AGROALIMENTAIRE	8 445	8 422	9 402	11 763

Bilan et Ratios (k MAD)				
IFRS	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	1 522 000	1 574 000	1 622 000	1 675 000
Dettes MLT	76 000	65 000	8 000	15 000
Actif Immobilisé	1 377 000	1 412 000	1 154 000	1 291 000
Actif Circulant	1 521 000	1 508 000	1 721 000	1 847 000
BFR	173 000	208 000	233 000	583 000
Capitaux empl./invest.	1 550 000	1 620 000	1 387 000	1 874 000
Total Actif	3 291 000	3 289 000	3 491 000	3 411 000
ROE	13,08%	12,92%	12,83%	11,77%
Endettement net	-256 000	-267 000	-566 000	-123 000
Lever net comptable	-16,82%	-16,96%	-34,90%	-7,34%
Lever net valeur marché	-9,27%	-8,55%	-15,17%	-2,54%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
OUL	2 857 140	768 527	9,71%	29,47%
SBM	7 074 133	113 248	16,58%	24,97%
CSR	16 157 301	-1 271 400	11,87%	21,10%
DARI	1 491 875	-190 969	12,02%	29,36%
LES	4 089 463	-123 000	4,23%	11,77%
CDA	7 470 060	241 000	1,76%	10,95%
CRS	126 360	0	0,00%	0,00%
UMR	1 899 270	823 723	5,92%	6,17%
SECTEUR	41 165 602	361 129	7,96%	18,01%



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
OUL	OUL	OUL	0,36%	16

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottant du MASI

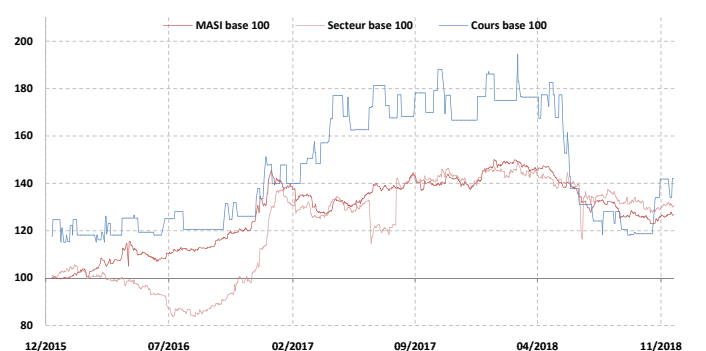
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
OULMES	15,08x	14,33x	5,82%	5,99%
AGROALIMENTAIRE	20,18x	20,58x	3,38%	5,99%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	5,99%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
OULMES	2 857 140	0,71	29,52%	-14,72%
AGROALIMENTAIRE	41 165 602	0,70	28,06%	-7,34%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
OULMES	13,00%	11,00%	-14,72%	47,47%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
AGROALIMENTAIRE	1,51%	-0,69%	-7,76%	30,77%

Agrégats CPC (k MAD)				
consolidé	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	0	1 515 584	1 686 394	1 951 328
Variation en %		-	11,3%	15,7%
EBITDA	0	503 488	591 304	646 820
Marge d'EBITDA	-	33,2%	35,1%	33,1%
Résultat d'exploitation	0	241 426	284 296	314 974
Marge d'exploitation	-	15,9%	16,9%	16,1%
Rt Financier	0	-22 369	-20 079	-26 790
Rt N. Courant	0	841	-1 099	6 950
RNPG	0	144 769	170 620	189 528
Marge Nette	-	9,6%	10,1%	9,7%
Dividendes	99 000	118 800	148 500	166 320
CAF	0	275 787	332 907	363 458

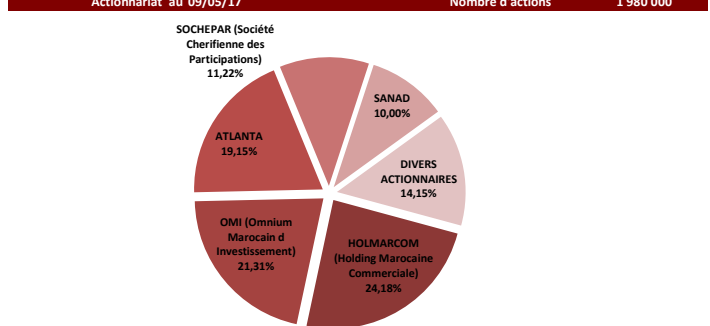
Multiples Boursiers				
consolidé	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	73,12	86,17	95,72	100,67
Variation en %		17,9%	11,1%	5,2%
ANPA (en MAD)	344,24	367,64	390,77	419,10
DPA (en MAD)	60,00	75,00	84,00	86,47
Variation en %		25,0%	12,0%	2,9%
P/E	17,32x	13,93x	17,68x	14,33x
P/B	3,68x	3,26x	4,33x	3,44x
DY	4,74%	6,25%	4,96%	5,99%
Pay Out	82,1%	87,0%	87,8%	85,9%
VE/CA	1,98x	1,70x	2,11x	-
VE/EBITDA	5,97x	4,86x	6,37x	-
VE/EBIT	12,45x	10,10x	13,08x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

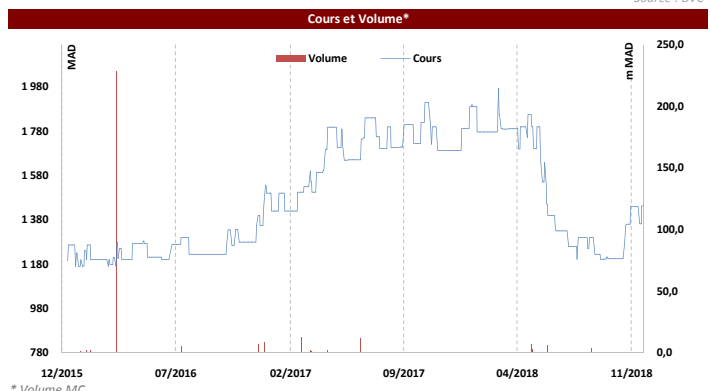
Données Comparables

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
OUL	15,08x	14,33x	5,82%	5,99%
SBM	17,59x	17,40x	5,40%	5,47%
CSR	16,35x	16,06x	3,90%	4,28%
DARI	21,35x	19,37x	2,80%	3,10%
LES	21,08x	19,00x	3,38%	3,64%
CDA	64,96x	-	0,00%	0,90%
CRS	-	-	0,00%	-
UMR	23,37x	19,78x	1,80%	1,83%
SECTEUR	20,18x	20,58x	3,38%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 09/05/17 Nombre d'actions 1 980 000



Cours et Volume*



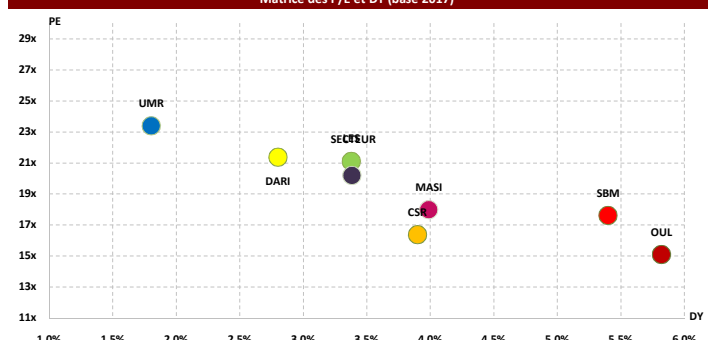
Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
OULMES	11	6	91	413
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
AGROALIMENTAIRE	8 445	8 422	9 402	11 763

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
consolidé	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	0	681 591	727 935	773 723
Dettes MLT	0	326 725	340 006	526 348
Actif Immobilisé	0	1 057 367	1 214 269	1 376 019
Actif Circulant	0	563 016	547 978	767 995
BFR	0	172 684	58 344	219 309
Capitaux empl./invest.	0	1 230 051	1 272 613	1 595 328
Total Actif	0	1 671 922	1 878 505	2 215 128
ROE	0,00%	21,95%	24,21%	25,24%
Endettement net	0	498 687	495 907	768 527
Lever net comptable	0,00%	72,68%	67,49%	98,09%
Lever net valeur marché	-	19,89%	20,87%	22,94%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
OUL	2 857 140	768 527	9,71%	29,47%
SBM	7 074 133	113 248	16,58%	24,97%
CSR	16 157 301	-1 271 400	11,87%	21,10%
DARI	1 491 875	-190 969	12,02%	29,36%
LES	4 089 463	-123 000	4,23%	11,77%
CDA	7 470 060	241 000	1,76%	10,95%
CRS	126 360	0	0,00%	0,00%
UMR	1 899 270	823 723	5,92%	6,17%
SECTEUR	41 165 602	361 129	7,96%	18,01%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
SBM	SBM	SBM	1,54%	1 169

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

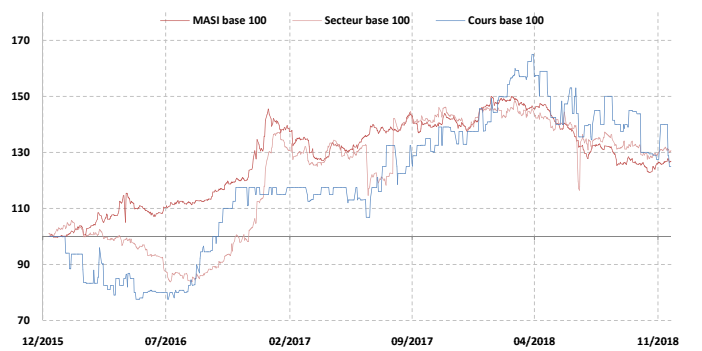
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
BRASSERIE DU MAROC	17,59x	17,40x	5,40%	5,47%
AGROALIMENTAIRE	20,18x	20,58x	3,38%	5,47%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	5,47%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
BRASSERIE DU MAROC	7 074 133	0,71	28,37%	-9,09%
AGROALIMENTAIRE	41 165 602	0,70	28,06%	-7,34%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
BRASSERIE DU MAROC	-3,47%	-10,71%	-9,09%	25,00%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
AGROALIMENTAIRE	1,51%	-0,69%	-7,76%	30,77%

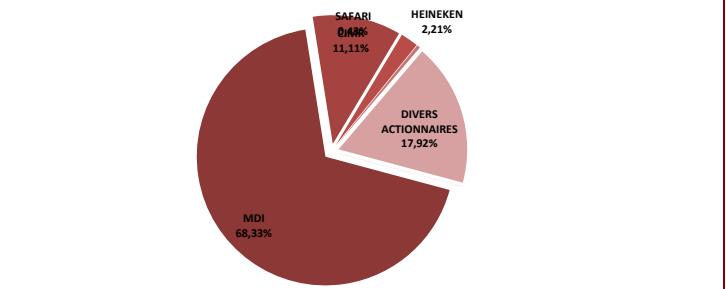
Agrégats CPC (k MAD)				
consolidé	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	2 257 294	2 265 255	2 399 371	2 425 714
Variation en %		0,4%	5,9%	1,1%
EBITDA	1 313 154	1 410 064	1 496 538	1 559 119
Marge d'EBITDA	58,2%	62,2%	62,4%	64,3%
Résultat d'exploitation	358 437	454 251	510 430	553 874
Marge d'exploitation	15,9%	20,1%	21,3%	22,8%
Rt Financier	3 175	3 306	10 852	15 759
Rt N. Courant	20 964	-41 652	-12 786	35 078
RNPG	249 423	263 269	325 901	402 136
Marge Nette	11,0%	11,6%	13,6%	16,6%
Dividendes	130 164	260 328	311 262	382 003
CAF	412 089	415 709	470 984	545 254

Multiples Boursiers				
consolidé	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	93,04	115,17	142,11	143,70
Variation en %		23,8%	23,4%	1,1%
ANPA (en MAD)	530,01	553,18	585,30	594,14
DPA (en MAD)	92,00	110,00	135,00	136,74
Variation en %		19,6%	22,7%	1,3%
P/E	21,50x	19,97x	19,35x	17,40x
P/B	3,77x	4,16x	4,70x	4,21x
DY	4,60%	4,78%	4,91%	5,47%
Pay Out	98,9%	95,5%	95,0%	95,2%
VE/CA	2,53x	2,75x	3,25x	-
VE/EBITDA	4,07x	4,41x	5,06x	-
VE/EBIT	12,62x	12,93x	14,25x	-

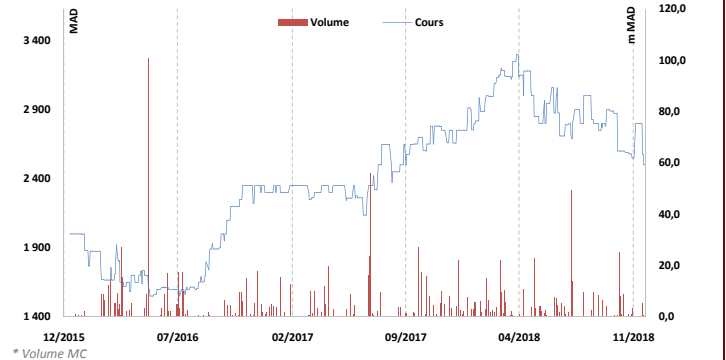
* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables				
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
OUL	15,08x	14,33x	5,82%	5,99%
SBM	17,59x	17,40x	5,40%	5,47%
CSR	16,35x	16,06x	3,90%	4,28%
DARI	21,35x	19,37x	2,80%	3,10%
LES	21,08x	19,00x	3,38%	3,64%
CDA	64,96x	-	0,00%	0,90%
CRS	-	-	0,00%	-
UMR	23,37x	19,78x	1,80%	1,83%
SECTEUR	20,18x	20,58x	3,38%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 03/05/17 Nombre d'actions 2 829 653



Cours et Volume*

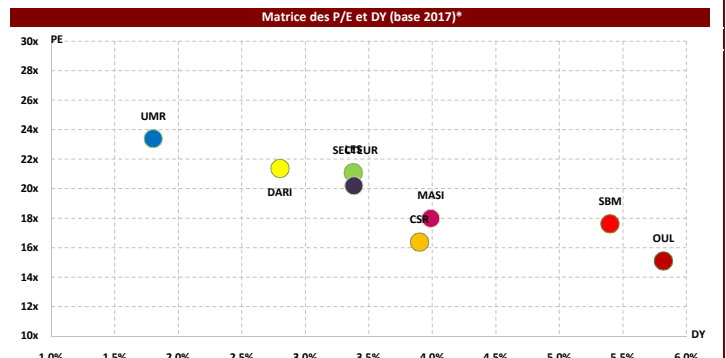


Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
BRASSERIE DU MAROC	513	1 243	1 855	1 765
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
AGROALIMENTAIRE	8 445	8 422	9 402	11 763

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
consolidé	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	1 366 604	1 499 740	1 565 313	1 656 189
Dettes MLT	214 612	211 692	189 688	190 433
Actif Immobilisé	1 196 389	1 085 375	996 954	953 334
Actif Circulant	804 827	1 093 800	1 313 948	1 475 047
BFR	311 325	577 742	756 389	901 883
Capitaux empl./invest.	1 507 714	1 663 117	1 753 343	1 855 217
Total Actif	2 160 389	2 315 403	2 407 523	2 586 061
ROE	18,33%	18,37%	21,27%	24,97%
Endettement net	56 463	75 464	93 188	113 248
Lever net comptable	3,89%	4,75%	5,61%	6,50%
Lever net valeur marché	0,91%	1,33%	1,43%	1,46%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
OUL	2 857 140	768 527	9,71%	29,47%
SBM	7 074 133	113 248	16,58%	24,97%
CSR	16 157 301	-1 271 400	11,87%	21,10%
DARI	1 491 875	-190 969	12,02%	29,36%
LES	4 089 463	-123 000	4,23%	11,77%
CDA	7 470 060	241 000	1,76%	10,95%
CRS	126 360	0	0,00%	0,00%
UMR	1 899 270	823 723	5,92%	6,17%
SECTEUR	41 165 602	361 129	7,96%	18,01%



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
UMR	UMR	UMR	0,27%	0

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

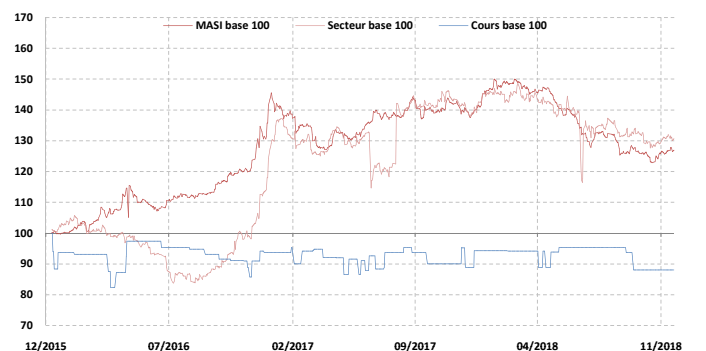
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
UNIMER	23,37x	19,78x	1,80%	1,83%
AGROALIMENTAIRE	20,18x	20,58x	3,38%	1,83%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	1,83%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
UNIMER	1 899 270	-0,18	15,90%	-6,54%
AGROALIMENTAIRE	41 165 602	0,70	28,06%	-7,34%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
UNIMER	0,00%	-7,56%	-2,12%	-11,91%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
AGROALIMENTAIRE	1,51%	-0,69%	-7,76%	30,77%

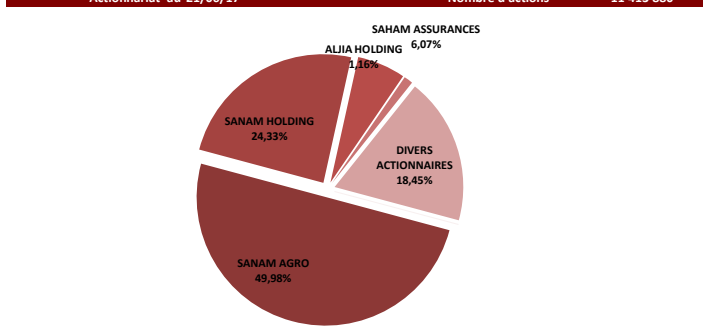
Agrégats CPC (k MAD)				
consolidé	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	3 724 673	1 549 528	1 326 239	1 372 254
Variation en %		-58,4%	-14,4%	3,5%
EBITDA	331 097	218 281	178 868	149 112
Marge d'EBITDA	8,9%	14,1%	13,5%	10,9%
Résultat d'exploitation	170 731	143 734	107 913	80 539
Marge d'exploitation	4,6%	9,3%	8,1%	5,9%
Rt Financier	-72 998	-45 492	-38 089	-29 806
Rt N. Courant	-6 315	104 725	73 459	36 084
RNPG	40 352	176 900	112 742	81 260
Marge Nette	1,1%	11,4%	8,5%	5,9%
Dividendes	34 242	34 242	34 242	34 242
CAF	163 520	186 265	155 338	95 442

Multiples Boursiers				
consolidé	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	15,50	9,88	7,12	8,41
Variation en %		-36,3%	-27,9%	18,2%
ANPA (en MAD)	109,97	112,36	118,57	127,64
DPA (en MAD)	3,00	3,00	3,00	3,04
Variation en %		0,0%	0,0%	1,3%
P/E	11,46x	17,92x	25,01x	19,78x
P/B	1,61x	1,58x	1,50x	1,30x
DY	1,69%	1,69%	1,68%	1,83%
Pay Out	19,4%	30,4%	42,1%	36,1%
VE/CA	1,84x	2,10x	2,08x	-
VE/EBITDA	13,04x	15,60x	19,15x	-
VE/EBIT	19,80x	25,85x	35,46x	-

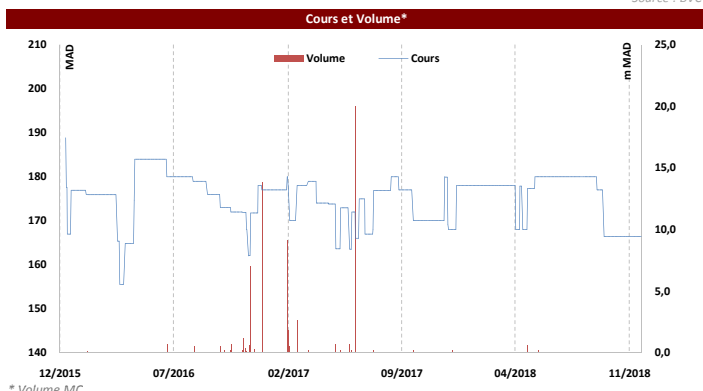
* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables				
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
OUL	15,08x	14,33x	5,82%	5,99%
SBM	17,59x	17,40x	5,40%	5,47%
CSR	16,35x	16,06x	3,90%	4,28%
DARI	21,35x	19,37x	2,80%	3,10%
LES	21,08x	19,00x	3,38%	3,64%
CDA	64,96x	-	0,00%	0,90%
CRS	-	-	0,00%	-
UMR	23,37x	19,78x	1,80%	1,83%
SECTEUR	20,18x	20,58x	3,38%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 21/06/17 Nombre d'actions 11 413 880



Cours et Volume*

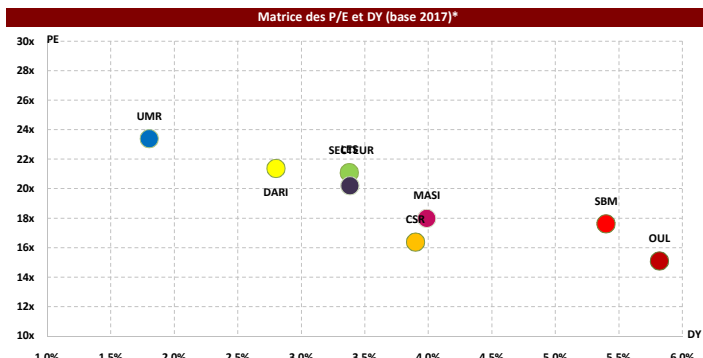


Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
UNIMER	0	0	4	97
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
AGROALIMENTAIRE	8 445	8 422	9 402	11 763

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
consolidé	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	1 117 918	1 255 221	1 282 436	1 353 352
Dettes MLT	1 662 377	474 252	407 721	474 566
Actif Immobilisé	2 627 018	1 639 253	1 858 124	1 708 809
Actif Circulant	1 931 604	1 090 988	981 083	1 074 113
BFR	323 141	613 429	631 387	697 203
Capitaux empl./invest.	2 950 159	2 252 682	2 489 511	2 406 012
Total Actif	4 956 704	2 823 123	2 969 611	2 943 609
ROE	3,55%	14,91%	8,89%	6,17%
Endettement net	1 610 624	819 538	769 398	823 723
Lever net comptable	120,29%	57,38%	44,90%	51,97%
Lever net valeur marché	70,56%	40,43%	38,08%	40,53%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
OUL	2 857 140	768 527	9,71%	29,47%
SBM	7 074 133	113 248	16,58%	24,97%
CSR	16 157 301	-1 271 400	11,87%	21,10%
DARI	1 491 875	-190 969	12,02%	29,36%
LES	4 089 463	-123 000	4,23%	11,77%
CDA	7 470 060	241 000	1,76%	10,95%
CRS	126 360	0	0,00%	0,00%
UMR	1 899 270	823 723	5,92%	6,17%
SECTEUR	41 165 602	361 129	7,96%	18,01%



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Clôture au 31/03 de chaque année

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
CRS	CRS	CRS	0,02%	25

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

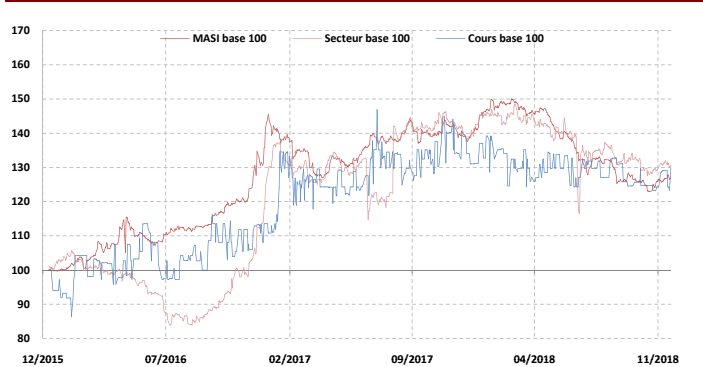
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
CARTIER SAADA	-	-	0,00%	-
AGROALIMENTAIRE	20,18x	20,58x	3,38%	-
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	-

Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
CARTIER SAADA	126 360	0,27	20,85%	-1,03%
AGROALIMENTAIRE	41 165 602	0,70	28,06%	-7,34%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
CARTIER SAADA	4,03%	-2,28%	-3,23%	29,73%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
AGROALIMENTAIRE	1,51%	-0,69%	-7,76%	30,77%

Agrégats CPC (k MAD)

Social	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	126 419	133 769	147 186	0
Variation en %	-	5,8%	10,0%	-
EBITDA	14 510	25 368	16 441	0
Marge d'EBITDA	11,5%	19,0%	11,2%	-
Résultat d'exploitation	8 018	16 790	8 950	0
Marge d'exploitation	6,3%	12,6%	6,1%	-
Rt Financier	-1 561	-1 615	-1 923	0
Rt non Courant	510	476	1 341	0
Résultat net	5 636	12 796	6 762	0
Marge Nette	4,5%	9,6%	4,6%	-
Dividendes	3 159	5 265	5 265	0
CAF	12 138	21 315	14 370	0

Multiples Boursiers

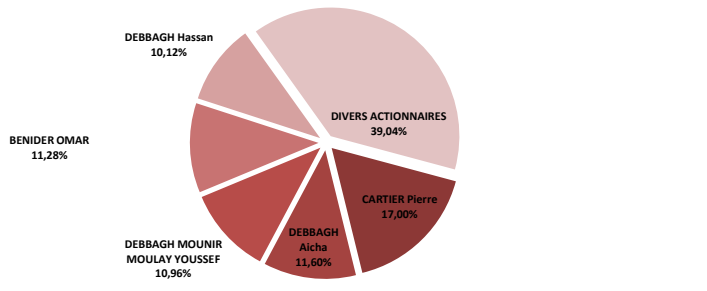
Social	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	2,43	1,28	-	-
Variation en %	-	-47,2%	N.S.	N.S.
ANPA (en MAD)	19,35	20,16	-	-
DPA (en MAD)	1,00	1,00	-	-
Variation en %	-	0,0%	N.S.	N.S.
P/E	7,61x	16,31x	-	-
P/B	0,96x	1,04x	-	-
DY	5,41%	4,77%	0,00%	-
Pay Out	41,1%	77,9%	-	-
VE/CA	1,16x	1,21x	-	-
VE/EBITDA	6,14x	10,79x	-	-
VE/EBIT	9,28x	19,83x	-	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables

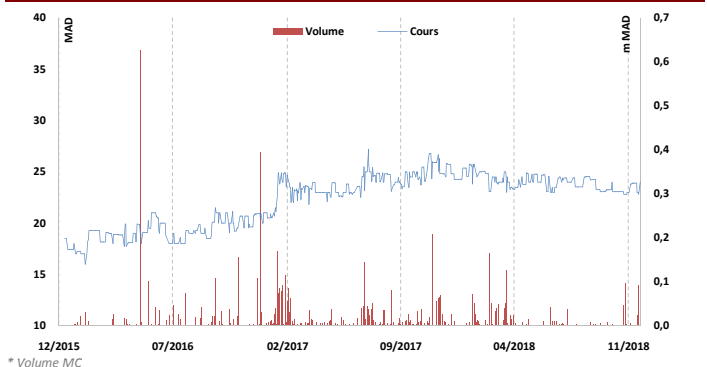
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
OUL	15,08x	14,33x	5,82%	5,99%
SBM	17,59x	17,40x	5,40%	5,47%
CSR	16,35x	16,06x	3,90%	4,28%
DARI	21,35x	19,37x	2,80%	3,10%
LES	21,08x	19,00x	3,38%	3,64%
CDA	64,96x	-	0,00%	0,90%
CRS	-	-	0,00%	-
UMR	23,37x	19,78x	1,80%	1,83%
SECTEUR	20,18x	20,58x	3,38%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 30/06/17 Nombre d'actions 5 265 000



Source : BVC

Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
CARTIER SAADA	13	5	6	9
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
AGROALIMENTAIRE	8 445	8 422	9 402	11 763

* Volume moyen quotidien MC

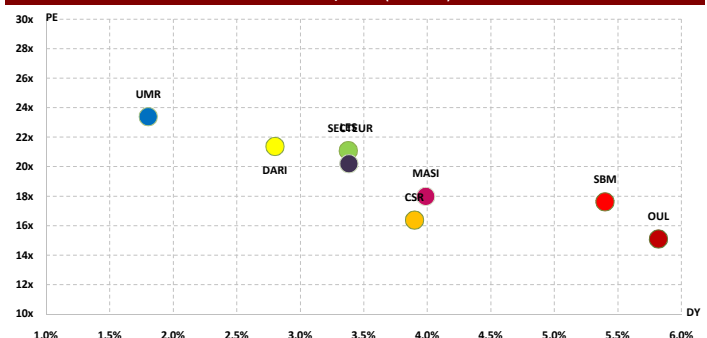
Bilan et Ratios (k MAD)

Social	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres	93 714	102 361	106 962	0
Dettes MLT	16 550	15 516	18 887	0
Actif Immobilisé	64 424	63 278	70 213	0
Actif Circulant	108 552	122 448	123 071	0
BFR	91 193	97 417	103 913	0
Capitaux empl./invest.	155 618	160 694	174 125	0
Total Actif	173 963	188 313	196 860	0
ROE	6,17%	13,05%	6,46%	0,00%
Endettement net	61 904	58 334	67 164	0
Lever net comptable	66,06%	56,99%	62,79%	0,00%
Lever net valeur marché	61,88%	59,89%	60,89%	-

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)

	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
OUL	2 857 140	768 527	9,71%	29,47%
SBM	7 074 133	113 248	16,58%	24,97%
CSR	16 157 301	-1 271 400	11,87%	21,10%
DARI	1 491 875	-190 969	12,02%	29,36%
LES	4 089 463	-123 000	4,23%	11,77%
CDA	7 470 060	241 000	1,76%	10,95%
CRS	126 360	0	0,00%	0,00%
UMR	1 899 270	823 723	5,92%	6,17%
SECTEUR	41 165 602	361 129	7,96%	18,01%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

ENERGIE ET MINES

SECTEUR MINIER

Evolution du cours de l'or (USD/Oz)



Prévisions des analystes	2018	2019	2020	2021
Capital Economics Ltd	1 305	1 309	1 700	N/D
BMI Research	1 300	1 325	1 350	1 400
Westpac Banking Corp	1 304	1 058	1 109	N/D
ABN AMRO Bank NV	1 287	1 325	N/D	N/D
Toronto-Dominion Bank/Tc	1 327	1 354	N/D	N/D
Market Risk Advisory Co Lt	1 314	1 275	1 300	1 325
Citigroup Inc	1 350	1 370	N/D	N/D
Commerzbank AG	1 325	1 450	N/D	N/D
Moyenne	1 314	1 308	1 365	1 363
Médiane	1 309	1 325	1 325	1 363

Source : Bloomberg (Données du 12/2018)

Evolution du cours du cuivre (USD/t)



Prévisions des analystes	2018	2019	2020	2021
Commerzbank AG	6 700	6 800	5 850	N/D
Capital Economics Ltd	6 734	6 625	8 250	N/D
BMI Research	7 000	7 100	7 200	7 250
Westpac Banking Corp	6 681	5 538	5 879	N/D
Toronto-Dominion Bank/Tc	7 052	7 250	N/D	N/D
Market Risk Advisory Co Lt	6 890	6 850	6 950	7 100
Citigroup Inc	7 105	7 000	N/D	N/D
Moyenne	6 880	6 738	6 826	7 175
Médiane	6 890	6 850	6 950	7 175

Source : Bloomberg (Données du 12/2018)

Evolution du cours de l'argent (USD/Oz)



Prévisions des analystes	2018	2019	2020	2021
Capital Economics Ltd	16	17	28	N/D
Westpac Banking Corp	17	14	15	N/D
ABN AMRO Bank NV	16	18	N/D	N/D
Toronto-Dominion Bank/Tc	17	19	N/D	N/D
Market Risk Advisory Co Lt	17	17	19	20
Citigroup Inc	17	18	N/D	N/D
Commerzbank AG	17	19	N/D	N/D
Moyenne	17	17	20	20
Médiane	17	18	19	20

Source : Bloomberg (Données du 12/2018)

Evolution du cours du zinc (USD/t)



Prévisions des analystes	2018	2019	2020	2021
Commerzbank AG	3 075	2 950	2 275	N/D
Capital Economics Ltd	3 144	2 606	N/D	N/D
BMI Research	3 100	3 150	3 100	3 050
Westpac Banking Corp	3 215	2 591	2 656	N/D
Toronto-Dominion Bank/Tc	3 491	3 800	N/D	N/D
Market Risk Advisory Co Lt	3 268	3 175	3 200	3 250
Citigroup Inc	3 585	2 650	N/D	N/D
Moyenne	3 268	2 989	2 808	3 150
Médiane	3 215	2 950	2 878	3 150

Source : Bloomberg (Données du 12/2018)

Evolution du cours du plomb (USD/t)



Prévisions des analystes	2018	2019	2020	2021
Commerzbank AG	2 400	2 425	2 275	N/D
Capital Economics Ltd	2 321	2 100	2 200	N/D
BMI Research	2 500	2 450	2 450	2 500
Westpac Banking Corp	2 334	1 885	1 943	N/D
Toronto-Dominion Bank/Tc	2 538	2 607	N/D	N/D
Market Risk Advisory Co Lt	2 425	2 381	2 425	2 475
Citigroup Inc	2 680	2 300	N/D	N/D
Moyenne	2 457	2 307	2 259	2 488
Médiane	2 425	2 381	2 275	2 488

Source : Bloomberg (Données du 12/2018)

USD/MAD



Source : Bloomberg (Données du 12/2018)

Multiples de valorisation

	PE 2017	PE 2018E	EV/EBITDA 2017	EV/EBITDA 2018E
BHP Billiton	20,8x	14,6x	7,0x	6,2x
Rio Tinto	11,5x	12,7x	5,7x	6,5x
GLENCORE PLC	9,4x	11,8x	7,2x	6,0x
Anglo American	123,5x	12,2x	49,9x	5,4x
VALE	4,2x	10,8x	2,9x	6,3x
CHINA SHENHUA ENERGY C	10,3x	7,1x	5,1x	5,1x
Moyenne	30,0x	11,5x	13,0x	5,9x
CMT*	15,6x	-	11,1x	-
SMI*	20,7x	-	9,7x	-
MNG*	19,0x	-	9,3x	-

