

ACHETER

Ancienne opinion	ACHETER
Date de publication	17/06/2020
Ancien cours objectif	3.847 DH

LABEL VIE

Secteur	DISTRIBUTION
Reuters	LBV.CS
Bloomberg	LBV MC

3.847 DH

Actuel	3.035 DH
Potentiel	+27%
Horizon	24 Mois

DES RÉSULTATS OPÉRATIONNELS RÉSILIENTS..., CONFORMES AUX ATTENTES

Une décélération attendue de l'activité..., après un T1-20 exceptionnel

Le T2-20 a été marqué par une décélération du chiffre d'affaires de Label Vie, soit +4,0% contre +26,3% au T1-20 ([Cf. Label Vie : une croissance toujours au rendez-vous](#)). Cette décélération de la croissance s'explique par le stockage massif de la part des ménages en anticipation de la période de confinement, à compter du 20 mars 2020.

Plus en détails, le segment des supermarchés, qui représente 38% des revenus du Groupe, a enregistré la plus forte appréciation, soit +16%. De même, les segments hypermarchés et hyper cash ont progressé de +4% et de +3% respectivement. À l'inverse, l'activité stations-services a chuté de -39% en raison de la crise sanitaire et du confinement de la population.

Grâce à un T2-20 résilient, Label Vie affiche un chiffre d'affaires en hausse de +15% au S1-20 à 5.381 MDH, supérieur à nos prévisions de +12,3%.

Vers une croissance à deux chiffres des bénéfices récurrents en 2020E

Compte tenu des réalisations semestrielles et de la dynamique du secteur de la distribution moderne au Maroc, nous maintenons nos prévisions initiales pour l'exercice 2020E :

- Une hausse de +9,4% du CA à 11.370 MDH tenant compte d'un scénario de 7 nouvelles ouvertures au cours de cette année ;
- L'EBE devrait s'apprécier de +6,6% à 842 MDH, soit une marge EBE de 7,4% ;
- Le RNPG récurrent, hors contribution de 50 MDH au fonds Covid-19, devrait augmenter de +15,0% à 359 MDH.

Un titre offrant un potentiel de hausse de 27% en Bourse

Les réalisations de Label Vie au titre du S1-20 confirment la résilience de son business model ([Cf. Covid-19 : Des lueurs d'espoir au bout du tunnel](#)). En effet, il est rassurant de constater que la croissance de l'opérateur au T2-20 n'intègre pas l'effet extension du réseau en raison des répercussions de la crise Covid-19 sur les activités immobilières. Toutefois, à partir du T4-20, le rythme d'ouverture de magasins devrait revenir à la normale.

Au final, nous maintenons notre recommandation d'ACHAT du titre Label Vie avec un cours cible de 3.847 DH, offrant un potentiel d'appréciation en Bourse de 27% ([Cf. Book Afrique](#)).

LABEL VIE: PRÉVISIONS AGR SUR LA PÉRIODE 2020E-2021E

EN MDH	2019	2020E	2021E	VAR 19-20E	VAR 20-21E
Chiffre d'affaires	10.396	11.370	12.302	9,4%	8,2%
EBE	790	842	965	6,6%	14,5%
Marge EBE	7,6%	7,4%	7,8%	-0,2 pt	+0,4 pt
RNPG récurrent*	312	359	392	15,0%	9,4%
Marge nette	3,0%	3,2%	3,2%	+0,2 pt	-
RNPG affiché	312	323	392	3,7%	21,3%

* Hors contribution de 50 MDH au fonds Covid-19

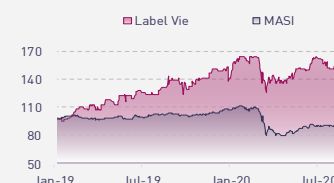
Omar Cherkaoui

Associate
+212 522 49 14 82
o.cherkaoui@attijari.ma

Maria Iraqi

Manager
+212 529 03 68 01
m.iraqui@attijari.ma

ÉVOLUTION DU TITRE (BASE 100)



