LABEL'VIE S.A

NOTE D'INFORMATION

EMISSION D'UN EMPRUNT OBLIGATAIRE COTE ET NON COTE

MONTANT GLOBAL DE L'EMISSION : 400 000 000 DE DIRHAMS

	Tranche A : Obligations cotées à taux révisable	Tranche B : Obligations cotées à taux fixe	Tranche C : Obligations non cotées à taux révisable	Tranche D : Obligations non cotées à taux fixe
Plafond	**400 000 KMAD**	**400 000 KMAD**	**400 000 KMAD**	**400 000 KMAD**
Nombre	**4 000 obligations**	**4 000 obligations**	**4 000 obligations**	**4 000 obligations**
Valeur nominale	**100 000 MAD**	**100 000 MAD**	**100 000 MAD**	**100 000 MAD**
Maturité	**5 ans**	**5 ans**	**5 ans**	**5 ans**
Taux	4,81%, révisable, en référence au taux plein 1 an, soit 3,61% la 1ère année, augmenté d'une prime de risque	5,39%fixe, en référence au BDT 5 ans, soit 3,99%, augmenté d'une prime de risque	4,81% révisable, en référence au taux plein 1 an, soit 3,61% la 1ère année, augmenté d'une prime de risque	5,39%, fixe, en référence au BDT 5 ans, soit 3,99%, augmenté d'une prime de risque
Prime de risque	**120 pbs**	**140 pbs**	**120 pbs**	**140 pbs**
Négociabilité des titres	**A la Bourse de Casablanca**	**A la Bourse de Casablanca**	**De gré à gré (hors bourse)**	**De gré à gré (hors bourse)**
Garantie	***Aucune***	***Aucune***	***Aucune***	***Aucune***
Mode de remboursement	***In fine***	***In fine***	***In fine***	***In fine***
Mode d'allocation	***Au prorata avec priorité aux tranches B et D***			

PERIODE DE SOUSCRIPTION : Du 18 janvier 2012 au 20 janvier 2012 inclus

Emission obligataire réservée aux personnes morales de droit marocain et étranger telles que listées dans la présente note d'information

Conseiller et Coordinateur global	Co-conseiller
UPLINE CORPORATE FINANCE	CFG Group CFG Finance
Chef de file du syndicat de placement	**Co-chef de file du syndicat de placement**
BANQUE POPULAIRE	CFG Group Casablanca Finance Market
Organisme centralisateur	**Organisme chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca**
BANQUE POPULAIRE	UPLINE SECURITIES

Visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n° 04/04 du 19 novembre 2004, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 28 décembre 2011 sous la référence VI/EM/049/2011.

Abréviations

AGE	Assemblée Générale Extraordinaire.
AGO	Assemblée Générale Ordinaire.
APLS	Autres Produits Libre Service.
BMCE	Banque Marocaine du Commerce Extérieur.
BMCI	Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie.
BRE	Best Real Estate.
CA	Chiffre d'affaires.
CACI	Compagnie d'Activité et de Commerce International.
CCIS	Chambre de Commerce, d'Industrie et de Services.
CGEM	Confédération Générale des Entreprises au Maroc.
CDG	Caisse de Dépôt et de Gestion.
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.
CIN	Carte d'Identité Nationale.
CNSS	Caisse Nationale de Sécurité Sociale.
CNUCED	Conférence des Nations Unies sur le Commerce et le Développement.
CPC	Compte de Produits et Charges.
CPI	Carrefour Partenariat International.
Dh	Dirham Marocain.
DLC	Date Limite de Consommation.
DLUO	Date Limite d'Utilisation Optimale.
DPH	Droguerie, Parfumerie et Hygiène.
EPCS	Electro, Photo, Cinéma et Son.
ERP	Entreprise Resource Planning.
FCEC	First Commercial Estate Company.
FCE Jad	First Commercial Estate El Jadida.
FCE Saf	First Commercial Estate Safi.
FLEG	Fruits et Légumes
FIFO	First In First Out.
FMI	Fonds Monétaire International.
Gdh	Milliards de Dirhams.
GMS	Grandes et Moyennes Surfaces.
GRDI	Global Retail Development Index.
HH	Henry Hermand
HLV	Hypermarché LV.
HT	Hors Taxe.
IPO	Initial Public Offering (Offre publique de vente)
IR	Impôt sur le Revenu.
IS	Impôt sur les Sociétés.
JAL	Journal d'Annonces Légales.
MCCM	Métro Cash & Carry Morocco
Mdh	Millions de Dirhams.
NA	Non Applicable.
NC	Non Communiqué.
NS	Non Significatif.
OMC	Organisation Mondiale du Commerce.
OPCVM	Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières.
PGC	Produits de Grande Consommation.
PIB	Produit Intérieur Brut.
RN	Résultat Net.

S.A	Société Anonyme.
SARL	Société à Responsabilité Limitée.
SAV	Service Après Vente.
SCCD	Société des Centres Commerciaux du Détroit.
SCCF	Société des Centres Commerciaux de Fès.
SCCM	Société des Centres Commerciaux de Meknès.
SCCRC	Société des Centres Commerciaux de la Région du Centre.
SCCS	Société des Centres Commerciaux du Sud.
SCRIM	Société Comm. de Représentation Industrielle et Commerciale.
SMS	Supermarché Souissi.
SPI HSC	Société de Promotion Immobilière Hyper Shopping Center.
TG	Têtes de Gondole.
TTC	Toutes Taxes Comprises.
TVA	Taxe sur Valeur Ajoutée.
UE	Union Européenne.
Var	Variation.
VPN	Virtual Private Network.

Définitions

Assortiment	Ensemble des produits proposés à la vente par un producteur ou un distributeur.
Balisage	Mise en place dans les rayons des étiquettes prix pour chaque produit et des panneaux d'information et de promotions.
Bazar	Ensemble de marchandises non alimentaires (sauf textile et droguerie, parfumerie, hygiène). On distingue le bazar léger (articles de ménage de bricolage et de loisirs) et le bazar lourd (électroménager, informatique…).
Cash and carry	Entreprise de gros vendant en libre-service à des détaillants, des entreprises et des professions libérales. La clientèle paye au comptant les marchandises achetées.
Centrale d'achat	Organisation destinée à sélectionner les fournisseurs et à négocier les conditions d'achat pour les détaillants. Une centrale d'achat peut représenter la fonction de gros d'un distributeur intégré ou une organisation chargée d'acheter pour différentes enseignes appartenant à des groupes capitalistes ou à des commerçants indépendants.
Centre commercial	Ensemble de magasins proposant un ensemble de produits et de services regroupés dans un même lieu conçu selon un plan d'ensemble. Les magasins sont généralement disposés autour d'une galerie marchande animée par une ou plusieurs grandes surfaces jouant le rôle de locomotive.
Circuit de distribution	Ensemble d'agents économiques utilisés par une entreprise de production pour assurer l'écoulement de ses produits jusqu'au consommateur final.
Codex Alimentarius	Ensemble de normes, directives et recommandations internationales relatives à l'innocuité des produits alimentaires, créé par la FAO et l'OMS en 1962.
Commerce	Activité de revente en l'état de marchandises achetées à des tiers.
Commerce de gros	Ensemble d'entreprises qui sélectionnent et achètent à des producteurs des marchandises en grosses quantités, qui seront stockées et fractionnées afin être revendues, soit à d'autres entreprises de production (gros interindustriel), soit à des détaillants.
Commerce de détail	Ensemble d'entreprises vendant directement au consommateur des marchandises achetées auprès de producteurs et/ou de grossistes.
Convenience stores	Magasin de commodité ou de dépannage, il présente, dans de petite surface, un assortiment assez large et peu profond de produits répondant aux besoins alimentaires courants ainsi que des produits non alimentaires de dépannage.
Démarque	Ensemble des pertes liées au stock subi par un magasin. On distingue la démarque connue (casse, vol répertorié,...) de la démarque inconnue, qui a pour source aussi bien les vols que toutes les erreurs liées à la manipulation des produits (erreurs de réception, comptables, de caisse, consommation sur place...).
Déréférencement	Décision d'un distributeur de refuser la vente de tout ou partie des produits d'un industriel préalablement référencé.
Discount	Politique de prix consistant, pour un commerçant, à vendre moins cher que le prix habituellement pratiqué sur le marché.
Distribution	Ensemble des activités nécessaires à l'écoulement d'un produit depuis son stade de production jusqu'à son stade de consommation.
EAN	Codes produits (code à barre).
Gencod	Organisme de gestion des codes barre EAN (European Article Number).
GMS (Grandes et Moyennes Surfaces)	Désigne des magasins dont la taille, pour le commerce alimentaire, est supérieure à 400 m². Pour le commerce non alimentaire, le seuil minimal dépend du type de marchandises vendu. Généralement les grandes surfaces non alimentaires ont une surface supérieure à 300 m².
Gondole	Rayonnage d'une grande surface.
Grand Magasin	Magasin de plus de 2500 m² presque exclusivement non alimentaire et présentant un assortiment large de marchandises surtout dans le domaine du textile et de la décoration d'intérieur.
Hard Discount	En français maxidiscompte. Commerce proposant, sur une surface généralement

	comprise entre 200 et 1 000 m², un assortiment limité de produits alimentaires à forte rotation et à prix discount, la plupart du temps sous marque de distributeur.
Hypermarché	Grande surface de vente alimentaire et non alimentaire de plus de 2 500 m² à prix discount.
Implantation	Disposition des rayons et des allées à l'intérieur d'un magasin ou disposition des produits à l'intérieur d'une gondole.
Implantation magasin	Emplacement choisi pour son magasin par une entreprise de distribution. On distingue les rues les plus commerçantes, les implantations centre ville, les implantations en périphérie seule ou au sein de centres commerciaux.
Label'Ecole	Cursus de formation interne à Label'Vie S.A.
Linéaire	Dimension d'un rayonnage ou de la présentation d'une famille de produits.
Linéaire au sol	Longueur d'un rayonnage exprimée en mètres.
Logistique	Ensemble des activités de préparation de commande, de transport, et d'entreposage. La logistique peut, dans un sens plus large, se définir comme la gestion des flux physiques, financiers et d'information.
Magasins entrepôts	Magasins à la décoration très dépouillée permettant aux consommateurs d'acheter en grosses quantités, à des prix avantageux, des marchandises présentées dans leur emballage d'origine.
Manuel	Désigne les outils standards d'exploitation des activités de Carrefour décrivant les principaux aspects du savoir-faire de Carrefour, dans le respect des contrats de franchise et de sous-franchise.
Marque de distributeur	Marque créée par le distributeur. La marque porte le nom de l'enseigne (on parle alors de marque d'enseigne) ou un nom de fantaisie. Les produits à marque de distributeur sont fabriqués soit dans des unités de fabrication appartenant au distributeur, soit par des industriels à partir d'un cahier des charges préparé par le distributeur.
Merchandising	Ensemble des moyens destinés à présenter les marchandises de la manière la plus attirante possible pour le consommateur et la plus rentable pour le distributeur.
Mise en avant	Tout moyen destiné à attirer l'attention du consommateur par une action promotionnelle comme, par exemple, une tête de gondole.
Opération	Emission obligataire objet de la présente note d'information.
Palette	Plateau de manutention en bois ou en plastique couramment utilisé pour le transfert des marchandises.
Panel de Retail Audit	Panel de Distributeurs permettant la mesure permanente des ventes au consommateur final, basée sur la collecte de données à partir d'un échantillon représentatif de magasins.
Picking	Opération consistant à préparer une commande en prélevant les articles de chaque ligne de commande sur leurs lieux de stockage dans l'entrepôt.
Plate-forme	Lieu d'arrivée des marchandises, provenant d'un producteur ou d'un grossiste ; celles-ci sont déchargées, triées, regroupées avec des produits provenant d'autres producteurs, puis réexpédiées vers les points de vente.
PLV (Publicité sur le lieu de vente)	Matériel destiné à présenter les produits et les opérations promotionnelles sur le lieu de vente (présentoir, stop rayon, affichettes magasin...).
Prix	Valeur d'un produit payé par le consommateur ou le distributeur. La fixation du prix se fait selon trois grands types de méthodes : l'observation de la concurrence, l'application d'une marge sur le prix de revient, le prix psychologique qu'est prêt à payer le consommateur ou l'intermédiaire.
Promotion	Ensemble des techniques utilisées par les producteurs et/ou les distributeurs au cours de la vie d'un produit pour un public déterminé : consommateurs, distributeurs, force de vente afin de stimuler les ventes à court terme en conciliant, si possible, l'intérêt du consommateur et le profit des entreprises concernées.
Référence	Définition la plus fine possible des caractéristiques d'un produit, par exemple: modèle x taille x couleur x.
Référencement	Décision d'un distributeur consistant à accepter de vendre un ou plusieurs produits d'un industriel. Certains distributeurs référencent les fournisseurs et

	d'autres les produits.
Scanner	Appareil destiné à lire les codes barre présents sur les produits.
Services	Ensemble d'avantages gratuits ou onéreux associés à l'achat d'un produit ou à la fréquentation d'un magasin.
Société	Label'Vie S.A.
Stock	Ensemble des marchandises destinées à la vente et se trouvant en magasin et/ou en réserve.
Supérette	Magasin alimentaire de proximité en libre-service dont la surface est comprise entre un minimum de 120 m² et un maximum de 400 m². De nombreuses supérettes peuvent être considérées comme des « convenience stores ».
Supermarché	Magasin de vente en libre-service à forte dominante alimentaire dont la surface est comprise entre prés de 400 m² et un maximum de 2 500 m².
Tablette	Etagère d'une gondole.
Tête de gondole	Emplacement de la gondole qui est perpendiculaire au sens de circulation des clients. Les têtes de gondoles qui sont, étant donné leur position, particulièrement visibles, sont réservées aux produits en promotion.