*PE au 12/2018

Source : Bloomberg au 12/2018 + BVC

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
CMT	CMT	CMT	0,88%	264

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
CMT	13,93x	10,26x	7,84%	7,12%
ENERGIE ET MINES	12,13x	12,73x	4,24%	7,12%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	7,12%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
CMT	2 293 202	0,49	20,49%	-10,91%
ENERGIE ET MINES	35 026 017	0,59	20,12%	-30,78%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
CMT	-7,21%	-16,83%	-12,00%	35,72%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
ENERGIE ET MINES	-0,27%	-7,97%	-31,08%	54,73%

Agrégats CPC (k MAD)

Consolidé	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	440 011	462 145	424 065	444 591
Variation en %		5,0%	-8,2%	4,8%
EBITDA	231 883	259 823	227 360	236 548
Marge d'EBITDA	52,7%	56,2%	53,6%	53,2%
Résultat d'exploitation	196 271	223 319	189 029	194 451
Marge d'exploitation	44,6%	48,3%	44,6%	43,7%
Rt Financier	42 658	16 305	11 990	10 934
Rt N. Courant	-11 196	6 891	2 076	-2 156
RNPG	170 076	192 477	165 062	164 620
Marge Nette	38,7%	41,6%	38,9%	37,0%
Dividendes	225 285	226 966	80 699	179 892
CAF	215 951	235 200	202 139	57 204

Multiples Boursiers

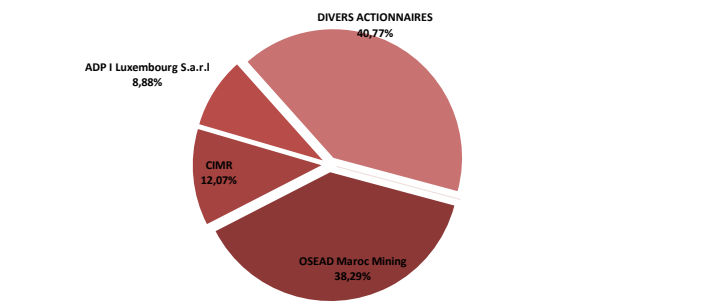
Consolidé	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	114,49	98,18	97,92	132,99
Variation en %		-14,2%	-0,3%	35,8%
ANPA (en MAD)	397,73	360,91	410,83	449,16
DPA (en MAD)	135,00	48,00	107,00	97,15
Variation en %		-64,4%	122,9%	-9,2%
P/E	8,51x	13,75x	15,64x	10,26x
P/B	2,45x	3,74x	3,73x	3,04x
DY	13,86%	3,56%	6,99%	7,12%
Pay Out	117,9%	48,9%	109,3%	73,1%
VE/CA	3,19x	5,24x	5,91x	-
VE/EBITDA	5,68x	9,77x	11,10x	-
VE/EBIT	6,61x	11,75x	13,50x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables

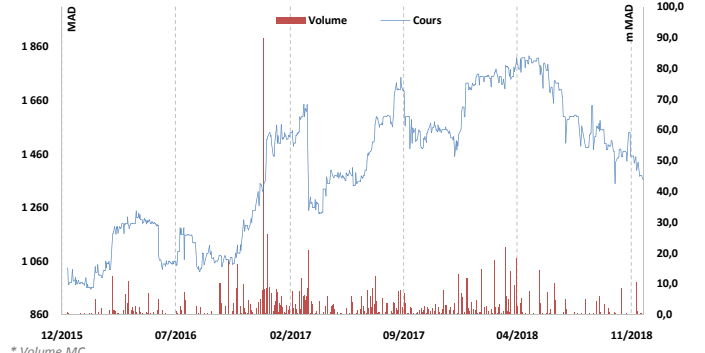
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
CMT	13,93x	10,26x	7,84%	7,12%
MNG	11,37x	16,58x	2,30%	3,74%
SMI	11,43x	9,94x	5,24%	8,03%
GAZ	17,99x	17,63x	4,17%	4,46%
SAM	-	-	-	-
TMA	9,39x	9,10x	5,18%	5,69%
SECTEUR	12,13x	12,73x	4,24%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 25/04/17 Nombre d'actions 1 681 233



Source : BVC

Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
CMT	713	738	1 540	1 669
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
ENERGIE ET MINES	4 259	3 197	8 241	8 046

* Volume moyen quotidien MC

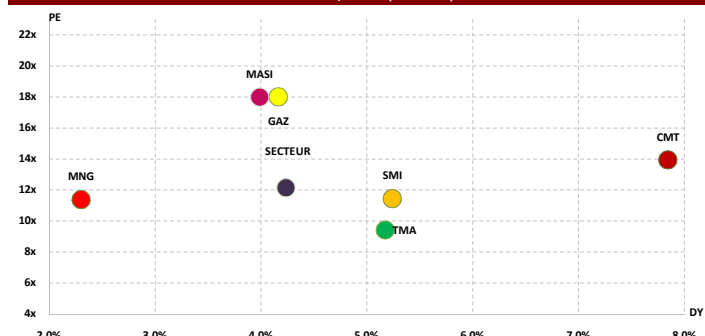
Bilan et Ratios (k MAD)

Consolidé	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	684 798	668 675	606 776	690 697
Dettes MLT	90 960	84 875	92 447	332 541
Actif Immobilisé	518 160	453 285	463 630	493 007
Actif Circulant	155 399	117 666	157 747	40 494
BFR	94 706	55 822	96 190	53 174
Capitaux empl./invest.	612 866	509 107	559 821	546 181
Total Actif	840 315	817 658	874 050	1 114 766
ROE	22,74%	28,44%	25,88%	25,38%
Endettement net	-71 003	-161 833	-49 280	52 014
Lever net comptable	-10,42%	-24,20%	-8,12%	7,53%
Lever net valeur marché	-3,49%	-9,88%	-2,17%	2,02%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)

	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
CMT	2 293 202	52 014	26,35%	25,38%
MNG	9 991 308	2 289 300	17,78%	20,14%
SMI	2 730 849	-166 426	21,25%	16,80%
GAZ	10 315 938	88 663	12,96%	24,50%
SAM	0	0	0,00%	0,00%
TMA	9 694 720	-1 247 047	10,41%	61,27%
SECTEUR	35 026 017	1 016 504	13,34%	27,44%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
GAZ	AGAZ1	GAZ	1,98%	492

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

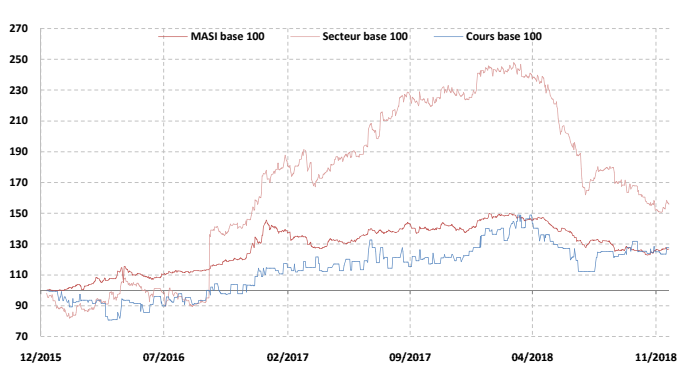
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
AFRIQUIA GAZ	17,99x	17,63x	4,17%	4,46%
ENERGIE ET MINES	12,13x	12,73x	4,24%	4,46%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	4,46%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
AFRIQUIA GAZ	10 315 938	0,64	23,71%	1,73%
ENERGIE ET MINES	35 026 017	0,59	20,12%	-30,78%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
AFRIQUIA GAZ	2,91%	5,11%	3,59%	25,56%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
ENERGIE ET MINES	-0,27%	-7,97%	-31,08%	54,73%

Agrégats CPC (k MAD)

IFRS	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	3 598 217	3 402 350	3 561 909	4 424 072
Variation en %		-5,4%	4,7%	24,2%
EBITDA	821 704	872 415	902 623	1 062 276
Marge d'EBITDA	22,8%	25,6%	25,3%	24,0%
Résultat d'exploitation	594 887	661 112	668 984	769 483
Marge d'exploitation	16,5%	19,4%	18,8%	17,4%
Rt Financier	-74 661	-47 391	-39 981	-33 597
RNPG	404 771	420 617	478 702	573 579
Marge Nette	11,2%	12,4%	13,4%	13,0%
Dividendes	360 938	360 938	360 938	429 688
CAF	590 563	211 303	233 639	292 793

Multiples Boursiers

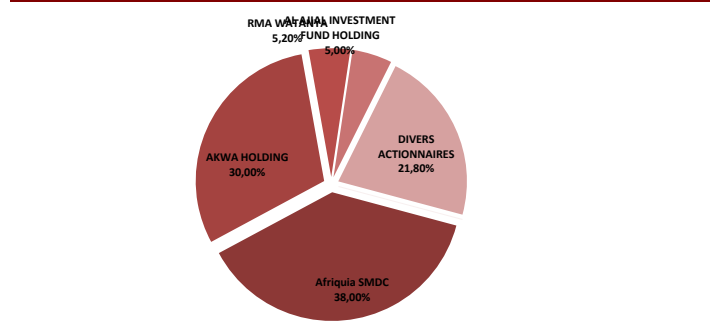
IFRS	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	122,36	139,26	166,86	170,23
Variation en %		13,8%	19,8%	2,0%
ANPA (en MAD)	615,82	650,08	711,94	742,08
DPA (en MAD)	105,00	105,00	125,00	133,86
Variation en %		0,0%	19,0%	7,1%
P/E	19,12x	18,99x	17,68x	17,63x
P/B	3,80x	4,07x	4,14x	4,04x
DY	4,49%	3,97%	4,24%	4,46%
Pay Out	85,8%	75,4%	74,9%	78,6%
VE/CA	2,43x	2,73x	2,31x	-
VE/EBITDA	9,48x	10,76x	9,63x	-
VE/EBIT	12,51x	14,52x	13,29x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

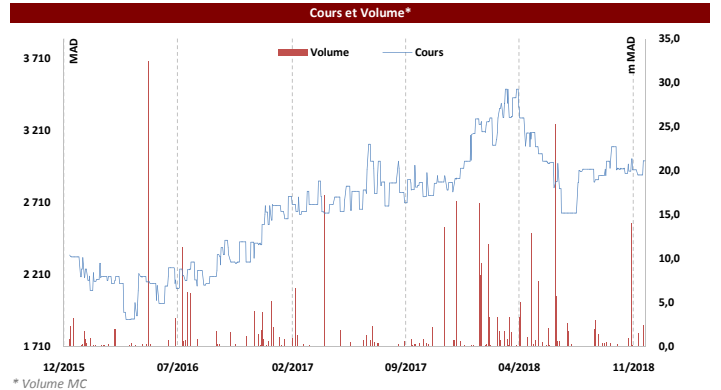
Données Comparables

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
CMT	13,93x	10,26x	7,84%	7,12%
MNG	11,37x	16,58x	2,30%	3,74%
SMI	11,43x	9,94x	5,24%	8,03%
GAZ	17,99x	17,63x	4,17%	4,46%
SAM	-	-	-	-
TMA	9,39x	9,10x	5,18%	5,69%
SECTEUR	12,13x	12,73x	4,24%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 29/03/17 Nombre d'actions 3 437 500



Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
AFRIQUIA GAZ	876	427	752	478
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
ENERGIE ET MINES	4 259	3 197	8 241	8 046

* Volume moyen quotidien MC

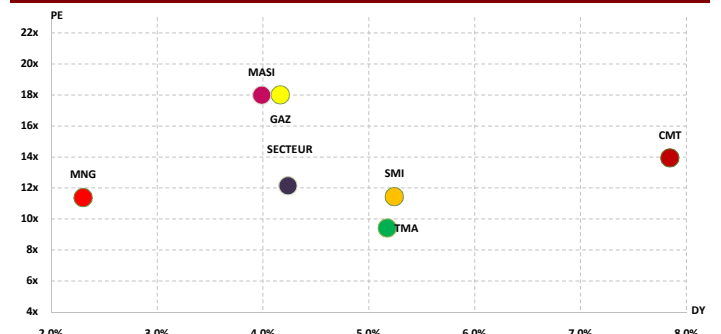
Bilan et Ratios (k MAD)

IFRS	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	2 057 201	2 116 880	2 234 643	2 447 284
Dettes MLT	893 082	930 299	895 369	856 189
Actif Immobilisé	3 510 965	3 695 298	4 037 359	4 062 669
Actif Circulant	3 179 664	1 909 558	2 083 606	2 761 447
BFR	-600 570	-734 380	-513 082	-827 608
Capitaux empl./invest.	2 910 395	2 960 918	3 524 277	3 235 061
Total Actif	7 376 372	6 397 365	6 475 487	7 659 963
ROE	19,89%	20,15%	22,00%	24,50%
Endettement net	290 847	228 616	622 414	88 663
Lever net comptable	14,14%	10,80%	27,85%	3,62%
Lever net valeur marché	4,45%	2,84%	6,85%	0,87%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)

	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
CMT	2 293 202	52 014	26,35%	25,38%
MNG	9 991 308	2 289 300	17,78%	20,14%
SMI	2 730 849	-166 426	21,25%	16,80%
GAZ	10 315 938	88 663	12,96%	24,50%
SAM	0	0	0,00%	0,00%
TMA	9 694 720	-1 247 047	10,41%	61,27%
SECTEUR	35 026 017	1 016 504	13,34%	27,44%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
MNG	MNG	MNG	1,66%	291

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

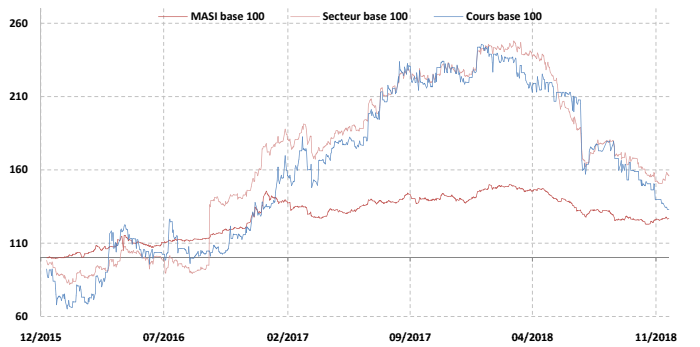
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
MANAGEM	11,37x	16,58x	2,30%	3,74%
ENERGIE ET MINES	12,13x	12,73x	4,24%	3,74%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	3,74%

MA SI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
MANAGEM	9 991 308	1,11	30,08%	-40,30%
ENERGIE ET MINES	35 026 017	0,59	20,12%	-30,78%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
MANAGEM	-11,50%	-25,87%	-42,03%	23,46%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
ENERGIE ET MINES	-0,27%	-7,97%	-31,08%	54,73%

Agrégats CPC (k MAD)

IFRS	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	3 839 800	4 317 000	4 376 900	5 199 520
Variation en %		12,4%	1,4%	18,8%
EBITDA	1 393 000	1 552 500	1 614 600	2 048 220
Marge d'EBITDA	36,3%	36,0%	36,9%	39,4%
Résultat d'exploitation	446 000	609 800	675 200	902 510
Marge d'exploitation	11,6%	14,1%	15,4%	17,4%
Rt Financier	-135 300	-250 700	-147 900	-194 170
RNPG	181 900	204 900	288 500	879 100
Marge Nette	4,7%	4,7%	6,6%	16,9%
Dividendes	228 967	183 174	192 333	229 800
CAF	1 115 800	1 134 400	1 280 600	1 996 550

Multiples Boursiers

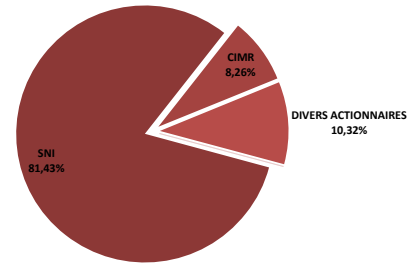
IFRS	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	22,37	31,50	87,99	60,33
Variation en %		40,8%	179,3%	-31,4%
ANPA (en MAD)	374,86	387,36	518,50	553,45
DPA (en MAD)	20,00	21,00	23,00	37,43
Variation en %		5,0%	9,5%	62,8%
P/E	29,05x	31,08x	19,04x	16,58x
P/B	1,73x	2,53x	3,23x	1,81x
DY	3,08%	2,15%	1,37%	3,74%
Pay Out	89,4%	66,7%	26,1%	62,1%
VE/CA	2,23x	2,91x	3,66x	-
VE/EBITDA	6,20x	7,89x	9,29x	-
VE/EBIT	15,79x	18,87x	21,08x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
CMT	13,93x	10,26x	7,84%	7,12%
MNG	11,37x	16,58x	2,30%	3,74%
SMI	11,43x	9,94x	5,24%	8,03%
GAZ	17,99x	17,63x	4,17%	4,46%
SAM	-	-	-	-
TMA	9,39x	9,10x	5,18%	5,69%
SECTEUR	12,13x	12,73x	4,24%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 05/09/17 Nombre d'actions 9 991 308



Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
MANAGEM	157	224	1 713	1 879
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
ENERGIE ET MINES	4 259	3 197	8 241	8 046

* Volume moyen quotidien MC

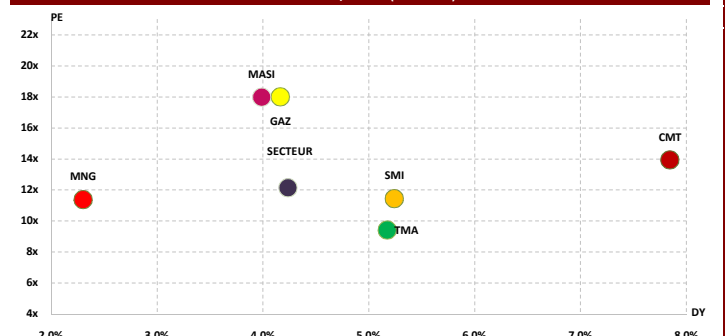
Bilan et Ratios (k MAD)

IFRS	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	3 450 500	3 433 200	3 547 700	5 180 500
Dettes MLT	2 235 000	2 326 000	2 042 800	2 358 100
Actif Immobilisé	6 481 200	6 850 200	7 264 700	6 447 500
Actif Circulant	2 621 300	2 893 500	2 738 400	3 518 100
BFR	802 800	850 500	716 100	1 686 900
Capitaux empl./invest.	7 284 000	7 700 200	7 980 800	8 134 400
Total Actif	9 234 100	10 135 300	10 509 300	11 448 300
ROE	5,24%	5,95%	8,27%	20,14%
Endettement net	3 240 400	3 675 500	3 775 000	2 289 300
Lever net comptable	83,14%	95,04%	93,92%	40,63%
Lever net valeur marché	36,10%	61,74%	42,10%	13,68%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)

	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
CMT	2 293 202	52 014	26,35%	25,38%
MNG	9 991 308	2 289 300	17,78%	20,14%
SMI	2 730 849	-166 426	21,25%	16,80%
GAZ	10 315 938	88 663	12,96%	24,50%
SAM	0	0	0,00%	0,00%
TMA	9 694 720	-1 247 047	10,41%	61,27%
SECTEUR	35 026 017	1 016 504	13,34%	27,44%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
SAMIR	SAMI	SAM	0,00%	0

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

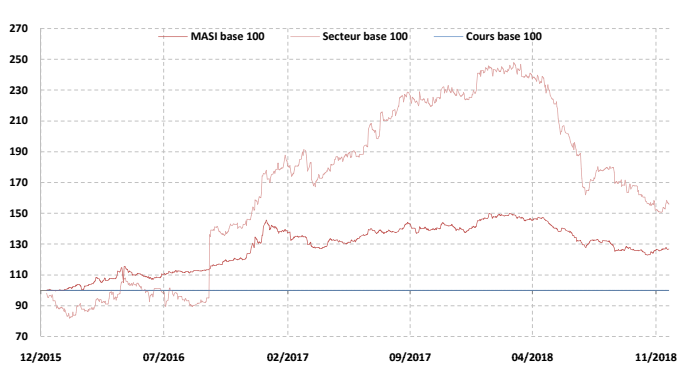
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
SAMIR	-	-	-	-
ENERGIE ET MINES	12,13x	12,73x	4,24%	-
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	-

MASI retraité C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
SAMIR	0	0,00	0,00%	0,00%
ENERGIE ET MINES	35 026 017	0,59	20,12%	-30,78%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
SAMIR	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
ENERGIE ET MINES	-0,27%	-7,97%	-31,08%	54,73%

Agrégats CPC (k MAD)

IFRS	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	44 300 000	0	0	0
Variation en %	-	-100,0%	-	-
EBITDA	-2 058 000	0	0	0
Marge d'EBITDA	-4,6%	-	-	-
Résultat d'exploitation	-3 185 000	0	0	0
Marge d'exploitation	-7,2%	-	-	-
Rt Financier	-590 000	0	0	0
RNPG	-2 523 000	0	0	0
Marge Nette	-5,7%	-	-	-
Dividendes	0	0	0	0
CAF	-1 542 000	0	0	0

Multiples Boursiers

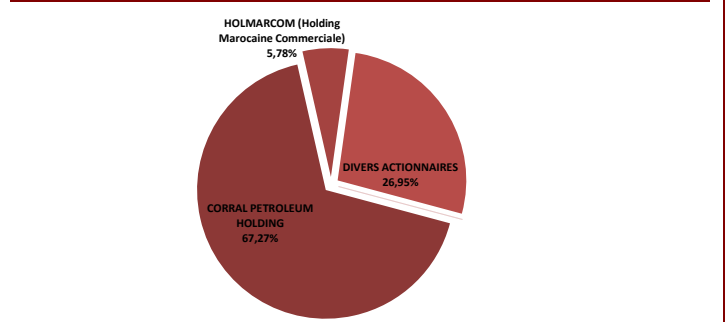
IFRS	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	-	-	-	-
Variation en %	-	-	-	-
ANPA (en MAD)	-	-	-	-
DPA (en MAD)	-	-	-	-
Variation en %	-	N.S.	N.S.	N.S.
P/E	-	-	-	-
P/B	-	-	-	-
DY	0,00%	-	-	-
Pay Out	-	-	-	-
VE/CA	-	-	-	-
VE/EBITDA	-	-	-	-
VE/EBIT	-	-	-	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

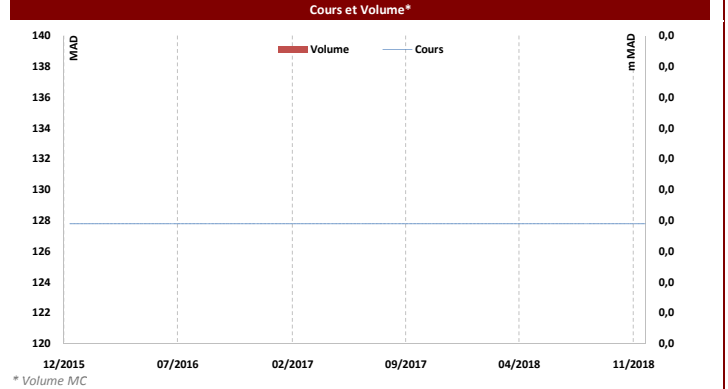
Données Comparables

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
CMT	13,93x	10,26x	7,84%	7,12%
MNG	11,37x	16,58x	2,30%	3,74%
SMI	11,43x	9,94x	5,24%	8,03%
GAZ	17,99x	17,63x	4,17%	4,46%
SAM	-	-	-	-
TMA	9,39x	9,10x	5,18%	5,69%
SECTEUR	12,13x	12,73x	4,24%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 21/05/2015 Nombre d'actions 0



Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
SAMIR	0	0	-	-
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
ENERGIE ET MINES	4 259	3 197	8 241	8 046

* Volume moyen quotidien MC

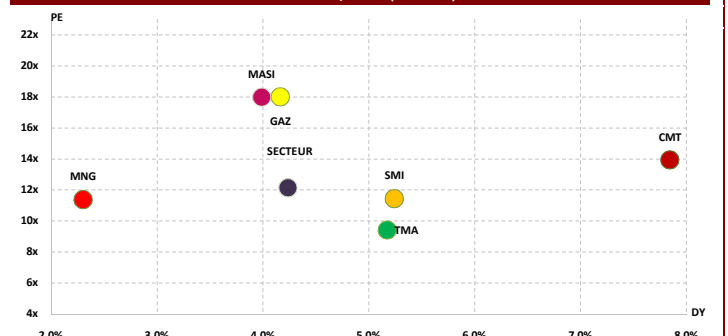
Bilan et Ratios (k MAD)

IFRS	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	7 017 000	0	0	0
Dettes MLT	10 610 000	0	0	0
Actif Immobilisé	26 400 000	0	0	0
Actif Circulant	15 187 000	0	0	0
BFR	2 668 000	0	0	0
Capitaux empl./invest.	29 068 000	0	0	0
Total Actif	42 808 000	0	0	0
ROE	-38,25%	0,00%	0,00%	0,00%
Endettement net	21 497 000	0	0	0
Lever net comptable	306,36%	0,00%	0,00%	0,00%
Lever net valeur marché	749,59%	-	-	-

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)

	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
CMT	2 293 202	52 014	26,35%	25,38%
MNG	9 991 308	2 289 300	17,78%	20,14%
SMI	2 730 849	-166 426	21,25%	16,80%
GAZ	10 315 938	88 663	12,96%	24,50%
SAM	0	0	0,00%	0,00%
TMA	9 694 720	-1 247 047	10,41%	61,27%
SECTEUR	35 026 017	1 016 504	13,34%	27,44%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
SMI	SMI	SMI	0,58%	48

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottant du MASI

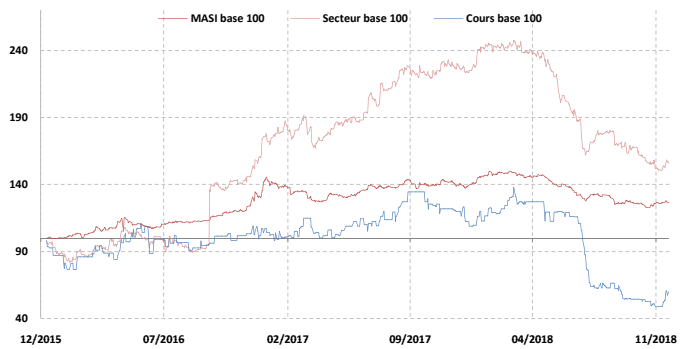
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
SOCIETE METALLURGIQUE D'IM	11,43x	9,94x	5,24%	8,03%
ENERGIE ET MINES	12,13x	12,73x	4,24%	8,03%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	8,03%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
SOCIETE METALLURGIQUE D'IM	2 730 849	0,64	41,25%	-44,67%
ENERGIE ET MINES	35 026 017	0,59	20,12%	-30,78%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
SOCIETE METALLURGIQUE D'IM	14,88%	-9,04%	-50,45%	-39,64%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
ENERGIE ET MINES	-0,27%	-7,97%	-31,08%	54,73%

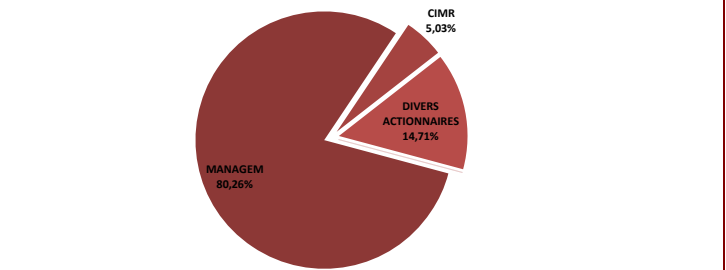
Agrégats CPC (k MAD)				
social	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	972 377	1 038 902	1 106 562	1 124 683
Variation en %		6,8%	6,5%	1,6%
EBITDA	451 381	481 876	541 531	557 650
Marge d'EBITDA	46,4%	46,4%	48,9%	49,6%
Résultat d'exploitation	248 801	287 923	334 644	324 654
Marge d'exploitation	25,6%	27,7%	30,2%	28,9%
Rt Financier	56 511	6 630	25 178	-23 858
Rt non Courant	-1 912	-5 960	-358	-8 222
Résultat net	245 483	234 138	292 937	238 977
Marge Nette	25,2%	22,5%	26,5%	21,2%
Dividendes	329 018	361 920	246 764	143 123
CAF	446 890	425 281	499 230	471 491

Multiples Boursiers				
social	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	142,33	178,07	145,27	167,00
Variation en %		25,1%	-18,4%	15,0%
ANPA (en MAD)	908,74	866,80	862,07	923,75
DPA (en MAD)	220,00	150,00	87,00	133,36
Variation en %		-31,8%	-42,0%	53,3%
P/E	18,13x	15,72x	20,65x	9,94x
P/B	2,84x	3,23x	3,48x	1,80x
DY	8,53%	5,36%	2,90%	8,03%
Pay Out	154,6%	84,2%	59,9%	79,9%
VE/CA	3,52x	3,91x	4,24x	-
VE/EBITDA	7,59x	7,98x	8,55x	-
VE/EBIT	12,70x	12,92x	14,69x	-

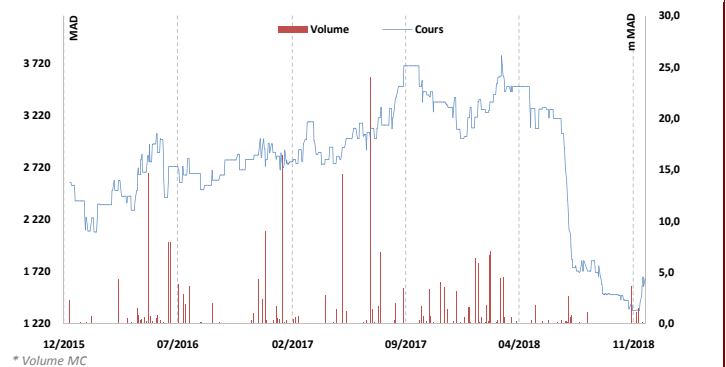
* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables				
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
CMT	13,93x	10,26x	7,84%	7,12%
MNG	11,37x	16,58x	2,30%	3,74%
SMI	11,43x	9,94x	5,24%	8,03%
GAZ	17,99x	17,63x	4,17%	4,46%
SAM	-	-	-	-
TMA	9,39x	9,10x	5,18%	5,69%
SECTEUR	12,13x	12,73x	4,24%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 16/06/17	Nombre d'actions
	1 645 090



Cours et Volume*

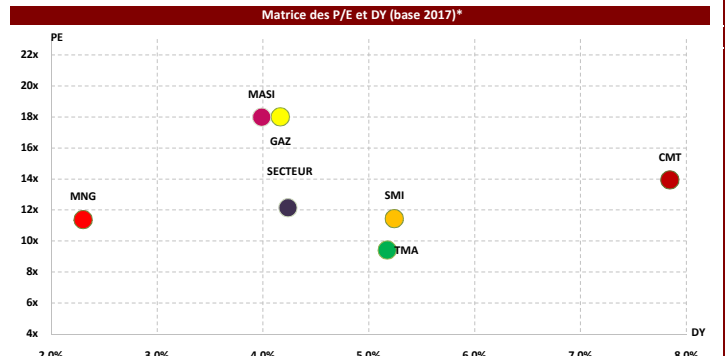


Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
SOCIETE METALLURGIQUE D'IM	312	113	273	364
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
ENERGIE ET MINES	4 259	3 197	8 241	8 046

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
social	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres	1 589 834	1 494 954	1 425 972	1 418 185
Dettes MLT	33 207	30 890	30 296	30 918
Actif Immobilisé	685 547	771 491	821 822	902 297
Actif Circulant	347 989	341 796	543 971	563 154
BFR	177 134	136 567	320 632	349 462
Capitaux empl./invest.	862 681	908 058	1 142 454	1 251 759
Total Actif	1 806 901	1 754 404	1 709 968	1 686 387
ROE	15,28%	15,18%	20,06%	16,80%
Endettement net	-727 153	-586 896	-283 518	-166 426
Lever net comptable	-45,74%	-39,26%	-19,88%	-11,74%
Lever net valeur marché	-14,26%	-13,83%	-6,16%	-3,37%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
CMT	2 293 202	52 014	26,35%	25,38%
MNG	9 991 308	2 289 300	17,78%	20,14%
SMI	2 730 849	-166 426	21,25%	16,80%
GAZ	10 315 938	88 663	12,96%	24,50%
SAM	0	0	0,00%	0,00%
TMA	9 694 720	-1 247 047	10,41%	61,27%
SECTEUR	35 026 017	1 016 504	13,34%	27,44%



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
TMA	TMA	TMA	1,68%	4 758

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
TOTAL MAROC	9,39x	9,10x	5,18%	5,69%
ENERGIE ET MINES	12,13x	12,73x	4,24%	5,69%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	5,69%

MASI retraité

Multiples basés sur le dernier cours coté

C: Cf. Consensus en annexe

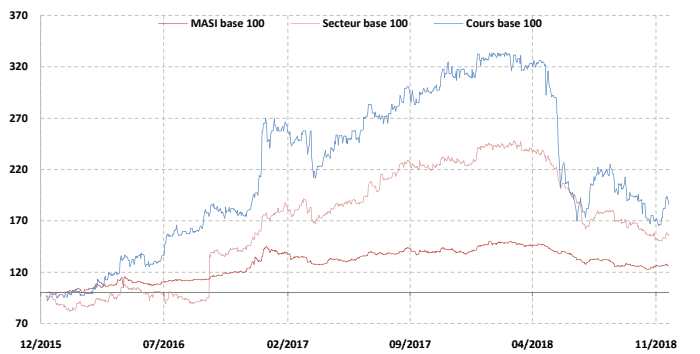
	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
TOTAL MAROC	9 694 720	2,08	39,07%	-40,22%
ENERGIE ET MINES	35 026 017	0,59	20,12%	-30,78%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté

** Bêta 52 semaines

*** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
TOTAL MAROC	8,20%	-13,72%	-40,25%	85,59%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
ENERGIE ET MINES	-0,27%	-7,97%	-31,08%	54,73%

Agrégats CPC (k MAD)				
consolidé	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	10 961 243	8 326 689	8 035 044	9 914 838
Variation en %		-24,0%	-3,5%	23,4%
EBITDA	603 390	704 602	1 415 071	1 551 187
Marge d'EBITDA	5,5%	8,5%	17,6%	15,6%
Résultat d'exploitation	431 601	532 614	1 181 167	1 300 517
Marge d'exploitation	3,9%	6,4%	14,7%	13,1%
Rt Financier	-22 583	-44 747	-30 741	-18 825
Rt N. Courant	0	0	0	0
RNPG	318 985	289 182	897 176	1 032 168
Marge Nette	2,9%	3,5%	11,2%	10,4%
Dividendes	310 016	375 872	448 000	501 760
CAF	453 681	482 911	1 073 725	1 215 743

Multiples Boursiers				
consolidé	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	32,27	100,13	115,20	118,95
Variation en %		210,2%	15,0%	3,3%
ANPA (en MAD)	97,13	155,24	220,80	285,11
DPA (en MAD)	41,95	50,00	56,00	61,57
Variation en %		19,2%	12,0%	9,9%
P/E	-	12,43x	15,71x	9,10x
P/B	-	8,02x	8,20x	3,79x
DY	7,69%	4,02%	3,09%	5,69%
Pay Out	130,0%	49,9%	48,6%	51,8%
VE/CA	0,49x	1,26x	1,51x	-
VE/EBITDA	5,81x	7,14x	9,65x	-
VE/EBIT	7,69x	8,55x	11,51x	-

