

ACHETER

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

LABEL VIE

Secteur	GRANDE DISTRIBUTION
Reuters	LBV.CS
Bloomberg	LBV MC

3.847 DH

Actuel	3.220 DH
Potentiel	+19%
Horizon	18 Mois

DES RÉALISATIONS POSITIVES, CONFORTANT NOTRE RECOMMANDATION D'ACHAT

Franchissement des revenus de la barre des 11 MMDH

Au titre de l'exercice 2020, le Groupe Label Vie maintient une dynamique de croissance positive dans un contexte inédit marqué par la crise sanitaire de la Covid-19. Les revenus du distributeur ont franchi pour la 1^{ère} fois le seuil des 11.000 MDH à 11.012 MDH contre une estimation AGR de 11.370 MDH (Cf. *LBV - Résultats S1 2020*). Il s'agit d'une croissance de 5,9% au titre de 2020.

Cette évolution trouve son origine dans les deux formats du Groupe à savoir les *supermarchés* et les *hypermarchés* et dont les ventes progressent de 12% et de 13% respectivement. À l'opposé, les ventes des magasins *hyper-cash* sont quasi-stables à 1% alors que les revenus générés par les *stations services* ont pâti de la période de confinement en accusant un repli important de -37%.

Une capacité bénéficiaire en progression continue

La croissance de l'activité s'est traduite par une accélération de l'EBE de 15,2% à 910 MDH, soit une marge EBE de 8,3% en hausse de 0,7 pt. À l'origine de cette performance, une amélioration des conditions d'achats conjuguée à une bonne maîtrise des charges d'exploitation.

Le RNPG affiche une hausse de 5,9% à 330 MDH contre une estimation de 352 MDH. Cette croissance moins soutenue que celle de l'EBE tient compte de l'amortissement du don au fonds Covid-19 de 50 MDH et des charges non-courantes liées à la gestion de la pandémie.

Le relèvement du DPA à 60 DH, un signal positif pour 2021

Au titre de l'exercice 2020, Label Vie a relevé son DPA de 6,5% à 60 DH. Cette hausse est en ligne avec celle des bénéfices d'autant plus que nous assistons à un décalage des investissements sous l'effet de la crise sanitaire.

Maintien de notre Recommandation d'ACHAT du titre

Nous maintenons notre recommandation d'ACHAT du titre avec un cours cible de 3.847 DH, soit un upside de 19%. La soutenabilité de la croissance des revenus à compter de 2021 reposerait en grande partie sur l'extension du réseau de distribution avec une vingtaine de nouvelles ouvertures contre seulement 5 en 2020.

LABEL VIE : RÉSULTATS CONSOLIDÉS 2020 VS. PRÉVISIONS INITIALES AGR

EN MDH	2019R	2020R	VAR 19/20	AGR 20E	VAR 20E	TR 2020 ⁽¹⁾
CA consolidé	10 396	11 012	+5,9%	11 370	+9,4%	97%
EBE	790	910	+15,2%	842	+6,6%	108%
Marge EBE	7,6%	8,3%	+0,7 pt	7,4%	-0,2 pt	-
REX	466	541	+16,1%	513	+10,1%	105%
Marge opérationnelle	4,5%	4,9%	+0,4 pt	4,5%	-	-
RNPG affiché	312	330	+5,9%	352	+12,8%	94%
Marge nette	3,0%	3,0%	-	3,1%	+0,1 pt	-
DPA (DH)	56,36	60,0	+6,5%	56,36	-	106%

(1) Taux de réalisation 2020 de Label Vie par rapport aux prévisions AGR

Omar Cherkaoui

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

Maria Iraqui

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	2,2	5,6	1,6
MASI	-0,1	6,6	-6,6

VMQ (MDH)	1 M	3 M	12 M
LABEL VIE	5,6	6,5	6,4
MASI	101	142	123

Capitalisation	Au 19/02/2021
En MDH	9 141
En M\$	1 026

Cours arrêtés au 19/02/2021

Sources : Etats Financiers Label Vie 2020, Calculs & Estimations AGR

ATTIJARI GLOBAL RESEARCH

DIRECTEUR STRATÉGIE

Taha Jaidi

MANAGER

Lamyae Oudghiri

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

SENIOR ASSOCIATE

Mahat Zerhouni

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

ASSOCIATE

Omar Cherkaoui

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

DIRECTEUR ÉCONOMIE

Abdelaziz Lahlou

MANAGER

Maria Iraqui

+212 5 29 03 68 01
m.iraqui@attijari.ma

ASSOCIATE

Meryeme Hadi

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

INVESTOR RELATIONS ANALYST

Nisrine Jamali

+212 5 22 49 14 82

SENIOR ANALYST

Ines Khouaja

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

FINANCIAL ANALYST

Josiane Ouakam

FINANCIAL ANALYST

Jean-Jacques Birba

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

Alae Yahya

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

Sofia Mohcine

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

CUSTODY - MAROC

Tarik Loudiyi

+212 5 22 54 42 98
t.loudiyi@attijariwafa.com

UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

Mohamed Lemridi

+225 20 21 98 26
mohamed.lemridi@sib.ci

BROKERAGE - TUNISIE

Abdelkader Trad

+225 20 21 98 26
trad.abdelkader@attijaribank.com.tn

CEMAC - CAMEROUN

Yves Ntchoumou

+237 2 33 43 14 46
n.ntchoumou@attijarisecurities.com

Activités de marchés

MAROC

Mehdi Mabkhout

+212 5 22 42 87 22

Mohammed Hassoun Filali

Btissam Dakkouni

+212 5 22 42 87 74

Dalal Tahoune

+212 5 22 42 87 07

ÉGYPTE

Mahmoud Bahaa

+202 27 97 04 80
mahmoud.bahaa@barclays.com

TUNISIE

Abdelkader Trad

+216 71 80 29 22
trad.abdelkader@attijaribank.com.t

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

CEMAC - GABON

Youssef Hansali

+241 01 77 72 42

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 précisément 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 Egypt. Toute personne acceptant la réception de ce document est liée par les termes ci-dessus.