Sommaire

Abréviations 2
Définitions 4
Sommaire 7
Préambule 10
PARTIE I ATTESTATIONS ET COORDONNEES 11
I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION 12
II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES 12
III. LES CONSEILS FINANCIERS 23
IV. LE CONSEIL JURIDIQUE 24
V. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERES 25
PARTIE II PRESENTATION DE L'OPERATION 26
I. CADRE DE L'OPERATION 27
II. OBJECTIFS DE L'OPERATION D'EMISSION OBLIGATAIRE 28
III. STRUCTURE DE L'OFFRE 28
IV. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX OBLIGATIONS A EMETTRE 28
V. COTATION EN BOURSE 38
VI. CALENDRIER DE L'OPERATION 38
VII. SYNDICAT DE PLACEMENT ET INTERMEDIAIRES FINANCIERS 39
VIII. GARANTIE DE BONNE FIN 39
IX. MODALITES DE SOUSCRIPTIONS 40
X. MODALITES DE REGLEMENT ET DE LIVRAISON DES TITRES 43
XI. MODALITES DE PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OPERATION 44
XII. REGIME FISCAL DES OBLIGATIONS A EMETTRE 44
XIII. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION 45
PARTIE III PRESENTATION DE LABEL'VIE 46
I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL 47
II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE LABEL'VIE SA 48
III. GOUVERNANCE 61
PARTIE IV ACTIVITE DE LABEL'VIE 73
I. HISTORIQUE 74
II. APPARTENANCE AU GROUPE BEST FINANCIERE 76
III. FILIALES DE LABEL'VIE SA 87
IV. SECTEUR D'ACTIVITE 90
V. ACTIVITES DE LABEL'VIE 100
VI. ORGANISATION DE GROUPE 134
VII. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DU GROUPE LABEL'VIE 144
PARTIE V ANALYSE FINANCIERE 149

1 ERE PARTIE : ANALYSE FINANCIERE DES COMPTES ANNUELS 150
I. COMPTES ANALYSES ET PERIMETRES DE CONSOLIDATION 150
II. ANALYSE DES COMPTES DE PRODUITS ET DE CHARGES 153
III. ANALYSE DES BILANS 171
V. ANALYSE DES RATIOS 193
VI. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT 201
2 EME PARTIE : ANALYSE FINANCIERE DES COMPTES SEMESTRIELS 204
I. PERIMETRES DE CONSOLIDATION 204
II. ANALYSE SEMESTRIELLE DES COMPTES DE PRODUITS ET DE CHARGES 205
II. ANALYSE DES BILANS SEMESTRIELS 216
IV. ANALYSE DES RATIOS 224
PARTIE VI PERSPECTIVES ET STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT 230
I. PERSPECTIVES DU SECTEUR 231
I. ORIENTATIONS STRATEGIQUES DU NOUVEL ENSEMBLE 2011^{E}-2015^{P} 236
II. BUSINESS PLAN SUR LA PERIODE 2011-2015 237
PARTIE VII FACTEURS DE RISQUES 257
I. RISQUE ECONOMIQUE 258
II. RISQUE CONCURRENTIEL 258
III. RISQUE D'INVESTISSEMENT 258
IV. RISQUE DE GESTION 259
V. RISQUE FISCAL 259
VI. RISQUE JURIDIQUE 259
PARTIE VIII FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES 260
I. LITIGES ET AFFAIRES CONTENCIEUSES 261
II. FAITS EXCEPTIONNELS 261
PARTIE IX ANNEXES 262
I. ETATS FINANCIERS DE LABEL VIE S.A (COMPTES SOCIAUX) 263
II. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES 271
III. ETATS DE SYNTHESE CONSOLIDES DU GROUPE LABEL'VIE SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES 295
IV. COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2011 DU GROUPE LABEL'VIE 305
V. MODELE DU BULLETIN DE SOUSCRIPTION 309

Avertissement

Le visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des informations présentées. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en obligations est soumis au risque de non remboursement. Cette émission obligataire ne fait l'objet d'aucune garantie si ce n'est l'engagement donné par Label'Vie S.A.

Le CDVM ne se prononce pas sur l'opportunité de l'opération d'émission d'obligations ni sur la qualité de la situation de l'émetteur. Le visa du CDVM ne constitue pas une garantie contre le risque de non remboursement des échéances de l'émission obligataire objet de la présente note d'information.La présente note d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la souscription ou l'acquisition d'obligations, objet de ladite note d'information.

Les personnes en la possession desquelles ladite note viendrait à se trouver, sont invitées à s'informer et à respecter la réglementation dont elles dépendent en matière de participation à ce type d'opération.

Chaque établissement membre du syndicat de placement ne proposera des obligations, objet de la présente note d'information, qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il fera une telle offre.

Ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) ni Label'Vie S.A ni Upline Corporate Finance ni CFG Finance n'encourent de responsabilité du fait du non respect de ces lois ou règlements par un ou des membres du syndicat de placement.

Préambule

En application des dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, la présente note d'information porte, notamment, sur l'organisation de la société Label'Vie S.A, sa situation financière et l'évolution de son activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée.

Ladite note d'information a été préparée par Upline Corporate Finance et CFG Finance conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM n° 0 4/04 du 19/11/04 prise en application des dispositions de l'article précité.

Le contenu de cette note d'information a été établi sur la base d'informations recueillies, sauf mention spécifique, des sources suivantes :

- Les commentaires, analyses et statistiques fournis par le management de Label'Vie S.A et recueillies lors des due diligences effectuées auprès de celle-ci;
- Les procès verbaux des Conseils d'Administration, AGO et AGE relatifs aux exercices 2008, 2009 et 2010 jusqu'à la date du visa ;
- Les rapports généraux des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux pour les exercices clos le 31 décembre 2008, 2009 et 2010 ;
- Les rapports spéciaux des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux pour les exercices clos le 31 décembre 2008, 2009 et 2010 ;
- Les liasses fiscales et comptables relatives aux exercices 2008, 2009 et 2010 ;
- Les rapports généraux des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés arrêtés au 31/12/2008 et 31/12/2010 ;
- La revue limitée des commissaires aux comptes sur les comptes semestriels consolidés arrêtés au 30 juin 2011 et sur les comptes semestriels consolidés proforma arrêtés au 30 juin 2010 ;
- Les rapports de gestion 2008, 2009 et 2010 ;
- Les notes d'information relatives aux opérations d'introduction en bourse de la Société Label'Vie S.A et à l'opération d'augmentation de capital en décembre 2011 ;
- Les prévisions établies et matérialisées dans le business plan par les Organes de Direction et de Gestion de Label'Vie S.A.

En application des dispositions de l'article 13 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, cette note d'information doit être :

- Remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- Tenue à la disposition du public au siège de Label'Vie S.A et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :
  - Elle est disponible à tout moment dans les lieux suivants :
    - Label'Vie SA : Km 3,5 Angle Rues Zaër et Rif – Rabat. Tel. : (+212) 537 56 95 95.
    - BCP : 101, Bd. Zerktouni – Casablanca. Tel. : (+212) 522 20 04 07.
    - CFG Group : 5-7 Rue Ibnou Toufail – Casablanca. Tel. (+212) 522 25 00 50.
  - Elle est disponible sur demande dans un délai maximum de 48h auprès des points de collecte du réseau de placement.
- Tenue à la disposition du public au siège de la Bourse de Casablanca et sur son site internet (www.casablanca-bourse.com) ;
- Elle est disponible sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma).

Partie I ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Identité

Représentant légal	Zouhair Bennani
Fonction	Président Directeur Général
Adresse	Angle Av Mehdi Ben Barka et Av Annakhil, Espace Les Lauriers, Hay Riad - Rabat
Numéro de téléphone	(212) 537 56 95 95
Numéro de fax	(212) 537 56 95 73
Adresse électronique	z.bennani@labelvie.ma

Attestation du Président Directeur Général

Le Président du conseil d'administration atteste que, à sa connaissance, les données de la présente note d'information dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs potentiels pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Label'Vie S.A ainsi que sur les droits rattachés aux titres proposés. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Par ailleurs, le Président du conseil d'administration s'engage à respecter l'échéancier de remboursement selon les modalités décrites dans la présente note d'information.

Zouhair BENNANI

Président Directeur Général

II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Identité des commissaires aux comptes

Dénomination sociale	Price Waterhouse	Cabinet Ahmed Mseffer
Prénom et nom	Aziz Belkasmi	Ahmed Mseffer
Fonction	Associé	Associé Gérant
Adresse	101, Boulevard Massira Al Khadra 20 000 Casablanca Maroc	279, Boulevard Mohammed V, 10 000 Rabat Maroc
Numéro de téléphone	(212) 522 77 90 00	(212) 537 70 99 17
Numéro de fax	(212) 522 77 90 90	(212) 537 72 56 34
E-mail	Aziz.Belkasmi@ma-pwac.com	ahmedmsefer@menara.ma
Date du 1er exercice soumis au contrôle	2003	2000
Date d'expiration du mandat précédent	AGO statuant sur l'exercice 2008	AGO statuant sur l'exercice 2008
Reconduction du mandat	Juin 2009, pour une période de 3 ans	Juin 2009, pour une période de 3 ans
Date d'expiration du mandat actuel	AGO statuant sur l'exercice 2011	AGO statuant sur l'exercice 2011

Attestation de concordance relative aux comptes sociaux des exercices clos les 31 décembre 2008, 2009 et 2010

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières sociales contenues dans la présente note d'information, en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse sociaux audités relatifs aux exercices 2008, 2009 et 2010

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance des informations comptables et financières sociales données dans la présente note d'information avec les états de synthèse de Label'Vie S.A tels qu'audités par nos soins au titre des exercices 2008, 2009 et 2010.

A. Belkasmi, Associé au Cabinet Price Waterhouse

A.Mseffer, Expert comptable, Cabinet Ahmed Mseffer

Casablanca, le : 27 décembre 2011

Rapport Général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2010

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 15 juin 2009, nous avons effectué l'audit des états de synthèse de la Société Label'Vie S.A, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2010. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de Dh 806 242 002 dont un bénéfice net de Dh 81 345 261.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité des Auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces synthèses sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse. Nous estimons que les éléments probants recueillies sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société Label'Vie S.A. au 31 décembre 2010 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la Société.

Par ailleurs, en application de l'article 172 de la loi n°20-05 relative aux sociétés anonymes, nous vous informons, qu'au cours de l'exercice, la société Label'Vie S.A. a acquis 100% des titres de la société Métro Cash & Carry Morocco pour Dh 1 263 000 000.

A. Belkasmi, Associé au Cabinet Price Waterhouse

A.Mseffer, Expert comptable, Cabinet Ahmed Mseffer

Le 11 mars 2011

Rapport Général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2009

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 18 juin 2007, nous avons effectué l'audit des états de synthèse de la Société Label'Vie S.A, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2009. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 792 735 989 Dh dont un bénéfice net de 79 017 955 Dh.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité des Auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces synthèses sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse. Nous estimons que les éléments probants recueillies sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société Label'Vie S.A. au 31 décembre 2009 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la Société.

Par ailleurs, en application de l'article 172 de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, nous vous informons, qu'au cours de l'exercice, la société Label'Vie S.A. a pris le contrôle de la Société HYPERMARCHE LV SAS, société anonyme simplifiée au capital de Dh 70 000 000, dont elle détient la totalité du capital.

A. Belkasmi, Associé au Cabinet Price Waterhouse

A.Mseffer, Expert comptable, Cabinet Ahmed Mseffer

Le 24 mars 2010

Rapport Général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2008

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 18 juin 2007, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse de la Société Label'Vie S.A, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2008. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de Dh 746 933 908 dont un bénéfice net de Dh 42 786 880.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité des Auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces synthèses sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse. Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société Label'Vie S.A au 31 décembre 2008 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la Société.

Par ailleurs, en application de l'article 172 de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, nous v ous informons, qu'au cours de l'exercice, la société Label'Vie S.A. a pris le contrôle des Sociétés suivantes :

- BAB ZAER COMMERCIAL, société à responsabilité limitée au capital de Dh 300 000, dont elle détient la totalité du capital.
- BAB LES ALCOOLS REUNIS, société à responsabilité limitée au capital de
- Dh 100 000, dont elle détient la totalité du capital.

A. Belkasmi, Associé au Cabinet Price Waterhouse

A.Mseffer, Expert comptable, Cabinet Ahmed Mseffer

Le 25 mars 2009

Attestation de concordance des commissaires aux comptes relative aux comptes consolidés proforma portant sur les exercices clos le 31 décembre 2008 et le 31 décembre 2009

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information, en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse consolidés proforma objet de notre examen limité.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance des informations comptables et financières données dans la présente note d'information avec les états de synthèse consolidés proforma du Groupe LABEL'VIE au titre des exercices clos le 31 décembre 2008 et le 31 décembre 2009, objet de l'examen limité précité.

A. Belkasmi, Associé au Cabinet Price Waterhouse

A.Mseffer, Expert comptable, Cabinet Ahmed Mseffer

Casablanca, le : 27 décembre 2011

Attestation d'examen limité des comptes consolidés proforma du Groupe LABEL'VIE pour les exercices clos les 31 décembre 2008 et 2009.

Nous avons procédé à un examen limité des comptes consolidés proforma du Groupe LABEL'VIE comprenant le bilan et le compte de produits et charges relatifs aux périodes allant du 1er janvier au 31 décembre 2008 et du 1er janvier au 31 décembre 2009 tels qu'ils sont joints à la présente attestation.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les comptes consolidés proforma, mentionnés au premier paragraphe, ne comportent pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la Société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés proforma ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations des exercices 2008 et 2009 ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société établis sous la responsabilité de la direction aux 31 décembre 2008 et 2009, conformément aux normes comptables nationales en vigueur.

Nous attirons votre attention sur le fait que les états consolidés proforma ont été établis dans l'objectif de permettre la comparabilité avec les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2010 et en conséquence, ne constituent pas des comptes complets au regard des règles et principes comptables marocains. Au regard de ce référentiel, seuls des comptes complets comportant un bilan, un compte de résultat avec une information comparative, un état des variations des capitaux propres, un tableau des flux de trésorerie et des notes aux états financiers peuvent présenter sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, le patrimoine et la situation financière de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation, ainsi que le résultat de ses opérations.