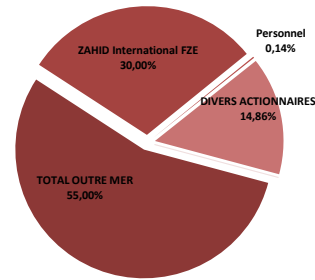
* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période

** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables

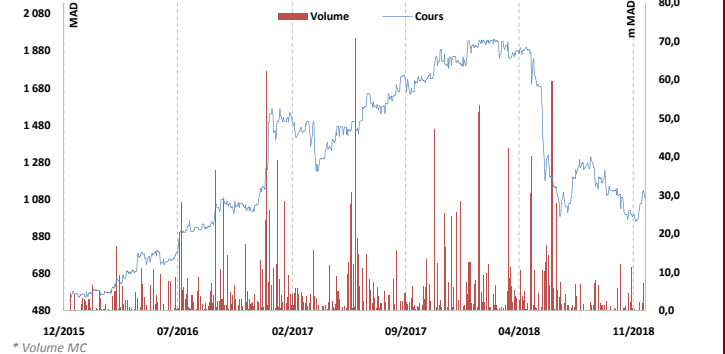
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
CMT	13,93x	10,26x	7,84%	7,12%
MNG	11,37x	16,58x	2,30%	3,74%
SMI	11,43x	9,94x	5,24%	8,03%
GAZ	17,99x	17,63x	4,17%	4,46%
SAM	-	-	-	-
TMA	9,39x	9,10x	5,18%	5,69%
SECTEUR	12,13x	12,73x	4,24%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 03/05/17	Nombre d'actions	8 960 000
--------------------------	------------------	-----------



Source : BVC

Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
TOTAL MAROC	2 201	1 695	3 963	3 657
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
ENERGIE ET MINES	4 259	3 197	8 241	8 046

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
consolidé	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	896 272	870 241	1 390 909	1 978 409
Dettes MLT	13 253	12 580	13 369	328 384
Actif Immobilisé	1 557 954	1 691 080	1 885 044	2 212 993
Actif Circulant	1 770 962	1 919 731	1 743 045	1 973 666
BFR	-647 504	-224 037	-645 163	-926 727
Capitaux empl./invest.	910 450	1 467 043	1 239 881	1 286 266
Total Actif	4 472 996	4 417 852	4 692 703	5 762 090
ROE	35,97%	32,74%	79,36%	61,27%
Endettement net	-1 130 827	-794 461	-1 051 245	-1 247 047
Lever net comptable	-126,17%	-91,29%	-75,58%	-63,03%
Lever net valeur marché	-	-16,25%	-9,42%	-7,69%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
CMT	2 293 202	52 014	26,35%	25,38%
MNG	9 991 308	2 289 300	17,78%	20,14%
SMI	2 730 849	-166 426	21,25%	16,80%
GAZ	10 315 938	88 663	12,96%	24,50%
SAM	0	0	0,00%	0,00%
TMA	9 694 720	-1 247 047	10,41%	61,27%
SECTEUR	35 026 017	1 016 504	13,34%	27,44%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*							
PE	2,0%	3,0%	4,0%	5,0%	6,0%	7,0%	8,0%
22x							
20x							
18x							
16x							
14x							
12x							
10x							
8x							
6x							
4x							

* Multiples basés sur le dernier cours coté

Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

INFRASTRUCTURE

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
DHO	DHO	DHO	0,43%	115

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

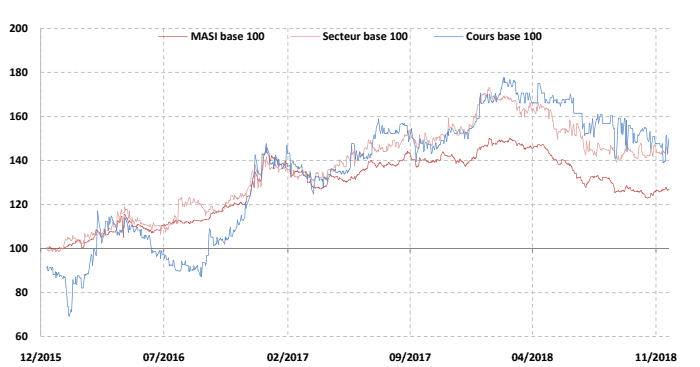
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
DELTA HOLDING	13,51x	12,94x	4,61%	4,76%
INFRASTRUCTURE	19,54x	17,29x	4,50%	4,76%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	4,76%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
DELTA HOLDING	2 848 752	0,60	25,58%	-2,93%
INFRASTRUCTURE	28 721 878	0,94	21,05%	-7,92%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
DELTA HOLDING	0,99%	-2,93%	-2,78%	42,01%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
INFRASTRUCTURE	1,20%	2,14%	-6,27%	44,64%

Agrégats CPC (k MAD)				
Consolidé	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	2 415 754	2 666 370	2 769 684	2 822 518
Variation en %		10,4%	3,9%	1,9%
EBITDA	427 521	511 879	558 162	512 179
Marge d'EBITDA	17,7%	19,2%	20,2%	18,1%
Résultat d'exploitation	317 658	340 332	370 990	364 615
Marge d'exploitation	13,1%	12,8%	13,4%	12,9%
Rt Financier	-39 839	-39 647	-31 064	-25 290
Rt N. Courant	-1 547	8 824	7 834	7 333
RNPG	154 464	183 956	198 769	210 830
Marge Nette	6,4%	6,9%	7,2%	7,5%
Dividendes	131 400	105 120	105 120	131 400
CAF	283 182	361 418	404 022	370 460

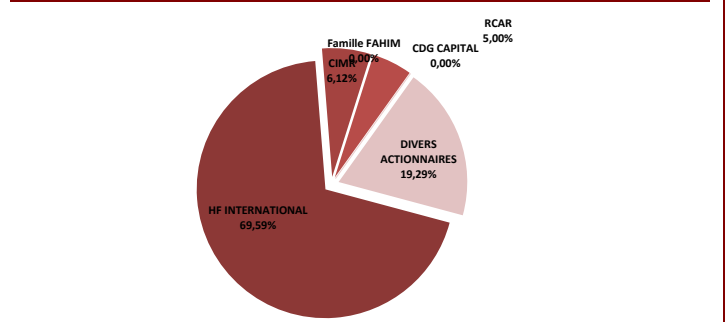
Multiples Boursiers				
Consolidé	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	2,10	2,27	2,41	2,51
Variation en %		8,1%	6,1%	4,4%
ANPA (en MAD)	18,37	19,43	20,53	21,44
DPA (en MAD)	1,20	1,20	1,50	1,55
Variation en %		0,0%	25,0%	3,3%
P/E	9,29x	12,78x	13,92x	12,94x
P/B	1,06x	1,49x	1,63x	1,52x
DY	6,15%	4,14%	4,48%	4,76%
Pay Out	57,1%	52,9%	62,3%	61,6%
VE/CA	0,96x	1,17x	1,32x	-
VE/EBITDA	4,99x	5,79x	7,25x	-
VE/EBIT	7,50x	8,71x	10,19x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

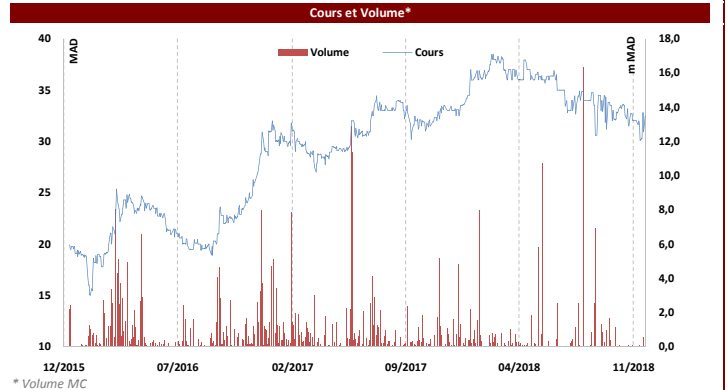
Données Comparables

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
DHO	13,51x	12,94x	4,61%	4,76%
ZDJ	4,11x	-	0,00%	-
STR	-	-	0,00%	-
NEX	38,60x	33,20x	0,00%	2,24%
DLM	11,87x	8,90x	3,43%	4,22%
JET	7,47x	5,84x	1,85%	2,46%
TQM	20,01x	19,26x	4,65%	4,84%
LYD	20,80x	18,69x	4,71%	4,70%
REB	-	-	0,00%	-
SECTEUR	19,54x	17,29x	4,50%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 09/05/17 Nombre d'actions 87 600 000



Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
DELTA HOLDING	41	270	408	604
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
INFRASTRUCTURE	1 972	3 034	5 073	5 524

* Volume moyen quotidien MC

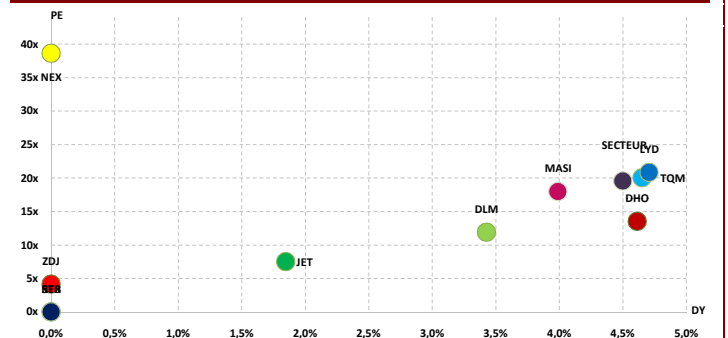
Bilan et Ratios (k MAD)

Consolidé	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	1 557 278	1 609 630	1 701 932	1 798 119
Dettes MLT	452 214	501 089	317 641	345 311
Actif Immobilisé	1 020 540	1 034 640	1 016 157	1 031 157
Actif Circulant	2 471 077	2 996 994	3 132 755	3 424 046
BFR	1 344 453	1 564 216	1 526 511	1 711 286
Capitaux empl./invest.	2 364 993	2 598 856	2 542 668	2 742 442
Total Actif	3 764 650	4 247 730	4 355 210	4 617 208
ROE	9,92%	11,62%	12,00%	12,05%
Endettement net	656 379	845 579	690 762	779 574
Lever net comptable	38,50%	48,20%	37,32%	39,77%
Lever net valeur marché	25,85%	49,50%	27,19%	26,56%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)

	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
DHO	2 848 752	779 574	7,47%	12,05%
ZDJ	85 870	-50 443	-	11,39%
STR	33 273	231 415	-75,83%	222,60%
NEX	298 388	43 894	0,47%	1,12%
DLM	200 625	508 225	2,07%	6,74%
JET	780 120	490 719	8,44%	22,45%
TQM	20 286 146	10 112 877	12,54%	19,30%
LYD	4 164 000	1 509 189	2,77%	10,96%
REB	24 704	-282	-	-0,90%
SECTEUR	28 721 878	13 625 168	6,65%	14,12%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
DLM	DLM	DLM	0,02%	0

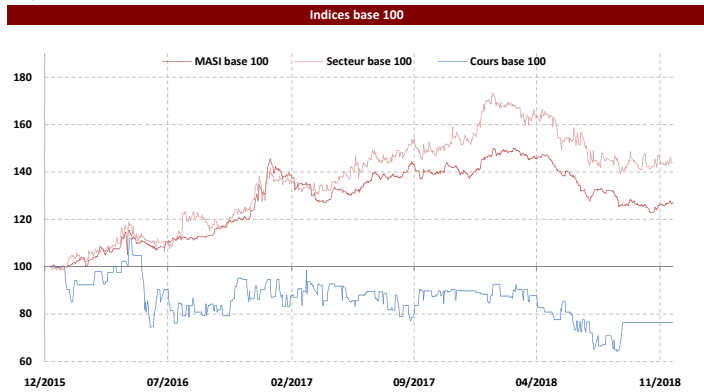
** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
DELATTRE LEVIVIER	11,87x	8,90x	3,43%	4,22%
INFRASTRUCTURE	19,54x	17,29x	4,50%	4,22%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	4,22%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
DELATTRE LEVIVIER	200 625	-0,50	28,11%	-14,97%
INFRASTRUCTURE	28 721 878	0,94	21,05%	-7,92%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
DELATTRE LEVIVIER	0,00%	18,01%	-15,21%	-19,75%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
INFRASTRUCTURE	1,20%	2,14%	-6,27%	44,64%

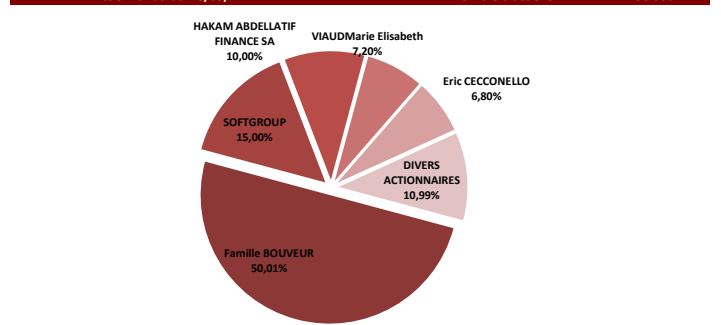
Agrégats CPC (k MAD)				
consolidé	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	746 646	1 036 028	637 517	814 980
Variation en %		38,8%	-38,5%	27,8%
EBITDA	119 077	102 910	98 738	110 201
Marge d'EBITDA	15,9%	9,9%	15,5%	13,5%
Résultat d'exploitation	80 148	56 166	55 421	67 612
Marge d'exploitation	10,7%	5,4%	8,7%	8,3%
Rt Financier	-32 309	-39 487	-33 600	-31 257
Rt N. Courant	-16 208	3 994	328	-2 766
RNPG	13 928	11 002	11 746	16 896
Marge Nette	1,9%	1,1%	1,8%	2,1%
Dividendes	6 250	6 875	6 875	6 875
CAF	54 262	57 478	49 721	60 396

Multiples Boursiers				
consolidé	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	8,80	9,40	13,52	18,04
Variation en %		6,8%	43,8%	33,4%
ANPA (en MAD)	192,48	196,72	204,16	211,91
DPA (en MAD)	5,50	5,50	5,50	6,77
Variation en %		0,0%	0,0%	23,0%
P/E	23,86x	20,22x	13,96x	8,90x
P/B	1,09x	0,97x	0,92x	0,76x
DY	2,62%	2,89%	2,91%	4,22%
Pay Out	62,5%	58,5%	40,7%	37,5%
VE/CA	0,85x	1,29x	0,91x	-
VE/EBITDA	8,57x	8,33x	6,75x	-
VE/EBIT	15,70x	14,83x	11,01x	-

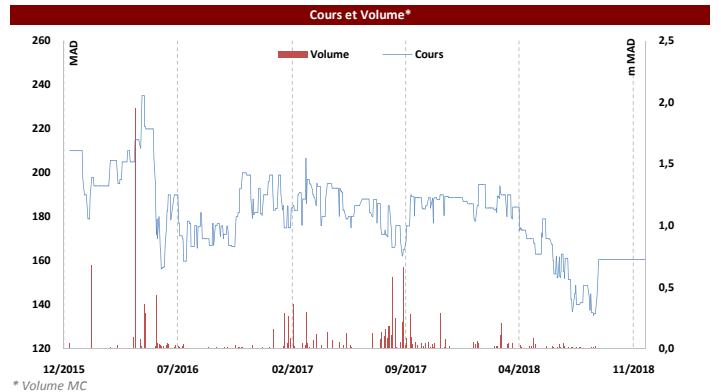
* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables				
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
DHO	13,51x	12,94x	4,61%	4,76%
ZDJ	4,11x	-	0,00%	-
STR	-	-	0,00%	-
NEX	38,60x	33,20x	0,00%	2,24%
DLM	11,87x	8,90x	3,43%	4,22%
JET	7,47x	5,84x	1,85%	2,46%
TQM	20,01x	19,26x	4,65%	4,84%
LYD	20,80x	18,69x	4,71%	4,70%
REB	-	-	0,00%	-
SECTEUR	19,54x	17,29x	4,50%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 18/05/17 Nombre d'actions 1 250 000



Source : BVC

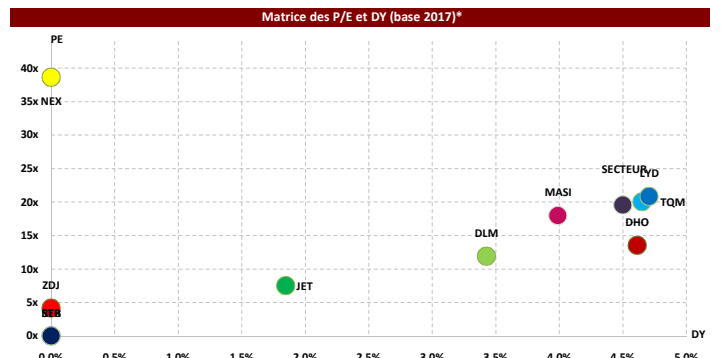


Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
DELATTRE LEVIVIER	0	0	6	23
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
INFRASTRUCTURE	1 972	3 034	5 073	5 524

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
consolidé	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	236 084	240 604	245 904	255 194
Dettes MLT	132 360	133 550	191 788	167 217
Actif Immobilisé	339 729	333 805	309 190	288 886
Actif Circulant	1 397 207	1 427 349	1 557 662	1 559 801
BFR	334 945	545 590	541 736	498 615
Capitaux empl./invest.	674 673	879 395	850 926	787 501
Total Actif	1 786 881	1 792 778	1 907 988	1 862 583
ROE	5,99%	4,62%	4,83%	6,74%
Endettement net	420 375	619 411	584 651	508 225
Lever net comptable	165,31%	238,25%	219,57%	181,93%
Lever net valeur marché	126,93%	235,97%	246,17%	215,41%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
DHO	2 848 752	779 574	7,47%	12,05%
ZDJ	85 870	-50 443	-	11,39%
STR	33 273	231 415	-75,83%	222,60%
NEX	298 388	43 894	0,47%	1,12%
DLM	200 625	508 225	2,07%	6,74%
JET	780 120	490 719	8,44%	22,45%
TQM	20 286 146	10 112 877	12,54%	19,30%
LYD	4 164 000	1 509 189	2,77%	10,96%
REB	24 704	-282	-	-0,90%
SECTEUR	28 721 878	13 625 168	6,65%	14,12%



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
JET	JET	JET	0,12%	1 207

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottant du MASI

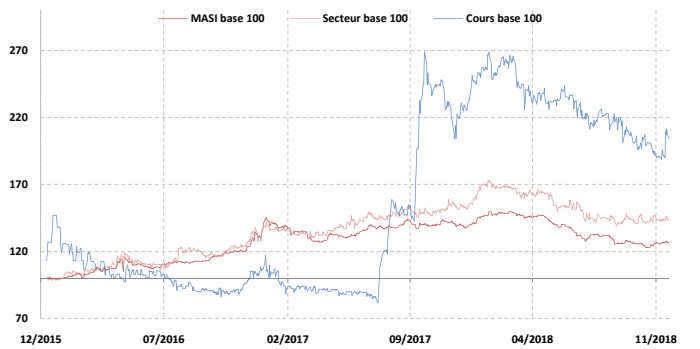
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
JET Contractors	7,47x	5,84x	1,85%	2,46%
INFRASTRUCTURE	19,54x	17,29x	4,50%	2,46%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	2,46%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
JET Contractors	780 120	0,58	20,15%	-12,15%
INFRASTRUCTURE	28 721 878	0,94	21,05%	-7,92%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
JET Contractors	1,58%	-6,86%	-5,52%	92,00%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
INFRASTRUCTURE	1,20%	2,14%	-6,27%	44,64%

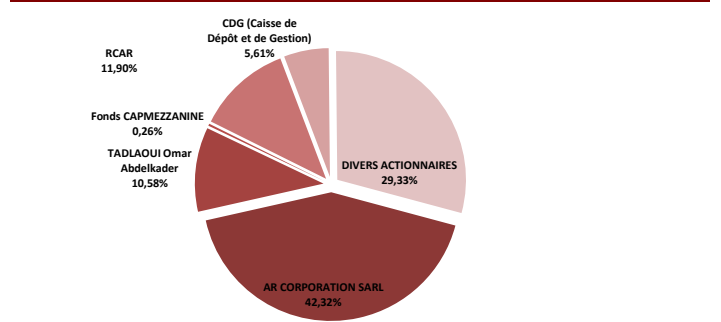
Agrégats CPC (k MAD)				
consolidé	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	643 646	754 419	1 053 539	1 237 245
Variation en %		17,2%	39,6%	17,4%
EBITDA	115 649	177 894	95 808	257 049
Marge d'EBITDA	18,0%	23,6%	9,1%	20,8%
Résultat d'exploitation	87 089	96 725	101 729	226 218
Marge d'exploitation	13,5%	12,8%	9,7%	18,3%
Rt Financier	-23 681	-47 320	-30 896	-27 808
Rt N. Courant	-6 701	2 758	-5 214	-17 433
RNPG	39 441	34 302	32 195	104 423
Marge Nette	6,1%	4,5%	3,1%	8,4%
Dividendes	19 200	12 000	9 600	14 400
CAF	67 115	112 269	25 901	136 019

Multiples Boursiers				
consolidé	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	14,29	13,41	43,51	55,70
Variation en %		-6,1%	224,4%	28,0%
ANPA (en MAD)	165,74	173,95	213,74	266,14
DPA (en MAD)	5,00	4,00	6,00	8,01
Variation en %		-20,0%	50,0%	33,5%
P/E	14,14x	12,22x	8,50x	5,84x
P/B	1,22x	0,94x	1,73x	1,22x
DY	2,47%	2,44%	1,62%	2,46%
Pay Out	35,0%	29,8%	13,8%	14,4%
VE/CA	1,19x	0,87x	1,11x	-
VE/EBITDA	5,04x	9,57x	5,36x	-
VE/EBIT	9,27x	9,01x	6,09x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

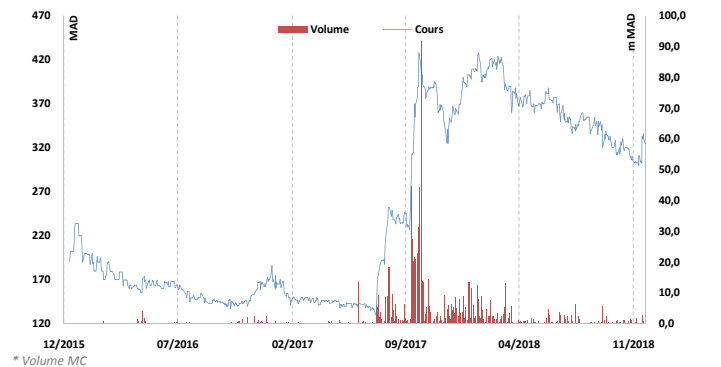
Données Comparables				
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
DHO	13,51x	12,94x	4,61%	4,76%
ZDJ	4,11x	-	0,00%	-
STR	-	-	0,00%	-
NEX	38,60x	33,20x	0,00%	2,24%
DLM	11,87x	8,90x	3,43%	4,22%
JET	7,47x	5,84x	1,85%	2,46%
TQM	20,01x	19,26x	4,65%	4,84%
LYD	20,80x	18,69x	4,71%	4,70%
REB	-	-	0,00%	-
SECTEUR	19,54x	17,29x	4,50%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 18/10/17 Nombre d'actions 2 400 000



Source : BVC

Cours et Volume*

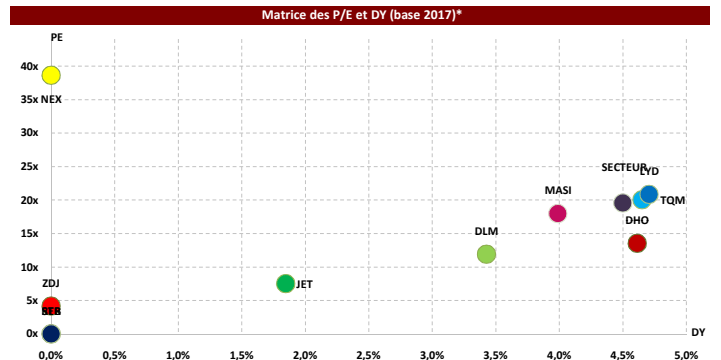


Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
JET Contractors	606	568	1 569	1 480
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
INFRASTRUCTURE	1 972	3 034	5 073	5 524

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
consolidé	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	382 871	397 768	417 485	512 965
Dettes MLT	311 285	322 572	331 048	309 300
Actif Immobilisé	197 872	109 064	127 020	119 527
Actif Circulant	1 055 733	1 204 838	1 436 616	1 721 094
BFR	574 857	704 847	821 897	893 765
Capitaux empl./invest.	772 730	813 911	948 917	1 013 292
Total Actif	1 292 363	1 328 861	1 581 394	1 860 356
ROE	10,38%	8,79%	7,90%	22,45%
Endettement net	385 611	411 800	523 358	490 719
Lever net comptable	99,64%	102,76%	123,96%	94,33%
Lever net valeur marché	62,89%	84,92%	133,05%	55,26%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
DHO	2 848 752	779 574	7,47%	12,05%
ZDJ	85 870	-50 443	-	11,39%
STR	33 273	231 415	-75,83%	222,60%
NEX	298 388	43 894	0,47%	1,12%
DLM	200 625	508 225	2,07%	6,74%
JET	780 120	490 719	8,44%	22,45%
TQM	20 286 146	10 112 877	12,54%	19,30%
LYD	4 164 000	1 509 189	2,77%	10,96%
REB	24 704	-282	-	-0,90%
SECTEUR	28 721 878	13 625 168	6,65%	14,12%



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
LYD	LYD	LYD	0,66%	63

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottant du MASI

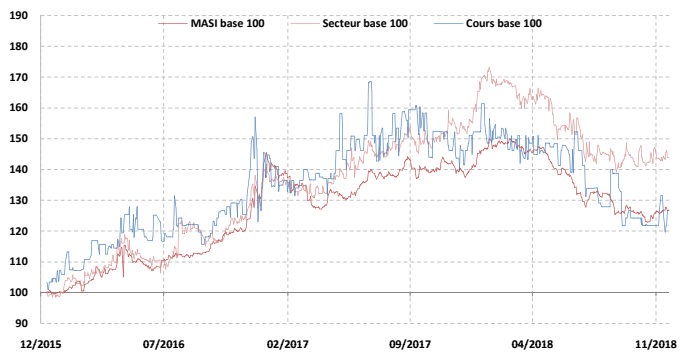
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
LYDEC	20,80x	18,69x	4,71%	4,70%
INFRASTRUCTURE	19,54x	17,29x	4,50%	4,70%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	4,70%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
LYDEC	4 164 000	-0,07	28,52%	-16,05%
INFRASTRUCTURE	28 721 878	0,94	21,05%	-7,92%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
LYDEC	4,10%	-8,68%	-13,26%	22,47%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
INFRASTRUCTURE	1,20%	2,14%	-6,27%	44,64%

Agrégats CPC (k MAD)

social	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	6 827 487	6 933 680	7 098 998	7 216 945
Variation en %		1,6%	2,4%	1,7%
EBITDA	959 422	960 925	999 717	935 621
Marge d'EBITDA	14,1%	13,9%	14,1%	13,0%
Résultat d'exploitation	481 137	483 710	484 556	381 631
Marge d'exploitation	7,0%	7,0%	6,8%	5,3%
Rt Financier	-54 029	-60 734	-78 176	-72 262
Rt non Courant	14 064	-10 887	-51 626	26 359
Résultat net	282 894	277 221	159 948	200 153
Marge Nette	4,1%	4,0%	2,3%	2,8%
Dividendes	196 000	196 000	180 000	196 000
CAF	712 268	685 287	646 975	738 148

Multiples Boursiers

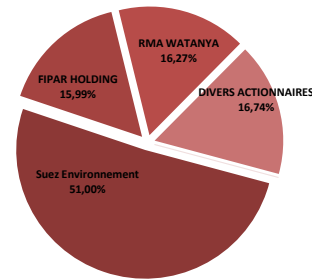
social	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	34,65	19,99	25,02	27,85
Variation en %		-42,3%	25,1%	11,3%
ANPA (en MAD)	230,88	225,43	227,47	231,51
DPA (en MAD)	24,50	22,50	24,50	24,48
Variation en %		-8,2%	8,9%	-0,1%
P/E	11,98x	27,01x	24,78x	18,69x
P/B	1,80x	2,40x	2,73x	2,25x
DY	5,90%	4,17%	3,95%	4,70%
Pay Out	70,7%	112,5%	97,9%	87,9%
VE/CA	0,69x	0,83x	0,90x	-
VE/EBITDA	5,01x	5,92x	6,91x	-
VE/EBIT	9,96x	12,21x	16,95x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables

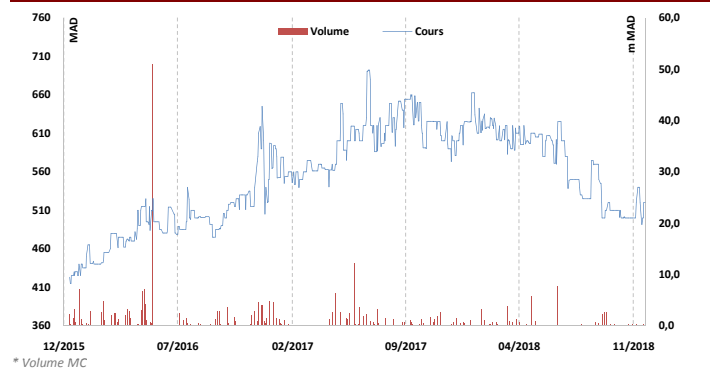
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
DHO	13,51x	12,94x	4,61%	4,76%
ZDJ	4,11x	-	0,00%	-
STR	-	-	0,00%	-
NEX	38,60x	33,20x	0,00%	2,24%
DLM	11,87x	8,90x	3,43%	4,22%
JET	7,47x	5,84x	1,85%	2,46%
TQM	20,01x	19,26x	4,65%	4,84%
LYD	20,80x	18,69x	4,71%	4,70%
REB	-	-	0,00%	-
SECTEUR	19,54x	17,29x	4,50%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 07/06/17 Nombre d'actions 8 000 000



Source : BVC

Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
LYDEC	67	178	199	450
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
INFRASTRUCTURE	1 972	3 034	5 073	5 524

* Volume moyen quotidien MC

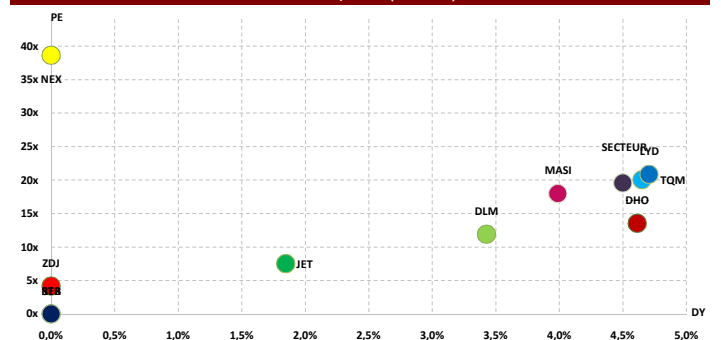
Bilan et Ratios (k MAD)

social	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres	1 774 811	1 854 031	1 817 075	1 836 324
Dettes MLT	1 842 392	1 787 769	1 622 059	1 459 937
Actif Immobilisé	15 173 329	15 859 630	16 186 174	16 399 721
Actif Circulant	2 206 570	2 172 104	2 378 062	2 514 607
BFR	-1 038 792	-974 076	-899 433	-911 893
Capitaux empl./invest.	14 139 537	14 885 554	15 286 741	15 487 828
Total Actif	17 831 287	18 589 268	19 074 152	19 339 466
ROE	16,34%	15,28%	8,71%	10,96%
Endettement net	1 445 717	1 497 533	1 594 757	1 509 189
Lever net comptable	81,46%	80,77%	87,77%	82,19%
Lever net valeur marché	48,06%	45,11%	36,92%	30,43%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)

	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
DHO	2 848 752	779 574	7,47%	12,05%
ZDJ	85 870	-50 443	-	11,39%
STR	33 273	231 415	-75,83%	222,60%
NEX	298 388	43 894	0,47%	1,12%
DLM	200 625	508 225	2,07%	6,74%
JET	780 120	490 719	8,44%	22,45%
TQM	20 286 146	10 112 877	12,54%	19,30%
LYD	4 164 000	1 509 189	2,77%	10,96%
REB	24 704	-282	-	-0,90%
SECTEUR	28 721 878	13 625 168	6,65%	14,12%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
NEX	NEX	NEX	0,04%	0

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
NEXANS	38,60x	33,20x	0,00%	2,24%
INFRASTRUCTURE	19,54x	17,29x	4,50%	2,24%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	2,24%

MASI retraité

Multiples basés sur le dernier cours coté

C: Cf. Consensus en annexe

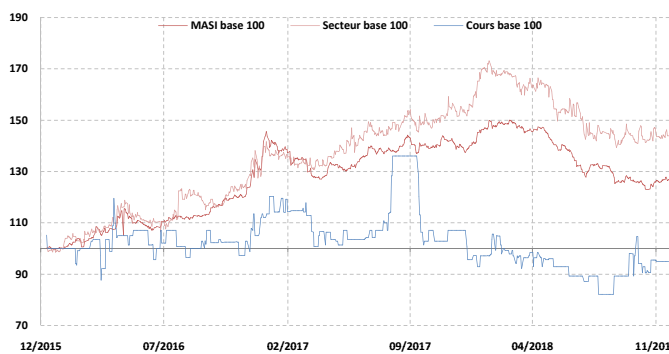
	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
NEXANS	298 388	-0,08	25,71%	-0,75%
INFRASTRUCTURE	28 721 878	0,94	21,05%	-7,92%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté

** Bêta 52 semaines

*** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
NEXANS	4,72%	15,65%	-11,33%	-5,00%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
INFRASTRUCTURE	1,20%	2,14%	-6,27%	44,64%

Agrégats CPC (k MAD)				
Consolidé	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	1 634 026	1 698 047	1 568 293	1 642 980
Variation en %		3,9%	-7,6%	4,8%
EBITDA	214 921	210 768	218 961	190 897
Marge d'EBITDA	13,2%	12,4%	14,0%	11,6%
Résultat d'exploitation	69 232	65 662	62 590	47 797
Marge d'exploitation	4,2%	3,9%	4,0%	2,9%
Rt Financier	-13 688	-8 939	-13 920	-15 320
Rt N. Courant	-10 732	-14 287	-17 085	-8 467
RNPG	32 883	26 765	16 815	7 731
Marge Nette	2,0%	1,6%	1,1%	0,5%
Dividendes	15 705	15 705	8 974	0
CAF	37 947	32 512	24 640	16 398

