

-	
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	4.499 DH
Potentiel	-
Horizon	-

UNE RÉSILIENCE APPRÉCIABLE DES RÉSULTATS DANS UN CONTEXTE INFLATIONNISTE INÉDIT

Une croissance toujours portée par l'extension du réseau de distribution

Au terme de l'exercice 2022, le CA de Label Vie s'élève à 13.947 MMDH légèrement supérieur à nos prévisions qui anticipaient un niveau d'activité de 13.556 MMDH. À cet effet, le Groupe affiche une croissance soutenue de +18,6% en 2022, soit un plus haut au cours de la dernière décennie. À l'origine de cette performance :

- La poursuite de l'extension du réseau de distribution de l'opérateur à 155 points de vente, à travers l'ouverture de 1 Hypercash et 18 Supermarchés dont 1 Supeco ;
- Un effort commercial sur les prix des produits frais et 600 produits de consommation quotidienne. Une stratégie qui a porté ses fruits dans un contexte inflationniste.

Une préservation de la rentabilité en dépit des pressions inflationnistes

La marge directe de Label Vie accuse une baisse de -0,5 pt passant de 12,2% en 2021 à 11,7% en 2022. Cette évolution s'expliquerait par deux raisons. D'une part, une hausse importante des achats de +18,9% qui n'a pas pu être répercutée entièrement sur les prix de vente. D'autre part, un effet mix produit en raison de la montée de la contribution du segment Hypercash à 35% dans les ventes consolidées du Groupe. À noter que ce segment est caractérisé par une politique de prix très compétitive.

Par ailleurs, la marge d'EBE ressort quasi-stable à 9,7%. À l'origine, l'optimisation des charges générée par les économies d'échelle et le programme de digitalisation initié fin 2021.

Une croissance du résultat courant supérieure à celle des revenus

En 2022, Label Vie enregistre une progression de +19,5% de son résultat courant à 769 MDH contre une estimation AGR de 730 MDH. Celui-ci a été soutenu en partie par une amélioration meilleure que prévu du résultat financier passant de 12,8 MDH en 2021 à 17,3 MDH en 2022.

Les bénéfices affichés du Groupe affichent une augmentation de +83,8% à 748 MDH compte tenu d'un résultat non courant de près de 200 MDH. Ce dernier concerne la cession de 19 Actifs à l'OPCI Terramis détenus à hauteur de 99,9% par Label Vie.

Dans l'attente de la réévaluation de notre cours objectif du titre, nous maintenons un avis positif quant à la résilience du secteur de la Grande Distribution au Maroc.

LABEL VIE: RÉSULTATS CONSOLIDÉS 2022 VS. PRÉVISIONS INITIALES AGR 2022E

EN MDH	2021	2022	VAR 22R/21	2022E	VAR 22E/21	TR 2022E ⁽¹⁾
CA consolidé	11.758	13.947	+18,6%	13.556	+15,3%	103%
EBE	1.037	1.216	+17,3%	1.132	+9,2%	107%
Marge EBE	9,8%	9,7%	-0,1 pt	9,2%	-0,6 pt	
Résultat Courant	644	769	+19,5%	730	+13,5%	105%
RNPG ⁽¹⁾	407	748	+83,8%	668	64,1%	112%
Marge nette	3,8%	6,0%	+2,2 pts	5,5%	+1,7 pts	
DPA ordinaire (DH)	70,4	86,36	+22,7%	86,35	+22,7%	100%
DPA exceptionnel (DH)	69,1	-	-	-	-	-

(1) TR : Taux de réalisation, soit les résultats 2022R/Prévisions annuelles 2022E

Maria IRAQI

Manager
+212 529 03 68 18
m.iraqui@attijari.ma

Anass DRIF

Analyste financier
+212 529 03 68 23
a.drif@attijari.ma

ÉVOLUTION DU TITRE (BASE 100)



INDICATEURS MARCHÉ

Performances (%)	1 M	3 M	12 M
LABEL VIE	2,7	-7,9	-6,3
MASI	-1,6	-6,2	-16,0

VMQ (MDH)	1 M	3 M	12 M
LABEL VIE	1,2	3,5	4,2
MASI	84	143	112

Capitalisation Au 10/03/2023

En MDH	13.020
En M\$	1.247

Cours arrêtés au 10/03/2023

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

Walid Kabbaj
+212 5 22 49 14 82
w.kabbaj@attijari.ma
Casablanca

DIRECTEUR ÉCONOMIE

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

MANAGER

Maria Iraqui
+212 5 29 03 68 01
m.iraqui@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

Ulderic Djado
+237 681 77 89 40
u.djado@attijarisecurities.com
Douala

FINANCIAL ANALYST

Yves André Angaman
+225 07 49 24 60 35
yves.angaman@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 07 07 80 68 68
mohamed.lemridi@sib.ci

BROKERAGE - TUNISIE

Hichem Ben Romdhane
+216 71 10 89 00
h.benromdhane@attijaribank.com.tn

CEMAC - CAMEROUN

Ernest Pouhe
+237 67 41 19 567
e.pouhe@attijarisecurities.com

Activités de marchés

MAROC

Mohammed Hassoun Filali
+212 5 22 42 87 24
m.hassounfilali@attijariwafa.com

Amine Elhajli
+212 5 22 42 87 09
a.elhajli@attijariwafa.com

Loubaba Alaoui Mdaghri
+212 6 47 47 48 34
l.alaouim@attijariwafa.com

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

ÉGYPTE

Ahmed Darwish
+20 127 755 90 13
ahmed.mdarwish@attijariwafa.com.eg

TUNISIE

Atef Gabsi
+216 71 80 29 22
gabsi.atef@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 20 01 55
abid.halim@sib.ci

CEMAC - GABON

Youssef Hansali
+33 6 19 92 44 09
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 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.