A. Belkasmi, Associé au Cabinet PriceWaterhouse

A.Mseffer, Expert comptable, Cabinet Ahmed Mseffer

Le 2 Août 2011

Attestation de concordance relative aux comptes consolidés des exercices clos les 31 décembre 2008 et 2010

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières consolidées contenues dans la présente note d'information, en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse consolidés audités relatifs aux exercices 2008 et 2010

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance des informations comptables et financières consolidées données dans la présente note d'information avec les états de synthèse du Groupe LABEL'VIE tels qu'audités par nos soins au titre des ecercices 2008 et 2010.

A. Belkasmi, Associé au Cabinet Price Waterhouse

A.Mseffer, Expert comptable, Cabinet Ahmed Mseffer

Casablanca, le : 27 décembre2011

Rapport Général des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2010

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la Société Label Vie S.A et de ses filiales (Groupe LABEL'VIE) comprenant le bilan au 31 décembre 2010, le compte de résultat, l'état de variations des capitaux propres, le tableau des flux de trésorerie ainsi que l'état des informations complémentaires consolidé relatifs à l'exercice clos à cette date.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidé. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité des Auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession applicables au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en oeuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreur. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers. Nous estimons que les éléments probants recueillies sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2010, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidé.

A. Belkasmi, Associé au Cabinet Price Waterhouse

A.Mseffer, Expert comptable, Cabinet Ahmed Mseffer

Le 11/03/2011

Rapport Général des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2008

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la Société Label'Vie S.A et de ses filiales (Groupe Label'Vie) comprenant le bilan au 31 décembre 2008, le compte de résultat, l'état de variation des capitaux propres, le tableau des flux de trésorerie ainsi que l'état des informations complémentaires consolidé relatifs à l'exercice clos à cette date.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidé. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreur, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité des Auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession applicables au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en oeuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreur. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers. Nous estimons que les éléments probants recueillies sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2008 ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidé.

A. Belkasmi, Associé au Cabinet Price Waterhouse

A.Mseffer, Expert comptable, Cabinet Ahmed Mseffer

Le 25 mars 2009

Attestation de concordance relative aux comptes semestriels consolidés portant sur le premier semestre clos le 30 juin 2011

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information, en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse semestriels consolidés objet de notre examen limité.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance des informations comptables et financières données dans la présente note d'information avec les états de synthèse semestriels consolidés du Groupe LABEL'VIE au titre du premier semestre clos le 30 juin 2011, objet de l'examen limité précité.

A. Belkasmi, Associé au Cabinet Price Waterhouse

A.Mseffer, Expert comptable, Cabinet Ahmed Mseffer

Casablanca, le : 27 décembre 2011

Attestation de concordance relative aux comptes semestriels proforma consolidés portant sur le premier semestre clos le 30 juin 2010

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information, en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse semestriels proforma consolidés objet de notre examen limité.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance des informations comptables et financières données dans la présente note d'information avec les états de synthèse semestriels proforma consolidés du Groupe LABEL'VIE au titre du premier semestre clos le 30 juin 2010, objet de l'examen limité précité.

A. Belkasmi, Associé au Cabinet Price Waterhouse

A.Mseffer, Expert comptable, Cabinet Ahmed Mseffer

Casablanca, le : 27 décembre 2011

Attestation d'examen limité des comptes semestriels consolidés arrêtés au 30 juin 2011

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société Label'Vie S.A. et ses filiales (Groupe LABEL'VIE) comprenant le bilan consolidé et le compte de produits et charges consolidé, au terme du semestre couvrant la période du 1er janvier au 30 juin 2011. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant MAD 888 340 228 dont un bénéfice net consolidé de MAD 26 022 713.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation provisoire des états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel du Groupe et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Groupe LABEL'VIE arrêtés au 30 juin 2011, conformément aux normes comptables nationales en vigueur.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons l'attention sur le fait que l'état consolidé proforma a été établi dans l'objectif de permettre la comparabilité avec les comptes consolidés du Groupe au 30 juin 2011 et en conséquence, ne constitue pas des comptes complets au regard des règles et principes comptables marocains. Au regard de ce référentiel, seuls des comptes complets comportant un bilan, un compte de résultat avec une information comparative, un état des

variations des capitaux propres, un tableau des flux de trésorerie et des notes aux états financiers peuvent présenter sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, le patrimoine et la situation financière de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation, ainsi que le résultat de ses opérations.

A. Belkasmi, Associé au Cabinet PriceWaterhouse

A.Mseffer, Expert comptable, Cabinet Ahmed Mseffer

Le 23 septembre 2011

III. LES CONSEILS FINANCIERS

Identité

Dénomination ou raison sociale	UPLINE CORPORATE FINANCE	CFG FINANCE
Représentant légal	Mouhssine CHERKAOUI	Karim BENJELLOUN
Fonction	Administrateur Directeur Général Délégué	Directeur Général
Adresse	37, Bvd Abdellatif Ben Kadour, Casablanca	5-7, Rue Ibnou Toufail, Casablanca
Numéro de téléphone	05 22 99 71 71	05 22 48 82 64
Numéro de fax	05 22 99 71 91	05 22 99 24 80
Adresse électronique	mouhssine.cherkaoui@uplinegroup.ma	k.benjelloun@cfgmorocco.com

Attestation

La présente note d'information a été préparée par nos soins et sous notre responsabilité conjointe et solidaire. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'elle contient.

Ces diligences ont concerné les volets opérationnels et financiers, ainsi que l'aspect économique relatif à Label'Vie S.A, et ont été basés sur :

- Les requêtes d'informations auprès de différents départements de la société Label'Vie S.A ;
- L'analyse des comptes annuels consolidés publiés des exercices 2008 et 2010 ;
- L'analyse des comptes semestriels consolidés publiés au 30 juin 2011 ;
- L'analyse des comptes annuels sociaux publiés des exercices 2008, 2009 et 2010 ;
- L'analyse des comptes annuels consolidés proforma des exercices 2008 et 2009 ;
- L'analyse des comptes semestriels consolidés proforma au 30 juin 2010 ;
- L'analyse des rapports d'activités afférents aux exercices 2008, 2009 et 2010 ;
- La lecture des procès verbaux des organes d'administration et des assemblées générales d'actionnaires de Label'Vie S.A relatifs aux exercices 2008, 2009, 2010 et 2011 jusqu'à la date du visa ;
- L'analyse des prévisions établies et matérialisées dans le business plan par le management de la société Label'Vie S.A.

Mouhssine CHERKAOUI

Administrateur Directeur Général Délégué, Upline Corporate Finance

Karim BENJELLOUN

Directeur Général, CFG Finance

IV. LE CONSEIL JURIDIQUE

Identité

Dénomination ou raison sociale	Cabinet Saïdi et Associés
Prénoms et noms	Mohamed Hdid
Fonction	Associé gérant
Adresse	4, place Maréchal - Casablanca
Numéro de téléphone	(212)05 22 27 99 16
Numéro de fax	(212)05 22 22 10 24
Adresse électronique	m.hdid@saaidi-consultants-com

Attestation

L'opération, objet de la présente note d'information, est conforme aux dispositions statutaires de Label'Vie S.A et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

Mohamed HDID

Associé gérant, Cabinet Saïdi et Associés

V. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERES

Pour toutes informations et communications financières, prière de contacter :

Prénoms et noms	Riad Laissaoui
Fonction	Directeur Général Adjoint
Adresse	Angle Av Mehdi Ben Barka et Av Annakhil, Espace Les Lauriers, Hay Riad - Rabat
Numéro de téléphone	(212) 537 56 95 95
Numéro de fax	(212) 537 56 95 73
Adresse électronique	r.laissaoui@labelvie.ma

Partie II PRESENTATION DE L'OPERATION

I. CADRE DE L'OPERATION

Le Conseil d'Administration de LABEL'VIE tenu en date du 10 mars 2011, sous la présidence de M. Zouhair BENNANI décide de solliciter l'autorisation de l'Assemblée Générale Ordinaire, conformément aux dispositions de l'article 294 de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par le Dahir n°1-08-18 du 23 mai 2008 portant promulgation de la loi 20-05, en vue de réaliser un emprunt obligataire, par émission d'un montant maximum de 500 millions de dirhams pendant une période de 5 ans.

L'Assemblée Générale Mixte des actionnaires de la société Label'Vie, statuant aux conditions de quorum et de majorité requise pour les Assemblées Générales Ordinaires, tenue le 27 juin 2011, sur proposition du Conseil d'Administration réuni en date du 10 Mars 2011, a décidé ce qui suit:

- d'autoriser et déléguer au Conseil d'Administration les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder, en une ou plusieurs fois, à l'émission d'un emprunt obligataire, soit par voie d'appel public à l'épargne, soit par voie de placement privé, plafonné à 500 millions de dirhams en application des dispositions des articles 292 à 315 de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05. L'autorisation conférée par l'Assemblée Générale Ordinaire est valable pour une durée de 5 ans à compter du 27 juin 2011 ;
- de déléguer, en vertu de l'article 294 de la loi n°17-95 telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05, au Conseil d'Administration avec faculté de subdélégation dans les limites légales à l'effet :
  - de procéder, aux périodes qu'il jugera convenables avant l'expiration du délai de cinq (5) ans précité, à l'émission d'un ou de plusieurs emprunts obligataires ; et
  - d'arrêter les proportions, conditions, et modalités de ou des emprunts obligataires susvisés selon ce qu'il jugera convenable et conformément à l'intérêt social de la société, dans la limite du montant maximum de 500 millions de dirhams précité.

Suite à l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale du 27 juin 2011, le Conseil d'Administration réuni en date du 27 décembre 2011 a décidé lors de sa tenue, l'émission d'obligations, et en a arrêté les modalités comme suit :

- Montant de l'émission : 400 000 000 Dh (Quatre cent millions de dirhams) ;
- Maturité : 5 ans ;
- Valeur nominale : 100 000 Dh ;
- Taux de sortie :
  - Tranche A cotée : Taux révisable annuellement, en référence au taux plein 1 an, déterminé à partir de la dernière courbe secondaire des BDT publiée par Bank Al-Maghrib, augmenté d'une prime de risque de 120 pb.

    Pour la 1ère année, ce taux ressort à 4,81%, en référence à la courbe secondaire des BDT du 23 décembre 2011 telle que publiée par Bank Al-Maghrib, soit 3,61% (taux actuariel) augmenté d'une prime de risque de 120 pb ;
  - Tranche B cotée : Taux fixe de 5,39%, déterminé par référence à la courbe secondaire des BDT 5 ans du 23 décembre 2011 telle que publiée par Bank Al-Maghrib, soit 3,99%, augmenté d'une prime de risque de 140 pb ;
  - Tranche C non-cotée : Taux révisable annuellement, en référence au taux plein 1 an, déterminé à partir de la dernière courbe secondaire des BDT publiée par Bank Al-Maghrib, augmenté d'une prime de risque de 120 pb.

    Pour la 1ère année, ce taux ressort à 4,81%, en référence à la courbe secondaire des BDT du 23 décembre 2011 telle que publiée par Bank Al-Maghrib, soit 3,61% (taux actuariel) augmenté d'une prime de risque de 120 pb ;
  - Tranche D non-cotée : Taux fixe de 5,39%, déterminé par référence à la courbe secondaire des BDT 5 ans du 23 décembre 2011 telle que publiée par Bank Al-Maghrib, soit 3,99%, augmenté d'une prime de risque de 140 pb.

Le montant total de l'opération adjugé sur les quatres tranches ne devra pas dépasser la somme de 400 millions de dirhams.

II. OBJECTIFS DE L'OPERATION D'EMISSION OBLIGATAIRE

A travers la présente émission obligataire, Label'Vie a pour objectif principal de rembourser une partie du crédit relais levé par la société en 2010 pour l'acquisition de MCCM, à hauteur de 400 millions de dirhams.

III. STRUCTURE DE L'OFFRE

La présente opération porte sur un montant global de 400 MDH (quatre cent millions de dirhams). Label'Vie envisage l'émission de 4000 titres obligataires de valeur nominale 100 000 dirhams cotés à la Bourse de Casablanca et non cotés.

Ladite émission obligataire se décompose en quatre tranches :

- Une tranche A cotée à la Bourse de Casablanca, à taux révisable annuellement, d'une maturité de 5 ans, d'un plafond de 400 MDH (quatre cent millions de dirhams) et d'une valeur nominale de 100 000 dirhams (cent mille dirhams) par obligation ;
- Une tranche B cotée à la Bourse de Casablanca, à taux fixe, d'une maturité de 5 ans, d'un plafond de 400 MDH (quatre cent millions de dirhams) et d'une valeur nominale de 100 000 dirhams (cent mille dirhams) par obligation ;
- Une tranche C non cotée à la Bourse de Casablanca, à taux révisable annuellement, d'une maturité de 5 ans, d'un plafond de 400 MDH (quatre cent millions de dirhams) et d'une valeur nominale de 100 000 dirhams (cent mille dirhams) par obligation ;
- Une tranche D non cotée à la Bourse de Casablanca, à taux fixe, d'une maturité de 5 ans, d'un plafond de 400 MDH (quatre cent millions de dirhams) et d'une valeur nominale de 100 000 dirhams (cent mille dirhams) par obligation.