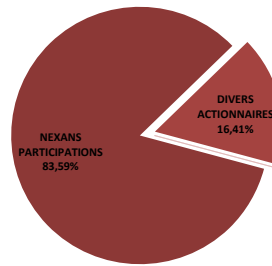
Multiples Boursiers				
Consolidé	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	11,93	7,49	3,45	4,01
Variation en %		-37,2%	-54,0%	16,3%
ANPA (en MAD)	307,83	308,09	307,46	324,38
DPA (en MAD)	7,00	4,00	-	2,98
Variation en %		-42,9%	N.S.	N.S.
P/E	11,74x	19,75x	38,89x	33,20x
P/B	0,45x	0,48x	0,44x	0,41x
DY	5,00%	2,70%	0,00%	2,24%
Pay Out	58,7%	53,4%	0,0%	74,4%
VE/CA	0,17x	0,22x	0,21x	-
VE/EBITDA	1,39x	1,54x	1,80x	-
VE/EBIT	4,47x	5,39x	7,21x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période

** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

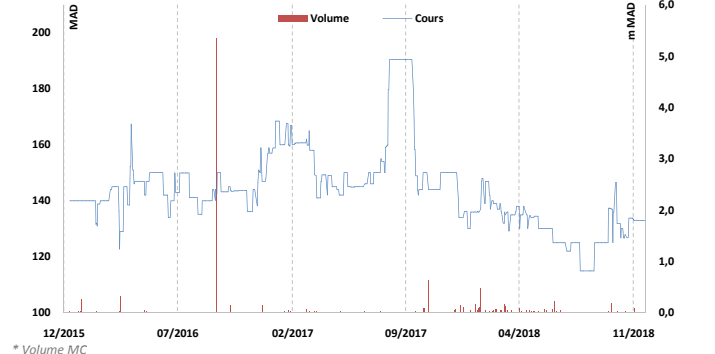
Données Comparables				
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
DHO	13,51x	12,94x	4,61%	4,76%
ZDJ	4,11x	-	0,00%	-
STR	-	-	0,00%	-
NEX	38,60x	33,20x	0,00%	2,24%
DLM	11,87x	8,90x	3,43%	4,22%
JET	7,47x	5,84x	1,85%	2,46%
TQM	20,01x	19,26x	4,65%	4,84%
LYD	20,80x	18,69x	4,71%	4,70%
REB	-	-	0,00%	-
SECTEUR	19,54x	17,29x	4,50%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 29/06/17	Nombre d'actions	2 243 520
--------------------------	------------------	-----------



Source : BVC

Cours et Volume*



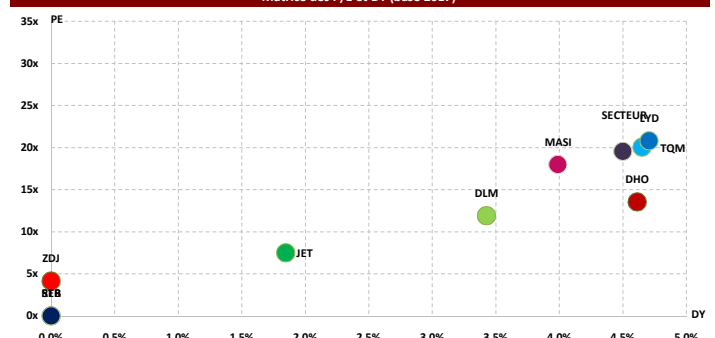
Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
NEXANS	5	7	14	16
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
INFRASTRUCTURE	1 972	3 034	5 073	5 524

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
Consolidé	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	680 290	690 617	691 216	689 791
Dettes MLT	86 785	70 720	101 691	142 481
Actif Immobilisé	216 804	217 677	203 092	224 522
Actif Circulant	1 072 095	1 054 065	1 018 130	1 126 440
BFR	491 951	467 461	510 615	529 943
Capitaux empl./invest.	708 755	685 138	713 707	754 465
Total Actif	1 288 899	1 363 038	1 317 685	1 449 549
ROE	4,94%	3,90%	2,43%	1,12%
Endettement net	86 785	-20 576	5 228	43 894
Lever net comptable	12,46%	-2,92%	0,74%	6,18%
Lever net valeur marché	22,42%	-6,55%	1,57%	14,60%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
DHO	2 848 752	779 574	7,47%	12,05%
ZDJ	85 870	-50 443	-	11,39%
STR	33 273	231 415	-75,83%	222,60%
NEX	298 388	43 894	0,47%	1,12%
DLM	200 625	508 225	2,07%	6,74%
JET	780 120	490 719	8,44%	22,45%
TQM	20 286 146	10 112 877	12,54%	19,30%
LYD	4 164 000	1 509 189	2,77%	10,96%
REB	24 704	-282	-	-0,90%
SECTEUR	28 721 878	13 625 168	6,65%	14,12%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté

Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
STR	STR	STR	0,01%	0

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottant du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
STROC INDUSTRIE	-	-	0,00%	-
INFRASTRUCTURE	19,54x	17,29x	4,50%	-
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	-

MA SI retraité

Multiples basés sur le dernier cours coté

C: Cf. Consensus en annexe

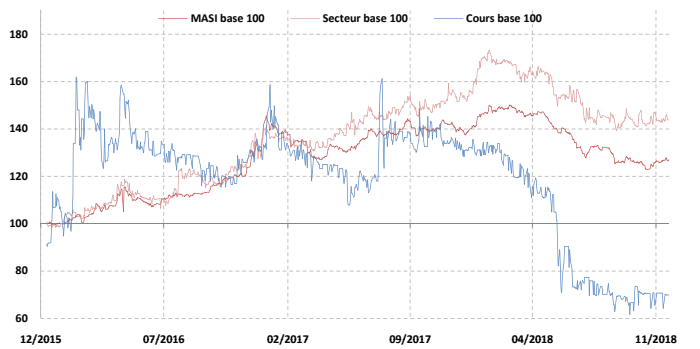
	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
STROC INDUSTRIE	33 273	0,32	36,14%	-47,12%
INFRASTRUCTURE	28 721 878	0,94	21,05%	-7,92%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté

** Bêta 52 semaines

*** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
STROC INDUSTRIE	-1,08%	5,96%	-48,45%	-38,02%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
INFRASTRUCTURE	1,20%	2,14%	-6,27%	44,64%

Agrégats CPC (k MAD)				
social	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	657 542	374 884	297 680	137 826
Variation en %		-43,0%	-20,6%	-53,7%
EBITDA	52 248	-57 029	-51 920	-38 309
Marge d'EBITDA	7,9%	-15,2%	-17,4%	-27,8%
Résultat d'exploitation	42 505	-51 246	-53 284	-73 164
Marge d'exploitation	6,5%	-13,7%	-17,9%	-53,1%
Rt Financier	-17 765	-24 432	-16 983	-11 288
Rt non Courant	-4 309	-9 390	47	-19 370
Résultat net	18 776	-86 987	-71 747	-104 517
Marge Nette	2,9%	-23,2%	-24,1%	-75,8%
Dividendes	0	0	0	0
CAF	30 914	-86 947	-70 724	-70 992

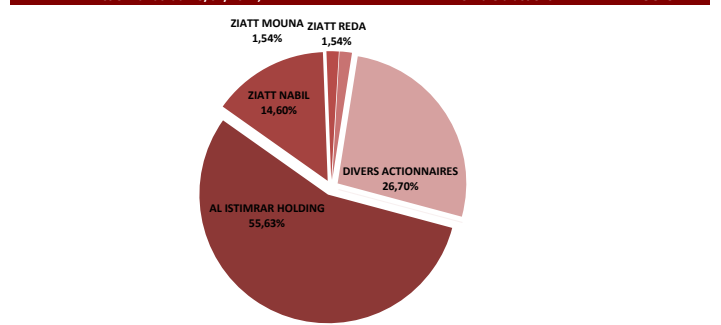
Multiples Boursiers				
social	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	69,67	57,47	83,71	-
Variation en %		N.S.	N.S.	N.S.
ANPA (en MAD)	21,83	96,37	18,27	-
DPA (en MAD)	-	-	-	-
Variation en %		N.S.	N.S.	N.S.
P/E	-	-	-	-
P/B	-	-	2,76x	-
DY	0,00%	0,00%	0,00%	-
Pay Out	0,0%	0,0%	0,0%	-
VE/CA	0,86x	0,94x	2,14x	-
VE/EBITDA	-5,65x	-5,39x	-7,68x	-
VE/EBIT	-6,29x	-5,25x	-4,02x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période

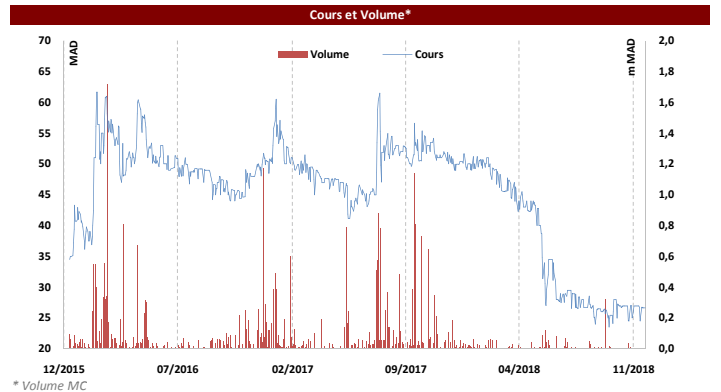
** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables				
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
DHO	13,51x	12,94x	4,61%	4,76%
ZDJ	4,11x	-	0,00%	-
STR	-	-	0,00%	-
NEX	38,60x	33,20x	0,00%	2,24%
DLM	11,87x	8,90x	3,43%	4,22%
JET	7,47x	5,84x	1,85%	2,46%
TQM	20,01x	19,26x	4,65%	4,84%
LYD	20,80x	18,69x	4,71%	4,70%
REB	-	-	0,00%	-
SECTEUR	19,54x	17,29x	4,50%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 13/07/2017, Nombre d'actions 1 248 515



Cours et Volume*

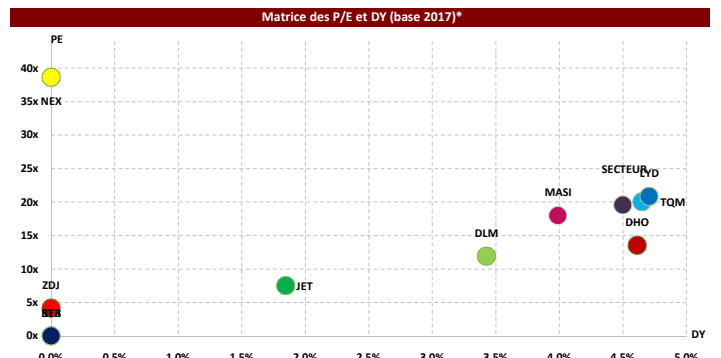


Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
STROC INDUSTRIE	2	7	11	52
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
INFRASTRUCTURE	1 972	3 034	5 073	5 524

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
social	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres	61 509	-25 478	-119 366	25 459
Dettes MLT	81 221	72 510	38 389	163 077
Actif Immobilisé	128 156	116 046	137 082	363 528
Actif Circulant	755 354	669 337	501 988	362 678
BFR	117 123	137 152	-39 790	-106 654
Capitaux empl./invest.	245 279	253 198	97 292	256 874
Total Actif	916 974	809 243	645 477	732 715
ROE	36,02%	-482,84%	99,07%	222,60%
Endettement net	183 770	278 676	216 659	231 415
Lever net comptable	298,77%	-1093,81%	-181,51%	908,98%
Lever net valeur marché	94,96%	637,73%	342,95%	367,76%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
DHO	2 848 752	779 574	7,47%	12,05%
ZDJ	85 870	-50 443	-	11,39%
STR	33 273	231 415	-75,83%	222,60%
NEX	298 388	43 894	0,47%	1,12%
DLM	200 625	508 225	2,07%	6,74%
JET	780 120	490 719	8,44%	22,45%
TQM	20 286 146	10 112 877	12,54%	19,30%
LYD	4 164 000	1 509 189	2,77%	10,96%
REB	24 704	-282	-	-0,90%
SECTEUR	28 721 878	13 625 168	6,65%	14,12%



* Multiples basés sur le dernier cours coté

Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
ZDJ	ZELI	ZDJ	0,01%	0

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
ZELLIDJA	4,11x	-	0,00%	-
INFRASTRUCTURE	19,54x	17,29x	4,50%	-
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	-

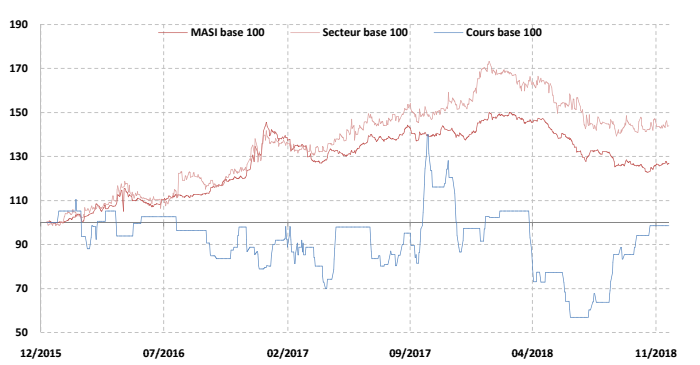
MASI retraité C: Cf. Consensus en annexe

Multiples basés sur le dernier cours coté

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
ZELLIDJA	85 870	-0,77	44,95%	1,22%
INFRASTRUCTURE	28 721 878	0,94	21,05%	-7,92%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
ZELLIDJA	4,86%	15,31%	-18,20%	-1,80%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
INFRASTRUCTURE	1,20%	2,14%	-6,27%	44,64%

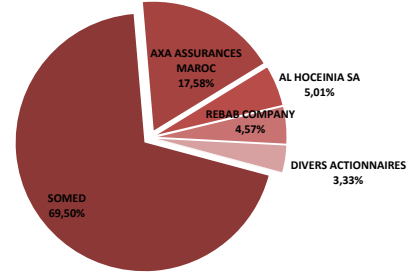
Agrégats CPC (k MAD)				
social	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	0	0	0	0
Variation en %	-	-	-	-
EBITDA	-1 530	-1 351	-1 325	-1 270
Marge d'EBITDA	-	-	-	-
Résultat d'exploitation	-171	-862	-1 072	-157
Marge d'exploitation	-	-	-	-
Rt Financier	10 784	3 484	4 706	5 161
Rt non Courant	-37 030	-182 590	-3 453	15 897
Résultat net	-26 488	-180 006	157	20 876
Marge Nette	-	-	-	-
Dividendes	0	0	0	0
CAF	-33 162	-193 555	2 844	3 461

Multiples Boursiers				
social	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	314,23	0,27	36,44	-
Variation en %	-	N.S.	13217,4%	-
ANPA (en MAD)	301,59	301,87	338,31	-
DPA (en MAD)	-	-	-	-
Variation en %	-	N.S.	N.S.	N.S.
P/E	-	438,53x	4,06x	-
P/B	0,50x	0,40x	0,44x	-
DY	0,00%	0,00%	0,00%	-
Pay Out	0,0%	0,0%	0,0%	-
VE/CA	-	-	-	-
VE/EBITDA	-25,43x	-15,64x	-27,08x	-
VE/EBIT	-39,88x	-19,33x	-219,04x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

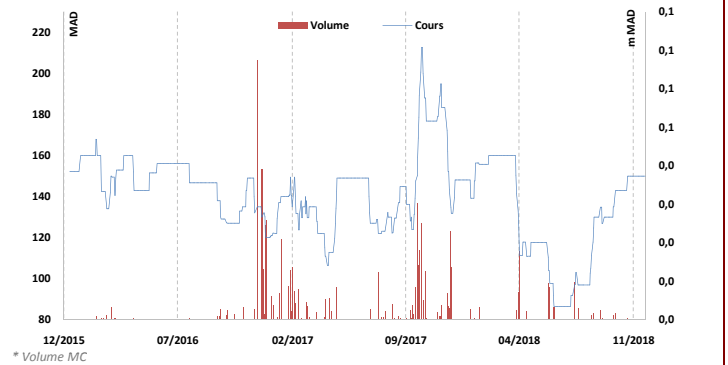
Données Comparables				
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
DHO	13,51x	12,94x	4,61%	4,76%
ZDJ	4,11x	-	0,00%	-
STR	-	-	0,00%	-
NEX	38,60x	33,20x	0,00%	2,24%
DLM	11,87x	8,90x	3,43%	4,22%
JET	7,47x	5,84x	1,85%	2,46%
TQM	20,01x	19,26x	4,65%	4,84%
LYD	20,80x	18,69x	4,71%	4,70%
REB	-	-	0,00%	-
SECTEUR	19,54x	17,29x	4,50%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 23/05/16 Nombre d'actions 572 849



Source : BVC

Cours et Volume*

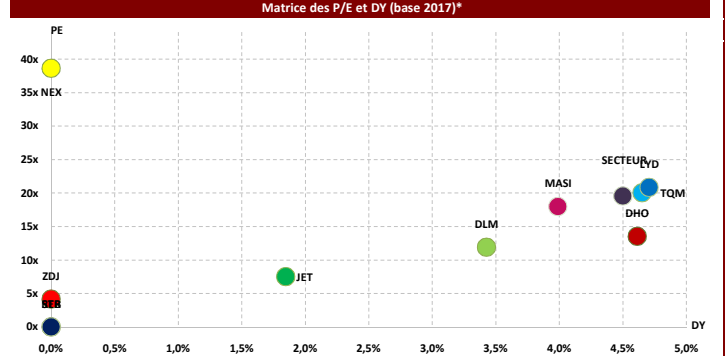


Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
ZELLIDJA	0	0	1	1
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
INFRASTRUCTURE	1 972	3 034	5 073	5 524

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
social	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres	352 773	172 767	172 924	193 799
Dettes MLT	0	0	0	0
Actif Immobilisé	250 951	250 951	250 951	239 110
Actif Circulant	7 901	8 041	8 077	8 812
BFR	3 368	-130 960	-126 048	-95 754
Capitaux empl./invest.	254 320	119 991	124 903	143 356
Total Actif	357 320	311 787	307 053	298 367
ROE	-7,24%	-68,50%	0,09%	11,39%
Endettement net	-98 453	-52 775	-48 020	-50 443
Lever net comptable	-27,91%	-30,55%	-27,77%	-26,03%
Lever net valeur marché	-47,00%	-60,57%	-69,86%	-59,46%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
DHO	2 848 752	779 574	7,47%	12,05%
ZDJ	85 870	-50 443	-	11,39%
STR	33 273	231 415	-75,83%	222,60%
NEX	298 388	43 894	0,47%	1,12%
DLM	200 625	508 225	2,07%	6,74%
JET	780 120	490 719	8,44%	22,45%
TQM	20 286 146	10 112 877	12,54%	19,30%
LYD	4 164 000	1 509 189	2,77%	10,96%
REB	24 704	-282	-	-0,90%
SECTEUR	28 721 878	13 625 168	6,65%	14,12%



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
REB	REBA	REB	0,00%	0

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

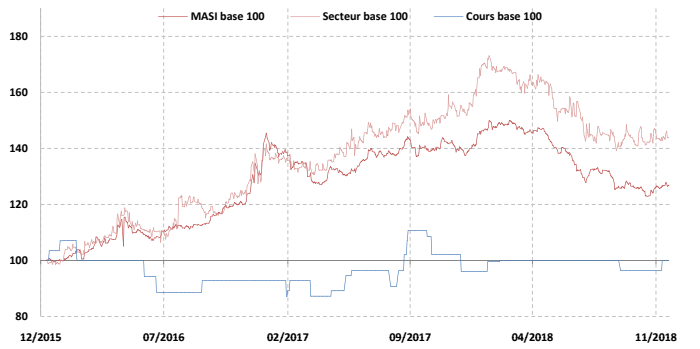
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
REBAB	-	-	0,00%	-
INFRASTRUCTURE	19,54x	17,29x	4,50%	-
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	-

MA SI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
REBAB	24 704	0,14	8,79%	4,09%
INFRASTRUCTURE	28 721 878	0,94	21,05%	-7,92%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
REBAB	3,70%	0,00%	-2,10%	0,00%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
INFRASTRUCTURE	1,20%	2,14%	-6,27%	44,64%

Agrégats CPC (k MAD)

Social	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	225	162	34	0
Variation en %	-	-28,0%	-78,9%	-
EBITDA	-194	-167	-259	-255
Marge d'EBITDA	-86,2%	-103,3%	-757,0%	-
Résultat d'exploitation	472	232	-101	-92
Marge d'exploitation	209,8%	143,3%	-293,7%	-
Rt Financier	0	0	-531	0
Rt non Courant	103	-5 880	-3 100	-300
Résultat net	470	-5 705	-3 733	-395
Marge Nette	208,9%	-3521,5%	-10905,5%	-
Dividendes	441	0	0	0
CAF	470	295	-7 019	-93

Multiples Boursiers

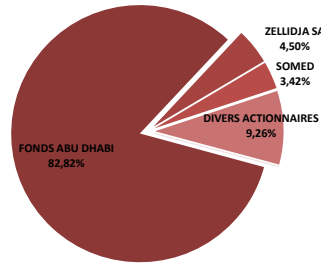
Social	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	32,33	21,15	2,24	-
Variation en %	-	N.S.	N.S.	N.S.
ANPA (en MAD)	271,81	250,66	248,42	-
DPA (en MAD)	-	-	-	-
Variation en %	-	N.S.	N.S.	N.S.
P/E	-	-	-	-
P/B	0,52x	0,52x	0,54x	-
DY	0,00%	0,00%	0,00%	-
Pay Out	0,0%	0,0%	0,0%	-
VE/CA	107,74x	656,28x	-	-
VE/EBITDA	-104,25x	-86,69x	-92,00x	-
VE/EBIT	75,16x	-223,49x	-255,72x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables

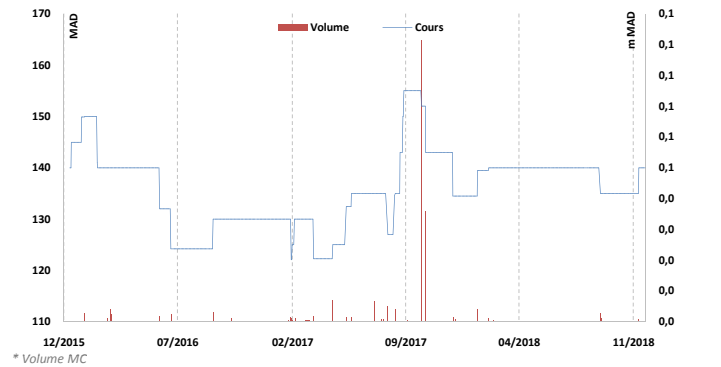
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
DHO	13,51x	12,94x	4,61%	4,76%
ZDJ	4,11x	-	0,00%	-
STR	-	-	0,00%	-
NEX	38,60x	33,20x	0,00%	2,24%
DLM	11,87x	8,90x	3,43%	4,22%
JET	7,47x	5,84x	1,85%	2,46%
TQM	20,01x	19,26x	4,65%	4,84%
LYD	20,80x	18,69x	4,71%	4,70%
REB	-	-	0,00%	-
SECTEUR	19,54x	17,29x	4,50%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 22/05/17	Nombre d'actions
	176 456



Source : BVC

Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
REBAB	0	0	0	0
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
INFRASTRUCTURE	1 972	3 034	5 073	5 524

* Volume moyen quotidien MC

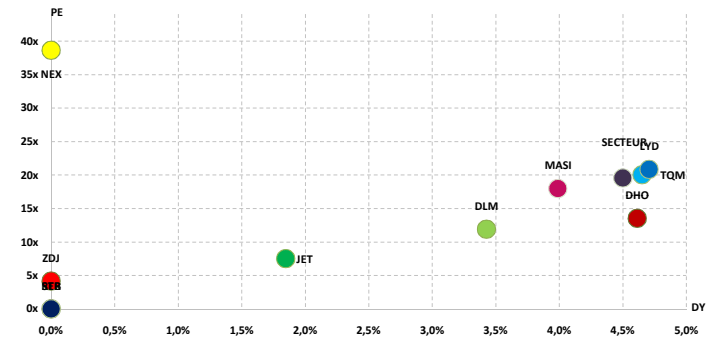
Bilan et Ratios (k MAD)

Social	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres	54 109	47 963	44 230	43 835
Dettes MLT	0	0	0	0
Actif Immobilisé	40 034	40 034	36 934	36 648
Actif Circulant	2 554	6 816	6 981	7 188
BFR	2 291	6 78	6 820	6 905
Capitaux empl./invest.	42 325	40 712	43 754	43 553
Total Actif	54 511	54 187	44 498	44 167
ROE	0,87%	-11,18%	-8,10%	-0,90%
Endettement net	-11 784	-7 251	-476	-282
Lever net comptable	-21,78%	-15,12%	-1,08%	-0,64%
Lever net valeur marché	-48,39%	-29,35%	-2,07%	-1,19%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)

	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
DHO	2 848 752	779 574	7,47%	12,05%
ZDJ	85 870	-50 443	-	11,39%
STR	33 273	231 415	-75,83%	222,60%
NEX	298 388	43 894	0,47%	1,12%
DLM	200 625	508 225	2,07%	6,74%
JET	780 120	490 719	8,44%	22,45%
TQM	20 286 146	10 112 877	12,54%	19,30%
LYD	4 164 000	1 509 189	2,77%	10,96%
REB	24 704	-282	-	-0,90%
SECTEUR	28 721 878	13 625 168	6,65%	14,12%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
TQM	TQM	TQM	1,52%	2 082

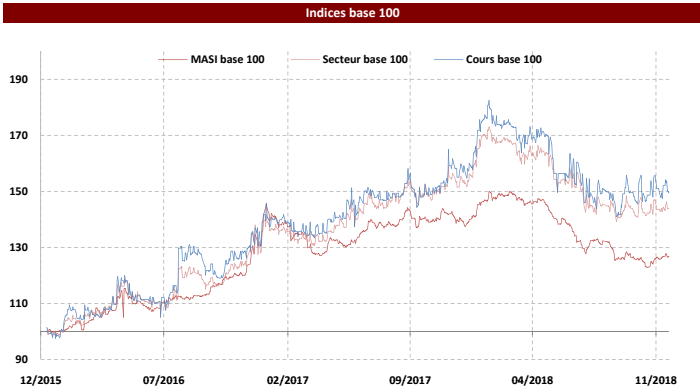
** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
TAQAMOROCCO	20,01x	19,26x	4,65%	4,84%
INFRASTRUCTURE	19,54x	17,29x	4,50%	4,84%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	4,84%

MA SI retiré
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
TAQAMOROCCO	20 286 146	1,25	18,66%	-6,52%
INFRASTRUCTURE	28 721 878	0,94	21,05%	-7,92%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
TAQAMOROCCO	0,58%	1,65%	-7,53%	49,57%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
INFRASTRUCTURE	1,20%	2,14%	-6,27%	44,64%

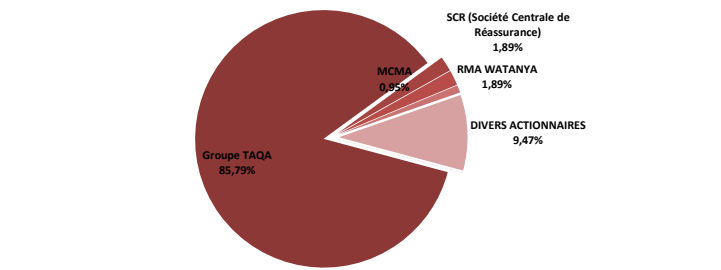
Agrégats CPC (k MAD)				
consolidé	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	7 411 438	8 887 789	8 049 378	8 082 066
Variation en %		19,9%	-9,4%	0,4%
EBITDA	3 141 023	3 662 085	3 556 028	3 570 046
Marge d'EBITDA	42,4%	41,2%	44,2%	44,2%
Résultat d'exploitation	2 204 881	2 666 024	2 576 450	2 573 093
Marge d'exploitation	29,7%	30,0%	32,0%	31,8%
Rt Financier	-573 123	-747 565	-708 915	-640 391
Rt N. Courant	-84 966	-39 506	2 670	-6 227
RNPG	798 678	965 993	978 488	1 013 813
Marge Nette	10,8%	10,9%	12,2%	12,5%
Dividendes	518 948	707 656	872 776	943 542
CAF	1 971 872	2 263 138	2 252 859	2 294 232

Multiples Boursiers				
consolidé	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	40,95	41,48	42,98	44,66
Variation en %		1,3%	3,6%	3,9%
ANPA (en MAD)	208,20	219,68	225,66	230,71
DPA (en MAD)	30,00	37,00	40,00	41,64
Variation en %		23,3%	8,1%	4,1%
P/E	13,97x	18,80x	21,41x	19,26x
P/B	2,75x	3,55x	4,08x	3,73x
DY	5,24%	4,74%	4,35%	4,84%
Pay Out	73,3%	89,2%	93,1%	93,2%
VE/CA	2,86x	3,65x	3,94x	-
VE/EBITDA	6,94x	8,26x	8,91x	-
VE/EBIT	9,54x	11,41x	12,36x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables				
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
DHO	13,51x	12,94x	4,61%	4,76%
ZDJ	4,11x	-	0,00%	-
STR	-	-	0,00%	-
NEX	38,60x	33,20x	0,00%	2,24%
DLM	11,87x	8,90x	3,43%	4,22%
JET	7,47x	5,84x	1,85%	2,46%
TQM	20,01x	19,26x	4,65%	4,84%
LYD	20,80x	18,69x	4,71%	4,70%
REB	-	-	0,00%	-
SECTEUR	19,54x	17,29x	4,50%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 28/04/17	Nombre d'actions	23 588 542
--------------------------	------------------	------------



Source : BVC

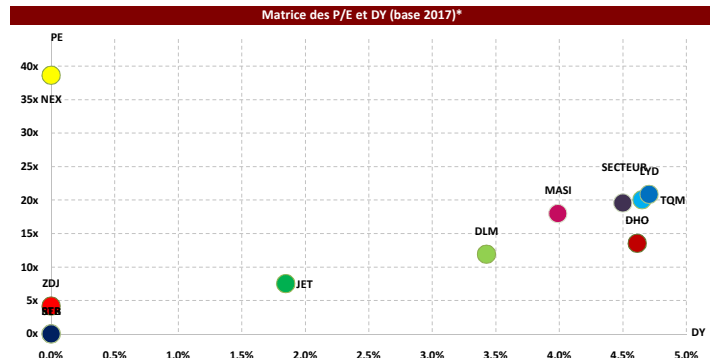


Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
TAQAMOROCCO	1 252	2 002	2 865	2 897
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
INFRASTRUCTURE	1 972	3 034	5 073	5 524

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
consolidé	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	4 629 588	4 911 155	5 181 982	5 323 014
Dettes MLT	15 602 737	15 000 093	13 857 727	12 671 822
Actif Immobilisé	16 699 672	16 359 168	15 805 671	15 022 958
Actif Circulant	4 418 645	4 193 686	3 826 456	3 682 314
BFR	4 418 645	4 193 686	3 826 456	3 682 314
Capitaux empl./invest.	21 118 317	20 552 854	19 632 127	18 705 272
Total Actif	23 869 352	23 620 257	22 498 425	21 264 217
ROE	14,55%	20,25%	19,39%	19,30%
Endettement net	12 851 702	11 932 690	10 991 429	10 112 877
Lever net comptable	239,57%	211,30%	184,79%	165,58%
Lever net valeur marché	128,19%	88,44%	59,74%	46,60%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
DHO	2 848 752	779 574	7,47%	12,05%
ZDJ	85 870	-50 443	-	11,39%
STR	33 273	231 415	-75,83%	222,60%
NEX	298 388	43 894	0,47%	1,12%
DLM	200 625	508 225	2,07%	6,74%
JET	780 120	490 719	8,44%	22,45%
TQM	20 286 146	10 112 877	12,54%	19,30%
LYD	4 164 000	1 509 189	2,77%	10,96%
REB	24 704	-282	-	-0,90%
SECTEUR	28 721 878	13 625 168	6,65%	14,12%



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

CHIMIE

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
MDP	PAP	MDP	0,02%	1

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
MED PAPER	7,69x	8,11x	0,00%	0,00%
CHIMIE	12,65x	10,03x	1,63%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

MA SI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
MED PAPER	56 765	-0,29	51,45%	-33,09%
CHIMIE	1 227 830	1,28	41,27%	-21,30%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
MED PAPER	6,18%	4,67%	-34,39%	63,54%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
CHIMIE	-12,43%	-10,34%	-21,34%	294,69%

Agrégats CPC (k MAD)				
social	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	116 885	101 631	83 335	68 856
Variation en %		-13,1%	-18,0%	-17,4%
EBITDA	-5 037	-11 060	-8 694	-8 083
Marge d'EBITDA	-4,3%	-10,9%	-10,4%	-11,7%
Résultat d'exploitation	-24 764	-26 236	-22 227	-21 586
Marge d'exploitation	-21,2%	-25,8%	-26,7%	-31,3%
Rt Financier	-15 270	-11 278	-9 881	-4 888
Rt non Courant	-54	17 834	3 395	34 216
Résultat net	-40 674	-20 281	-29 148	7 385
Marge Nette	-34,8%	-20,0%	-35,0%	10,7%
Dividendes	0	0	0	0
CAF	-20 826	-82 175	-23 043	-11 916

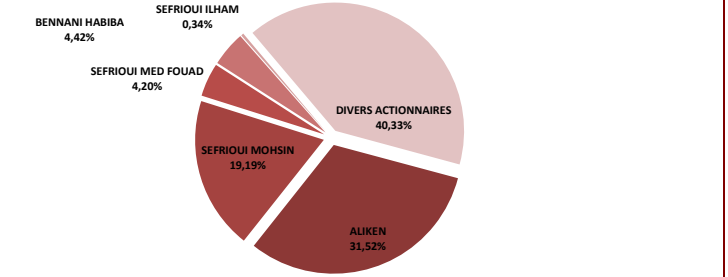
Multiples Boursiers				
social	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	7,85	11,29	2,86	2,71
Variation en %		N.S.	N.S.	-5,2%
ANPA (en MAD)	0,12	11,25	8,30	-
DPA (en MAD)	-	-	-	-
Variation en %		N.S.	N.S.	N.S.
P/E	-	-	11,49x	8,11x
P/B	-	-	-	-
DY	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pay Out	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
VE/CA	3,05x	4,12x	4,22x	-
VE/EBITDA	-28,01x	-39,50x	-35,93x	-
VE/EBIT	-11,81x	-15,45x	-13,46x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables				
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
MOX	10,02x	9,32x	2,47%	2,47%
SNP	13,58x	10,26x	1,62%	1,81%
MDP	7,69x	8,11x	0,00%	0,00%

