

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

En cours de réévaluation	
Actuel	4.994 DH
Potentiel	-
Horizon	-

EXTENSION AGRESSIVE DU RÉSEAU..., CROISSANCE BÉNÉFICIAIRE SUPÉRIEURE AUX ATTENTES

Une ouverture record de 27 magasins en 2021

Après un repli de -1,0% au S1-21, Label Vie affiche une reprise soutenue de son activité au S2-21 de +14,2%. Dans ce contexte, les revenus consolidés du Groupe ressortent en hausse de +6,8% au titre de l'exercice 2021 à 11.758 MDH. Des réalisations en ligne avec nos prévisions initiales qui anticipaient une progression du CA de +6,5%. A l'origine de cette performance, le développement soutenu du réseau de distribution à travers l'ouverture de 27 nouveaux magasins en 2021 contre seulement 5 en 2020. Plus en détails, il s'agit de 25 supermarchés, 1 hypermarché et 1 Atacadao. A cet effet, le Groupe compte à son actif 136 points de vente à fin décembre 2021.

Une capacité bénéficiaire au-dessus des 400 MDH..., supérieure aux prévisions

En termes de profitabilité, la marge brute du Groupe ressort à 20,6% contre 20,0% en 2020, en appréciation de +0,6 point. A l'origine, l'amélioration du pouvoir de négociation du distributeur à l'égard de ses fournisseurs se reflétant à travers la baisse du ratio Achats/Revenus de -0,7 point passant de 82,0% en 2020 à 81,3% en 2021. Dans ce contexte, l'EBE du distributeur franchit pour la 1^{ère} fois la barre des 1 MMDH à 1.037 MDH, soit une marge EBE/CA de 8,8% contre une moyenne de 7,7% durant les 4 dernières années.

Les bénéfices du Groupe ressortent en nette progression de +23,3% à 407 MDH supérieure à notre estimation initiale de 360 MDH. Cet écart s'explique en grande partie par une amélioration meilleure que prévu du résultat financier de Label Vie de +29 MDH passant de -16 MDH en 2020 à +13 MDH en 2021 sous l'effet positif des produits de placements.

Malgré la hausse du DPA 2021 de +17,6% à 70,4 DH, le titre demeure peu attractif en termes de rendement à travers un D/Y de moins de 1,4%.

Deux principales annonces en marge de la conférence avec les analystes

Outre la poursuite de l'extension agressive de son réseau de distribution, Label Vie devrait tirer profit de deux principaux leviers sur le MT :

- La création d'un OPCI courant 2022 lui permettant de dégager une plus-value sur cession de 267 MDH suite au transfert de 17 actifs opérationnels et 6 en cours de développement ;
- La mise en place d'un programme de digitalisation global à horizon 2024 qui devrait avoir un impact positif sur les niveaux de marges.

LABEL VIE: RÉSULTATS CONSOLIDÉS 2021 VS. PRÉVISIONS INITIALES AGR

EN MDH	2020R	2021R	VAR 20/21	AGR 21E	VAR 21E	TR 2021 ⁽¹⁾
CA consolidé	11 012	11 758	+6,8%	11 728	+6,5%	100%
EBE	910	1 037	+13,9%	939	+3,1%	110%
Marge EBE	8,3%	8,8%	+0,6 pt	8,0%	-0,3 pt	-
RNPG	330	407	+23,3%	360	+8,9%	113%
Marge nette	3,0%	3,5%	+0,5 pt	3,1%	+0,1 pt	-
DPA (DH)	59,88	70,40	+17,6%	59,88	-	118%

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	-5,8	5,9	55,1
MASI	-9,4	-4,2	11,8

VMQ (MDH)	1 M	3 M	12 M
LABEL VIE	5,1	8,7	7,8
MASI	191	231	178

Capitalisation	Au 08/03/2022
En MDH	14 178
En M\$	1 421

Cours arrêtés au 08/03/2022

(1) Taux de réalisation 2021 de Label Vie par rapport aux prévisions AGR

Sources : Etats Financiers Label Vie 2021, Calculs & Estimations AGR

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

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

FINANCIAL ANALYST

Felix Dikosso
+237 233 43 14 46
f.dikosso@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

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

Sammy N.Ekambi
+237 678 43 87 19
s.ekambi@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 24
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

Mahmoud Bahaa
+202 27 97 04 80
mahmoud.bahaa@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, repouser 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.