Le montant total adjugé au titre des 4 tranches ne devra en aucun cas dépasser la somme de 400 MDH (quatre cent millions de dirhams), montant fixé par le Conseil d'administration du 27 décembre 2011.nt l

IV. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX OBLIGATIONS A EMETTRE

1. CARACTERISTIQUES DES TITRES DE LA TRANCHE A : OBLIGATIONS A TAUX REVISABLE, D'UNE MATURITE DE 5 ANS, COTEES A LA BOURSE DE CASABLANCA

Nature des titres	Obligations cotées à la Bourse de Casablanca, dématérialisées par inscription au dépositaire central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
Forme juridique	Au porteur
Procédure de 1ère cotation	Cotation directe conformément aux articles 1.2.6 et 1.2.22 du Règlement Général de la Bourse des Valeurs.
Plafond de la tranche	400 000 000 DH
Nombre maximum de titres à émettre	4 000 titres
Valeur nominale unitaire	100 000 Dh
Maturité	5 ans
Période de souscription	Du 18 janvier 2012 au 20 janvier 2012 inclus
Date de jouissance	30 janvier 2012
Date d'échéance	30 janvier 2017

Prime de risque	120 pbs
Prix d'émission	Au pair, soit 100 000 DH.
Mode d'allocation	Au prorata de la demande.
Négociabilité des titres	Librement négociables à la Bourse de Casablanca. Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité de ces obligations.
Cotation des titres	Les obligations, objet de la tranche A, seront cotées à la Bourse de Casablanca et feront ainsi l'objet d'une demande d'admission au compartiment obligataire de la Bourse de Casablanca. Leur date de cotation est prévue le 25 janvier 2012 sur le compartiment obligataire, sous le code 990153 et le ticker OB153. Pour être coté à la Bourse de Casablanca, le cumul des montants alloués aux tranches A et B doit être supérieur ou égal à 20 millions de dirhams. Si après la clôture de la période de souscription, le cumul des montants alloués aux tranches A et B est inférieur à 20 millions de dirhams, les souscriptions relatives à ces tranches seront annulées.
Date de détermination du taux d'intérêt	Le coupon sera révisé annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 30 janvier de chaque année. Le nouveau taux sera communiqué à la bourse par la BCP au plus tard 5 jours de bourse avant la date d'anniversaire. Le taux révisé fera l'objet d'une annonce au bulletin de la cote.
Taux d'intérêt facial	Révisable annuellement Pour la 1ère année, ce taux ressort à : 4,81% (le taux d'intérêt facial est déterminé en référence à la courbe secondaire des BDT du 23 décembre 2011 telle que publiée par Bank Al - Maghrib, soit 3,61% (taux actuariel), augmenté d'une prime de risque de 120 pbs). A chaque date d'anniversaire, le taux de référence est le taux plein 1 an, déterminé à partir de la dernière courbe secondaire des taux publiée par Bank Al-Maghrib, précédant la date d'anniversaire du coupon d'au moins 5 jours de bourse. Le taux de référence ainsi obtenu sera augmenté d'une prime de risque de 120 pbs. Ce taux sera arrêté annuellement et communiqué à la Bourse de Casablanca par la BCP au plus tard 5 jours de bourse avant la date d'anniversaire.
Mode de calcul du taux de référence	La détermination du taux de référence se fera par la méthode de l'interpolation linéaire en utilisant les deux points encadrant la maturité pleine 1 an. Cette interpolation linéaire se fera après la conversion du taux immédiatement inférieur à la maturité 1 an (base monétaire) en taux actuariel équivalent.
Paiement du coupon	Les coupons seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'émission, soit le 30 janvier de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même où le premier jour ouvré suivant le 30 janvier si celui-ci n'est pas ouvré. Les intérêts seront calculés selon la formule suivante : [Nominal x Taux facial x nombre de jour exact/360 jours]. Ils cesseront de courir à dater du jour où le capital sera mis en remboursement par Label'Vie. Aucun report des intérêts ne

	sera possible dans le cadre de cette opération.
Remboursement du principal	L'emprunt obligataire de Label Vie SA, fera l'objet d'un remboursement in fine du principal. En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif de Label'Vie S.A. intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations de Label'Vie SA.
Remboursement anticipé	Label'Vie S.A. s'interdit de procéder, pendant toute la durée de l'emprunt, au remboursement anticipé des obligations, objet de la présente émission. Toutefois, Label'Vie se réserve le droit de procéder à des rachats d'obligations sur le marché secondaire, à condition que les dispositions légales et réglementaires le permettent, ces rachats étant sans conséquences pour un souscripteur souhaitant garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal. Les obligations ainsi rachetées seront annulées.
Clause d'assimilation	Il n'existe aucune assimilation des obligations, objet de la présente note d'information, aux titres d'une émission antérieure. Dans le cas où Label'Vie S.A. émettrait ultérieurement de nouveaux titres jouissant à tous égards de droits identiques à ceux de la tranche A, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs des obligations anciennes, à condition que les contrats d'émission le prévoient, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives, unifiant ainsi l'ensemble des opérations relatives à leur gestion et à leur négociation.
Rang / Subordination	Les obligations émises par Label Vie SA et leurs intérêts constituent des engagements directs, généraux, inconditionnels et non subordonnés de l'Emetteur, venant au même rang entre eux et toutes les autres dettes, présentes ou futures de l'Emetteur, non assorties de sûretés et non privilégiées en vertu de la loi, à durée déterminée.
Garantie	Les obligations émises par Label'Vie SA ne font l'objet d'aucune garantie particulière.
Notation	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.
Droit applicable / Juridiction compétente	Droit marocain avec comme juridiction compétente le tribunal de commerce de Rabat.
Représentation de la masse des obligataires	En attendant la tenue de l'Assemblée Générale des Obligataires, le Conseil d'Administration de Label'Vie a désigné Monsieur Mohammed Hdid en tant que mandataire provisoire. Cette décision prendra effet dès l'ouverture de la période de souscription. Etant précisé que le mandataire provisoire nommé est identique pour les tranches A, B, C et D de présente émission, lesquelles sont regroupées dans une seule et même masse.

2. CARACTERISTIQUES DES TITRES DE LA TRANCHE B : OBLIGATIONS A TAUX FIXE, D'UNE MATURITE DE 5 ANS, COTEES A LA BOURSE DE CASABLANCA

Nature des titres	Obligations cotées à la Bourse de Casablanca, dématérialisées par inscription au dépositaire central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
Forme juridique	Au porteur
Procédure de 1ère cotation	Cotation directe conformément aux articles 1.2.6 et 1.2.22 du Règlement Général de la Bourse des Valeurs.
Plafond de la tranche	400 000 000 DH
Nombre maximum de titres à émettre	4 000 titres
Valeur nominale unitaire	100 000 Dh
Maturité	5 ans
Période de souscription	Du 18 janvier 2012 au 20 janvier 2012 inclus
Date de jouissance	30 janvier 2012
Date d'échéance	30 janvier 2017
Prime de risque	140 pbs
Prix d'émission	Au pair, soit 100 000 DH.
Mode d'allocation	Au prorata de la demande.
Négociabilité des titres	Librement négociables à la Bourse de Casablanca. Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité de ces obligations.
Cotation des titres	Les obligations, objet de la tranche B, seront cotées à la Bourse de Casablanca et feront ainsi l'objet d'une demande d'admission au compartiment obligataire de la Bourse de Casablanca. Leur date de cotation est prévue le 25 janvier 2012 sur le compartiment obligataire, sous le code 990155 et le ticker OB155. Pour être coté à la Bourse de Casablanca, le cumul des montants alloués aux tranches A et B doit être supérieur ou égal à 20 millions de dirhams. Si après la clôture de la période de souscription, le cumul des montants alloués aux tranches A et B est inférieur à 20 millions de dirhams, les souscriptions relatives à ces tranches seront annulées.
Taux d'intérêt facial	Taux fixe Egal à 5,39% (le taux d'intérêt facial est déterminé par référence au taux des BDT 5 ans calculé partir de la courbe secondaire des BDT du 23 décembre 2011 telle que publiée par Bank Al-Maghrib, soit 3,99%, augmenté d'une prime de risque de 140 pbs).
Paiement du coupon	Les coupons seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'émission, soit le 30 janvier de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même où le premier jour ouvré suivant le 30 janvier si celui-ci n'est pas ouvré. Les intérêts seront calculés selon la formule suivante : [Nominal x Taux facial x nombre de jour exact/360 jours]. Ils cesseront de courir à dater du jour où le capital sera mis en remboursement par Label'Vie. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération.

Remboursement du principal	L'emprunt obligataire de Label Vie SA, fera l'objet d'un remboursement in fine du principal. En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif de Label'Vie S.A. intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations de Label'Vie SA.
Remboursement anticipé	Label'Vie S.A. s'interdit de procéder, pendant toute la durée de l'emprunt, au remboursement anticipé des obligations, objet de la présente émission. Toutefois, Label'Vie se réserve le droit de procéder à des rachats d'obligations sur le marché secondaire, à condition que les dispositions légales et réglementaires le permettent, ces rachats étant sans conséquences pour un souscripteur souhaitant garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal. Les obligations ainsi rachetées seront annulées.
Clause d'assimilation	Il n'existe aucune assimilation des obligations, objet de la présente note d'information, aux titres d'une émission antérieure. Dans le cas où Label'Vie S.A. émettrait ultérieurement de nouveaux titres jouissant à tous égards de droits identiques à ceux de la tranche B, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs des obligations anciennes, à condition que les contrats d'émission le prévoient, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives, unifiant ainsi l'ensemble des opérations relatives à leur gestion et à leur négociation.
Rang / Subordination	Les obligations émises par Label Vie SA et leurs intérêts constituent des engagements directs, généraux, inconditionnels et non subordonnés de l'Emetteur, venant au même rang entre eux et toutes les autres dettes, présentes ou futures de l'Emetteur, non assorties de sûretés et non privilégiées en vertu de la loi, à durée déterminée.
Garantie	Les obligations émises par Label'Vie SA ne font l'objet d'aucune garantie particulière.
Notation	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.
Droit applicable / Juridiction compétente	Droit marocain avec comme juridiction compétente le tribunal de commerce de Rabat.
Représentation de la masse des obligataires	En attendant la tenue de l'Assemblée Générale des Obligataires, le Conseil d'Administration de Label'Vie a désigné Monsieur Mohammed Hdid en tant que mandataire provisoire. Cette décision prendra effet dès l'ouverture de la période de souscription. Etant précisé que le mandataire provisoire nommé est identique pour les tranches A, B, C et D de présente émission, lesquelles sont regroupées dans une seule et même masse.

3. CARACTERISTIQUES DES TITRES DE LA TRANCHE C : OBLIGATIONS A TAUX REVISABLE, D'UNE MATURITE DE 5 ANS, NON COTEES A LA BOURSE DE CASABLANCA

Nature des titres	Obligations négociables non cotées, entièrement dématérialisées par inscription au dépositaire central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
Forme juridique	Au porteur
Cotation	Non cotée
Plafond de la tranche	400 000 000 DH
Nombre maximum de titres à émettre	4 000 titres
Valeur nominale unitaire	100 000 Dh
Maturité	5 ans
Période de souscription	Du 18 janvier 2012 au 20 janvier 2012 inclus
Date de jouissance	30 janvier 2012
Date d'échéance	30 janvier 2017
Prime de risque	120 pbs
Prix d'émission	Au pair, soit 100 000 DH.
Mode d'allocation	Au prorata de la demande.
Négociabilité des titres	De gré à gré (hors Bourse). Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité de ces obligations.
Date de détermination du taux d'intérêt	Le coupon sera révisé annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 30 janvier de chaque année. Le nouveau taux sera communiqué par la BCP dans un journal d'annonce légal au plus tard 5 jours de bourse avant la date d'anniversaire.
Taux d'intérêt facial	Révisable annuellement Pour la 1ère année, ce taux ressort à : 4,81% (le taux d'intérêt facial est déterminé en référence à la courbe secondaire des BDT du 23 décembre 2011 telle que publiée par Bank Al - Maghrib, soit 3,61% (taux actuariel), augmenté d'une prime de risque de 120 pbs). A chaque date d'anniversaire, le taux de référence est le taux plein 1 an, déterminé à partir de la dernière courbe secondaire des taux publiée par Bank Al-Maghrib, précédant la date d'anniversaire du coupon d'au moins 5 jours de bourse. Le taux de référence ainsi obtenu sera augmenté d'une prime de risque de 120 pbs. Ce taux sera communiqué par la BCP dans un journal d'annonce légal au plus tard 5 jours de bourse avant la date d'anniversaire.
Mode de calcul du taux de référence	La détermination du taux de référence se fera par la méthode de l'interpolation linéaire en utilisant les deux points encadrant la maturité pleine 1 an. Cette interpolation linéaire se fera après la conversion du taux immédiatement inférieur à la maturité 1 an (base monétaire) en taux actuariel équivalent.

Paiement du coupon	Les coupons seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'émission, soit le 30 janvier de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même ou le premier jour ouvré suivant le 30 janvier si celui-ci n'est pas ouvré. Les intérêts seront calculés selon la formule suivante : [Nominal x Taux facia x nombre de jours exact/360 joursl]. Ils cesseront de courir à dater du jour où le capital sera mis en remboursement par Label'Vie. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération.
Remboursement du principal	L'emprunt obligataire de Label Vie SA, fera l'objet d'un remboursement in fine du principal. En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif de Label'Vie S.A. intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations de Label'Vie SA.
Remboursement anticipé	Label'Vie S.A. s'interdit de procéder, pendant toute la durée de l'emprunt, au remboursement anticipé des obligations, objet de la présente émission. Toutefois, Label'Vie se réserve le droit de procéder à des rachats d'obligations sur le marché secondaire, à condition que les dispositions légales et réglementaires le permettent, ces rachats étant sans conséquences pour un souscripteur souhaitant garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal. Les obligations ainsi rachetées seront annulées.
Clause d'assimilation	Il n'existe aucune assimilation des obligations, objet de la présente note d'information, aux titres d'une émission antérieure. Dans le cas où Label'Vie S.A. émettrait ultérieurement de nouveaux titres jouissant à tous égards de droits identiques à ceux de la tranche C, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs des obligations anciennes, à condition que les contrats d'émission le prévoient, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives, unifiant ainsi l'ensemble des opérations relatives à leur gestion et à leur négociation.
Rang / Subordination	Les obligations émises par Label Vie SA et leurs intérêts constituent des engagements directs, généraux, inconditionnels et non subordonnés de l'Emetteur, venant au même rang entre eux et toutes les autres dettes, présentes ou futures de l'Emetteur, non assorties de sûretés et non privilégiées en vertu de la loi, à durée déterminée.
Garantie	Les obligations émises par Label'Vie SA ne font l'objet d'aucune garantie particulière.
Notation	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.
Droit applicable / Juridiction compétente	Droit marocain avec comme juridiction compétente le tribunal de commerce de Rabat.
Représentation de la masse des obligataires	En attendant la tenue de l'Assemblée Générale des Obligataires, le Conseil d'Administration de Label'Vie a désigné Monsieur Mohammed Hdid en tant que mandataire provisoire. Cette décision prendra effet dès l'ouverture de la période de souscription. Etant précisé que le mandataire provisoire nommé est identique pour les tranches A, B, C et D de

présente émission, lesquelles sont regroupées dans une seule et même masse.