SECTEUR	12,65x	10,03x	1,63%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 20/07/17 Nombre d'actions 2 582 555



Source : BVC

Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
MED PAPER	16	23	57	246
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
CHIMIE	234	269	1 908	2 466

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
social	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres	21 002	721	-28 427	-21 042
Dettes MLT	134 058	128 713	125 400	69 022
Actif Immobilisé	193 898	182 717	172 943	160 894
Actif Circulant	209 099	173 921	166 757	120 480
BFR	106 168	95 386	76 810	23 703
Capitaux empl./invest.	300 065	278 104	249 753	184 597
Total Actif	404 349	358 596	340 204	281 995
ROE	-98,39%	-186,73%	210,40%	-29,86%
Endettement net	279 064	277 383	278 180	205 639
Lever net comptable	1328,76%	38490,76%	-978,58%	-977,28%
Lever net valeur marché	-	855,15%	426,59%	242,39%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
MOX	131 625	101 742	5,29%	5,78%
SNP	1 039 440	314 047	8,74%	15,22%
MDP	56 765	205 639	10,73%	-29,86%

SECTEUR	1 227 830	621 428	8,14%	13,85%
---------	-----------	---------	-------	--------

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
MOX	OXYG	MOX	0,02%	0

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

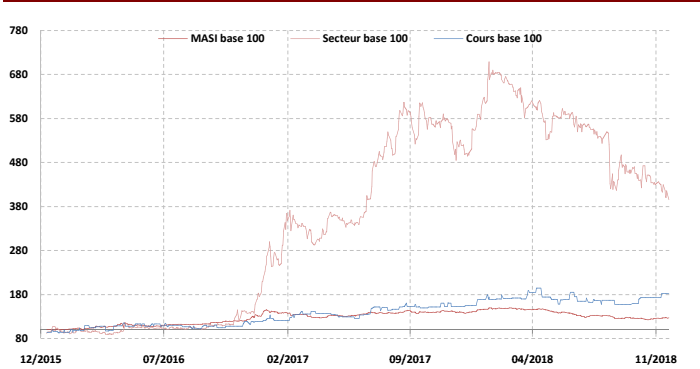
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
MAGHREB OXYGENE	10,02x	9,32x	2,47%	2,47%
CHIMIE	12,65x	10,03x	1,63%	2,47%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	2,47%

MA SI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
MAGHREB OXYGENE	131 625	1,02	26,64%	17,39%
CHIMIE	1 227 830	1,28	41,27%	-21,30%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
MAGHREB OXYGENE	5,19%	8,98%	19,38%	71,43%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
CHIMIE	-12,43%	-10,34%	-21,34%	294,69%

Agrégats CPC (k MAD)

IFRS	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	215 548	221 868	234 390	248 039
Variation en %		2,9%	5,6%	5,8%
EBITDA	34 573	30 292	35 083	38 753
Marge d'EBITDA	16,0%	13,7%	15,0%	15,6%
Résultat d'exploitation	17 507	13 022	16 875	20 974
Marge d'exploitation	8,1%	5,9%	7,2%	8,5%
Rt Financier	-5 602	-5 374	-4 528	-4 303
RNPG	9 140	6 433	10 523	13 130
Marge Nette	4,2%	2,9%	4,5%	5,3%
Dividendes	3 250	3 250	3 250	3 250
CAF	25 052	22 207	25 919	28 966

Multiples Boursiers

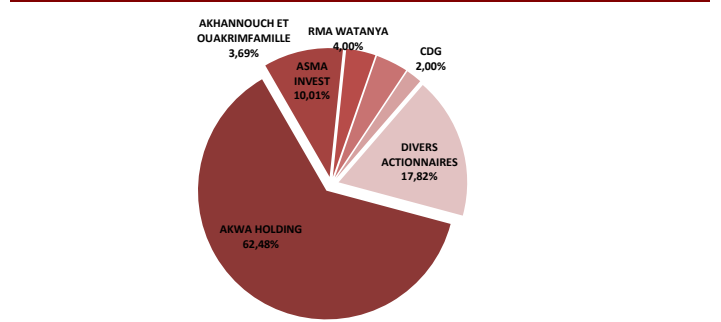
IFRS	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	7,92	12,95	16,16	17,39
Variation en %		63,6%	24,8%	7,6%
ANPA (en MAD)	264,48	273,43	285,59	292,50
DPA (en MAD)	4,00	4,00	4,00	4,00
Variation en %		0,0%	0,0%	-0,1%
P/E	10,57x	8,18x	8,54x	9,32x
P/B	0,32x	0,39x	0,48x	0,55x
DY	4,78%	3,77%	2,90%	2,47%
Pay Out	50,5%	30,9%	24,8%	23,0%
VE/CA	0,82x	0,77x	0,86x	-
VE/EBITDA	6,04x	5,14x	5,52x	-
VE/EBIT	14,05x	10,69x	10,20x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

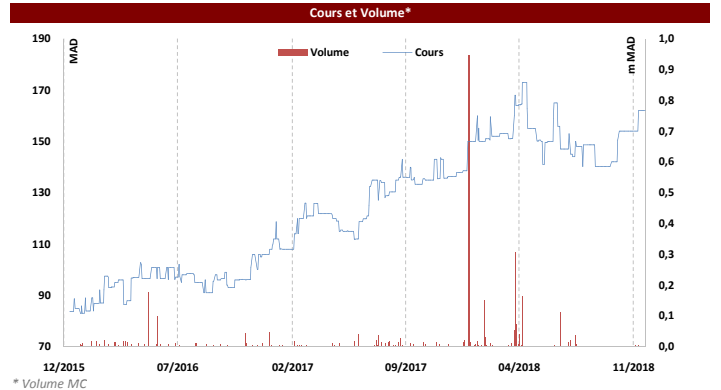
Données Comparables

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
MOX	10,02x	9,32x	2,47%	2,47%
SNP	13,58x	10,26x	1,62%	1,81%
MDP	7,69x	8,11x	0,00%	0,00%
SECTEUR	12,65x	10,03x	1,63%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 23/01/18 Nombre d'actions 812 500



Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
MAGHREB OXYGENE	0	0	12	6
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
CHIMIE	234	269	1 908	2 466

* Volume moyen quotidien MC

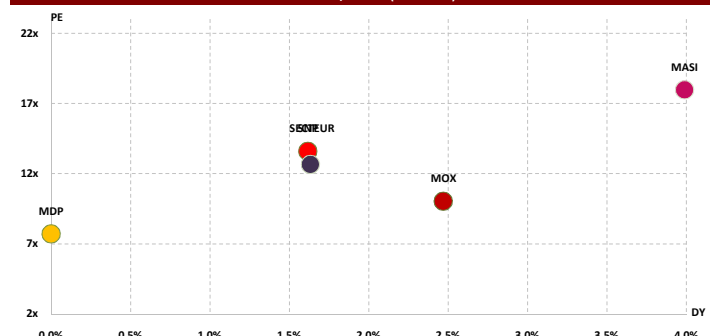
Bilan et Ratios (k MAD)

IFRS	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	211 705	214 889	222 162	232 042
Dettes MLT	1 612	101 484	101 103	101 224
Actif Immobilisé	256 605	256 965	264 079	260 740
Actif Circulant	168 322	179 563	183 238	198 436
BFR	90 810	105 627	89 863	107 788
Capitaux empl./invest.	347 415	362 592	353 942	368 528
Total Actif	431 037	438 417	455 879	469 106
ROE	4,38%	3,02%	4,82%	5,78%
Endettement net	104 627	114 899	94 209	101 742
Lever net comptable	49,42%	53,47%	42,41%	43,85%
Lever net valeur marché	78,02%	168,95%	109,39%	90,74%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)

	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
MOX	131 625	101 742	5,29%	5,78%
SNP	1 039 440	314 047	8,74%	15,22%
MDP	56 765	205 639	10,73%	-29,86%
SECTEUR	1 227 830	621 428	8,14%	13,85%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
SNP	SNP	SNP	0,45%	178

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
SNEP	13,58x	10,26x	1,62%	1,81%
CHIMIE	12,65x	10,03x	1,63%	1,81%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	1,81%

MA SI retraité

Multiples basés sur le dernier cours coté

C: Cf. Consensus en annexe

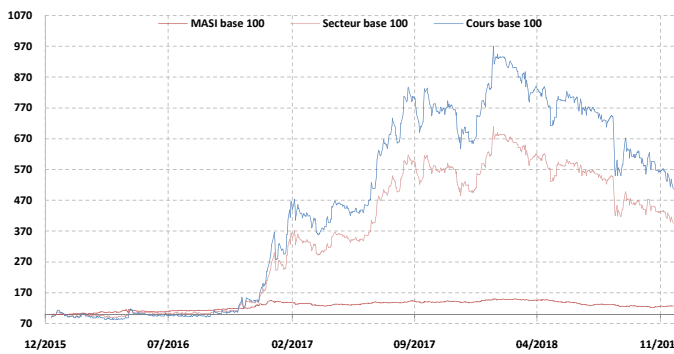
	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
SNEP	1 039 440	1,40	42,56%	-23,75%
CHIMIE	1 227 830	1,28	41,27%	-21,30%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté

** Bêta 52 semaines

*** Volatilité annualisée

Indices base 100



	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
SNEP	-15,05%	-12,06%	-27,82%	356,86%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
CHIMIE	-12,43%	-10,34%	-21,34%	294,69%

Agrégats CPC (k MAD)				
consolidé	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	754 563	666 615	811 676	875 661
Variation en %		-11,7%	21,8%	7,9%
EBITDA	74 497	58 088	154 050	160 024
Marge d'EBITDA	9,9%	8,7%	19,0%	18,3%
Résultat d'exploitation	7 741	-10 775	75 995	92 567
Marge d'exploitation	1,0%	-1,6%	9,4%	10,6%
Rt Financier	-13 267	-34 964	-11 539	30 165
Rt N. Courant	-800	-1 160	-631	-4 469
RNPG	-13 042	-49 301	39 803	76 570
Marge Nette	-1,7%	-7,4%	4,9%	8,7%
Dividendes	0	0	12 000	16 800
CAF	42 666	16 244	104 421	143 041

Multiples Boursiers					
consolidé	2015*	2016*	2017*	2018c**	
BPA (en MAD)	-	20,54	16,58	31,90	42,21
Variation en %		N.S.	92,4%	32,3%	
ANPA (en MAD)	179,41	195,99	223,15	257,37	
DPA (en MAD)	-	5,00	7,00	7,83	
Variation en %		N.S.	40,0%	11,9%	

P/E	-	9,86x	17,80x	10,26x
P/B	0,45x	0,83x	2,55x	1,68x
DY	0,00%	3,06%	1,23%	1,81%
Pay Out	0,0%	30,1%	21,9%	18,6%
VE/CA	0,95x	1,00x	1,92x	-
VE/EBITDA	10,87x	5,25x	10,48x	-
VE/EBIT	-58,62x	10,64x	18,12x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période

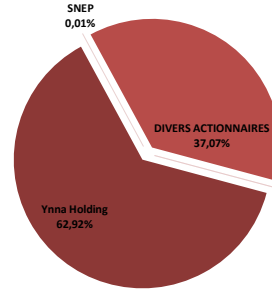
** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
MOX	10,02x	9,32x	2,47%	2,47%
SNP	13,58x	10,26x	1,62%	1,81%
MDP	7,69x	8,11x	0,00%	0,00%

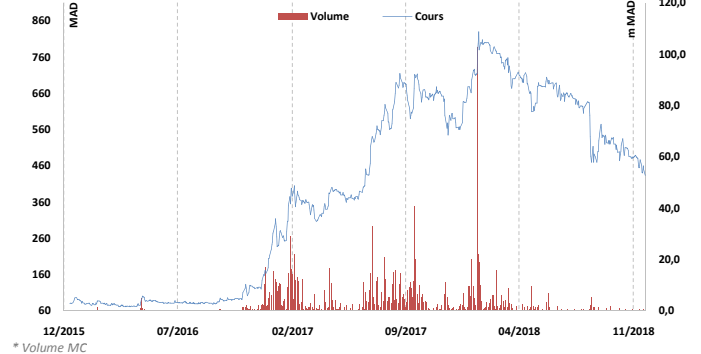
SECTEUR	12,65x	10,03x	1,63%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 23/02/18 Nombre d'actions 2 400 000



Source : BVC

Cours et Volume*



	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
SNEP	218	246	1 838	2 214
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
CHIMIE	234	269	1 908	2 466

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
consolidé	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	479 880	430 580	470 384	535 569
Dettes MLT	22 051	19 546	66 532	55 913
Actif Immobilisé	613 645	576 568	529 128	548 522
Actif Circulant	584 608	564 591	632 203	590 429
BFR	283 367	291 318	357 713	301 095
Capitaux empl./invest.	897 012	867 886	886 841	849 617
Total Actif	1 228 035	1 154 506	1 183 828	1 217 427
ROE	-2,68%	-10,83%	8,84%	15,22%
Endettement net	417 131	437 306	416 457	314 047
Lever net comptable	86,92%	101,56%	88,54%	58,64%
Lever net valeur marché	-	224,98%	106,13%	23,04%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
MOX	131 625	101 742	5,29%	5,78%
SNP	1 039 440	314 047	8,74%	15,22%
MDP	56 765	205 639	10,73%	-29,86%
SECTEUR	1 227 830	621 428	8,14%	13,85%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté

Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

INDUSTRIE PHARMACEUTIQUE

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
PRO	PRO	PRO	0,11%	18

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

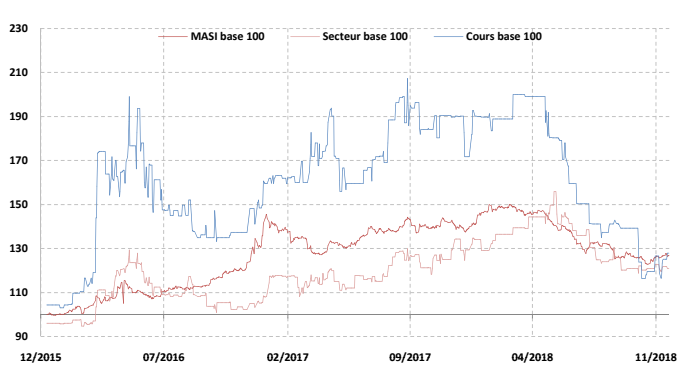
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
PROMOPHARM	15,85x	14,84x	0,00%	0,00%
IND. PHARMA	17,74x	16,62x	2,63%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

MA SI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
PROMOPHARM	1 043 000	0,32	28,12%	-25,50%
IND. PHARMA	3 833 000	0,14	26,45%	-6,51%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
PROMOPHARM	6,97%	-9,30%	-32,58%	24,02%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
IND. PHARMA	-0,06%	-4,10%	-10,00%	20,91%

Agrégats CPC (k MAD)

Social	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	474 837	532 839	529 789	511 204
Variation en %		12,2%	-0,6%	-3,5%
EBITDA	134 796	154 131	153 501	126 958
Marge d'EBITDA	28,4%	28,9%	29,0%	24,8%
Résultat d'exploitation	110 184	136 242	129 734	102 035
Marge d'exploitation	23,2%	25,6%	24,5%	20,0%
Rt Financier	3 949	6 259	810	-2 950
Rt non Courant	-223	-1 740	-1 380	-1 900
Résultat net	78 220	97 107	87 218	65 801
Marge Nette	16,5%	18,2%	16,5%	12,9%
Dividendes	80 000	169 000	148 000	0
CAF	103 273	114 697	112 860	88 940

Multiples Boursiers

Social	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	97,11	87,22	65,80	70,27
Variation en %		-10,2%	-24,6%	6,8%
ANPA (en MAD)	395,39	314,57	233,02	302,33
DPA (en MAD)	169,00	148,00	-	-
Variation en %		-12,4%	N.S.	N.S.

P/E	8,75x	13,87x	21,28x	14,84x
P/B	2,15x	3,85x	6,01x	3,45x
DY	19,88%	12,23%	0,00%	0,00%
Pay Out	174,0%	169,7%	0,0%	0,0%
VE/CA	1,20x	2,20x	2,88x	-
VE/EBITDA	4,16x	7,59x	11,59x	-
VE/EBIT	4,71x	8,98x	14,42x	-

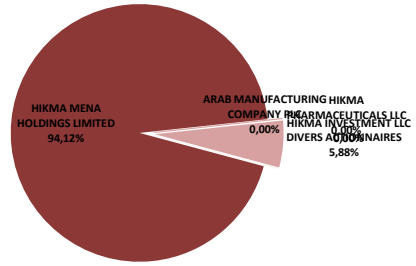
* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
PRO	15,85x	14,84x	0,00%	0,00%
SOT	18,57x	17,40x	3,61%	3,79%

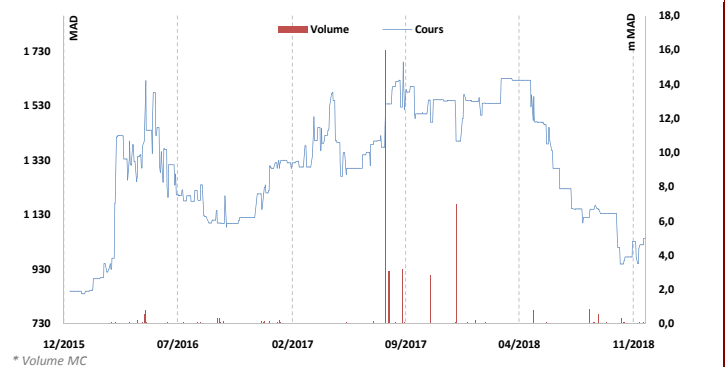
SECTEUR	17,74x	16,62x	2,63%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 27/04/17 Nombre d'actions 1 000 000



Source : BVC

Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
PROMOPHARM	13	25	46	63
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
IND. PHARMA	175	85	112	179

* Volume moyen quotidien MC

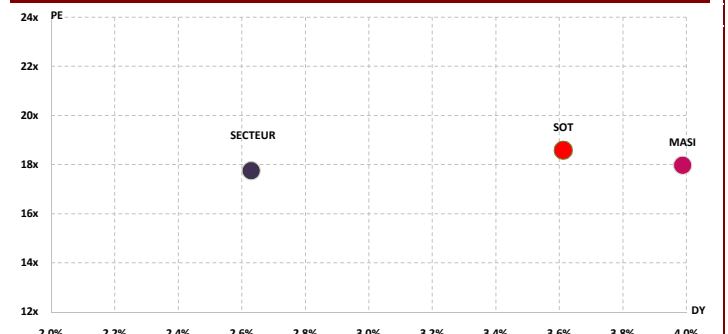
Bilan et Ratios (k MAD)

Social	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres	380 374	397 480	315 698	233 499
Dettes MLT	0	0	0	0
Actif Immobilisé	127 717	120 656	107 695	96 961
Actif Circulant	208 649	198 420	338 736	323 888
BFR	48 166	68 215	163 083	207 449
Capitaux empl./invest.	175 883	188 871	270 778	304 410
Total Actif	540 857	527 686	491 619	447 356
ROE	20,65%	24,97%	24,46%	23,96%
Endettement net	-204 490	-208 609	-44 920	70 912
Lever net comptable	-53,76%	-52,48%	-14,23%	30,37%
Lever net valeur marché	-	-24,54%	-3,71%	5,07%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)

	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
PRO	1 043 000	70 912	12,87%	23,96%
SOT	2 790 000	198 461	10,62%	21,07%
SECTEUR	3 833 000	269 373	11,21%	21,87%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
SOT	SOT	SOT	0,28%	11

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

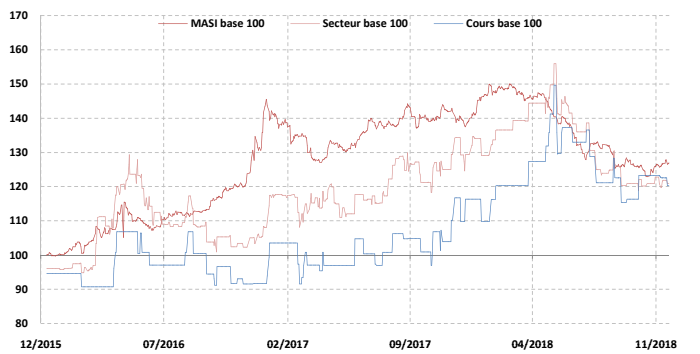
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
SOTHEMA	18,57x	17,40x	3,61%	3,79%
IND. PHARMA	17,74x	16,62x	2,63%	3,79%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	3,79%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
SOTHEMA	2 790 000	0,07	25,82%	3,33%
IND. PHARMA	3 833 000	0,14	26,45%	-6,51%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
SOTHEMA	-2,45%	-6,29%	9,15%	19,32%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
IND. PHARMA	-0,06%	-4,10%	-10,00%	20,91%

Agrégats CPC (k MAD)				
Social	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	1 119 567	1 155 498	1 326 383	1 415 043
Variation en %		3,2%	14,8%	6,7%
EBITDA	207 366	212 775	265 587	281 001
Marge d'EBITDA	18,5%	18,4%	20,0%	19,9%
Résultat d'exploitation	164 119	167 142	215 640	227 688
Marge d'exploitation	14,7%	14,5%	16,3%	16,1%
Rt Financier	-7 075	-256	-6 668	-8 740
Rt non Courant	-18 431	700	5 875	-747
Résultat net	92 134	117 655	148 591	150 210
Marge Nette	8,2%	10,2%	11,2%	10,6%
Dividendes	72 000	86 400	100 800	100 800
CAF	132 343	160 034	191 962	197 828

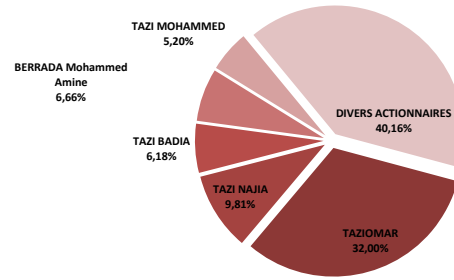
Multiples Boursiers				
Social	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	65,36	82,55	83,45	89,08
Variation en %		26,3%	1,1%	6,8%
ANPA (en MAD)	353,12	384,15	407,72	427,71
DPA (en MAD)	48,00	56,00	56,00	58,70
Variation en %		16,7%	0,0%	4,8%
P/E	18,66x	14,31x	17,97x	17,40x
P/B	3,45x	3,07x	3,68x	3,62x
DY	3,93%	4,74%	3,73%	3,79%
Pay Out	73,4%	67,8%	67,1%	65,9%
VE/CA	2,11x	1,73x	2,05x	-
VE/EBITDA	11,49x	8,66x	10,31x	-
VE/EBIT	14,62x	10,67x	12,73x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables				
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
PRO	15,85x	14,84x	0,00%	0,00%
SOT	18,57x	17,40x	3,61%	3,79%

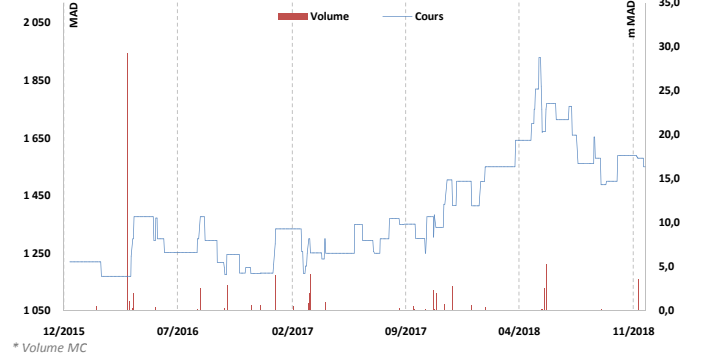
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
SECTEUR	17,74x	16,62x	2,63%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 23/05/17 Nombre d'actions 1 800 000



Source : BVC

Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
SOTHEMA	162	60	66	116
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
IND. PHARMA	175	85	112	179

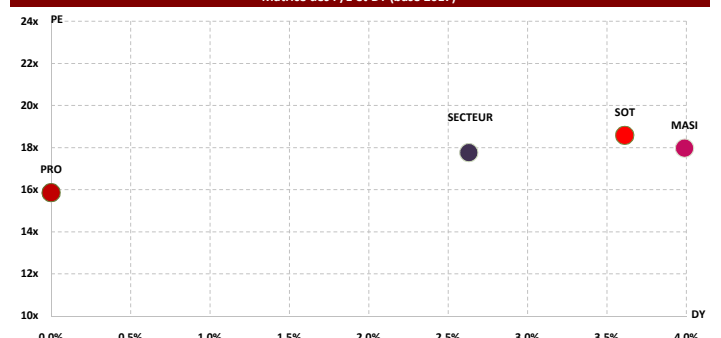
* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
Social	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres	593 280	635 610	691 463	734 379
Dettes MLT	50 000	50 651	40 000	22 380
Actif Immobilisé	392 650	388 427	398 837	429 483
Actif Circulant	677 600	752 175	814 890	860 128
BFR	399 708	494 972	467 464	503 357
Capitaux empl./invest.	792 358	883 399	866 301	932 841
Total Actif	1 072 885	1 143 630	1 215 361	1 295 766
ROE	15,66%	19,15%	22,39%	21,07%
Endettement net	199 078	247 788	174 839	198 461
Lever net comptable	33,56%	38,98%	25,29%	27,02%
Lever net valeur marché	-	11,28%	8,22%	7,35%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
PRO	1 043 000	70 912	12,87%	23,96%
SOT	2 790 000	198 461	10,62%	21,07%

SECTEUR 3 833 000 269 373 11,21% 21,87%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

NOUVELLES TECHNOLOGIES

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
HPS	HPS	HPS	0,42%	813

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
HPS	24,76x	22,06x	1,60%	1,89%
NTI	19,23x	13,86x	4,07%	1,89%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	1,89%

MASI retraité

Multiples basés sur le dernier cours coté

C: Cf. Consensus en annexe

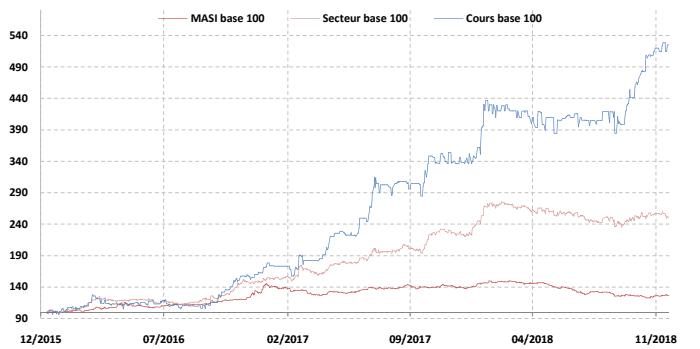
	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
HPS	1 758 998	0,80	25,60%	48,90%
NTI	3 246 703	0,65	28,25%	10,58%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté

** Bêta 52 semaines

*** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
HPS	3,09%	28,07%	55,28%	424,11%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
NTI	-2,72%	2,69%	12,14%	154,11%

Agrégats CPC (k MAD)				
consolidé	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	283 435	354 308	463 617	535 200
Variation en %		25,0%	30,9%	15,4%
EBITDA	63 047	78 513	114 685	119 974
Marge d'EBITDA	22,2%	22,2%	24,7%	22,4%
Résultat d'exploitation	31 349	47 695	71 960	90 453
Marge d'exploitation	11,1%	13,5%	15,5%	16,9%
Rt Financier	3 320	5 570	-1 562	-9 157
Rt N. Courant	679	-6 979	-3 373	-790
RNPG	32 098	39 926	59 191	71 055
Marge Nette	11,3%	11,3%	12,8%	13,3%
Dividendes	11 961	17 590	24 626	28 144
CAF	50 653	57 598	83 441	84 901

Multiples Boursiers				
consolidé	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	56,75	84,13	100,99	113,32
Variation en %		48,3%	20,0%	12,2%
ANPA (en MAD)	295,40	349,20	416,82	487,47
DPA (en MAD)	25,00	35,00	40,00	47,14
Variation en %		40,0%	14,3%	17,8%
P/E	8,28x	9,21x	16,63x	22,06x
P/B	1,59x	2,22x	4,03x	5,13x
DY	5,32%	4,52%	2,38%	1,89%
Pay Out	44,1%	41,6%	39,6%	41,6%
VE/CA	0,87x	1,20x	2,17x	-
VE/EBITDA	3,91x	4,84x	9,69x	-
VE/EBIT	6,43x	7,71x	12,86x	-

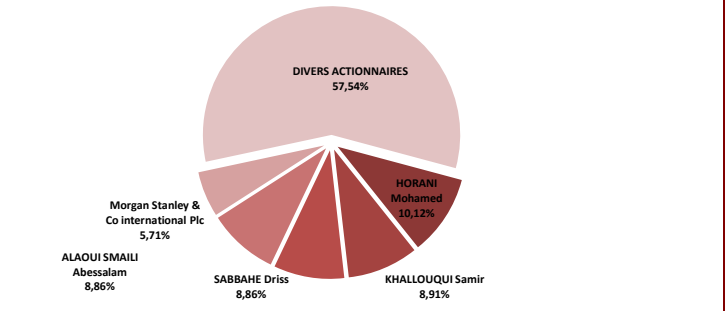
* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période

** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables

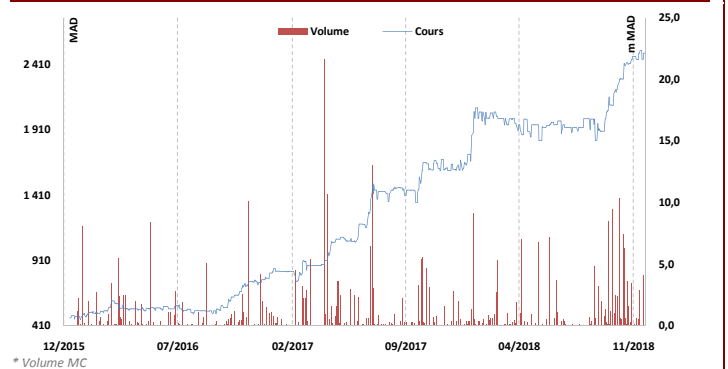
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
HPS	24,76x	22,06x	1,60%	1,89%
DWAY	8,56x	8,00x	8,76%	9,38%
INV	9,56x	7,18x	5,36%	5,37%
M2M	19,21x	15,98x	5,81%	5,82%
MIC	10,33x	9,37x	6,71%	6,93%
S2M	10,72x	9,32x	6,01%	6,60%
IBMC	-	-	0,00%	-
SECTEUR	19,23x	13,86x	4,07%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 22/06/17	Nombre d'actions	703 599
--------------------------	------------------	---------



Source : BVC

Cours et Volume*



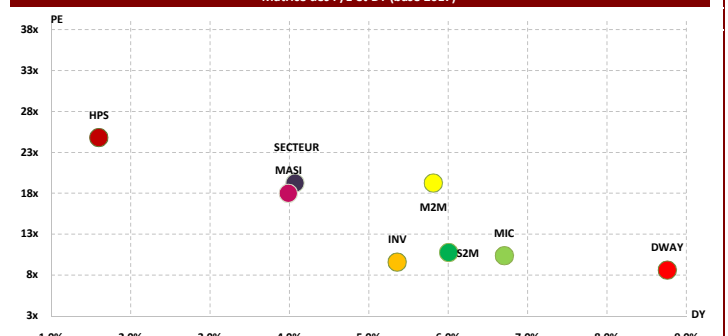
Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
HPS	793	1 323	649	555
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
NTI	848	1 526	1 494	1 494

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
consolidé	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	182 028	207 841	245 696	293 277
Dettes MLT	27 158	19 320	73 593	77 858
Actif Immobilisé	64 426	61 390	143 318	168 295
Actif Circulant	305 670	355 591	524 970	557 349
BFR	145 366	124 741	113 751	107 896
Capitaux empl./invest.	209 792	186 130	257 069	276 191
Total Actif	394 019	460 111	732 142	821 755
ROE	18,66%	20,48%	26,10%	26,37%
Endettement net	25 198	-23 811	9 739	-18 253
Lever net comptable	13,84%	11,46%	-3,96%	6,22%
Lever net valeur marché	9,62%	-7,20%	1,79%	-1,55%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
HPS	1 758 998	-18 253	13,28%	26,37%
DWAY	516 699	162 313	3,61%	9,57%
INV	42 864	24 355	9,21%	5,21%
M2M	278 609	-106 383	8,22%	10,65%
MIC	413 280	-22 306	8,48%	35,46%
S2M	209 514	64 770	9,12%	24,31%
IBMC	26 740	64 847	-79,29%	-126,13%
SECTEUR	3 246 703	169 344	4,95%	12,24%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté

Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
IBMC	IBMC	IBC	0,01%	3

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
IBMC	-	-	0,00%	-
NTI	19,23x	13,86x	4,07%	-
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	-

MA SI retraité

Multiples basés sur le dernier cours coté

C: Cf. Consensus en annexe

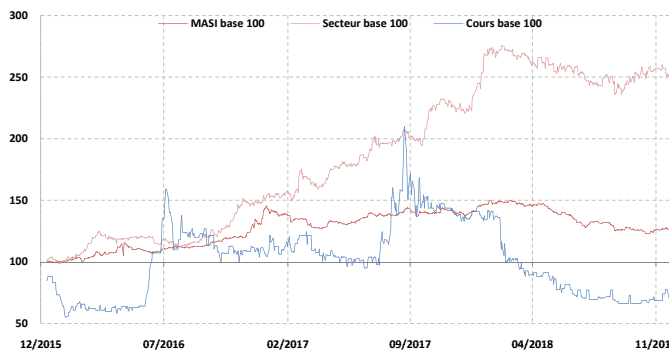
	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
IBMC	26 740	0,99	38,43%	-47,50%
NTI	3 246 703	0,65	28,25%	10,58%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté

** Bêta 52 semaines

*** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
IBMC	5,00%	1,94%	-49,76%	-40,08%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
NTI	-2,72%	2,69%	12,14%	154,11%

Agrégats CPC (k MAD)

social	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	215 284	190 222	153 300	51 817
Variation en %		-11,6%	-19,4%	-66,2%
EBITDA	10 041	2 804	15 587	-12 893
Marge d'EBITDA	4,7%	1,5%	10,2%	-24,9%
Résultat d'exploitation	4 265	-737	6 746	-26 959
Marge d'exploitation	2,0%	-0,4%	4,4%	-52,0%
Rt Financier	-6 585	-13 187	-4 858	-3 487
Rt non Courant	4 403	-4 069	-4 811	-10 377
Résultat net	1 002	-18 952	-3 694	-41 086
Marge Nette	0,5%	-10,0%	-2,4%	-79,3%
Dividendes	0	0	0	0
CAF	7 705	-13 852	5 207	-27 945