INDICATEURS MARCHÉ

Performances (%)	1 M	3 M	12 M
LABEL VIE	2,9	3,2	12,4
MASI	1,6	3,5	-12,3

VMQ (MDH)	1 M	3 M	12 M
LABEL VIE	0,4	0,5	0,8
MASI	52	99	143

Capitalisation	Au 01/09/2020
En MDH	8.616
En M\$	938

Cours arrêtés au 01/09/2020

ATTIJARI GLOBAL RESEARCH

DIRECTEUR STRATÉGIE

Taha Jaidi
+212 5 29 03 68 23
t.jaidi@attijari.ma
Casablanca

MANAGER

Lamyae Oudghiri
+212 5 29 03 68 18
l.oudghiri@attijari.ma
Casablanca

SENIOR ASSOCIATE

Mahat Zerhouni
+212 5 29 03 68 16
m.zerhouni@attijari.ma
Casablanca

ASSOCIATE

Omar Cherkaoui
+212 5 22 49 14 82
o.cherkaoui@attijari.ma
Casablanca

DIRECTEUR ÉCONOMIE

Abdelaziz Lahlou
+212 5 29 03 68 37
ab.lahlou@attijari.ma
Casablanca

MANAGER

Maria Iraqi
+212 5 29 03 68 01
m.iraqi@attijari.ma
Casablanca

ASSOCIATE

Meryeme Hadi
+212 5 22 49 14 82
m.hadi@attijari.ma
Casablanca

INVESTOR RELATIONS ANALYST

Nisrine Jamali
+212 5 22 49 14 82
n.jamali@attijari.ma
Casablanca

SENIOR ANALYST

Inès Khouaja
+216 31 34 13 10
khouaja.ines@attijaribourse.com.tn
Tunis

FINANCIAL ANALYST

Josiane Ouakam
+237 233 43 14 46
j.ouakam@attijarisecurities.com
Douala

FINANCIAL ANALYST

Jean-Jacques Birba
+225 20 21 98 26
jean-jacques.birba@sib.ci
Abidjan

Bourse / Gestion d'Actifs / Conseil

BROKERAGE - MAROC

Abdellah Alaoui
+212 5 29 03 68 27
a.alaoui@attijari.ma

Rachid Zakaria
+212 5 29 03 68 48
r.zakaria@attijari.ma

Anis Hares
+212 5 29 03 68 34
a.hares@attijari.ma

Kaoutar Sbiyaa
+212 5 29 03 68 21
k.sbiyaa@attijari.ma

Alae Yahya
+212 5 29 03 68 15
a.yahya@attijari.ma

BOURSE EN LIGNE - MAROC

Nawfal Drari
+212 5 22 49 59 57
n.drari@wafabourse.com

Sofia Mohcine
+212 5 22 49 59 52
s.mohcine@wafabourse.com

UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

Mohamed Lemridi
+225 07 80 68 68
mohamed.lemridi@sib.ci

BROKERAGE - TUNISIE

Abdelkader Trad
+216 71 10 89 00
trad.@attijaribank.com.tn

CEMAC - CAMEROUN

Yves Ntchoumou
+237 2 33 43 14 46
y.ntchoumou@attijarisecurities.com

Activités de marchés

MAROC

Mehdi Mabkhout
+212 5 22 42 87 22
m.mabkhout@attijariwafa.com

Mohammed Hassoun Filali
+212 5 22 42 87 09
m.hassounfilali@attijariwafa.com

Btissam Dakkouni
+212 5 22 42 87 74
b.dakkouni@attijariwafa.com

Dalal Tahoune
+212 5 22 42 87 07
d.tahoune@attijariwafa.com

ÉGYPTE

Ahmed Darwish
+202 27 97 04 80
ahmed.darwish@barclays.com

TUNISIE

Abdelkader Trad
+216 71 80 29 22
trad.abdelkader@attijaribank.com.tn

MIDDLE EAST - DUBAÏ

Serge Bahaderian
+971 0 43 77 03 00
sbahaderian@attijari-me.com

UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

Abid Halim
+225 20 20 01 55
abid.halim@sib.ci

CEMAC - GABON

Youssef Hansali
+241 01 77 72 42
youssef.hansali@ugb-banque.com

AVERTISSEMENT

RISQUES

L'investissement en valeurs mobilières est une opération à risques. Ce document s'adresse à des investisseurs avertis. La valeur et le rendement d'un placement peuvent être influencés par plusieurs aléas à la fois économiques et techniques. Les performances antérieures des différentes classes d'actifs n'assurent pas une garantie pour les réalisations postérieures. Les estimations futures pourraient être basées sur des hypothèses qui pourraient ne pas se concrétiser.