4. CARACTERISTIQUES DES TITRES DE LA TRANCHE D : OBLIGATIONS A TAUX FIXE, D'UNE MATURITE DE 5 ANS, NON COTEES A LA BOURSE DE CASABLANCA

Nature des titres	Obligations négociables non cotées, entièrement dématérialisées par inscription au dépositaire central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
Forme juridique	Au porteur
Cotation	Non cotée
Plafond de la tranche	400 000 000 DH
Nombre maximum de titres à émettre	4 000 titres
Valeur nominale unitaire	100 000 Dh
Maturité	5 ans
Période de souscription	Du 18 janvier 2012 au 20 janvier 2012 inclus
Date de jouissance	30 janvier 2012
Date d'échéance	30 janvier 2017
Prime de risque	140 pbs
Prix d'émission	Au pair, soit 100 000 DH.
Mode d'allocation	Au prorata de la demande.
Négociabilité des titres	De gré à gré (hors Bourse). Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité de ces obligations.
Taux d'intérêt facial	Taux fixe Egal à 5,39% (le taux d'intérêt facial est déterminé par référence au taux des BDT 5 ans calculé partir de la courbe secondaire des BDT du 23 décembre 2011 telle que publiée par Bank Al-Maghrib, soit 3,99%, augmenté d'une prime de risque de 140 pbs).
Paiement du coupon	Les coupons seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'émission, soit le 30 janvier de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même où le premier jour ouvré suivant 30 janvier si celui-ci n'est pas ouvré. Les intérêts seront calculés selon la formule suivante : [Nominal x Taux facial x nombre de jours exact/360 jours]. Ils cesseront de courir à dater du jour où le capital sera mis en remboursement par Label'Vie. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération.
Remboursement du principal	L'emprunt obligataire de Label Vie SA, fera l'objet d'un remboursement in fine du principal. En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif de Label'Vie S.A. intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations de Label'Vie SA.
Remboursement anticipé	Label'Vie S.A. s'interdit de procéder, pendant toute la durée de l'emprunt, au remboursement anticipé des obligations,

	objet de la présente émission. Toutefois, Label'Vie se réserve le droit de procéder à des rachats d'obligations sur le marché secondaire, à condition que les dispositions légales et réglementaires le permettent, ces rachats étant sans conséquences pour un souscripteur souhaitant garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal. Les obligations ainsi rachetées seront annulées.
Clause d'assimilation	Il n'existe aucune assimilation des obligations, objet de la présente note d'information, aux titres d'une émission antérieure. Dans le cas où Label'Vie S.A. émettrait ultérieurement de nouveaux titres jouissant à tous égards de droits identiques à ceux de la tranche D, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs des obligations anciennes, à condition que les contrats d'émission le prévoient, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives, unifiant ainsi l'ensemble des opérations relatives à leur gestion et à leur négociation.
Rang / Subordination	Les obligations émises par Label Vie SA et leurs intérêts constituent des engagements directs, généraux, inconditionnels et non subordonnés de l'Emetteur, venant au même rang entre eux et toutes les autres dettes, présentes ou futures de l'Emetteur, non assorties de sûretés et non privilégiées en vertu de la loi, à durée déterminée.
Garantie	Les obligations émises par Label'Vie SA ne font l'objet d'aucune garantie particulière.
Notation	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.
Droit applicable / Juridiction compétente	Droit marocain avec comme juridiction compétente le tribunal de commerce de Rabat.
Représentation de la masse des obligataires	En attendant la tenue de l'Assemblée Générale des Obligataires, le Conseil d'Administration de Label'Vie a désigné Monsieur Mohammed Hdid en tant que mandataire provisoire. Cette décision prendra effet dès l'ouverture de la période de souscription. Etant précisé que le mandataire provisoire nommé est identique pour les tranches A, B, C et D de présente émission, lesquelles sont regroupées dans une seule et même masse.

V. COTATION EN BOURSE

Les obligations des tranches A et B émises dans le cadre de cet emprunt seront admises aux négociations sur le compartiment obligataire de la Bourse de Casablanca.

	Tranche A	Tranche B
Date de 1ère cotation	25 janvier 2012	
Code	990153	990155
Ticker	OB153	OB155
Proédure de 1ère cotation	Cotation directe	
Etablissement chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca	Upline Securities 37, Boulevard Abdellatif Ben Kaddour, Casablanca	
Etablissement centralisateur	Banque Centrale Populaire 101, Boulevard Zerktouni, Casablanca	

VI. CALENDRIER DE L'OPERATION

Ordre	Etapes	Au plus tard
1	Réception par la Bourse de Casablanca du dossier complet de l'opération	28/12/2011
2	Emission par la Bourse de Casablanca de l'avis d'approbation et du calendrier de l'opération	28/12/2011
3	Réception par la Bourse de Casablanca de la note d'information visée par le CDVM	28/12/2011
4	Publication de l'avis d'introduction des obligations émises dans le cadre des tranches A et B au bulletin de la cote	29/12/2011
5	Publication de l'extrait de la note d'information dans un journal d'annonces légales	02/01/2012
6	Ouverture de la période de souscription	18/01/2012
7	Clôture de la période de souscription	20/01/2012
8	Réception par la Bourse de Casablanca des résultats de l'opération	23/01/2012 à 12h00
9	• Admission des obligations • Annonce des résultats de l'opération au bulletin de la cote • Enregistrement de la transaction en bourse	25/01/2012
10	Publication des résultats de l'opération dans un JAL	27/01/2012
11	Règlement / Livraison	30/01/2012

VII. SYNDICAT DE PLACEMENT ET INTERMEDIAIRES FINANCIERS

Type d'intermédiaire financier	Nom
Conseiller financier et Coordinateur global	**Upline Corporate Finance** 37, Bd Abdellatif Ben kaddour, Casablanca Tél.: 05 22 99 71 71
Co-conseiller financier	**CFG Finance** 5-7, Rue Ibnou Toufail, 20100 Casablanca Tél.: 05 22 25 50 50
Organisme Centralisateur et Chef de file du syndicat de placement	**Banque Centrale Populaire** 101, Boulevard Zerktouni, Casablanca Tél.: 05 22 20 04 07
Co-Chef de file	**Casablanca Finance Markets** 5-7, Rue Ibnou Toufail, 20100 Casablanca Tél.: 05 22 25 00 50
Membres du syndicat de placement	**Banque Centrale Populaire** 101, Boulevard Zerktouni, Casablanca Tél.: 05 22 20 04 07 **Casablanca Finance Markets** 5-7, Rue Ibnou Toufail, 20100 Casablanca Tél.: 05 22 25 00 50
Etablissement gestionnaire des titres	**Banque Centrale Populaire** 101, Boulevard Zerktouni, Casablanca Tél.: 05 22 20 04 07
Dépositaire central	**Maroclear** N°18, Cité Laia, Route d'El Jadida, Casablanca Tél.: 05 22 98 31 31
Organisme centralisateur et domiciliataire	**Banque Centrale Populaire** 101, Boulevard Zerktouni, Casablanca Tél.: 05 22 20 04 07
Organisme chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca	**Upline securities** 37, Bd Abdellatif Ben kaddour, Casablanca Tél.: 05 22 99 71 71

VIII. GARANTIE DE BONNE FIN

L'émission est assortie d'une garantie de bonne fin, consentie au bénéfice de L'émetteur, à titre purement et strictement individuel par les établissements placeurs et relative, pour chacun d'entre eux, au placement du nombre de titres lui revenant tel que figurant dans le tableau ci-dessous.

A ce titre, et de convention expresse entre les établissements placeurs et l'émetteur, il est stipulé que l'engagement de garantie de bonne fin est souscrit à titre individuel et personnel par chaque établissement placeur, sans aucune solidarité expresse ou tacite entre les établissements placeurs, chacun d'entre eux étant seul et unique responsable envers l'émetteur en cas de défaillance totale ou partielle dans le placement des titres lui revenant, l'émetteur ne pouvant rechercher un membre quelconque des établissements placeurs ou tous les établissements placeurs en cas de défaillance d'un établissement placeur.

Chacun des établissements placeurs est tenu d'une obligation de résultat et reste individuellement mais entièrement responsable de la collecte des souscriptions relatives au nombre de titres lui revenant et s'engage envers l'émetteur à en assurer le bon dénouement.

A ce titre, les établissements placeurs s'engagent envers l'émetteur irrévocablement et inconditionnellement à souscrire l'intégralité des obligations non placées par eux au terme de la période de souscription, à concurrence des montants et pourcentages respectifs définis dans le tableau ci-dessous, et ce au plus tard à la date de clôture des souscriptions.

Membre du Syndicat de Placement	Nombre de titres	Valeur nominale en Dh	Montant en Dh	% de l'émission
BCP	2 000	100 000	200 000 000	50%
Casablanca Finance Markets	2 000	100 000	200 000 000	50%
Total	**4 000**	**100 000**	**400 000 000**	**100%**

A l'issue de la période de souscription, le montant collecté par chaque établissement placeur viendra en déduction du montant garanti par ledit membre.

Toutefois, selon l'article 3.3 de la circulaire 06/06 du CDVM, en cas de placement assorti d'une prise ferme ou de garantie de bonne fin, la conservation des titres par l'intermédiaire est contraire au principe de diffusion dans le public. Aussi, l'intermédiaire ayant acquis des titres dans le cadre d'une prise ferme ou d'une garantie de bonne fin devra faire ses meilleurs efforts pour céder lesdits titres sur le marché secondaire dans un délai maximum d'un an à compter de la clôture de l'opération.

IX. MODALITES DE SOUSCRIPTIONS

1. PERIODE DE SOUSCRIPTION

La période de souscription de la présente émission débutera le 18 janvier 2012 et sera clôturée le 20 janvier 2012 inclus.

2. SOUSCRIPTEURS

Les souscripteurs visés par la présente émission obligataire, sont les personnes morales marocaines et étrangères telles que définies ci-après :

1. Les compagnies financières visées à l'article 14 du Dahir n°1-05-178 du 14 février 2006 portant promulgation de la loi n°34-03 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
2. Les établissements de crédit visés à l'article premier du Dahir n°1-05-178 précité sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
3. Les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) régis par le Dahir portant loi n°1-93-213 du rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
4. Les entreprises d'assurance et de réassurance agréées et telles que régies par la loi n°17-99 portant Code des Assurances sous réserve du respect des dispositions statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
5. La Caisse de Dépôt et de Gestion sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui la régissent ;
6. Les organismes de pension et de retraite sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent.
7. Les personnes morales de droit marocain ou étranger, n'appartenant pas à la liste des investisseurs ci-dessus.

Les souscriptions sont toutes en numéraire, quelque soit la catégorie de souscripteurs.

3. IDENTIFICATION DES SOUSCRIPTEURS

Le Chef de file, le co-chef de file ainsi que les membres du syndicat de placement doivent s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories définies ci-dessus. A cet effet, ils doivent obtenir copie du document qui atteste de cette identification et la joindre au bulletin de souscription.

Pour chaque catégorie de souscripteurs, les documents d'identification à produire, se présentent comme suit :

Catégorie	Documents à joindre
Personnes morales de droit marocain (hors OPCVM)	Photocopie du Registre de Commerce comportant l'objet social qui fait apparaître son appartenance à la catégorie
Personnes morales de droit étranger	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie, ou tout autre moyen jugé acceptable par le Chef de file du syndicat de placement.
OPCVM	• Photocopie de la décision d'agrément ; • Pour les fonds communs de placement (FCP), le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal ; • Pour les SICAV, le numéro du registre de commerce.
Associations	Photocopie des statuts et photocopie du récépissé du dépôt de dossier.

4. MODALITES D'OUVERTURE DE COMPTE

Les opérations de souscription des personnes morales de droit marocain ou étranger, listé au point 7 de « IX.2 Souscripteurs », doivent être enregistrées dans un compte titres et espèces au nom du souscripteur ouvert auprès du même membre du syndicat de placement auprès duquel la souscription est faite.

Ainsi, lesdites personnes désirant souscrire auprès d'un membre du syndicat de placement devront obligatoirement disposer ou ouvrir un compte auprès dudit membre. Pour l'ouverture de compte, le membre du syndicat de placement se conformera aux dispositions de la circulaire du CDVM numéro 05/10.

Les ouvertures de comptes ne peuvent être réalisées que par le souscripteur lui-même.

5. MODALITES DE SOUSCRIPTION

Les souscripteurs peuvent formuler une ou plusieurs demandes de souscription en spécifiant le nombre de titres demandés et la nature de la tranche souscrite. Les demandes de souscription sont cumulatives quotidiennement, par montant de souscription et par tranche, et les souscripteurs pourront être servis à hauteur de leur demande et dans la limite des titres disponibles.

Il n'est pas institué de plancher ou de plafond de souscription au titre de l'émission d'obligations objet de la présente note d'information, dans la limite du montant de l'opération, soit 400 millions de dirhams.

Chaque souscripteur a la possibilité de soumissionner pour l'emprunt à taux fixe et/ou révisable, coté et/ou non coté.

Les membres du syndicat de placement sont tenus de recueillir les ordres de souscriptions auprès des souscripteurs à l'aide des bulletins de souscriptions, fermes, dûment remplis, signés et datés par les souscripteurs selon le modèle joint en annexe.

Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer de la capacité financière des souscripteurs à la présente émission.

Par ailleurs, les membres du syndicat de placement s'engagent à ne pas accepter de souscriptions collectées par une entité ne faisant pas partie du syndicat de placement. Ils s'engagent également à ne pas accepter de souscription en dehors de la période de souscription.

Les ordres de souscription seront collectés, tout au long de la période de souscription, par le biais des membres du syndicat de placement.

Tout bulletin de souscription doit être rempli, signé et daté par le souscripteur ou son mandataire et transmis au membre du syndicat de placement. Toutes les souscriptions doivent être faites en numéraire et doivent être exprimées en nombre de titre.

Chaque souscripteur devra formuler son ou ses ordre(s) de souscription en spécifiant le nombre de titres demandés, le montant de sa souscription ainsi que la tranche souhaitée. Chaque souscripteur devra remettre à 16h00 au plus tard, tout au long de la période de souscription, un bulletin de souscription ferme, selon le modèle joint en Annexe, au membre du syndicat de son choix.

Les bulletins de souscription sont irrévocables après la clôture de la période de souscription.

6. COUVERTURE DE SOUSCRIPTIONS

Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer, avant l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements. Ils sont tenus de conserver dans le dossier relatif à la souscription, les documents et pièces justificatifs qui leur ont permis de s'assurer de ladite capacité financière.

Les membres du syndicat de placement s'engagent à exiger la couverture des souscriptions à tout investisseur autre que les investisseurs qualifiés. Ces souscriptions doivent être couvertes à 100% par un dépôt effectif (remise de chèque ou espèces) sur le compte du souscripteur. Ce dépôt devra rester bloquer jusqu'à l'attribution des titres.

Les dépôts couvrant les souscriptions doivent se faire auprès du même membre du syndicat de placement auprès duquel la souscription est faite.

7. MODALITES DE CENTRALISATION

Au cours de la période de souscription, chaque établissement placeur devra transmettre quotidiennement à la BCP (l'établissement centralisateur), un état récapitulatif et consolidé des souscriptions qu'il aura reçues pendant la journée.

L'état quotidien de souscription doit parvenir au centralisateur de l'émission par fax au numéro 05 22 47 19 89 et au plus tard à 16h00.

En cas de non souscription pendant la journée, l'état des souscriptions devra être transmis avec la mention "Néant".

Lors du dernier jour de la période de souscription, soit le 20 janvier 2012, chacun des établissements placeurs devra remettre à la BCP, au plus tard à 16 heures, un état récapitulatif définitif, détaillé et consolidé des souscriptions qu'il aura reçues.

8. MODALITES D'ALLOCATION

L'allocation des obligations Label'Vie sera effectuée à la clôture de la période de souscription qui s'étale du 18 janvier au 20 janvier 2012 inclus à 16h00, selon les souscriptions présentées par les différents membres du syndicat de placement.

Il sera alors procédé, le 20 janvier 2012 après 16h00, au siège de l'Emetteur, en présence d'un représentant de chaque membre du syndicat de placement et de l'Emetteur, à :

- L'annulation des demandes qui ne respectent pas les conditions et modalités de souscriptions ;
- la consolidation de l'ensemble des demandes de souscription recevables, c'est-à-dire, toutes les demandes de souscription autres que celles frappées de nullité ;
- l'allocation selon la méthode définie ci-après.

Les tranches B et D seront servies en priorité par rapport aux tranches A et C dans la limite du montant global de l'émission.

Si à la clôture de la période de souscription, le montant total des souscriptions reçues pour les tranches B et D est supérieur ou égal au montant global de l'émission, aucun montant ne sera alloué aux tranches A et C. Ainsi, la quantité demandée retenue pour le calcul du taux d'allocation sera égale aux souscriptions reçues pour les tranches B et D.

Si le montant total des souscriptions reçues pour les tranches B et D est inférieur au montant global de l'émission, les obligations seront allouées à hauteur du montant total des souscriptions reçues pour

les tranches B et D. Le reliquat sera alloué aux tranches A et C dans la limite du montant global de l'émission, soit 400 millions de dirhams.

Si le montant souscrit est supérieur au montant global de l'emprunt, l'allocation des titres se fera au prorata, sur la base d'un taux d'allocation déterminé par le rapport : **« Quantité offerte / Quantité demandée »**.

Si le nombre de titres à répartir, en fonction de la règle du prorata déterminée ci-dessus, n'est pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués, par pallier d'une obligation par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

Même si le plafond autorisé pour chaque tranche est de 400 millions de dirhams, le montant adjugé pour les quatre tranches confondues ne pourra, en aucun cas, dépasser 400 millions de dirhams pour l'ensemble de l'émission.

Si après la clôture de la période de souscription, le cumul du montant alloué à la tranche A et B est inférieur à 20 000 000 MAD, les allocations relatives à ces tranches seront annulées. Dans ce cas, l'allocation des souscriptions reçues déduction faite des souscriptions annulées des tranches A et B se fera au prorata sur la base du taux d'allocation suivant :

« Quantité offerte / Quantité demandée déduction faite des souscriptions des tranches A et B ».

Si le nombre de titres à répartir, en fonction de la règle du prorata déterminée ci-dessus, n'est pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués, par palier d'une obligation par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

A l'issue de la séance d'allocation à laquelle assisteront les représentants des membres du syndicat de placement et de l'émetteur, le chef de file établira un procès-verbal d'allocation détaillé par atégorie de souscription, par tranche et par membre du syndicat de placement.

L'allocation sera déclarée et reconnue « définitive et irrévocable » par le chef de file, les membres du syndicat de placement et l'émetteur dès la signature par les parties dudit procès-verbal.

9. MODALITES D'ANNULATION DES SOUSCRIPTIONS

Toute souscription qui ne respecte pas les conditions contenues dans la présente note d'information est susceptible d'annulation par le chef de file.

X. MODALITES DE REGLEMENT ET DE LIVRAISON DES TITRES

1. REGLEMENT ET LIVRAISON DES TITRES

Le règlement / livraison interviendra selon la procédure en vigueur et se fera à la date de jouissance qui sera le 30 janvier 2012.

Les titres sont payables au comptant en un seul versement et seront inscris au nom du souscripteur le jour-même, soit le 30 janvier 2012.

La BCP, en qualité de dépositaire mandaté, se chargera à la date de jouissance de l'inscription en compte des nouvelles obligations Label'Vie.

2. PROCEDURE D'ENREGISTREMENT EN COMPTE DES TITRES

A l'issue de l'allocation, les titres attribués à chaque souscripteur sont enregistrés dans son compte titres le jour du Règlement/Livraison.

L'Organisme chargé de l'enregistrement de l'Opération à la Bourse de Casablanca est la société de bourse Upline Securities.

3. DOMICILIATION DE L'EMISSION

La BCP est désignée en tant que banque domiciliataire des obligations émises dans le cadre de cette opération.

A ce titre, elle représentera Label Vie SA auprès du dépositaire central Maroclear et de la Bourse de Casablanca et exécutera pour son compte toutes opérations inhérentes aux titres émis dans le cadre de l'émission du présent emprunt obligataire.

XI. MODALITES DE PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OPERATION

Les résultats de l'opération seront publiés au bulletin de la cote par la Bourse de Casablanca le 25 janvier 2012, et par Label'Vie SA dans un journal d'annonces légales le 27 janvier 2012.

XII. REGIME FISCAL DES OBLIGATIONS A EMETTRE

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le régime fiscal marocain est présenté ci-dessous à titre indicatif et ne constitue pas l'exhaustivité des situations fiscales applicables à chaque investisseur.

Ainsi, les personnes morales désireuses de participer à la présente opération sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier. Sous réserve de modifications légales ou réglementaires, le régime actuellement en vigueur est le suivant :

1. FISCALITE DES REVENUS

Personnes	Dispositions
Personnes résidentes	**1. Personnes soumises à l'IR** Les revenus de placements à revenu fixe sont soumis à l'IR retenu à la source au taux de : • 30% pour les bénéficiaires personnes physiques qui ne sont pas soumises a l'IR selon le régime du bénéfice net réel (BNR) ou le régime du bénéfice net simplifie (BNS) ; • 20%, imputable sur la cotisation de l'IR avec droit de restitution pour les bénéficiaires personnes morales et personnes physiques soumises à l'IR selon le régime du BNR ou du BNS. Lesdits bénéficiaires doivent, lors de l'encaissement desdits revenus, décliner : - leur nom, prénom, adresse et numéro de la CIN ou de la carte de séjour pour les étrangers ; - leur numéro d'article d'imposition à l'IR. **2. Personnes soumises à l'IS** Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à une retenue à la source de 20%, imputable sur le montant des acomptes provisionnels et éventuellement sur le reliquat de l'IS de l'exercice au cours duquel la retenue a été opérée. Dans ce cas, les bénéficiaires doivent décliner, lors de l'encaissement desdits produits : • la raison sociale et l'adresse du siège social ou du principal établissement • le numéro du registre du commerce et celui de l'article d'imposition à l'impôt sur les sociétés
Personnes non résidentes	Les revenus perçus par les personnes morales non–résidentes sont soumis à la retenue à la source au taux de 10% sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

2. FISCALITE DES PLUS-VALUES

Personnes	Dispositions
Personnes résidentes	**1. Personnes soumises à l'IR** • Pour les titres non inscrits à l'actif professionnel, le taux d'imposition est de 20% pour les profits nets résultant des cessions d'obligations et autres titres de créance. • Pour les titres inscrits à l'actif professionnel, les plus-values sur cession de titres de créances sont comprises dans le résultat imposable imposé à l'IR au taux de barème progressif. **2. Personnes soumises à l'IS** Les plus-values issues de la cession d'obligations sont comprises dans les produits de la société et imposées à l'IS au taux de droit commun.
Personnes non résidentes	Les profits de cession d'obligations et autres titres de créances réalisés par les sociétés étrangères sont imposables sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition. Toutefois, les plus-values réalisées sur les valeurs mobilières cotées à la bourse de Casablanca sont exonérées.

XIII. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

Les frais de l'opération à la charge de l'émetteur sont estimés à environ 0,8% HT du montant de l'opération. Ils comprennent notamment les charges suivantes :

- Les frais légaux ;
- Les honoraire du conseil juridique ;
- Les honoraires du conseil financier ;
- Les frais de placement et de courtage ;
- Les frais liés à la centralisation des titres ;
- Les frais liés à la communication ;
- Les frais relatifs au Visa Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières ;
- La commission du Dépositaire Central (Maroclear) ;
- La commission de la Bourse de Casablanca.

Partie III PRESENTATION DE LABEL'VIE

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Dénomination sociale	Label'Vie S.A
Siège Social	Rabat- Souissi, Km 3,5, angles rue Rif et Zaërs
Téléphone	05 37 56 95 95
Fax	05 37 56 95 66
Site Web	www.labelvie.ma
Forme juridique	Société Anonyme de droit privé marocain à Conseil d'Administration
Date de constitution	16 octobre 1985
Durée de vie :	99 ans
N°de Registre de commerce :	27 433 – Rabat
Exercice social	Du 1er janvier au 31 décembre
Date d'introduction en bourse	2 juillet 2008
Capital social : au 15/12/2011	254 527 700 4 Dh, divisé en 2 545 277 actions d'une valeur nominale de 100 Dh chacune
Objet social	Selon l'article 2 des statuts, la société a pour objet : ▪ « L'achat et la vente, sous la forme de libre service (supermarché) ou tout autre forme, de tout article et produit de consommation courante et notamment : produits alimentaires ; produits d'entretien, de parfumerie, de lingerie, de droguerie et de jardinage ; produits d'ameublement et de décoration ; articles pour enfants (jouets, bonneterie, etc.) ; articles électroménagers (radios, télévisions, photos, cuisinières, réfrigérateurs, etc., …) ; articles paramédicaux, tabacs, articles de tabacs, journaux, articles de papeterie et de librairie ; ▪ L'exploitation de boulangerie, pâtisserie, boucherie, poissonnerie, rôtisserie, etc.) ; ▪ L'achat et la vente en détail de toutes les boissons (alcoolisées ou non), le tout conformément aux lois et réglementations en vigueur au Maroc ; ▪ La société pourra, également, s'intéresser dans toutes entreprises ou sociétés marocaines et étrangères dont le commerce serait similaire ou de nature à favoriser et à développer son propre commerce ; ▪ Et plus généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet social et susceptibles d'en favoriser la réalisation. »
Liste des textes législatifs et réglementaires	De par sa forme juridique, la société est régie par la loi n°17-95 promulguée par le Dahir n°1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par le Dahir 1-08-18 du 23 mai.

applicables	De par sa cotation à la Bourse de Casablanca, Label'Vie S.A est soumise à toutes les dispositions légales et réglementaires relatives au marché financier et notamment : ▪ Le Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par la loi n°23-01, la loi 36-05 et la loi 44-06; ▪ Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca tel que modifié et complété par les lois n°34-96, 29-00, 45-06, 52-01, et par l'arrêté N°1268-08 du 7 juillet 2008 ; ▪ Règlement général de la bourse de Casablanca approuvé par l'arrêté du Ministre de l'économie, des finances, de la privatisation et du tourisme n° 1960-01 du 30 octobre 2001. Celui-ci a été modifié par l'amendement de juin 2004 entré en vigueur en novembre 2004 et par l'arrêté n 1268 – 08 du 07 juillet 2008; ▪ Dahir portant loi n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de loi n°35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs tel que modifié par la loi n°43-02 ; ▪ Règlement Général du Dépositaire Central approuvé par l'Arrêté du ministre de l'économie et des finances n° 932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie, des finances, de la privatisation et du tourisme n°1961- 01 du 30 octobre 2001 ; ▪ Dahir N°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi N°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain tel que modifié par la loi N°46-06 ; ▪ Règlement général du CDVM approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances N°822-08 du 14 avril 2008 ; De par son activité la société Label'Vie S.A. est soumise aux différents textes législatifs tels que présentés dans la partie *« Secteur d'activité, Environnement national, Réglementation du secteur ».*
Lieux de consultation des documents juridiques	Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi ainsi que les statuts, peuvent être consultés au siège social de la société.
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Rabat
Régime fiscal	▪ La Société est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, soit 30% avec un taux préférentiel de 17,5% pour 3 ans à compter de 2009. ▪ La Société est soumise à la TVA (0%, 7%, 10%,14% et 20%) ; ▪ Au taux de droit commun (20%) pour les investissements et les autres produits ;

II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE LABEL'VIE SA

1. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Au 15 décembre 2011, le capital social de la Société Label'Vie S.A s'établit à 254 527 700 Dh. Il se décompose en 2 545 277 actions d'une valeur nominale de 100 Dh chacune, soit nominatives soit au porteur, et entièrement libérées.