Multiples Boursiers

social	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	45,40	8,85	98,41	-
Variation en %		N.S.	N.S.	N.S.
ANPA (en MAD)	133,32	126,09	28,25	-
DPA (en MAD)	-	-	-	-
Variation en %		N.S.	N.S.	N.S.
P/E	-	-	-	-
P/B	0,60x	0,75x	4,32x	-
DY	0,00%	0,00%	0,00%	-
Pay Out	0,0%	0,0%	0,0%	-
VE/CA	0,66x	0,88x	2,23x	-
VE/EBITDA	44,96x	8,66x	-8,98x	-
VE/EBIT	-171,06x	20,01x	-4,29x	-

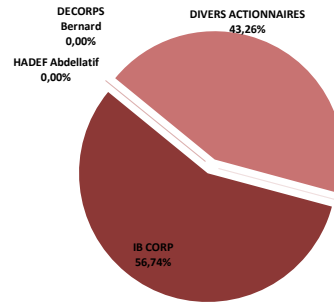
* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période

** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables

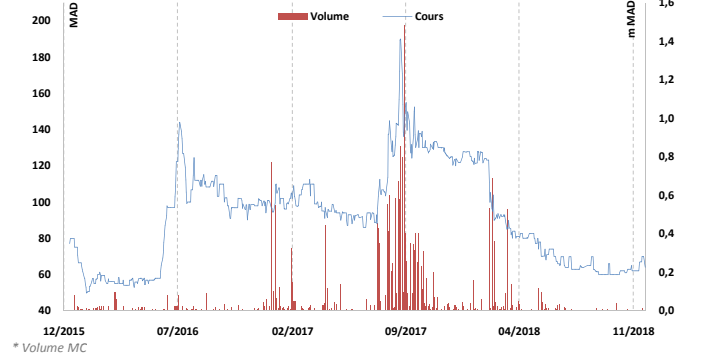
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
HPS	24,76x	22,06x	1,60%	1,89%
DWAY	8,56x	8,00x	8,76%	9,38%
INV	9,56x	7,18x	5,36%	5,37%
M2M	19,21x	15,98x	5,81%	5,82%
MIC	10,33x	9,37x	6,71%	6,93%
S2M	10,72x	9,32x	6,01%	6,60%
IBMC	-	-	0,00%	-
SECTEUR	19,23x	13,86x	4,07%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 30/06/17 Nombre d'actions 417 486



Source : BVC

Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
IBMC	1	2	17	35
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
NTI	848	1 526	1 494	1 494

* Volume moyen quotidien MC

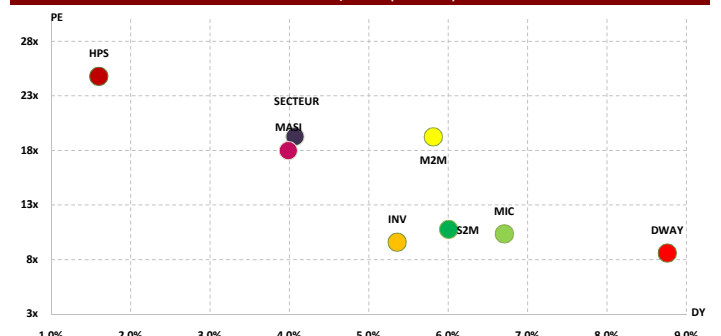
Bilan et Ratios (k MAD)

social	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres	75 764	56 812	53 117	12 031
Dettes MLT	2 508	0	0	0
Actif Immobilisé	48 537	45 503	43 198	42 055
Actif Circulant	286 291	272 478	271 883	202 011
BFR	126 847	104 033	105 694	34 823
Capitaux empl./invest.	175 383	149 536	148 892	76 878
Total Actif	335 384	318 406	316 192	244 248
ROE	1,33%	-28,59%	-6,72%	-126,13%
Endettement net	99 619	92 724	95 774	64 847
Lever net comptable	131,49%	163,21%	180,31%	539,00%
Lever net valeur marché	162,32%	277,97%	244,05%	127,32%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)

	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
HPS	1 758 998	-18 253	13,28%	26,37%
DWAY	516 699	162 313	3,61%	9,57%
INV	42 864	24 355	9,21%	5,21%
M2M	278 609	-106 383	8,22%	10,65%
MIC	413 280	-22 306	8,48%	35,46%
S2M	209 514	64 770	9,12%	24,31%
IBMC	26 740	64 847	-79,29%	-126,13%
SECTEUR	3 246 703	169 344	4,95%	12,24%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté

Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
INV	INV	INV	0,01%	0

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

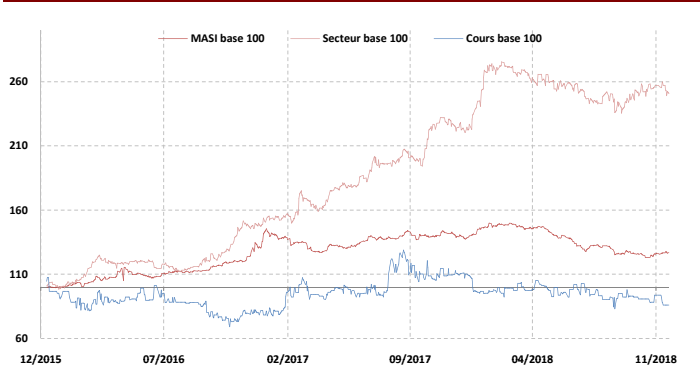
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
INVOLYS	9,56x	7,18x	5,36%	5,37%
NTI	19,23x	13,86x	4,07%	5,37%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	5,37%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
INVOLYS	42 864	-0,07	29,94%	-21,10%
NTI	3 246 703	0,65	28,25%	10,58%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
INVOLYS	-5,08%	1,77%	-21,40%	-13,85%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
NTI	-2,72%	2,69%	12,14%	154,11%

Agrégats CPC (k MAD)

social	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	55 824	53 405	38 938	48 657
Variation en %		-4,3%	-27,1%	25,0%
EBITDA	15 999	18 991	10 002	11 889
Marge d'EBITDA	28,7%	35,6%	25,7%	24,4%
Résultat d'exploitation	9 207	10 480	10 459	5 072
Marge d'exploitation	16,5%	19,6%	26,9%	10,4%
Rt Financier	-1 862	-1 337	-579	485
Rt non Courant	-14	-331	39	715
Résultat net	5 512	6 853	7 584	4 482
Marge Nette	9,9%	12,8%	19,5%	9,2%
Dividendes	3 062	3 062	0	2 296
CAF	13 589	15 353	7 525	9 813

Multiples Boursiers

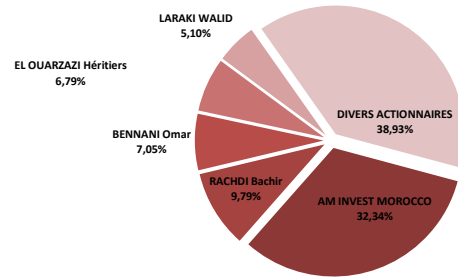
social	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	17,91	19,82	11,71	15,60
Variation en %		10,7%	-40,9%	33,2%
ANPA (en MAD)	207,25	219,07	230,78	255,80
DPA (en MAD)	8,00	-	6,00	6,01
Variation en %		N.S.	N.S.	0,2%
P/E	7,82x	5,14x	12,12x	7,18x
P/B	0,68x	0,46x	0,62x	0,44x
DY	5,71%	0,00%	4,23%	5,37%
Pay Out	44,7%	0,0%	51,2%	38,5%
VE/CA	1,22x	1,53x	1,62x	-
VE/EBITDA	3,42x	5,95x	6,62x	-
VE/EBIT	6,20x	5,69x	15,51x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables

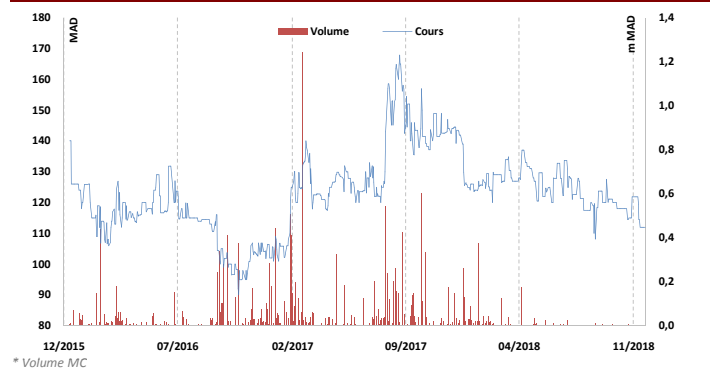
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
HPS	24,76x	22,06x	1,60%	1,89%
DWAY	8,56x	8,00x	8,76%	9,38%
INV	9,56x	7,18x	5,36%	5,37%
M2M	19,21x	15,98x	5,81%	5,82%
MIC	10,33x	9,37x	6,71%	6,93%
S2M	10,72x	9,32x	6,01%	6,60%
IBMC	-	-	0,00%	-
SECTEUR	19,23x	13,86x	4,07%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 22/06/17	Nombre d'actions
	382 716



Source : BVC

Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
INVOLYS	1	1	10	27
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
NTI	848	1 526	1 494	1 494

* Volume moyen quotidien MC

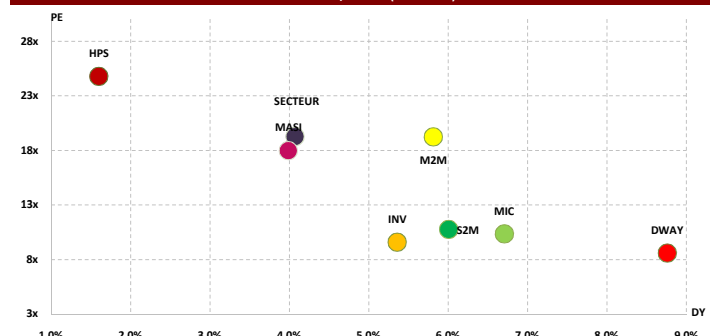
Bilan et Ratios (k MAD)

social	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres	75 527	79 319	83 841	88 322
Dettes MLT	0	0	0	0
Actif Immobilisé	20 505	22 181	22 854	23 561
Actif Circulant	107 572	99 186	111 704	117 805
BFR	67 520	68 513	81 495	89 116
Capitaux empl./invest.	88 025	90 694	104 349	112 677
Total Actif	132 553	121 690	134 859	141 664
ROE	7,34%	8,85%	9,30%	5,21%
Endettement net	12 498	11 375	20 508	24 355
Lever net comptable	16,55%	14,34%	24,46%	27,58%
Lever net valeur marché	19,79%	21,23%	52,64%	44,83%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)

	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
HPS	1 758 998	-18 253	13,28%	26,37%
DWAY	516 699	162 313	3,61%	9,57%
INV	42 864	24 355	9,21%	5,21%
M2M	278 609	-106 383	8,22%	10,65%
MIC	413 280	-22 306	8,48%	35,46%
S2M	209 514	64 770	9,12%	24,31%
IBMC	26 740	64 847	-79,29%	-126,13%
SECTEUR	3 246 703	169 344	4,95%	12,24%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
M2M	M2M	M2M	0,05%	7

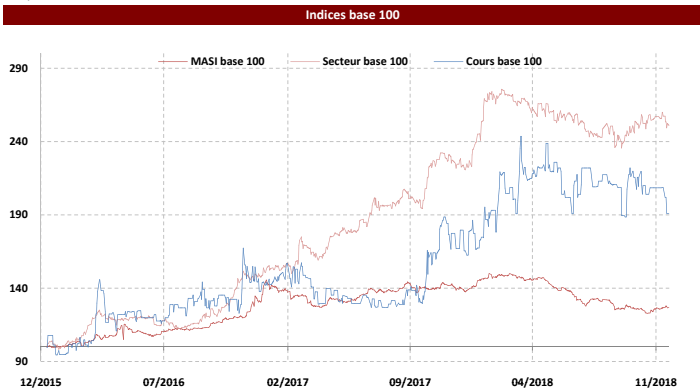
** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
M2M	19,21x	15,98x	5,81%	5,82%
NTI	19,23x	13,86x	4,07%	5,82%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	5,82%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
M2M	278 609	0,25	39,63%	6,86%
NTI	3 246 703	0,65	28,25%	10,58%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée



Performance (en %) 1 mois 3 mois 1 an 3 ans

Agrégats CPC (k MAD)

consolidé	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	164 413	191 936	185 821	176 503
Variation en %		16,7%	-3,2%	-5,0%
EBITDA	54 906	90 009	71 005	65 082
Marge d'EBITDA	33,4%	46,9%	38,2%	36,9%
Résultat d'exploitation	33 799	65 105	43 019	44 237
Marge d'exploitation	20,6%	33,9%	23,2%	25,1%
Rt Financier	-54	425	980	2 322
Rt N. Courant	-5 046	-14 432	-6 967	-4 699
RNPG	14 520	20 112	7 776	14 501
Marge Nette	8,8%	10,5%	4,2%	8,2%
Dividendes	7 773	7 773	0	16 194
CAF	42 946	58 609	42 899	41 092

Multiples Boursiers

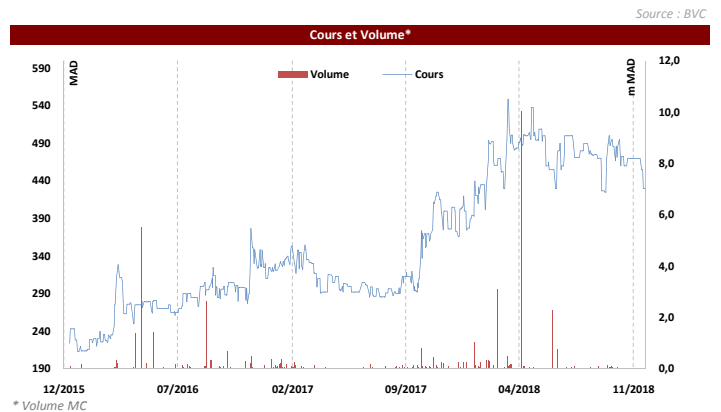
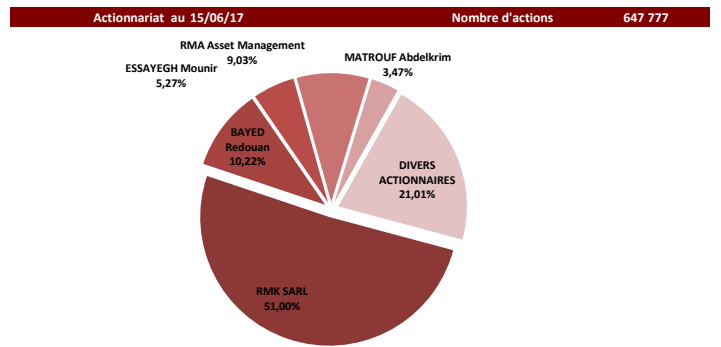
consolidé	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	31,05	12,00	22,39	26,92
Variation en %		-61,3%	86,5%	20,3%
ANPA (en MAD)	202,06	201,95	218,63	216,67
DPA (en MAD)	12,00	-	25,00	25,03
Variation en %		N.S.	N.S.	0,1%
P/E	7,83x	25,84x	17,98x	15,98x
P/B	1,20x	1,54x	1,84x	1,99x
DY	4,94%	0,00%	6,21%	5,82%
Pay Out	38,6%	0,0%	111,7%	93,0%
VE/CA	0,43x	0,71x	0,87x	-
VE/EBITDA	0,91x	1,85x	2,37x	-
VE/EBIT	1,26x	3,05x	3,49x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
HPS	24,76x	22,06x	1,60%	1,89%
DWAY	8,56x	8,00x	8,76%	9,38%
INV	9,56x	7,18x	5,36%	5,37%
M2M	19,21x	15,98x	5,81%	5,82%
MIC	10,33x	9,37x	6,71%	6,93%
S2M	10,72x	9,32x	6,01%	6,60%
IBMC	-	-	0,00%	-

SECTEUR	19,23x	13,86x	4,07%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%



Volume* (k MAD)

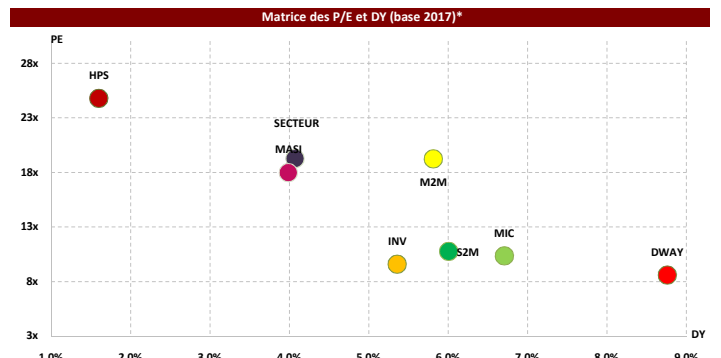
	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
M2M	2	11	93	66
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
NTI	848	1 526	1 494	1 494

Bilan et Ratios (k MAD)

consolidé	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	123 642	130 889	130 821	141 621
Dettes MLT	22 220	4 589	1 426	2 974
Actif Immobilisé	91 088	63 641	42 750	30 273
Actif Circulant	208 814	186 892	209 563	221 597
BFR	106 304	66 489	86 274	64 498
Capitaux empl./invest.	197 392	130 130	129 024	94 771
Total Actif	321 049	330 815	323 300	361 226
ROE	10,56%	15,80%	5,94%	10,65%
Endettement net	1 073	-75 692	-69 561	-106 383
Lever net comptable	0,64%	-39,89%	-36,92%	-55,21%
Lever net valeur marché	0,71%	-48,09%	-34,61%	-40,80%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)

	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
HPS	1 758 998	-18 253	13,28%	26,37%
DWAY	516 699	162 313	3,61%	9,57%
INV	42 864	24 355	9,21%	5,21%
M2M	278 609	-106 383	8,22%	10,65%
MIC	413 280	-22 306	8,48%	35,46%
S2M	209 514	64 770	9,12%	24,31%
IBMC	26 740	64 847	-79,29%	-126,13%
SECTEUR	3 246 703	169 344	4,95%	12,24%



Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
MIC	MIC	MIC	0,10%	26

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
MICRODATA	10,33x	9,37x	6,71%	6,93%
NTI	19,23x	13,86x	4,07%	6,93%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	6,93%

MA SI retraité

Multiples basés sur le dernier cours coté

C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
MICRODATA	413 280	1,04	24,58%	0,41%
NTI	3 246 703	0,65	28,25%	10,58%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté

** Bêta 52 semaines

*** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
MICRODATA	-5,38%	-8,55%	-4,15%	133,62%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
NTI	-2,72%	2,69%	12,14%	154,11%

Agrégats CPC (k MAD)				
Social	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	316 593	364 381	469 666	471 785
Variation en %		15,1%	28,9%	0,5%
EBITDA	44 034	34 518	64 323	60 394
Marge d'EBITDA	13,9%	9,5%	13,7%	12,8%
Résultat d'exploitation	43 666	33 894	62 716	59 827
Marge d'exploitation	13,8%	9,3%	13,4%	12,7%
Rt Financier	-2 952	-1 883	-5 757	-1 985
Rt non Courant	-804	544	179	157
Résultat net	27 650	22 641	39 917	40 006
Marge Nette	8,7%	6,2%	8,5%	8,5%
Dividendes	21 000	21 000	27 720	27 720
CAF	27 692	23 062	43 127	38 769

Multiples Boursiers				
Social	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	13,48	23,76	23,81	26,25
Variation en %		76,3%	0,2%	10,2%
ANPA (en MAD)	52,03	63,36	70,74	79,46
DPA (en MAD)	12,50	16,50	16,50	17,05
Variation en %		32,0%	0,0%	3,3%
P/E	8,60x	6,30x	10,29x	9,37x
P/B	2,23x	2,36x	3,46x	3,10x
DY	10,78%	11,01%	6,73%	6,93%
Pay Out	92,8%	69,4%	69,3%	65,0%
VE/CA	0,52x	0,52x	0,83x	-
VE/EBITDA	5,51x	3,81x	6,45x	-
VE/EBIT	5,61x	3,90x	6,51x	-

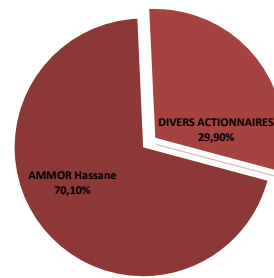
* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période

** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables

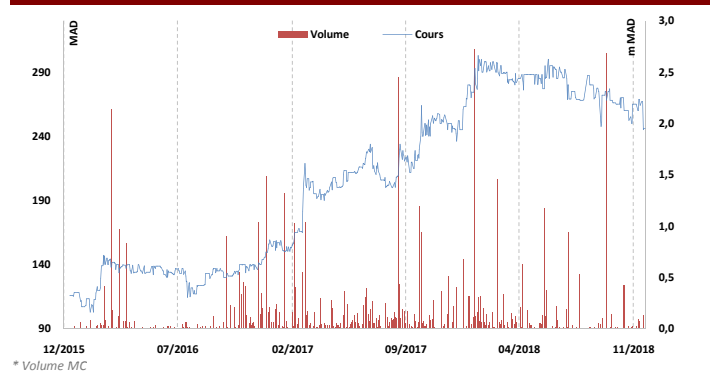
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
HPS	24,76x	22,06x	1,60%	1,89%
DWAY	8,56x	8,00x	8,76%	9,38%
INV	9,56x	7,18x	5,36%	5,37%
M2M	19,21x	15,98x	5,81%	5,82%
MIC	10,33x	9,37x	6,71%	6,93%
S2M	10,72x	9,32x	6,01%	6,60%
IBMC	-	-	0,00%	-
SECTEUR	19,23x	13,86x	4,07%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 28/06/17	Nombre d'actions	1 680 000
--------------------------	------------------	-----------



Source : BVC

Cours et Volume*



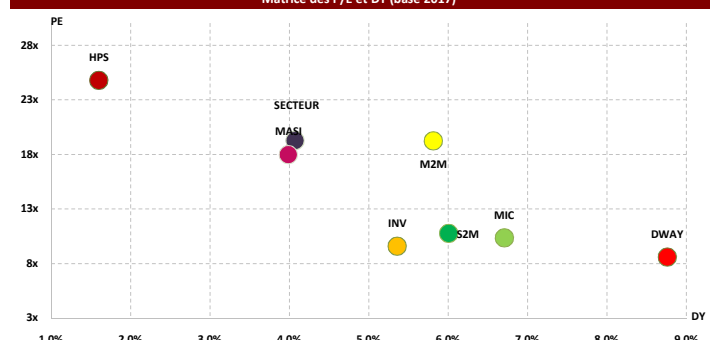
Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
MICRODATA	19	68	80	80
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
NTI	848	1 526	1 494	1 494

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
Social	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres	86 121	87 761	106 678	118 964
Dettes MLT	0	0	0	6 480
Actif Immobilisé	11 450	11 208	14 321	18 417
Actif Circulant	151 152	147 183	219 233	227 866
BFR	81 069	71 903	85 596	78 241
Capitaux empl./invest.	92 519	83 111	99 918	96 657
Total Actif	182 853	182 585	283 388	315 873
ROE	33,40%	26,04%	41,06%	35,46%
Endettement net	6 398	-4 650	-6 760	-22 306
Lever net comptable	7,43%	-5,30%	-6,34%	-18,75%
Lever net valeur marché	2,78%	-2,39%	-2,69%	-5,42%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
HPS	1 758 998	-18 253	13,28%	26,37%
DWAY	516 699	162 313	3,61%	9,57%
INV	42 864	24 355	9,21%	5,21%
M2M	278 609	-106 383	8,22%	10,65%
MIC	413 280	-22 306	8,48%	35,46%
S2M	209 514	64 770	9,12%	24,31%
IBMC	26 740	64 847	-79,29%	-126,13%
SECTEUR	3 246 703	169 344	4,95%	12,24%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté

Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
DWAY	DWY	DWY	0,34%	46

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
DISWAY	8,56x	8,00x	8,76%	9,38%
NTI	19,23x	13,86x	4,07%	9,38%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	9,38%

MASI retraité

Multiples basés sur le dernier cours coté

C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
DISWAY	516 699	0,12	32,58%	-32,20%
NTI	3 246 703	0,65	28,25%	10,58%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté

** Bêta 52 semaines

*** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
DISWAY	-16,72%	-29,74%	-34,76%	28,10%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
NTI	-2,72%	2,69%	12,14%	154,11%

Agrégats CPC (k MAD)

Consolidé	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	1 439 383	1 645 648	1 809 238	1 672 481
Variation en %		14,3%	9,9%	-7,6%
EBITDA	81 217	103 740	133 953	132 013
Marge d'EBITDA	5,6%	6,3%	7,4%	7,9%
Résultat d'exploitation	58 682	78 855	105 877	108 834
Marge d'exploitation	4,1%	4,8%	5,9%	6,5%
Rt Financier	-1 127	-7 045	-8 287	-19 167
Rt N. Courant	-1 071	12 506	-3 096	-3 460
RNPG	39 887	61 362	66 250	60 347
Marge Nette	2,8%	3,7%	3,7%	3,6%
Dividendes	30 172	37 715	43 373	45 258
CAF	61 063	85 282	94 451	82 410

Multiples Boursiers

Consolidé	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	32,54	35,13	32,00	34,25
Variation en %		8,0%	-8,9%	7,0%
ANPA (en MAD)	321,09	332,92	335,85	353,08
DPA (en MAD)	20,00	23,00	24,00	25,70
Variation en %		15,0%	4,3%	7,1%
P/E	6,70x	10,19x	12,63x	8,00x
P/B	0,68x	1,08x	1,20x	0,78x
DY	9,17%	6,42%	5,94%	9,38%
Pay Out	61,5%	65,5%	75,0%	75,0%
VE/CA	0,46x	0,50x	0,55x	-
VE/EBITDA	7,27x	6,72x	7,00x	-
VE/EBIT	9,57x	8,50x	8,49x	-

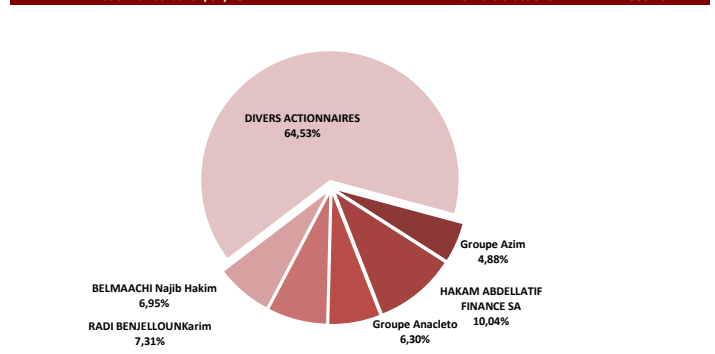
* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période

** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
HPS	24,76x	22,06x	1,60%	1,89%
DWAY	8,56x	8,00x	8,76%	9,38%
INV	9,56x	7,18x	5,36%	5,37%
M2M	19,21x	15,98x	5,81%	5,82%
MIC	10,33x	9,37x	6,71%	6,93%
S2M	10,72x	9,32x	6,01%	6,60%
IBMC	-	-	0,00%	-
SECTEUR	19,23x	13,86x	4,07%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 04/01/18 Nombre d'actions 1 885 762



Source : BVC

Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
DISWAY	26	104	589	572
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
NTI	848	1 526	1 494	1 494

* Volume moyen quotidien MC

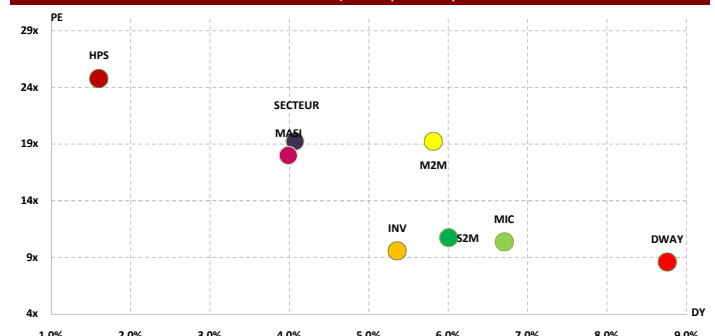
Bilan et Ratios (k MAD)

Consolidé	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	574 373	605 496	627 802	633 326
Dettes MLT	30 625	37 790	17 738	33 922
Actif Immobilisé	280 268	269 726	271 398	282 804
Actif Circulant	859 927	983 780	906 311	851 150
BFR	595 594	698 065	607 833	544 756
Capitaux empl./invest.	875 862	967 791	879 231	827 560
Total Actif	1 167 871	1 307 352	1 255 495	1 165 417
ROE	6,99%	10,40%	10,74%	9,57%
Endettement net	299 206	343 484	224 551	162 313
Lever net comptable	52,17%	55,18%	34,89%	25,08%
Lever net valeur marché	71,79%	83,55%	33,26%	21,30%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)

	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
HPS	1 758 998	-18 253	13,28%	26,37%
DWAY	516 699	162 313	3,61%	9,57%
INV	42 864	24 355	9,21%	5,21%
M2M	278 609	-106 383	8,22%	10,65%
MIC	413 280	-22 306	8,48%	35,46%
S2M	209 514	64 770	9,12%	24,31%
IBMC	26 740	64 847	-79,29%	-126,13%
SECTEUR	3 246 703	169 344	4,95%	12,24%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté

Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
S2M	S2M	S2M	0,06%	13

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
S2M	10,72x	9,32x	6,01%	6,60%
NTI	19,23x	13,86x	4,07%	6,60%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	6,60%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
S2M	209 514	0,59	30,25%	-2,64%
NTI	3 246 703	0,65	28,25%	10,58%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
S2M	1,98%	-6,18%	-3,01%	47,43%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
NTI	-2,72%	2,69%	12,14%	154,11%

Agrégats CPC (k MAD)

social	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	189 209	186 485	190 318	214 278
Variation en %		-1,4%	2,1%	12,6%
EBITDA	29 835	43 218	37 967	49 437
Marge d'EBITDA	15,8%	23,2%	19,9%	23,1%
Résultat d'exploitation	27 519	33 700	31 404	34 729
Marge d'exploitation	14,5%	18,1%	16,5%	16,2%
Rt Financier	-4 156	-1 944	-3 488	-5 979
Rt non Courant	-2 056	-9 545	-6 480	-4 692
Résultat net	16 309	17 290	17 460	19 538
Marge Nette	8,6%	9,3%	9,2%	9,1%
Dividendes	14 617	15 023	11 775	12 587
CAF	15 000	27 722	27 707	28 440

Multiples Boursiers

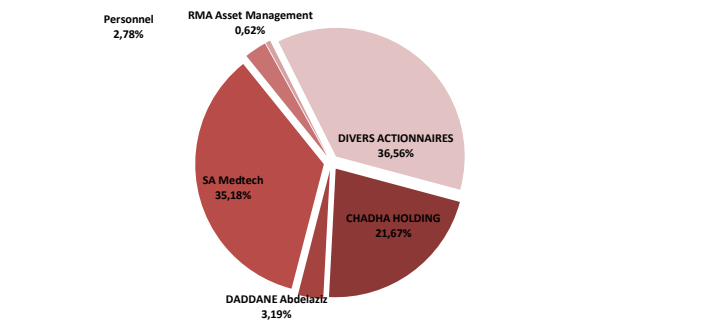
social	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	21,29	21,50	24,06	27,69
Variation en %		1,0%	11,9%	15,1%
ANPA (en MAD)	90,75	93,98	103,03	117,40
DPA (en MAD)	18,50	14,50	15,50	17,02
Variation en %		-21,6%	6,9%	9,8%
P/E	8,22x	9,91x	11,01x	9,32x
P/B	1,93x	2,27x	2,57x	2,20x
DY	10,57%	6,81%	5,85%	6,60%
Pay Out	86,9%	67,4%	64,4%	61,5%
VE/CA	1,04x	1,29x	1,31x	-
VE/EBITDA	4,48x	6,44x	5,66x	-
VE/EBIT	5,75x	7,79x	8,06x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
HPS	24,76x	22,06x	1,60%	1,89%
DWAY	8,56x	8,00x	8,76%	9,38%
INV	9,56x	7,18x	5,36%	5,37%
M2M	19,21x	15,98x	5,81%	5,82%
MIC	10,33x	9,37x	6,71%	6,93%
S2M	10,72x	9,32x	6,01%	6,60%
IBMC	-	-	0,00%	-
SECTEUR	19,23x	13,86x	4,07%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 29/06/17	Nombre d'actions
	812 070



Source : BVC

Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
S2M	7	17	55	160
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
NTI	848	1 526	1 494	1 494

* Volume moyen quotidien MC

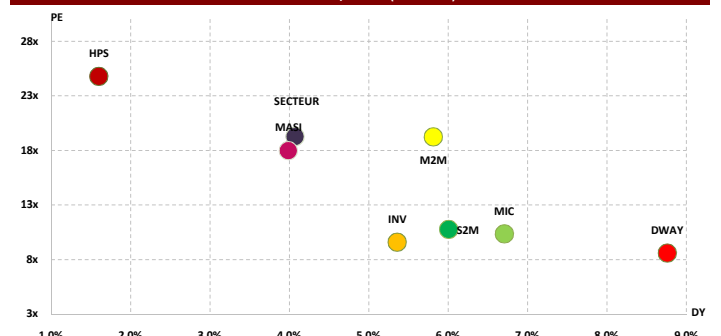
Bilan et Ratios (k MAD)

social	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres	71 374	74 047	76 484	84 247
Dettes MLT	149	8 169	6 684	5 199
Actif Immobilisé	16 465	41 851	41 122	41 481
Actif Circulant	137 605	156 463	194 523	183 544
BFR	77 101	83 869	107 015	107 535
Capitaux empl./invest.	93 566	125 721	148 136	149 017
Total Actif	163 638	198 713	237 273	228 011
ROE	23,67%	23,78%	23,20%	24,31%
Endettement net	22 192	51 674	71 652	64 770
Lever net comptable	31,09%	69,78%	93,68%	76,88%
Lever net valeur marché	17,19%	36,36%	41,42%	30,10%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)

	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
HPS	1 758 998	-18 253	13,28%	26,37%
DWAY	516 699	162 313	3,61%	9,57%
INV	42 864	24 355	9,21%	5,21%
M2M	278 609	-106 383	8,22%	10,65%
MIC	413 280	-22 306	8,48%	35,46%
S2M	209 514	64 770	9,12%	24,31%
IBMC	26 740	64 847	-79,29%	-126,13%
SECTEUR	3 246 703	169 344	4,95%	12,24%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

TRANSPORT

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
ATH	AUTO	ATH	0,79%	49

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
AUTO HALL	24,42x	21,59x	4,23%	4,10%
TRANSPORT	18,88x	18,54x	5,78%	4,10%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	4,10%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
AUTO HALL	4 073 857	0,47	25,41%	-10,00%
TRANSPORT	20 213 745	0,51	22,28%	-3,89%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
AUTO HALL	-1,82%	-10,50%	-15,80%	-15,62%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
TRANSPORT	-2,35%	-4,11%	-1,95%	157,25%