LIMITES DE RESPONSABILITÉ

L'investisseur admet que ces opinions constituent un élément d'aide à la prise de décision. Celui-ci endosse la totale responsabilité de ses choix d'investissement. Attijari Global Research ne peut être considérée comme étant à l'origine de ses choix d'investissement. Ce document ne peut en aucune circonstance être considéré comme une confirmation officielle d'une transaction adressée à une personne ou à une entité et aucune garantie ne peut être formulée sur le fait que cette transaction sera conclue sur la base des termes et conditions qui figurent dans ce document ou sur la base d'autres conditions.

Attijari Global Research n'a ni vérifié ni conduit une analyse indépendante des informations figurant dans ce document. Par conséquent, Attijari Global Research ne fait aucune déclaration ou garantie et ne prend aucun engagement envers les lecteurs de ce document, de quelque manière que ce soit au titre de la pertinence, de l'exactitude ou de l'exhaustivité des informations qui y figurent. En tout état de cause, il appartient aux lecteurs de recueillir les avis internes et externes qu'ils estiment nécessaires, y compris de la part de juristes, fiscalistes, comptables, conseillers financiers, ou tout autre spécialiste, pour vérifier l'adéquation des transactions qui leur sont présentées. La décision finale est la seule responsabilité de l'investisseur. Attijari Global Research ne saurait être tenue pour responsable des pertes financières ou d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans ses présentations.

SOURCES D'INFORMATION

Nos publications se basent sur une information publique. Attijari Global Research œuvre pour la fiabilité de l'information fournie. Néanmoins, elle n'est en mesure de garantir ni sa véracité ni son exhaustivité. Les opinions formulées émanent uniquement des analystes rédacteurs. Ce document et toutes les pièces jointes sont fondés sur des informations publiques et ne peuvent en aucune circonstance être utilisés ou considérés comme un engagement de Attijari Global Research.

CHANGEMENT D'OPINION

Les recommandations formulées reflètent une opinion constituée d'éléments disponibles et publics pendant la période de préparation de la dite note. Les avis, opinions et toute autre information figurant dans ce document sont indicatifs et peuvent être modifiés ou retirés à tout moment sans préavis.

INDÉPENDANCE D'OPINION

Attijari Global Research préserve une indépendance totale par rapport aux opinions et recommandations émises. Par conséquent, les décisions d'investissement du Groupe Attijariwafa bank ou de ses filiales peuvent être en contradiction avec les recommandations et/ou les stratégies publiées dans les notes de Recherche.

RÉMUNÉRATION ET COURANT D'AFFAIRES

Les analystes financiers responsables de la préparation de ce rapport reçoivent des rémunérations basées sur des facteurs divers, dont principalement le niveau de compétence, la régularité des publications, la qualité de la Recherche et la pertinence des sujets abordés. Le Groupe Attijariwafa bank pourrait entretenir un courant d'affaires avec les sociétés couvertes dans les publications de Attijari Global Research.

ADÉQUATION DES OBJECTIFS

Les différentes publications de Attijari Global Research sont préparées abstraction faite des circonstances financières individuelles et des objectifs des personnes qui les reçoivent. Les classes d'actifs et les stratégies traitées pourraient ne pas convenir aux différents profils des investisseurs. Pour cette raison, reposer une décision d'investissement uniquement sur ces opinions pourrait ne pas mener vers les objectifs escomptés.

PROPRIÉTÉ ET DIFFUSION

Ce document est la propriété de Attijari Global Research. Ce support ne peut être dupliqué, copié en partie ou en globalité sans l'accord écrit de la Direction de Attijari Global Research. Ce document ne peut être distribué que par Attijari Global Research ou une des filiales du Groupe Attijariwafa bank.

AUTORITÉS DE TUTELLE

Les activités d'investissement et de conseil sont régies par l'organe de contrôle relatif aux différents pays de présence. Il s'agit plus particulièrement de l'AMMC au Maroc, de la CMF en Tunisie, de la CREPMF à l'UEMOA, de la COSUMAF à la CEMAC et de la CMA en Egypte. Toute personne acceptant la réception de ce document est liée par les termes ci-dessus.