2. HISTORIQUE DU CAPITAL ET DE L'ACTIONNARIAT

a) Historique du capital

Depuis sa création en 1985, Label'Vie a procédé à plusieurs augmentations de capital, pour le porter in fine à 254 527 700 dirhams.

L'évolution historique du capital de la société est présentée dans le tableau ci-dessous :

Date	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées/ supprimées	Nominal (Dh)	Montant de l'opération (Dh)	Nbre total d'actions	Capital social (Dh)
16/10/1985	Constitution de la société				10 000	1 000 000
07/11/1988	Augmentation de capital par intégration des comptes courants associés	10 000	100	1 000 000	20 000	2 000 000
12/09/1995	Augmentation de capital par intégration des comptes courants associés	20 000	100	2 000 000	40 000	4 000 000
22/11/1999	Augmentation de capital par l'incorporation au capital de la prime de fusion suite à l'absorption du supermarché Riad I	8 000	100	800 000	48 000	4 800 000
07/11/2000	Réduction de capital motivée par l'apurement des déficits antérieurs cumulés	-18 000	100	-1 800 000	30 000	3 000 000
07/11/2000	Augmentation de capital par l'incorporation au capital de la prime de fusion suite à l'absorption du supermarché Shem's	13 000	100	1 300 000	43 000	4 300 000
13/11/2000	Augmentation de capital par apports en numéraire au prix de 100 Dh par action	97 000	100	9 700 000	140 000	14 000 000
04/07/2002	Augmentation de capital par apports en numéraire au prix de 571 Dh par action (entrée dans le capital de Cyrus Capital et de Salafin)	35 000	100	3 500 000	175 000	17 500 000
10/12/2002	Augmentation de capital par l'incorporation de la prime d'émission suite à l'augmentation de capital du 04/07/2002	165 000	100	16 500 000	340 000	34 000 000
27/03/2003	Augmentation de capital par l'incorporation au capital de la prime de fusion suite à l'absorption de Superdiplo Maroc	320 000	100	32 000 000	660 000	66 000 000
20/09/2003	Augmentation de capital par l'incorporation au capital de la prime de fusion suite à l'absorption du supermarché Maromarché (Carrefour Market Hassan)	66 000	100	6 600 000	726 000	72 600 000
20/02/2004	Augmentation de capital par apports en numéraire au prix de 226,75 Dh par action (entrée dans le capital d'ESTERAD et HBM pour financer le développement des points de vente notamment Meknes en 2004, Settat et Anfa en 2005)	207 279	100	20 727 900	933 279	93 327 900
25/03/2004	Augmentation de capital par l'incorporation de la prime d'émission suite à l'augmentation de capital du 20/02/2004	262 721	100	26 272 100	1 196 000	119 600 000
02/12/2005	Augmentation de capital par l'incorporation de la prime de fusion suite à l'absorption du supermarché Drime (Carrefour Market La Gironde)	60 000	100	6 000 000	1 256 000	125 600 000

L'évolution historique du capital de la société est présentée dans le tableau ci-dessous (Suite):

Date	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées/ supprimées	Nominal (Dh)	Montant de l'opération (Dh)	Nbre total d'actions	Capital social (Dh)
11/04/2006	Augmentation de capital par apports en numéraire au prix de 168,71 Dh par action pour financer les futurs points de vente (El Jadida et Lissasfa notamment); Salafin, HBM et Cyrus ont renoncé à leur droit préférentiel de souscription au profit de Retail Holding	207 456	100	20 745 600	1 463 456	146 345 600
19/05/2006	Augmentation de capital par l'incorporation de la prime d'émission suite à l'augmentation de capital du 11/04/2006	142 544	100	14 254 400	1 606 000	160 600 000
30/10/2006	Réduction de capital pour résorber les reports à nouveau négatifs (de -48 Mdh à -13 Mdh)	-350 000	100	-35 000 000	1 256 000	125 600 000
12/12/2007	Augmentation de capital par incorporation de la prime de fusion suite à l'absorption du supermarché Quartier des Hôpitaux	53 000	100	5 300 000	1 309 000	130 900 000
28/12/2007	Augmentation de capital par apport en numéraire au prix de 100 Dh par action pour faire face au plan de développement 2008	486 948	100	48 694 800	1 795 948	179 594 800
28/12/2007	Augmentation de capital par apport en numéraire au prix de 100 Dh réservée aux salariés cadres supérieurs	36 652	100	3 665 200	1 832 600	183 260 000
28/06/2008	Augmentation de capital par introduction en bourse réservée au public à prix ouvert entre 995 Dh et 1 144 Dh	458 150	100	45 815 000	2 290 750	229 075 000
07/12/2011	Augmentation de capital par apport en numéraire au prix de 1295 Dh par action	254 527	100	329 612 465	2 545 277	254 527 700

Source : Label'Vie

Les opérations sur capital effectuées depuis la création de la Société avaient pour objet de renforcer la structure des fonds propres afin de financer la croissance de Label Vie S.A. et de faire face au développement de son activité.

Au cours des cinq derniers exercices, Label Vie S.A a réalisé plusieurs opérations d'augmentation de capital détaillées comme suit :

- Suite à l'absorption du supermarché Drime (Carrefour Market La Gironde), la Société a procédé le 02/12/2005 à une augmentation de capital de 6 000 000 Dh par incorporation de la prime de fusion.
- Le 11/04/2006, la Société a effectué une augmentation de capital de 20 745 600 Dh par apport en numéraire au prix unitaire de 168,71 Dh afin de financer les futurs points de vente (El Jadida et Lissasfa notamment). Au titre de cette augmentation de capital, Salafin, HBM et Cyrus ont renoncé à leur droit préférentiel de souscription au profit de Retail Holding.
- Au 19/05/2006, la Société a augmenté son capital suite à l'incorporation de la prime d'émission relative à l'augmentation de capital du 11/04/2006. le montant de l'opération était de 14 254 400 Dh.
- Dans le but de résorber les reports à nouveau négatifs, les portants de -48 Mdh à -13 Mdh, la société a effectué le 30/10/2006 une réduction de capital de l'ordre de (35 000 000) Dh.
- Suite à la fusion absorption du supermarché Quartier des Hôpitaux (Label Shop) le 12 décembre 2007, Label Vie S.A a opéré une augmentation de capital par incorporation

de la prime de fusion de 5,3 Mdh. En effet, l'assemblée générale du 12 décembre 2007 a approuvé le traité de fusion et a accepté définitivement les apports effectués au titre de la fusion par la société WABI, soit un montant d'apport net de 5,3 Mdh.

L'absorption de la société WABI a permis à la société de bénéficier d'économies d'échelle sur les charges au niveau du siège et de la plateforme, d'augmenter ses volumes d'activité et sa notoriété.

- Le 28 décembre 2007, deux opérations sur capital ont été enregistrées :

  - une première augmentation de capital par apport en numéraire au prix de 100 Dh par action, réservée aux actionnaires au prorata de leur participation avec maintien du droit préférentiel de souscription, pour faire face au plan de développement 2008. Cette augmentation de capital a porté sur l'émission de 486 948 actions pour un montant de 48 694 800 Dh ;

  - une seconde augmentation de capital par apport en numéraire au prix de 100 Dh avec suppression du droit préférentiel de souscription réservée aux salariés cadres supérieurs de la société portant sur 36 652 actions.

Le 28 juin 2008, une augmentation de capital par apport en numéraire à été réalisée suite à l'introduction en bourse de Label Vie S.A. L'augmentation de capital a porté sur la création de 458 150 actions nouvelles au prix de 1144 Dh, soit un montant total de l'opération de 45 815 000 Dh, portant le capital social de la société à 229 075 000 Mdh.

En 2011, la société a procédé à une augmentation de capital par apport en numéraire. Cette augmentation a porté sur la création de 254 527 actions nouvelles au prix de 1 295 Dh soit un montant total de l'opération de 329 612 465 Dh, portant ainsi le capital social de la société à 254 527 700 Dh.

Le tableau ci-dessous présente les résultats de l'augmentation de capital réalisée en 2011 :

Catégorie	Attribution à titre irréductible	Attribution à titre réductible	Quantité totale attribuée
Assurance de droit marocain	42 852	0	42 852
Caisse de retraite	10 548	0	10 548
Investisseurs étrangers	36 554	931	37 485
OPCVM de droit marocain	12 057	223	12 280
Personnes morales marocaines	145 285	4 902	150 187
Personnes physiques marocaines	1 175	0	1 175
Total	**248 471**	**6 056**	**254 527**

Source : Label'Vie

Sur un total de 254 527 nouvelles actions offertes, 248 471 ont été souscrites à titre irréductible et 6 056 à titre réductible.

Cette augmentation de capital a sucité un intérêt particulier auprès des « personnes morales marocaines ». En effet cette catégorie d'investisseurs s'est vue attribuée 150 187 actions, soit près de 59% du total actions offertes. Elle est suivie par « les assurance de droit marocain » et par les « investisseurs étrangers » avec respectivement 42 852 et 37 485 actions offertes.

b) Historique de l'actionnariat

L'évolution de l'actionnariat de la société sur les 3 derniers exercices est présentée dans le tableau ci-dessous :

Actionnaires	31/12/2008		31/12/2009		31/12/2010		15/12/2011	
	Nbre d'actions	% du capital	Nbre d'actions	% du capital	Nbre d'actions	% du capital	Nbre d'actions	% du capital
Retail Holding	1 334 073	58,2%	1 349 665	58,9%	1 334 704	58,3%	1 332 639	52,36%
CNIA SAADA	-	-	425 392	18,6%	437 672	19,1%	387 580	15,23%
ETAMAR S.A	-	-	-	-	-	-	148 758	5,84%
UNIMER	1	Ns	1	Ns	1	Ns	-	-
FCEC	94 403	4,1%	-	-	-	-	-	-
Salariés	74 849	3,3%	52 920	2,3%	29 259	1,3%	888 6	0,35%
Personnes physiques :								
Said ALJ	114 585	5,0%	-	Ns	-	Ns	-	-
Zouhair BENNANI	86 687	3,8%	-	Ns	-	Ns	-	-
Moulay Hafid ELALAMY	89 797	3,9%	-	Ns	-	Ns	-	-
Autres	38 205	1,7%	36 832	1,6%	27 499	1,2%	-	-
Flottant	458 150	20,0%	425 940	18,6%	461 615	20,2%	667 414	26,22%
Total	**2 290 750**	**100%**	**2 290 750**	**100%**	**2 290 750**	**100%**	**2 545 277**	**100%**

Source : Label'Vie

Une action Label'Vie S.A correspond à un droit de vote.

En 2009, l'actionnariat de Label Vie S.A a enregistré la sortie du capital de First Commercial Estate Company (FCEC), ainsi que la baisse de la participation de quelques personnes physiques au profit de CNIA SAADA, qui au 31 décembre 2009, détient 18,6% du capital de Label Vie S.A.

En 2010, CNIA SAADA a consolidé sa participation dans le capital de Label'Vie en détenant désormais 19,1% du capital. Par ailleurs, en 2011, la participation de CNIA Saada dans Label'Vie a diminué. En effet, dans le cadre de l'implémentation de sa stratégie de gestion d'actifs, CNIA Saada peut vendre ou acheter la valeur Label'Vie en fonction de ses objectifs et contraintes de placement ainsi que ses besoins de trésorerie.

CNIA SAADA a suivi la dernière opération d'augmentation de capital de LABEL VIE à concurrence de sa quote-part dans le capital de Labelvie

Par ailleurs, dans le cadre de la régularisation du cours de l'action Label'Vie, la Société a procédé à la mise en place d'un programme de rachat portant sur un nombre maximum d'actions à détenir de 114 538 actions à un prix allant de 1 120 à 1 600 Dh par action. Cette opération prend effet le 04 Août 2010 et s'étale sur un horizon de 18 mois arrivant à échéance le 04 Février 2012.

Au 31 juillet 2010, la Société détient 6 102 de ses propres actions actions, soit 0,25% du total. Les modalités du programme de rachat seront maintenues jusqu'au 4 Février 2012 (date de la fin du programme de rachat).

Le tableau ci-dessous présente les principaux mouvements du capital sur le marché des blocs depuis 2008 des actionnaires de référence :

Raison Sociale	Date Transaction	Libelle	Quantité	Cours	Montant Brut
Retail Holding	02/12/2008	Vente	60 000	1 170	70 200 000

Source : Label'Vie

En 2008, Retail Holding a procédé à la vente de 60 000 actions Label'Vie au prix de 1 170 Dh sur le marché des blocs.

3. STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

a) Structure de l'actionnariat au 15 décembre 2011

Le capital de Label'Vie au 15 décembre 2011est réparti de la manière suivante :

Actionnaires	15/12/2011	
	Nombre d'actions	% du capital
Retail Holding	1 332 639	52,36%
CNIA SAADA	387 580	15,23%
ETAMAR S.A	148 758	5,84%
UNIMER	-	-
FCEC	-	-
Salariés	888 6	0,35%
Personnes physiques :		
Said ALJ	-	-
Zouhair BENNANI	-	-
Moulay Hafid ELALAMY	-	-
Autres	-	-
Flottant	667 414	26,22%
Total	**2 545 277**	**100%**

Source : Label'Vie

Informations relatives à Retail Holding

Retail Holding est un holding dont l'activité principale est la prise de participation dans des structures à fort potentiel. Actuellement, la société Retail Holding s'est diversifiée autour des activités de distribution, notamment à travers l'exploitation des enseignes « Label Vie », « Carrefour », « Virgin », « Gifi » ainsi que d'éventuelles autres enseignes qui seront exploitées prochainement.