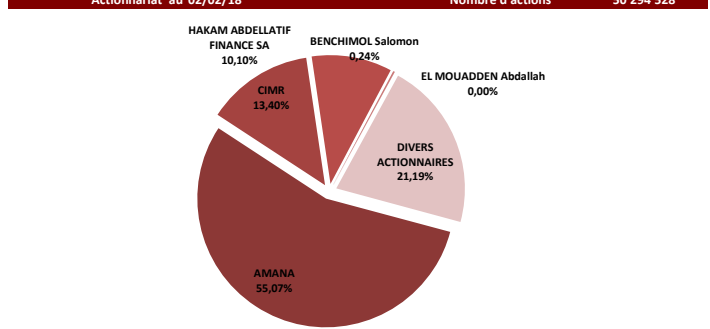
Agrégats CPC (k MAD)				
ifrs	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	3 396 825	4 400 820	5 063 633	5 054 576
Variation en %		29,6%	15,1%	-0,2%
EBITDA	437 241	482 351	477 503	478 462
Marge d'EBITDA	12,9%	11,0%	9,4%	9,5%
Résultat d'exploitation	333 343	347 926	354 977	379 533
Marge d'exploitation	9,8%	7,9%	7,0%	7,5%
Rt Financier	-8 657	-15 987	-52 077	-119 731
RNPG	219 851	221 305	191 595	166 826
Marge Nette	6,5%	5,0%	3,8%	3,3%
Dividendes	168 419	288 719	295 476	172 361
CAF	312 604	341 874	323 617	320 152

Multiples Boursiers				
ifrs	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	4,60	3,89	3,39	3,75
Variation en %		-15,4%	-12,9%	10,7%
ANPA (en MAD)	35,07	36,78	34,15	34,18
DPA (en MAD)	6,00	6,00	3,50	3,32
Variation en %		0,0%	-41,7%	-5,1%
P/E	20,85x	28,27x	26,57x	21,59x
P/B	2,73x	2,99x	2,64x	2,37x
DY	6,26%	5,45%	3,89%	4,10%
Pay Out	130,5%	154,2%	103,3%	88,6%
VE/CA	1,22x	1,07x	0,92x	-
VE/EBITDA	11,09x	11,35x	9,68x	-
VE/EBIT	15,38x	15,27x	12,21x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

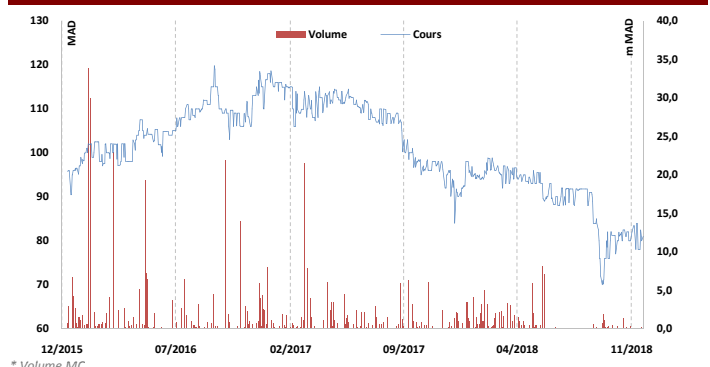
Données Comparables				
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
CTM	14,78x	15,17x	5,32%	5,25%
TIM	25,50x	22,67x	1,90%	1,85%
ATH	24,42x	21,59x	4,23%	4,10%
NAKL	10,79x	9,40x	6,91%	7,63%
NEJ	17,91x	18,58x	3,35%	3,13%
MSA	19,37x	19,72x	6,77%	5,05%
SECTEUR	18,88x	18,54x	5,78%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 02/02/18 Nombre d'actions 50 294 528



Source : BVC

Cours et Volume*



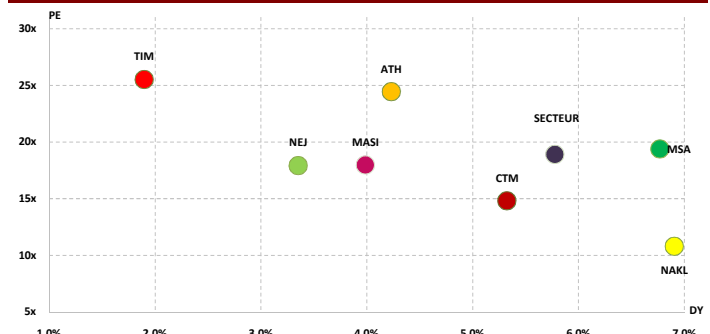
Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
AUTO HALL	38	146	444	706
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
TRANSPORT	4 147	5 806	8 278	8 474

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
ifrs	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	1 755 397	1 687 383	1 811 066	1 681 532
Dettes MLT	0	0	0	0
Actif Immobilisé	812 104	963 412	1 392 138	1 455 984
Actif Circulant	1 884 570	2 668 789	2 593 850	2 678 878
BFR	1 114 900	1 486 219	2 149 622	2 066 601
Capitaux empl./invest.	1 927 004	2 449 630	3 541 761	3 522 585
Total Actif	2 957 636	3 854 512	4 327 092	4 349 852
ROE	12,72%	12,86%	10,95%	9,55%
Endettement net	357 158	736 439	2 794	200 854
Lever net comptable	20,35%	43,64%	0,15%	11,94%
Lever net valeur marché	9,09%	15,96%	0,05%	4,53%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
CTM	1 036 074	108 856	11,36%	22,30%
TIM	63 532	29 161	0,97%	2,54%
ATH	4 073 857	200 854	3,30%	9,55%
NAKL	1 086 000	-104 111	6,97%	17,54%
NEJ	2 350 437	188 409	6,90%	17,00%
MSA	11 603 844	356 509	23,45%	23,63%
SECTEUR	20 213 745	779 679	8,62%	17,91%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
CTM	CTM	CTM	0,18%	2

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
CTM	14,78x	15,17x	5,32%	5,25%
TRANSPORT	18,88x	18,54x	5,78%	5,25%
MA SI	17,96x	17,09x	3,99%	5,25%

MA SI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
CTM	1 036 074	0,04	27,99%	1,82%
TRANSPORT	20 213 745	0,51	22,28%	-3,89%
MA SI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
CTM	-0,58%	-14,98%	12,08%	103,64%
MA SI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
TRANSPORT	-2,35%	-4,11%	-1,95%	157,25%

Agrégats CPC (k MAD)				
consolidé	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	550 037	576 833	600 015	616 796
Variation en %		4,9%	4,0%	2,8%
EBITDA	153 847	166 168	180 469	192 497
Marge d'EBITDA	28,0%	28,8%	30,1%	31,2%
Résultat d'exploitation	46 647	57 964	65 404	74 301
Marge d'exploitation	8,5%	10,0%	10,9%	12,0%
Rt Financier	-8 103	-8 900	-7 956	-6 302
Rt N. Courant	17 138	28 419	47 024	36 928
RNPG	38 902	51 258	69 688	70 078
Marge Nette	7,1%	8,9%	11,6%	11,4%
Dividendes	39 231	52 717	55 169	55 169
CAF	138 211	150 951	175 806	179 797

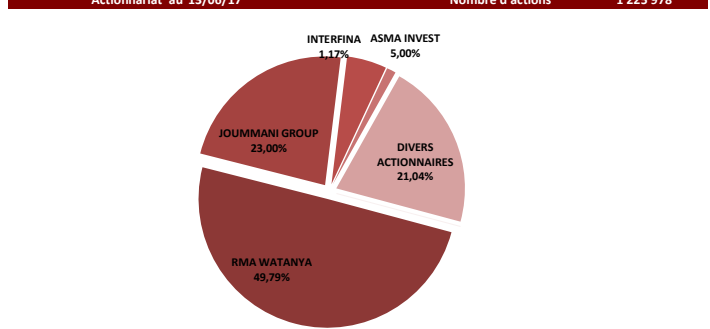
Multiples Boursiers				
consolidé	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	41,81	56,84	57,16	55,72
Variation en %		36,0%	0,6%	-2,5%
ANPA (en MAD)	236,46	250,30	262,46	272,06
DPA (en MAD)	43,00	45,00	45,00	44,40
Variation en %		4,7%	0,0%	-1,3%
P/E	9,93x	10,71x	14,52x	15,17x
P/B	1,76x	2,43x	3,16x	3,11x
DY	10,36%	7,39%	5,42%	5,25%
Pay Out	102,8%	79,2%	78,7%	79,7%
VE/CA	1,11x	1,45x	1,83x	-
VE/EBITDA	3,84x	4,83x	5,85x	-
VE/EBIT	11,01x	13,32x	15,16x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

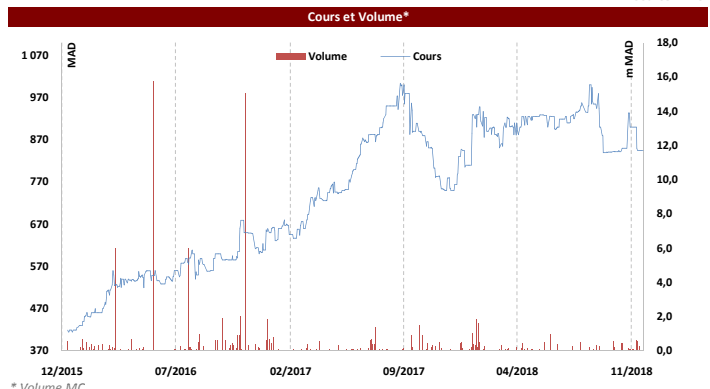
Données Comparables

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
CTM	14,78x	15,17x	5,32%	5,25%
TIM	25,50x	22,67x	1,90%	1,85%
ATH	24,42x	21,59x	4,23%	4,10%
NAKL	10,79x	9,40x	6,91%	7,63%
NEJ	17,91x	18,58x	3,35%	3,13%
MSA	19,37x	19,72x	6,77%	5,05%
SECTEUR	18,88x	18,54x	5,78%	0,00%
MA SI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 13/06/17 Nombre d'actions 1 225 978



Cours et Volume*



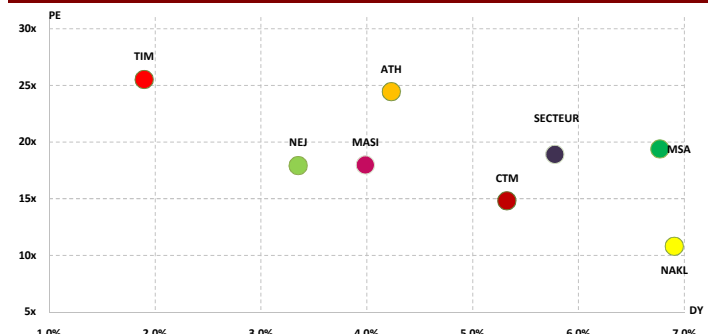
Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
CTM	95	76	79	146
MA SI	95 948	93 437	125 315	141 400
TRANSPORT	4 147	5 806	8 278	8 474

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
consolidé	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	277 864	289 891	306 861	321 770
Dettes MLT	193 729	148 301	160 564	133 066
Actif Immobilisé	409 894	422 560	448 557	438 411
Actif Circulant	241 064	213 400	233 035	226 710
BFR	158 397	132 851	139 405	139 349
Capitaux empl./invest.	568 291	555 411	587 962	577 760
Total Actif	669 703	655 196	717 728	689 331
ROE	0,00%	18,06%	23,36%	22,30%
Endettement net	174 984	129 353	124 428	108 856
Lever net comptable	0,00%	44,62%	40,55%	33,83%
Lever net valeur marché	43,92%	25,42%	16,67%	10,70%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
CTM	1 036 074	108 856	11,36%	22,30%
TIM	63 532	29 161	0,97%	2,54%
ATH	4 073 857	200 854	3,30%	9,55%
NAKL	1 086 000	-104 111	6,97%	17,54%
NEJ	2 350 437	188 409	6,90%	17,00%
MSA	11 603 844	356 509	23,45%	23,63%
SECTEUR	20 213 745	779 679	8,62%	17,91%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
NAKL	NAKL	NAKL	0,09%	1

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
ENNAKL	10,79x	9,40x	6,91%	7,63%
TRANSPORT	18,88x	18,54x	5,78%	7,63%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	7,63%

MASI retraité

Multiples basés sur le dernier cours coté

C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
ENNAKL	1 086 000	1,34	41,20%	-26,79%
TRANSPORT	20 213 745	0,51	22,28%	-3,89%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté

** Bêta 52 semaines

*** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
ENNAKL	3,43%	2,81%	-28,23%	-8,15%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
TRANSPORT	-2,35%	-4,11%	-1,95%	157,25%

Agrégats CPC (k MAD)

IFRS	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	1 490 432	1 695 914	1 737 426	1 443 706
Variation en %		13,8%	2,4%	-16,9%
EBITDA	142 277	225 052	219 611	126 790
Marge d'EBITDA	9,5%	13,3%	12,6%	8,8%
Résultat d'exploitation	129 746	202 430	173 758	85 108
Marge d'exploitation	8,7%	11,9%	10,0%	5,9%
Rt Financier	16 884	23 173	24 009	40 439
RNPG	119 014	176 774	137 517	100 644
Marge Nette	8,0%	10,4%	7,9%	7,0%
Dividendes	74 100	86 400	86 100	75 000
CAF	131 546	199 398	183 372	142 326

Multiples Boursiers

IFRS	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	5,89	4,58	3,35	3,85
Variation en %		-22,2%	-26,8%	14,7%
ANPA (en MAD)	20,01	20,10	18,15	19,93
DPA (en MAD)	2,88	2,87	2,50	2,76
Variation en %		-0,3%	-12,9%	10,5%
P/E	6,36x	12,43x	14,74x	9,40x
P/B	1,87x	2,84x	2,72x	1,82x
DY	7,68%	5,04%	5,06%	7,63%
Pay Out	48,9%	62,6%	74,5%	71,8%
VE/CA	0,44x	0,79x	0,96x	-
VE/EBITDA	3,33x	6,27x	10,88x	-
VE/EBIT	3,70x	7,92x	16,21x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période

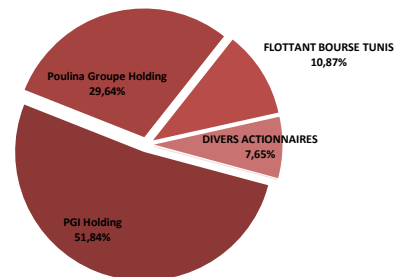
** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
CTM	14,78x	15,17x	5,32%	5,25%
TIM	25,50x	22,67x	1,90%	1,85%
ATH	24,42x	21,59x	4,23%	4,10%
NAKL	10,79x	9,40x	6,91%	7,63%
NEJ	17,91x	18,58x	3,35%	3,13%
MSA	19,37x	19,72x	6,77%	5,05%
SECTEUR	18,88x	18,54x	5,78%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

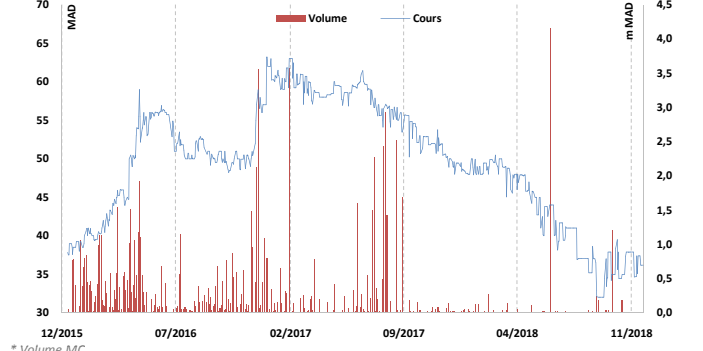
TND/MAD au 31/12/2017: 3,78

Actionnariat au 30/06/17 Nombre d'actions 30 000 000



Source : BVC

Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
ENNAKL	2	35	33	146
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
TRANSPORT	4 147	5 806	8 278	8 474

* Volume moyen quotidien MC

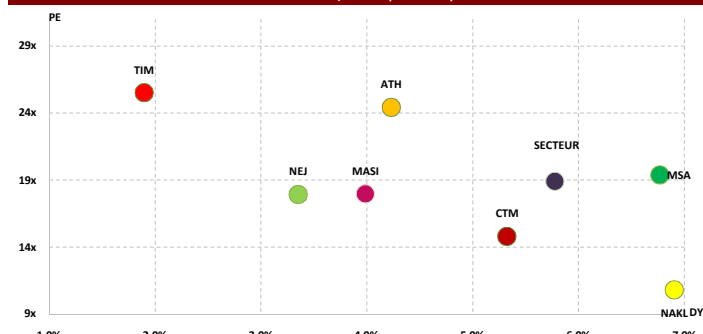
Bilan et Ratios (k MAD)

IFRS	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	496 504	600 160	602 952	544 618
Dettes MLT	0	0	0	0
Actif Immobilisé	316 437	382 049	408 527	606 847
Actif Circulant	321 212	475 420	333 444	296 537
BFR	-83 111	-123 032	-102 092	-27 653
Capitaux empl./invest.	233 326	259 017	306 435	579 194
Total Actif	913 054	1 233 822	1 075 063	1 007 494
ROE	26,43%	32,24%	22,86%	17,54%
Endettement net	-275 405	-376 353	-333 092	-104 111
Lever net comptable	-55,47%	-62,71%	-55,24%	-19,12%
Lever net valeur marché	-22,45%	-33,45%	-19,48%	-7,02%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)

	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
CTM	1 036 074	108 856	11,36%	22,30%
TIM	63 532	29 161	0,97%	2,54%
ATH	4 073 857	200 854	3,30%	9,55%
NAKL	1 086 000	-104 111	6,97%	17,54%
NEJ	2 350 437	188 409	6,90%	17,00%
MSA	11 603 844	356 509	23,45%	23,63%
SECTEUR	20 213 745	779 679	8,62%	17,91%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté

Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
NEJ	NEJ1	NEJ	0,07%	0

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

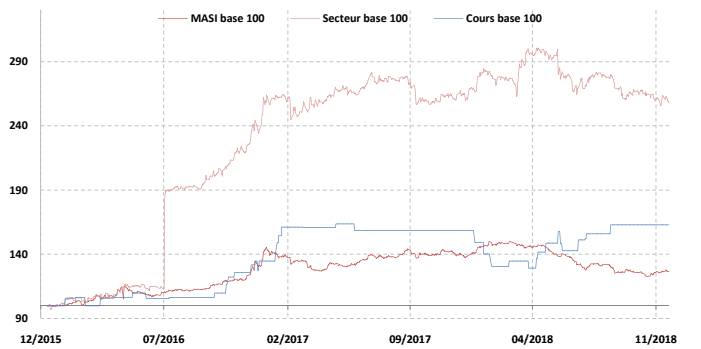
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
AUTO NEJMA	17,91x	18,58x	3,35%	3,13%
TRANSPORT	18,88x	18,54x	5,78%	3,13%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	3,13%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
AUTO NEJMA	2 350 437	-0,70	21,18%	2,59%
TRANSPORT	20 213 745	0,51	22,28%	-3,89%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
AUTO NEJMA	0,00%	0,00%	2,59%	62,91%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
TRANSPORT	-2,35%	-4,11%	-1,95%	157,25%

Agrégats CPC (k MAD)				
social	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	1 191 107	1 386 075	1 590 948	1 902 841
Variation en %		16,4%	14,8%	19,6%
EBITDA	140 549	168 289	197 092	213 333
Marge d'EBITDA	11,8%	12,1%	12,4%	11,2%
Résultat d'exploitation	128 155	150 198	175 660	193 074
Marge d'exploitation	10,8%	10,8%	11,0%	10,1%
Rt Financier	-1 603	1 792	2 839	-2 267
Rt non Courant	-301	-2 407	-455	889
Résultat net	87 297	103 314	123 197	131 259
Marge Nette	7,3%	7,5%	7,7%	6,9%
Dividendes	51 163	61 396	74 698	78 791
CAF	98 716	120 538	140 999	149 655

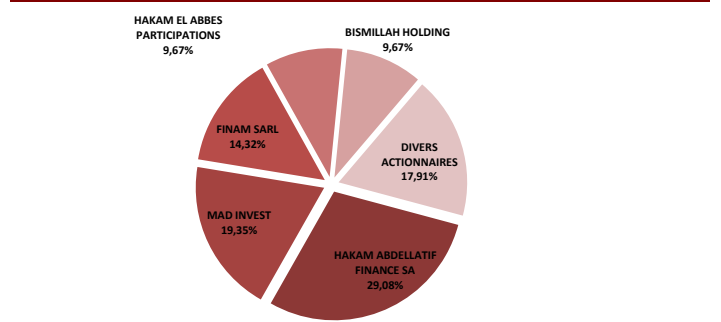
Multiples Boursiers				
social	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	100,97	120,40	128,27	123,60
Variation en %		19,2%	6,5%	-3,6%
ANPA (en MAD)	663,01	722,76	771,21	806,45
DPA (en MAD)	60,00	73,00	77,00	71,85
Variation en %		21,7%	5,5%	-6,7%
P/E	13,97x	15,78x	17,45x	18,58x
P/B	2,13x	2,63x	2,90x	2,85x
DY	4,26%	3,84%	3,44%	3,13%
Pay Out	59,4%	60,6%	60,0%	58,1%
VE/CA	1,03x	1,15x	1,30x	-
VE/EBITDA	8,51x	9,32x	11,62x	-
VE/EBIT	9,54x	10,45x	12,84x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

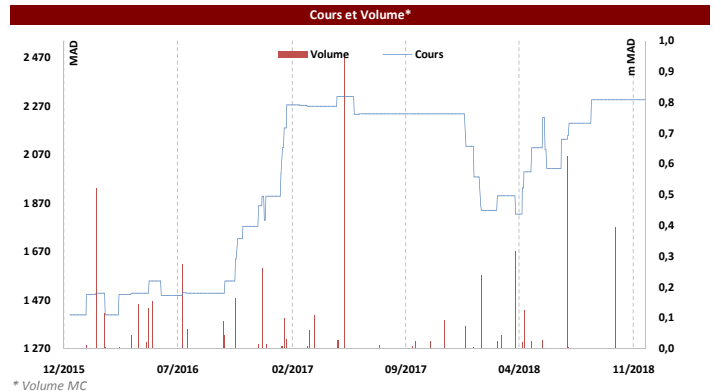
Données Comparables

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
CTM	14,78x	15,17x	5,32%	5,25%
TIM	25,50x	22,67x	1,90%	1,85%
ATH	24,42x	21,59x	4,23%	4,10%
NAKL	10,79x	9,40x	6,91%	7,63%
NEJ	17,91x	18,58x	3,35%	3,13%
MSA	19,37x	19,72x	6,77%	5,05%
SECTEUR	18,88x	18,54x	5,78%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 18/05/17 Nombre d'actions 1 023 264



Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
AUTO NEJMA	0	6	8	7
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
TRANSPORT	4 147	5 806	8 278	8 474

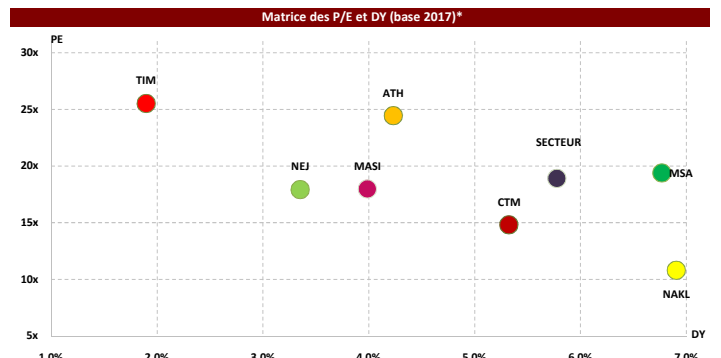
* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
social	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres	630 049	682 200	744 001	800 562
Dettes MLT	0	0	0	0
Actif Immobilisé	257 297	263 209	303 878	442 098
Actif Circulant	649 218	624 672	650 150	986 051
BFR	422 143	408 681	332 274	546 873
Capitaux empl./invest.	679 441	671 891	636 152	988 971
Total Actif	944 079	903 189	1 061 877	1 451 998
ROE	14,26%	15,75%	17,28%	17,00%
Endettement net	49 392	-10 309	-107 849	188 409
Lever net comptable	7,84%	-1,51%	-14,50%	23,53%
Lever net valeur marché	3,15%	-0,71%	-5,55%	8,22%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
CTM	1 036 074	108 856	11,36%	22,30%
TIM	63 532	29 161	0,97%	2,54%
ATH	4 073 857	200 854	3,30%	9,55%
NAKL	1 086 000	-104 111	6,97%	17,54%
NEJ	2 350 437	188 409	6,90%	17,00%
MSA	11 603 844	356 509	23,45%	23,63%
SECTEUR	20 213 745	779 679	8,62%	17,91%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*					
PE	10x	15x	20x	25x	30x
NAKL					
CTM					
SECTEUR					
MASI					
NEJ					
ATH					
TIM					
MSA					

* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS



Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
TIM	TIM	TIM	0,01%	0

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

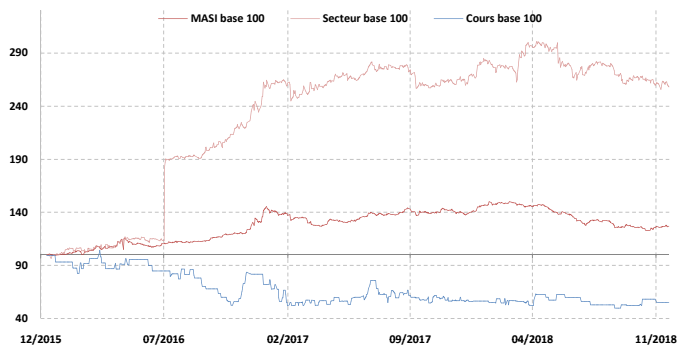
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
TIMAR	25,50x	22,67x	1,90%	1,85%
TRANSPORT	18,88x	18,54x	5,78%	1,85%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	1,85%

MASI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
TIMAR	63 532	0,27	31,81%	-1,86%
TRANSPORT	20 213 745	0,51	22,28%	-3,89%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
TIMAR	-5,38%	3,94%	-4,09%	-44,91%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
TRANSPORT	-2,35%	-4,11%	-1,95%	157,25%

Agrégats CPC (k MAD)

social	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	236 135	236 073	258 387	255 920
Variation en %		0,0%	9,5%	-1,0%
EBITDA	13 344	8 258	4 107	8 749
Marge d'EBITDA	5,7%	3,5%	1,6%	3,4%
Résultat d'exploitation	10 106	7 121	2 031	4 184
Marge d'exploitation	4,3%	3,0%	0,8%	1,6%
Rt Financier	-10 739	-11 296	-439	-2 508
Rt non Courant	3 799	-4 442	2 031	2 400
Résultat net	1 927	-14 040	2 312	2 491
Marge Nette	0,8%	-5,9%	0,9%	1,0%
Dividendes	1 950	0	0	1 204
CAF	10 740	-3 778	688	5 118

Multiples Boursiers

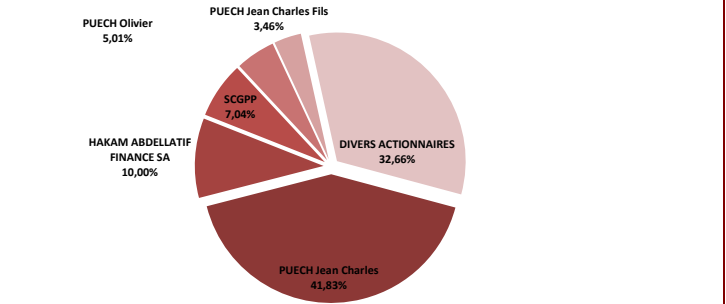
social	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	46,63	7,68	8,27	9,31
Variation en %		N.S.	7,7%	12,5%
ANPA (en MAD)	308,90	316,58	326,75	327,14
DPA (en MAD)	-	-	4,00	3,89
Variation en %		N.S.	N.S.	-2,7%
P/E	-	40,75x	25,99x	22,67x
P/B	1,23x	0,99x	0,66x	0,64x
DY	0,00%	0,00%	1,86%	1,85%
Pay Out	0,0%	0,0%	48,3%	41,8%
VE/CA	0,58x	0,47x	0,37x	-
VE/EBITDA	16,51x	29,68x	10,73x	-
VE/EBIT	19,15x	60,02x	22,44x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables

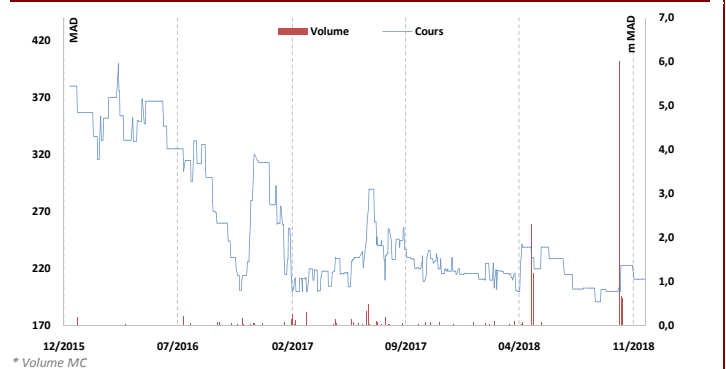
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
CTM	14,78x	15,17x	5,32%	5,25%
TIM	25,50x	22,67x	1,90%	1,85%
ATH	24,42x	21,59x	4,23%	4,10%
NAKL	10,79x	9,40x	6,91%	7,63%
NEJ	17,91x	18,58x	3,35%	3,13%
MSA	19,37x	19,72x	6,77%	5,05%
SECTEUR	18,88x	18,54x	5,78%	0,00%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 29/06/17	Nombre d'actions	301 100
--------------------------	------------------	---------



Source : BVC

Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
TIMAR	0	115	46	23
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
TRANSPORT	4 147	5 806	8 278	8 474

* Volume moyen quotidien MC

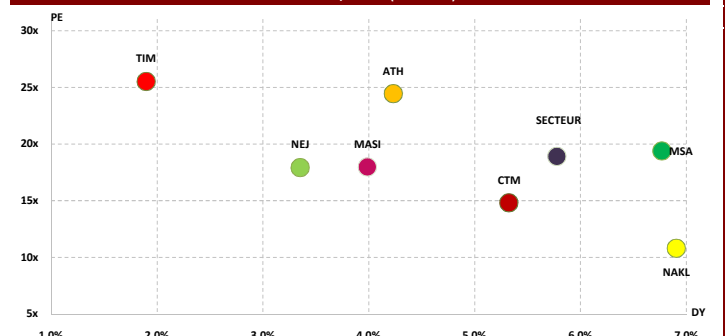
Bilan et Ratios (k MAD)

social	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres	89 519	94 488	96 780	99 291
Dettes MLT	4 849	4 183	1 815	2 740
Actif Immobilisé	58 644	57 225	57 696	58 412
Actif Circulant	128 563	129 801	142 776	149 459
BFR	59 716	59 227	66 771	70 040
Capitaux empl./invest.	118 360	116 453	124 467	128 452
Total Actif	198 451	202 570	207 943	217 852
ROE	2,15%	-15,26%	2,42%	2,54%
Endettement net	28 840	21 965	27 667	29 161
Lever net comptable	32,22%	23,25%	28,59%	29,37%
Lever net valeur marché	28,51%	19,20%	29,36%	45,05%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)

	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
CTM	1 036 074	108 856	11,36%	22,30%
TIM	63 532	29 161	0,97%	2,54%
ATH	4 073 857	200 854	3,30%	9,55%
NAKL	1 086 000	-104 111	6,97%	17,54%
NEJ	2 350 437	188 409	6,90%	17,00%
MSA	11 603 844	356 509	23,45%	23,63%
SECTEUR	20 213 745	779 679	8,62%	17,91%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
MSA	MSA	MSA	3,28%	4 318

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
SODEP-Marsa Maroc	19,37x	19,72x	6,77%	5,05%
TRANSPORT	18,88x	18,54x	5,78%	5,05%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	5,05%

MA SI retiré
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
SODEP-Marsa Maroc	11 603 844	0,73	19,07%	-1,19%
TRANSPORT	20 213 745	0,51	22,28%	-3,89%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
SODEP-Marsa Maroc	-3,63%	-5,89%	5,75%	121,12%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
TRANSPORT	-2,35%	-4,11%	-1,95%	157,25%

Agrégats CPC (k MAD)				
consolidé	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	2 022 621	2 168 219	2 566 729	2 554 457
Variation en %		7,2%	18,4%	-0,5%
EBITDA	933 243	1 043 825	1 202 284	1 230 340
Marge d'EBITDA	46,1%	48,1%	46,8%	48,2%
Résultat d'exploitation	498 615	622 115	829 760	760 971
Marge d'exploitation	24,7%	28,7%	32,3%	29,8%
Rt Financier	36 530	36 737	23 162	1 116
Rt N. Courant	-24 779	-45 668	28 214	115 026
RNPG	329 090	375 173	579 909	599 121
Marge Nette	16,3%	17,3%	22,6%	23,5%
Dividendes	0	ND	587 165	785 333
CAF	734 736	777 204	931 172	1 041 773

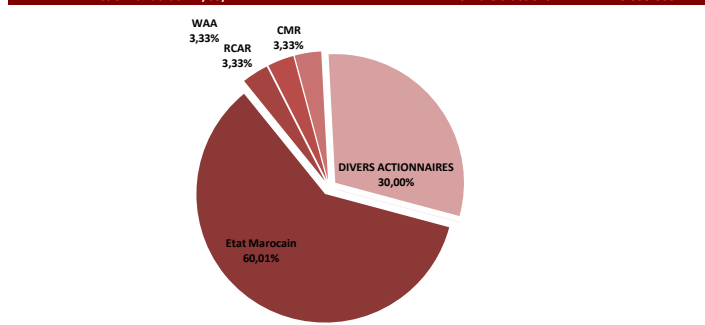
Multiples Boursiers				
consolidé	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)		7,90	8,16	8,02
Variation en %		-	3,3%	-1,8%
ANPA (en MAD)		34,46	34,62	-
DPA (en MAD)		8,00	10,70	7,99
Variation en %		-	33,8%	-25,3%
P/E	-	14,81x	19,60x	19,72x
P/B	-	3,40x	4,62x	-
DY	-	6,84%	6,69%	5,05%
Pay Out	-	101,3%	131,1%	99,6%
VE/CA	-	3,43x	4,74x	-
VE/EBITDA	-	7,31x	9,83x	-
VE/EBIT	-	10,60x	15,90x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

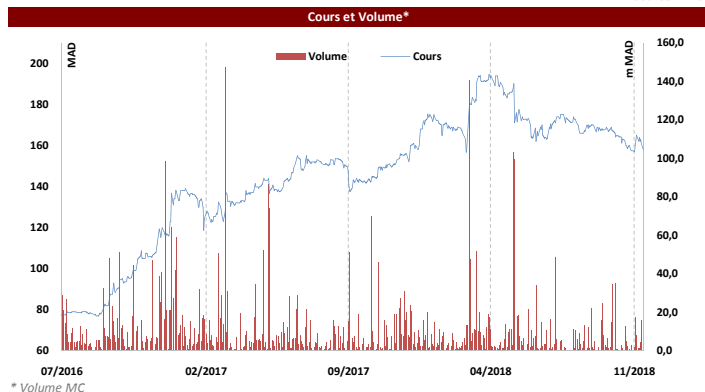
Données Comparables

	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
CTM	14,78x	15,17x	5,32%	5,25%
TIM	25,50x	22,67x	1,90%	1,85%
ATH	24,42x	21,59x	4,23%	4,10%
NAKL	10,79x	9,40x	6,91%	7,63%
NEJ	17,91x	18,58x	3,35%	3,13%
MSA	19,37x	19,72x	6,77%	5,05%
SECTEUR	18,88x	18,54x	5,78%	0,00%
MA SI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 12/05/17 Nombre d'actions 73 395 600



Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
SODEP-Marsa Maroc	4 012	5 428	7 667	7 446
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
TRANSPORT	4 147	5 806	8 278	8 474

* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
consolidé	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	2 730 821	2 811 873	2 529 305	2 541 261
Dettes MLT	1 399 834	1 583 967	2 119 505	2 365 823
Actif Immobilisé	2 615 295	2 577 493	3 420 053	3 436 181
Actif Circulant	415 234	395 745	468 178	515 897
BFR	415 234	395 745	468 178	515 897
Capitaux empl./invest.	3 030 529	2 973 238	3 888 231	3 952 078
Total Actif	5 135 719	5 681 797	5 831 098	5 974 171
ROE	12,26%	13,54%	21,71%	23,63%
Endettement net	-538 111	-785 268	205 957	356 509
Lever net comptable	-19,71%	-27,93%	8,11%	13,98%
Lever net valeur marché	-	-	2,40%	3,04%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
CTM	1 036 074	108 856	11,36%	22,30%
TIM	63 532	29 161	0,97%	2,54%
ATH	4 073 857	200 854	3,30%	9,55%
NAKL	1 086 000	-104 111	6,97%	17,54%
NEJ	2 350 437	188 409	6,90%	17,00%
MSA	11 603 844	356 509	23,45%	23,63%
SECTEUR	20 213 745	779 679	8,62%	17,91%

Matrice des P/E et DY (base 2017)*							
PE	1,0%	2,0%	3,0%	4,0%	5,0%	6,0%	7,0%
30x							
25x		TIM		ATH			
20x				NEJ	MA SI	SECTEUR	
15x					CTM		MSA
10x							NAKL
5x							

* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

DISTRIBUTION

Ticker	Code Reuters	Code Bloomberg	Poids flottant*	Volume hebdo.**
LBV	LBV	LBV	1,50%	9 433

** Volume moyen quotidien MC (en k MAD) *Flottant de la valeur / Capi Flottante du MASI

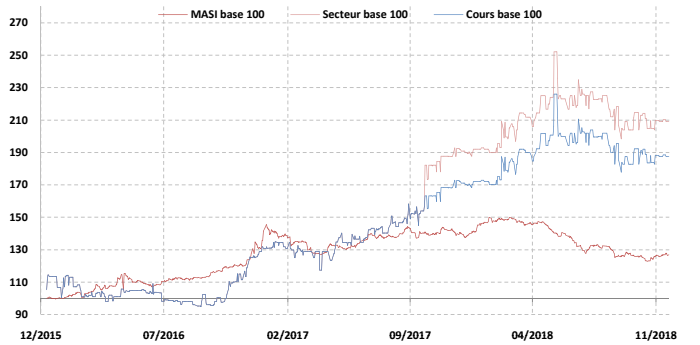
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
LABEL VIE	23,26x	19,54x	2,72%	2,66%
DISTRIBUTION	23,26x	19,54x	2,72%	2,66%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	2,66%

MA SI retraité
Multiples basés sur le dernier cours coté C: Cf. Consensus en annexe

	Capi. (k MAD)*	Bêta**	Volatilité***	Perf. YTD
LABEL VIE	5 533 137	0,21	26,35%	9,86%
DISTRIBUTION	5 533 137	0,21	26,35%	9,86%
MASI	571 151 272	1,00	19,84%	-9,28%
Big caps	470 760 196	1,12	18,43%	-7,96%
Mid caps	84 935 110	0,44	26,48%	-13,86%
Small caps	15 455 965	0,43	26,60%	-9,44%

* Capitalisation basée sur le dernier cours coté ** Bêta 52 semaines *** Volatilité annualisée

Indices base 100



Performance (en %)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
LABEL VIE	2,10%	-2,55%	11,37%	86,69%
MASI	3,14%	-1,34%	-10,58%	26,14%
DISTRIBUTION	2,10%	-4,23%	8,58%	109,03%

Agrégats CPC (k MAD)				
Consolidé	2014	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	6 324 610	6 731 960	7 557 354	8 274 578
Variation en %		6,4%	12,3%	9,5%
EBITDA	315 546	448 173	602 469	555 804
Marge d'EBITDA	5,0%	6,7%	8,0%	6,7%
Résultat d'exploitation	170 244	263 331	372 959	354 356
Marge d'exploitation	2,7%	3,9%	4,9%	4,3%
Rt Financier	-88 412	-99 834	-122 985	-30 973
Rt N. Courant	34 108	-11	-13 121	-1 222
RNPG	81 019	107 820	139 476	237 862
Marge Nette	1,3%	1,6%	1,8%	2,9%
Dividendes	79 998	79 922	79 922	150 465
CAF	186 260	254 686	331 854	395 534

Multiples Boursiers				
Consolidé	2015*	2016*	2017*	2018c**
BPA (en MAD)	42,36	54,80	83,78	99,74
Variation en %		29,4%	52,9%	19,0%
ANPA (en MAD)	536,91	525,56	597,52	675,00
DPA (en MAD)	31,40	31,40	53,00	51,90
Variation en %		0,0%	68,8%	-2,1%

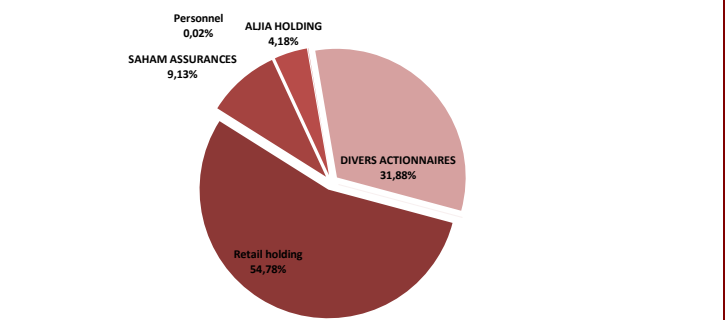
P/E	28,09x	24,45x	21,17x	19,54x
P/B	2,22x	2,55x	2,97x	2,89x
DY	2,64%	2,34%	2,99%	2,66%
Pay Out	74,1%	57,3%	63,3%	52,0%
VE/CA	0,72x	0,79x	0,81x	-
VE/EBITDA	10,88x	9,86x	12,00x	-
VE/EBIT	18,51x	15,93x	18,82x	-

* Multiples ajustés basés sur les cours fin de période ** Multiples ajustés basés sur le dernier cours coté

Données Comparables				
	P/E 17	P/E 18c	DY 17	DY 18c
LBV	23,26x	19,54x	2,72%	2,66%

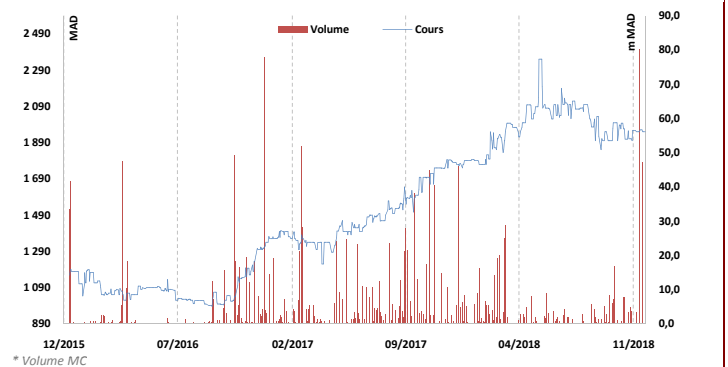
SECTEUR	23,26x	19,54x	2,72%	2,66%
MASI	17,96x	17,09x	3,99%	0,00%

Actionnariat au 02/11/17	Nombre d'actions
	2 838 962



Source : BVC

Cours et Volume*



Volume* (k MAD)	1 mois	3 mois	1 an	3 ans
LABEL VIE	10 119	4 699	2 577	3 086
MASI	95 948	93 437	125 315	141 400
DISTRIBUTION	10 119	4 699	2 577	3 086

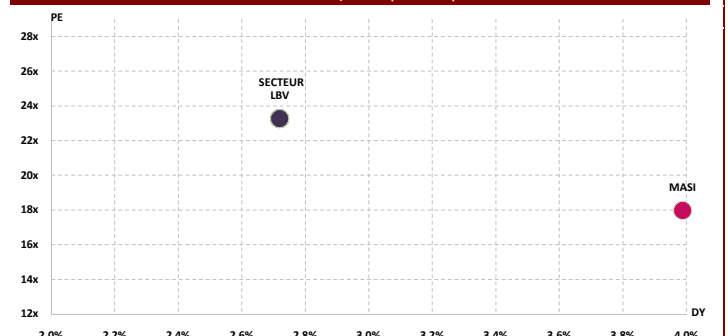
* Volume moyen quotidien MC

Bilan et Ratios (k MAD)				
Consolidé	2014	2015	2016	2017
Capitaux propres PG	1 329 312	1 366 585	1 337 708	1 696 330
Dettes MLT	2 604 166	2 111 885	2 878 173	2 105 982
Actif Immobilisé	3 554 306	3 850 801	5 738 707	3 758 822
Actif Circulant	2 720 777	2 650 967	2 923 177	2 695 655
BFR	-192 517	-629 716	-539 072	-418 744
Capitaux empl./invest.	3 361 789	3 221 085	5 199 635	3 340 078
Total Actif	7 205 956	6 887 899	9 336 864	7 049 249
ROE	6,25%	8,00%	10,32%	15,68%
Endettement net	2 023 342	1 845 833	2 530 773	1 631 343
Lever net comptable	151,17%	134,22%	107,84%	95,47%
Lever net valeur marché	59,59%	60,94%	74,20%	32,39%

Comparatif sectoriel 2017 (k MAD)				
	Capitalisation *	Endettement net	Marge nette	ROE
LBV	5 533 137	1 631 343	2,87%	15,68%

SECTEUR	5 533 137	1 631 343	2,87%	15,68%
---------	-----------	-----------	-------	--------

Matrice des P/E et DY (base 2017)*



* Multiples basés sur le dernier cours coté Sources: Etats financiers publiés + BVC + CTS

TABLEAU DE BORD

TABLEAU DE BORD

Tableau de bord au 10/12/2018	Cours	Capi en (k MAD)	Performance					P/E*		P/B*		DY*		Bêta 52 semaines	Volatilité 52 semaines
			YTD	1 mois	3 mois	1 an	3 ans	2017	2018c	2017	2018c	2017	2018c		
Energie et Mines		35 026 017	-30,70%	-0,27%	-7,97%	-31,08%	54,73%	12,13	12,73	3,17	-	4,24%	0,00%	0,59	20,12%
CMT	1 364,00	2 293 202	-10,91%	-7,21%	-16,83%	-12,00%	35,72%	13,93	10,26	3,78	3,04	7,84%	7,12%	0,49	20,49%
MNG	1 000,00	9 991 308	-40,30%	-11,50%	-25,87%	-42,03%	23,46%	11,37	16,58	1,93	1,81	2,30%	3,74%	1,11	30,08%
SMI	1 660,00	2 730 849	-44,67%	14,88%	-9,04%	-50,45%	-39,64%	11,43	9,94	1,93	1,80	5,24%	8,03%	0,64	41,25%
GAZ	3 001,00	10 315 938	1,73%	2,91%	5,11%	3,59%	25,56%	17,99	17,63	4,22	4,04	4,17%	4,46%	0,64	23,71%
TMA	1 082,00	9 694 720	-40,22%	8,20%	-13,72%	-40,25%	85,59%	9,39	9,10	6,97	3,79	5,18%	5,69%	2,08	39,07%
Immobilier		11 620 134	-43,00%	8,88%	-3,97%	-43,59%	19,81%	9,74	8,10	0,52	-	4,55%	0,00%	1,36	35,70%
ADH	14,29	4 609 341	-56,70%	9,92%	-9,50%	-62,12%	-42,91%	6,03	5,78	4,00	0,39	8,40%	8,82%	2,37	42,82%
ADI	80,49	1 535 636	-60,54%	-8,78%	-13,27%	-68,69%	101,23%	8,80	7,25	0,98	0,91	0,00%	0,00%	0,99	43,70%
RIS	179,00	2 564 524	24,31%	5,29%	2,34%	23,45%	33,58%	NS	34,16	1,89	1,75	0,00%	0,00%	0,52	23,12%
BAL	91,00	158 704	-4,81%	0,00%	0,00%	-4,81%	-12,50%	14,49	13,71	1,57	1,24	0,00%	4,41%	-0,04	4,81%
RDS	105,00	2 751 929	-31,37%	25,00%	-3,54%	-35,92%	-30,05%	8,33	8,10	0,69	0,66	5,14%	5,77%	0,73	32,83%
Agroalimentaire		41 165 602	-6,10%	1,51%	-0,69%	-7,76%	30,77%	20,18	20,58	3,59	-	3,38%	0,00%	0,70	28,06%
OUL	1 443,00	2 857 140	-14,72%	13,00%	11,00%	-14,72%	47,47%	15,08	14,33	3,92	3,44	5,82%	5,99%	0,71	29,52%
SBM	2 500,00	7 074 133	-9,09%	-3,47%	-10,71%	-9,09%	25,00%	17,59	17,40	4,52	4,21	5,40%	5,47%	0,71	28,37%
CSR	171,00	16 157 301	-42,03%	3,64%	0,59%	-43,75%	-0,87%	16,35	16,06	3,29	3,02	3,90%	4,28%	1,40	36,52%
DARI	5 000,00	1 491 875	39,98%	0,00%	-1,83%	56,25%	317,71%	21,35	19,37	5,72	5,05	2,80%	3,10%	0,85	20,64%
LES	148,00	4 089 463	-15,43%	-0,84%	-1,33%	-13,02%	28,70%	21,08	19,00	2,44	2,35	3,38%	3,64%	0,65	20,17%
CRS	24,00	126 360	-1,03%	4,03%	-2,28%	-3,23%	29,73%	NS	-	-	-	0,00%	-	0,27	20,85%
UMR	166,40	1 899 270	-6,54%	0,00%	-7,56%	-2,12%	-11,91%	23,37	19,78	1,48	1,30	1,80%	1,83%	-0,18	15,90%
CDA	793,00	7470060	12,32%	0,00%	0,00%	5,31%	-31,04%	64,96	-	7,05	8,60	0,00%	0,90%	-0,63	17,95%
BTP		65 221 546	-14,22%	6,98%	6,90%	-12,04%	22,57%	21,42	19,72	3,57	-	4,76%	0,00%	1,61	25,93%
COL	62,01	749 590	-24,31%	-8,81%	-13,64%	-26,18%	0,18%	15,53	15,15	2,22	2,26	7,50%	6,95%	-0,06	28,89%
FBR	82,00	117 997	-49,63%	-3,53%	-12,77%	-50,00%	-35,08%	NS	41,00	0,50	0,51	0,00%	0,00%	0,69	34,05%
AFI	273,90	79 842	-2,80%	-3,89%	1,44%	-5,19%	-20,84%	11,81	11,62	1,87	1,82	7,30%	7,32%	0,02	24,04%
SNA	12,50	114 939	-38,57%	8,70%	-28,49%	-40,48%	-47,92%	NS	3,99	2,09	1,80	0,00%	0,00%	0,25	32,88%
SRM	190,75	61 040	-33,07%	-4,63%	-29,35%	-33,30%	10,26%	4,68	4,84	0,38	0,34	6,82%	6,27%	-0,20	21,73%
SID	484,90	1 891 110	-30,83%	-1,04%	-4,92%	-36,94%	-14,91%	43,25	17,70	0,98	0,95	0,00%	2,63%	1,12	31,78%
CMA	1 468,00	21 192 054	-13,14%	0,00%	-3,80%	-14,15%	33,45%	21,65	21,83	3,98	4,19	6,81%	5,06%	1,53	24,30%
LHM	1 719,00	40 278 302	-13,18%	12,13%	5,07%	-11,16%	14,37%	20,90	19,47	4,11	4,30	3,84%	4,01%	1,74	26,54%
ALM	1 581,00	736 673	24,39%	-1,13%	2,00%	23,52%	31,75%	12,61	12,10	1,93	1,88	6,33%	6,37%	-0,12	19,69%
Telecom		123 117 302	2,34%	0,04%	0,54%	2,83%	26,74%	21,58	20,88	7,78	7,68	4,64%	4,81%	0,93	12,74%
IAM	140,05	123 117 302	4,51%	0,04%	0,76%	2,00%	25,04%	21,58	20,88	7,78	7,68	4,64%	4,81%	0,93	12,74%
Infrastructure		28 721 878	-7,44%	1,20%	2,14%	-6,27%	44,64%	19,54	17,29	2,78	-	4,50%	0,00%	0,94	21,05%
DHO	32,52	2 848 752	-2,93%	0,99%	-2,93%	-2,78%	42,01%	13,51	12,94	1,67	1,52	4,61%	4,76%	0,60	25,58%
ZDJ	149,90	85 870	1,22%	4,86%	15,31%	-18,20%	-1,80%	4,11	-	0,44	-	0,00%	-	-0,77	44,95%
NEX	133,00	298 388	-0,75%	4,72%	15,65%	-11,33%	-5,00%	38,60	33,20	0,43	0,41	0,00%	2,24%	-0,08	25,71%
STR	26,65	33 273	-47,12%	-1,08%	5,96%	-48,45%	-38,02%	NS	-	1,46	-	0,00%	-	0,32	36,14%
JET	325,05	780 120	-12,15%	1,58%	-6,86%	-5,52%	92,00%	7,47	5,84	1,87	1,22	1,85%	2,46%	0,58	20,15%
DLM	160,50	200 625	-14,97%	0,00%	18,01%	-15,21%	-19,75%	11,87	8,90	0,82	0,76	3,43%	4,22%	-0,50	28,11%
LYD	520,50	4 164 000	-16,05%	4,10%	-8,68%	-13,26%	22,47%	20,80	18,69	2,29	2,25	4,71%	4,70%	-0,07	28,52%
REB	140,00	24 704	4,09%	3,70%	0,00%	-2,10%	0,00%	NS	-	0,56	-	0,00%	-	0,14	8,79%
TQM	860,00	20 286 146	-6,52%	0,58%	1,65%	-7,53%	49,57%	20,01	19,26	3,91	3,73	4,65%	4,84%	1,25	18,66%
Transport		20 213 745	-4,39%	-2,35%	-4,11%	-1,95%	157,25%	18,88	18,54	5,91	-	5,78%	0,00%	0,51	22,28%
CTM	845,10	1 036 074	1,82%	-0,58%	-14,98%	12,08%	103,64%	14,78	15,17	3,38	3,11	5,32%	5,25%	0,04	27,99%
TIM	211,00	63 532	-1,86%	-5,38%	3,94%	-4,09%	-44,91%	25,50	22,67	0,65	0,64	1,90%	1,85%	0,27	31,81%
ATH	81,00	4 073 857	-10,00%	-1,82%	-10,50%	-15,80%	-15,62%	24,42	21,59	2,42	2,37	4,23%	4,10%	0,47	25,41%
NEJ	2 297,00	2 350 437	2,59%	0,00%	0,00%	2,59%	62,91%	17,91	18,58	2,98	2,85	3,35%	3,13%	-0,70	21,18%
NAKL	36,20	1 086 000	-26,79%	3,43%	2,81%	-28,23%	-8,15%	10,79	9,40	-	1,82	6,91%	7,63%	1,34	41,20%
MSA	158,10	11 603 844	-1,19%	-3,63%	-5,89%	5,75%	121,12%	19,37	19,72	-	-	6,77%	5,05%	0,73	19,07%
NTI		3 246 703	12,70%	-2,72%	2,69%	12,14%	154,11%	19,23	13,86	2,48	-	4,07%	0,00%	0,65	28,25%
HPS	2 500,00	1 758 998	48,90%	3,09%	28,07%	55,28%	424,11%	24,76	22,06	7,16	5,13	1,60%	1,89%	0,80	25,60%
INV	112,00	42 864	-11,10%	-5,08%	1,77%	-21,40%	-13,85%	9,56	7,18	0,49	0,44	5,36%	5,37%	-0,07	29,94%
M2M	430,10	278 609	6,86%	-6,50%	-9,45%	7,53%	91,16%	19,21	15,98	2,13	1,99	5,81%	5,82%	0,25	39,63%
S2M	258,00	209 514	-2,64%	1,98%	-6,18%	-3,01%	47,43%	10,72	9,32	2,50	2,20	6,01%	6,60%	0,59	30,25%
MIC	246,00	413 280	0,41%	-5,38%	-8,55%	-4,15%	133,62%	10,33	9,37	3,48	3,10	6,71%	6,93%	1,04	24,58%
IBMC	64,05	26 740	-47,50%	5,00%	1,94%	-49,76%	-40,08%	NS	-	2,27	-	0,00%	-	0,99	38,43%
DWAY	274,00	516 699	-32,20%	-16,72%	-29,74%	-34,76%	28,10%	8,56	8,00	0,82	0,78	8,76%	9,38%	0,12	32,58%
Chimie		1 227 830	-22,61%	-12,43%	-10,34%	-21,34%	294,69%	12,65	10,03	1,80	-	1,63%	0,00%	1,28	41,27%
MOX	162,00	131 625	17,39%	5,19%	8,98%	19,38%	71,43%	10,02	9,32	0,57	0,55	2,47%	2,47%	1,02	26,64%
SNP	433,10	1 039 440	-23,75%	-15,05%	-12,06%	-27,82%	356,86%	13,58	10,26	2,21	1,68	1,62%	1,81%	1,40	42,56%
MDP	21,98	56 765	-33,09%	6,18%	4,67%	-34,39%	63,54%	7,69	8,11	-	-	0,00%	0,00%	-0,29	51,45%
Ind. Pharma		3 833 000	-8,37%	-0,06%	-4,10%	-10,00%	20,91%	17,74	16,62	3,96	-	2,63%	0,00%	0,14	26,45%
PRO	1 043,00	1 043 000	-25,50%	6,97%	-9,30%	-32,58%	24,02%	15,85	14,84	4,48	3,45	0,00%	0,00%	0,32	28,12%
SOT	1 550,00	2 790 000	3,33%	-2,45%	-6,29%	9,15%	19,32%	18,57	17,40	3,80	3,62	3,61%	3,79%	0,07	25,82%
Distribution		5 533 137	11,37%	2,10%	-4,23%	8,58%	109,03%	23,26	19,54	4,14	-	2,72%	2,66%	0,21	26,35%
LBV	1 949,00	5 533 137	9,86%	2,10%	-2,55%	11,37%	86,69%	23,26	19,54	4,14	2,89	2,72%	2,66%	0,21	26,35%
Banques		199 470 637	-6,99%	5,44%	1,40%	-7,01%	23,89%	17,17	16,35	1,36	-	3,22%	0,00%	1,05	15,86%
ATW	447,50	91 078 434	-7,54%	6,55%	-1,62%	-9,60%	37,69%	16,89	15,88	1,56	1,94	2,79%	3,10%	1,17	14,11%

ANNEXES

ABREVIATIONS

Acronyme	Signification
ANCA	Actif net par action
ANRT	Agence national de réglementation des télécommunications
APC	Association professionnelle des cimentiers
ARPU	Revenu moyen par utilisateur
BFR	Besoin en fonds de roulement
BOVESPA	Indice de la bourse du Brésil
BPA	Bénéfice par action
BVC	Bourse des valeurs de Casablanca
C	Consensus (modalité de calcul en annexes)
Capex	Dépenses d'investissement
CTS	Capital Trust Securities
DPA	Dividende par action
DUBAI FM	Indice de la bourse de Dubai
DY	Dividend yield
EBIT	Résultat d'exploitation
EBITDA	Exédent brut d'exploitation
EMEA	Europe, Moyen-Orient, Afrique
FMSAR	Fédération marocaine des sociétés d'assurances et de réassurances
GPBM	Groupement professionnel des banques du Maroc
k MAD	Millier MAD
m MAD	Million MAD
MAD	Dirham marocain
mm MAD	Milliard MAD
MSCI	Morgan Stanley Capital International
N150	Indice européen Euronext 150
Oz	Once
P/B	Price to book
P/E	Price to earnings
PIB	Produit intérieur brut
ROA	Return on assets
ROE	Return on equity
Shangai comp	Indice Shangai composite
T	Tonne
TADAWUL INDEX	Indice de la bourse de l'Arabie Saoudite
TUNINDEX	Indice de la bourse de Tunis
USD	Dollar américain
VE	Valeur d'entreprise
YTD	Year to date

MODALITES DE CALCUL DU CONSENSUS

Les multiples boursiers 2018 Consensus sont calculés sur la base de la moyenne des estimations des 4 principaux Brokers sur le marché marocain. Afin de mesurer le degré de pertinence des données Consensus, un état du nombre de contributeurs par valeur et par ratio ainsi que le degré de dispersion des estimations des différents Brokers sont présentés (plus le coefficient de variation est faible plus les estimations convergent).

Dernière mise à jour le 07/12/2018

Ticker	P/E 2018c	CV	P/B 2018c	CV	DY 2018c	CV
IAM	1	NS	1	NS	1	NS
ATW	3	0,9%	3	1,69%	3	7,0%
BCE	3	2,0%	3	17,67%	3	10,7%
BCP	3	0,8%	3	7,28%	3	4,2%
LHM	2	6,2%	2	12,28%	2	6,3%
ADH	3	8,9%	3	7,29%	3	8,5%
CMA	3	3,4%	3	5,68%	3	13,5%
MNG	3	23,9%	3	0,83%	3	40,9%
WAA	2	1,6%	2	0,87%	2	0,9%
BCI	3	3,3%	3	6,32%	3	18,8%
ADI	3	37,6%	3	20,82%	3	NS
CSR	3	3,5%	3	3,71%	3	8,5%
CIH	3	5,0%	3	1,81%	3	7,0%
CDM	3	5,8%	3	1,04%	3	12,1%
SID	3	41,1%	3	0,86%	3	NS
SMI	3	26,7%	3	1,43%	3	70,5%
GAZ	3	4,8%	3	4,27%	3	5,8%
SAH	2	16,0%	2	4,79%	2	0,1%
SBM	3	3,3%	3	0,85%	3	2,8%
LBV	2	0,4%	2	5,24%	2	24,5%
ATL	2	1,2%	2	0,02%	2	2,9%
DHO	2	1,7%	2	1,75%	2	3,4%
CMT	3	14,9%	3	8,81%	3	30,1%
ATH	3	5,9%	3	2,6%	3	9,2%
EQD	1	NS	1	NS	1	NS
LES	3	5,4%	3	1,5%	3	11,8%
LYD	2	2,0%	2	1,9%	2	0,4%
SOT	2	5,0%	2	5,3%	2	5,0%
UMR	2	4,0%	2	1,0%	2	1,0%
RIS	1	NS	1	NS	1	NS
NEJ	2	7,3%	2	0,1%	2	9,2%
NAKL	2	0,9%	2	0,5%	2	13,0%
SLF	1	NS	1	NS	1	NS
MLE	1	NS	1	NS	1	NS
OUL	2	0,1%	2	2,5%	2	10,9%
MAB	1	NS	1	NS	1	NS
ALM	2	3,8%	2	1,4%	2	1,8%
TSF	1	NS	1	NS	1	NS
NEX	1	NS	2	5,2%	2	1,0%
SNP	2	3,7%	2	2,3%	2	18,6%
COL	2	2,9%	2	2,1%	2	10,0%
JET	2	4,8%	2	1,6%	2	1,7%
AGM	1	NS	1	NS	1	NS
DWAY	1	NS	1	NS	1	NS
ZDJ	0	NS	0	NS	0	NS
FBR	1	NS	2	8,2%	2	NS
CTM	1	NS	1	NS	1	NS
SNA	1	NS	2	34,0%	2	NS
BAL	1	NS	1	NS	1	NS
DLM	2	7,2%	2	5,4%	2	25,5%
MIC	1	NS	1	NS	1	NS
STR	0	NS	0	NS	0	NS
S2M	1	NS	1	NS	1	NS
MOX	2	2,9%	2	8,5%	2	1,2%
M2M	1	NS	1	NS	1	NS
DARI	2	6,5%	2	1,4%	2	6,4%
SRM	2	13,8%	2	4,9%	2	23,1%
TIM	1	NS	1	NS	1	NS
IBMC	0	NS	0	NS	0	NS
CRS	0	NS	0	NS	0	NS
INV	1	NS	1	NS	1	NS
DIS	0	NS	0	NS	0	NS
REB	0	NS	0	NS	0	NS
HPS	2	2,4%	2	0,1%	2	6,9%
PRO	1	NS	1	NS	1	NS
MDP	1	NS	0	NS	1	NS
TMA	3	16,3%	3	7,0%	3	7,0%
AFM	1	NS	1	NS	1	NS
MSA	2	6,7%	2	2,9%	2	0,6%
TQM	3	3,0%	3	0,6%	3	3,9%
CDA	0	NS	2	27,7%	2	141,4%
AFI	1	NS	1	NS	1	NS

CLASSIFICATION BIG, MID, ET SMALL CAPS

La classification des valeurs est fonction de leur capitalisation boursière.

Ticker	Valeur	Classification
IAM	MAROC TELECOM	BIG CAPS
ATW	ATTIJARIWafa BANK	BIG CAPS
BCE	BMCE BANK	BIG CAPS
BCP	BANQUE POPULAIRE	BIG CAPS
LHM	LAFARGEHOLCIM MAROC	BIG CAPS
ADH	ADDOHA	MID CAPS
CMA	CIMENTS DU MAROC	BIG CAPS
MNG	MANAGEM	BIG CAPS
WAA	Wafa ASSURANCES	BIG CAPS
BCI	BMCI	BIG CAPS
ADI	ALLIANCES DEVELOPPEMENT	MID CAPS
CSR	COSUMAR	BIG CAPS
CIH	CIH	BIG CAPS
CDM	CREDIT DU MAROC	MID CAPS
SID	SONASID	MID CAPS
SMI	SOCIETE METALLURGIQUE D'IMITER	MID CAPS
GAZ	AFRIQUIA GAZ	BIG CAPS
SAH	SAHAM Assurances	MID CAPS
SBM	BRASSERIE DU MAROC	MID CAPS
LBV	LABEL VIE	MID CAPS
ATL	ATLANTA	MID CAPS
DHO	DELTA HOLDING	MID CAPS
CMT	CMT	MID CAPS
ATH	AUTO HALL	MID CAPS
EQD	EQDOM	MID CAPS
LES	LESIEUR	MID CAPS
LYD	LYDEC	MID CAPS
SOT	SOTHEMA	MID CAPS
UMR	UNIMER	MID CAPS
RIS	RISMA	MID CAPS
NEJ	AUTO NEJMA	MID CAPS
NAKL	ENNAKL	SMALL CAPS
SLF	SALAFIN	MID CAPS
MLE	MAROC LEASING	SMALL CAPS
OUL	OULMES	MID CAPS
MAB	MAGHREBAIL	SMALL CAPS
ALM	ALUMINIUM DU MAROC	SMALL CAPS
TSF	TASLIF	SMALL CAPS
NEX	NEXANS	SMALL CAPS
SNP	SNEP	SMALL CAPS
COL	COLORADO	SMALL CAPS
JET	JET Contractors	SMALL CAPS
AGM	AGMA	SMALL CAPS
DWAY	DISWAY	SMALL CAPS
ZDJ	ZELLIDJA	SMALL CAPS
FBR	FENIE BROSSETTE	SMALL CAPS
CTM	CTM	SMALL CAPS
SNA	STOKVIS NORD AFRIQUE	SMALL CAPS
BAL	BALIMA	SMALL CAPS
DLM	DELATTRE LEVIVIER	SMALL CAPS
MIC	MICRODATA	SMALL CAPS
STR	STROC INDUSTRIE	SMALL CAPS
S2M	S2M	SMALL CAPS
MOX	MAGHREB OXYGENE	SMALL CAPS
M2M	M2M	SMALL CAPS
DARI	DARI COUSPATE	SMALL CAPS
SRM	REALISATIONS MECANIQUES	SMALL CAPS
TIM	TIMAR	SMALL CAPS
IBMC	IBMC	SMALL CAPS
CRS	CARTIER SAADA	SMALL CAPS
INV	INVOLYS	SMALL CAPS
DIS	DIAC SALAF	BIG CAPS
REB	REBAB	SMALL CAPS
HPS	HPS	MID CAPS
PRO	PROMOPHARM	SMALL CAPS
MDP	MED PAPER	SMALL CAPS
TMA	TOTAL MAROC	BIG CAPS
AFM	AFMA	SMALL CAPS
MSA	SODEP-Marsa Maroc	BIG CAPS
TQM	TAQAMOROCCO	BIG CAPS
CDA	CENTRALE DANONE	MID CAPS
AFI	AFRIC INDUSTRIES SA	SMALL CAPS

AVERTISSEMENT

Le présent document a été préparé par le Département Analyse & Recherche de Capital Trust Securities. Il est basé sur des informations publiques.

Ce document est publié uniquement dans un objectif d'information, il ne constitue pas une publicité et ne doit pas être interprété comme une sollicitation ou une offre d'achat ou de vente de valeurs mobilières. Les informations contenues dans ce document n'ont qu'une valeur indicative, elles ne peuvent en conséquence engager directement ou indirectement la responsabilité de Capital Trust Securities ou de ses collaborateurs.

Capital Trust Securities met tout en œuvre pour utiliser une information fiable, exacte et complète. Toutefois, aucune garantie, expresse ou implicite, n'est fournie en ce qui concerne l'exactitude, l'exhaustivité ou la fiabilité des informations contenues dans ce document. Il n'est pas destiné à être un exposé complet ou un résumé des valeurs, des marchés ou des faits mentionnés. Capital Trust Securities n'est pas tenue d'actualiser ou de tenir à jour les informations contenues dans ce document.

Toute utilisation, communication, reproduction, vente ou distribution du présent document est interdite sans autorisation écrite de la part de Capital Trust Securities. Capital Trust Securities n'assume aucune responsabilité pour les actions de tierces parties à cet égard.



CAPITAL TRUST

Tél : (+212) (05) 22 46 63 50 - Fax : (+212) (05) 22 49 13 07
50 Bd Rachidi - 20 000 Casablanca - Maroc