En 2007, Best Financière a obtenu la licence exclusive de développement de l'enseigne Virgin Mégastores au Maroc, dénommé depuis 2008 « Mega V. Stores Morocco » et a confié son exploitation à Retail Holding.

En date du 6 février 2009, Label Vie S.A et le Groupe Carrefour ont signé un protocole d'accord de développement de l'enseigne Carrefour au Maroc. Cette opération s'est matérialisée par :

- La signature d'un contrat de franchise initial entre les parties ;
- La création, le 17 novembre 2009, d'une filiale dénommée Hypermarchés LV « HLV » détenue à 100% par Label'Vie S.A (elle-même filiale à 58,3% de Retail Holding)

En date du 19 Février 2010, les termes du contrat de franchise initial ont été modifiés et les droits d'exploitation de l'enseigne Carrefour ont été transférés à HLV. En effet, le Groupe Carrefour et Label Vie S.A ont procédé à la résiliation du contrat de franchise initial afin que HLV puisse conclure en tant que franchisé un nouveau contrat de franchise directement avec le Groupe Carrefour, en tant que franchiseur.

A la même date, Carrefour Partenariat International a pris une participation de 5% dans le capital HLV, réduisant ainsi la participation de Label'Vie dans HLV à 95%. Ce partenariat avec Carrefour a pour objet non seulement l'exploitation d'un nouveau segment de la grande distribution à savoir « l'Hypermarché », mais aussi de capitaliser sur le savoir faire d'un des leaders mondiaux de la grande distribution.

En 2010, Best financière a obtenu les licenses de développement des enseignes « Gifi » et « Habitat » au Maroc et a confié leur exploitation à Retail Holding.

Gifi est un distributeur de produits non alimentaires qui couvre 7 domaines (entretien et rangement, art de la table, ameublement, décoration, loisirs et équipement de la maison). Le premier magasin Gifi

a été ouvert en 2011 à Marrakech, et Retail Holding prévoit à terme de poursuivre son expansion sur le territoire national.

Habitat opère dans la distribution spécialisée de meubles et d'accessoires de maison.

A travers cette diversification, Retail Holding répond à un double objectif à savoir i) développer des synergies avec son métier historique de grande distribution et ii) créer des leviers de croissance autres que sur le segment alimentaire.

Au 31/12/2010, Retail Holding a réalisé un résultat net de 38 996 Kdh. Elle a comme principaux actionnaires la société Best Financière (63,2%), la société VCR Logistique (33,8%) et la Société Falah Invest (3,0%).

Actionnaire majoritaire	Activité	Actionnaires	Résultat Net (Dh)	Fonds propres (Dh)
Retail holding	Holding de participation	Société Best Financière (63,2%) Société VCR Logistique (33,8%) Société Falah Invest (3,0%)	38 996 310	181 284 040

Source : Label'Vie

La société Best Financière est un holding dont l'activité principale est le placement et la gestion de participations dans les sociétés Retail Holding (63,2%), Best Real Estate (100,0%), Best Health (66,0%) et Platinium (28,3%).

La société VCR Logistique, est une SARL au capital de 100 000 Dh immatriculée au registre de commerce de Casablanca sous le n° 125429, filiale à 100% du Groupe UNIMER (Groupe SANAM partenaire industriel de la société Label'Vie S.A), un des groupes agro-alimentaires marocains, ayant une expérience cumulée de plus de huit décennies dans les métiers de la conserverie et de la distribution de produits agro-alimentaires. L'activité principale de la société VCR Logistique est d'assurer la fonction logistique pour le Groupe UNIMER.

Falah Invest est un fond d'investissement privé marocain, géré par M. Said Ibrahimi.

Informations relatives à CNIA SAADA

CNIA SAADA est une compagnie dont l'activité est l'assurance et la réassurance Vie et non Vie. Au 31/12/2010, le capital social de CNIA SAADA est de 411 687 Kdh, et elle a réalisé un chiffre d'affaires de 2 973 734 Kdh et un résultat net de 302 778 Kdh.

Au 31 décembre 2010, l'actionnariat de CNIA SAADA se décline comme suit :

Actionnaires	% du capital détenu
SAHAM FINANCES	50,4%
SANAM Holding	18,5%
M. Moulay Hafid ELALAMY	6,3%
FIPAR Holding	4,0%
First commercial Estate Company	2,6%
SAHAM S.A	0,7%
Flottant	17,4%
Total	**100%**

Source : Bourse de Casablanca

Informations relatives à ETAMAR

ETAMAR est un holding de participations doté d'un capital social de 4 500 Kdh. Au 31/12/2010, ETAMAR a réalisé un résultat net de 5 861 Kdh.

Au 31 décembre 2010, l'actionnariat d'ETAMAR se décline comme suit :

Actionnaires	% du capital détenu
Said Alj	97,0%
Autres actionnaires	3,0%
Total	**100%**

Source : ETAMAR

b) Pacte d'actionnaires

Pacte d'actionnaires de HLV

Un pacte d'actionnaires a été signé entre Carrefour Partenariat International et Label'Vie S.A, en présence de HLV SAS, d'une durée de 15 ans reconductible par tacite reconduction pour une période successive de 10 ans. Le pacte d'actionnaires a pour objet de clarifier les points suivants :

- Les modalités de coopération entre les différents actionnaires ;
- Les obligations, droits et limitations de chaque partie.

Les principales dispositions prévues dans le pacte d'actionnaires concernent :

- L'organisation de la Société HLV SAS, notamment les principes de la société, les dispositions relatives à son président et son directeur général, les dispositions sur les assemblées générales et les actionnaires, ainsi qu'au Comité de Direction, à savoir son rôle, sa composition, sa rémunération, le quorum, les décisions stratégiques et les informations mises à sa disposition;
- Les modalités de transferts des titres, notamment les restrictions à la libre cession des titres, le droit de préemption des actionnaires, le droit de sortie conjointe totale de CPI, l'option d'achat total de CPI, l'option d'achat partiel de CPI, l'option de vente totale de CPI, la valeur de marché des titres et la clause anti-dilution ;
- Les modalités de financement des besoins de la Société : les actionnaires se concerteront sur les modalités de financement des besoins de la société. Label'Vie S.A proposera en priorité à CPI de participer au projet de financement de la Société ;
- Les modalités de distribution de dividendes : chaque actionnaire aura droit au prorata de sa participation dans le capital de la société aux dividendes distribués par HLV SAS et ce dans la limite du ratio de 2 pour 1 entre le montant de l'endettement financier et le montant des capitaux propres. Le montant des dividendes à distribuer doit être supérieur ou égal à 25% du bénéfice distribuable pour les exercices sociaux clos le 31 décembre 2010 et 31 décembre 2011, et 50% pour les exercices suivants.
- Le choix des commissaires aux comptes : les commissaires aux comptes de la société seront sélectionnés d'un commun accord entre CPI et Label'Vie S.A parmi les cabinets de commissaires aux comptes de réputation internationale ;
- Les engagements de non concurrence : conformément aux engagements du protocole d'accord, Label'Vie S.A et HLV SAS s'engagent à respecter les engagements d'exclusivité et de non-concurrence, notamment en termes de développement d'activité de distribution à dominante alimentaire dans d'autres formats de distribution que les supermarchés et les hypermarchés, et ce dans les mêmes termes que ceux pris dans le contrat de franchise. De son côté, CPI s'engage à respecter les engagements pris dans le même contrat de franchise, notamment en termes de développement d'une activité de distribution à dominante alimentaire dans les formats de magasin de proximité.

Ainsi, Label'Vie, M. Bennani, Best Financière et/ou HLV s'engagent, en dehors de ce qui est expressément prévu dans le contrat, à ne pas créer ou exercer, directement ou indirectement, pour elles-mêmes et pour leurs affiliés, i) sur le territoire marocain, une activité de distribution à dominante alimentaire dans des hypermarchés et supermarchés, ii) sur certains territoires, une activité de distribution à dominante alimentaire sous quelque format que ce soit.

Dans l'hypothèse où Label'Vie, M. Bennani, Best Financière et/ou HLV souhaiteraient développer ensemble ou individuellement, ou en ayant recours à un partenaire, une activité de distribution à

dominante alimentaire dans d'autres formats de distribution que les supermarchés et les hypermarchés (à savoir magasins de proximité, hard discount, cash et carry et e-commerce) dans le territoire marocain, HLV s'engage à notifier au préalable à Carrefour le projet concerné en indiquant le format envisagé. Carrefour bénéficiera d'un délai de six mois à compter de cette notification pour faire connaître à HLV si elle entend ou non participer à ce projet et dans l'affirmative les modalités d'un tel partenariat. En cas de refus de Carrefour de participer au projet proposé ou de défaut de réponse de Carrefour à l'issue du délai de six mois susvisé, Label'Vie, M. Bennani, Best Financière et/ou HLV pourront développer ledit projet, tel que notifié à Carrefour, sous réserve que les conditions cumulatives suivantes soient respectées : i) l'activité envisagée doit être exploitée sous une enseigne ne comprenant pas le logo ou la dénomination « Label'Vie », et ii) aucun des partenaires des membres concernés pour le développement et l'exploitation de l'activité en question n'est un concurrent de Carrefour.

Dans l'hypothèse où Carrefour souhaite développer individuellement ou en ayant recours à un partenaire une activité de distribution à dominante alimentaire dans une surface commerciale exploitée sous l'une des enseignes du Groupe Carrefour dans les formats de magasins de proximité, hard discount et cash et carry dans le territoire marocain, Carrefour devra notifier au préalable à Label'Vie, en tant qu'actionnaire de HLV, son projet en indiquant le format envisagé. Label'Vie bénéficiera d'un délai de six mois à compter de cette notification pour faire connaître à Carrefour si elle entend ou non participer à ce projet. En cas de refus de Label'Vie de participer au projet proposé ou de défaut de réponse de Label'Vie à l'issue du délai de six mois à compter de la notification par Carrefour, cette dernière pourra développer son projet, tel que notifié par Label'Vie.

Dans l'hypothèse où Label'Vie, M. Bennani, Best Financière et/ou HLV souhaiteraient développer ensemble ou individuellement ou en ayant recours à un partenaire une activité de distribution à dominante alimentaire dans tous formats sur les territoires de l'Algérie, du Sénégal, de la Mauritanie, du Cameroun, de la Guinée, du Gabon, du Mali et du Congo, la procédure concernant le Droit de Premier Refus s'appliquera. En conséquence, en cas de refus de Carrefour de participer au projet proposé ou de défaut de réponse de Carrefour à l'issue du délai de six mois à compter de la notification du projet d'implantation, les membres concernés pourront développer dans le pays concerné, directement ou indirectement par personne interposée, individuellement ou avec tout partenaire de leur choix l'activité de distribution à dominante alimentaire dans le format tel que préalablement notifié à Carrefour sous réserve que les conditions cumulatives suivantes soient respectées : i) l'activité envisagée doit être exploitée sous une enseigne ne comprenant pas le logo ou la dénomination « Label'Vie », et ii) aucun des partenaires des membres concernés pour le développement et l'exploitation de l'activité concernée n'est un Concurrent de Carrefour.

Les dispositions précédemment citées demeureront valables pendant toute la durée du contrat de franchise et pour une durée de six mois après la cessation de ce contrat pour quelque cause que ce soit.

D'autres dispositions sont également stipulées dans le pacte d'actionnaires dont :

- Les situations de blocage et manquements contractuels : dans le cas d'une situation de blocage, l'un quelconque des membres du Comité de Direction ou, le cas échéant, des Actionnaires pourra notifier à Label'Vie et CPI la demande d'une réunion, dans les quinze jours au plus tard, d'un comité de conciliation ;
- La durée du pacte d'actionnaires : le pacte d'actionnaires entre en vigueur à sa date de signature et expirera à l'expiration d'une période de 15 ans à compter de la date de signature, sauf s'il est tacitement renouvelé ;
- D'autres dispositions diverses, notamment l'adhésion au pacte d'actionnaires, l'articulation du pacte, des statuts et du protocole, des héritiers et ayant droit etc.

Le pacte d'actionnaires en question est régi par la loi marocaine. En cas de différend relatif à ce pacte et concernant son existence, sa validité, son exécution, son inexécution ou sa résiliation, les Parties s'engagent à rechercher de bonne foi une issue amiable au différend, ou sera tranché par voie d'arbitrage conformément au Règlement d'arbitrage de la Chambre de Commerce Internationale.

c) Nantissement d'actifs

Au 30 novembre 2011, les actifs de Label'Vie S.A qui font l'objet d'un nantissement sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Actifs	Nature de la sûreté	Montant global (en Dh)	Date de dépôt	Au profit de
Fonds de commerce	Nantissement	53 400 000	03/10/2011	BMCE
Fonds de commerce et matériel et outillage	Nantissement	37 500 000	14/10/2011	BMCI
Fonds de commerce	Nantissement	35 281 000	23/06/2010	Crédit du Maroc
Fonds de commerce	Nantissement	27 500 000	14/07/2010	BMCI
Fonds de commerce	Nantissement	17 400 000	14/07/2010	BMCI
Matériel et outillage	Nantissement	12 000 000	23/10/2009	BMCE
Fonds de commerce	Nantissement	11 667 000	21/06/2011	BMCE
Matériel et outillage	Nantissement	6 970 000	11/08/2010	BMCE
Matériel	Nantissement	5 200 000	21/06/2011	BMCE
Fonds de commerce et matériel et outillage	Nantissement	5 141 263	12/07/2007	BMCI
Fonds de commerce	Nantissement	5 000 000	23/06/2010	Crédit du Maroc
Matériel et outillage	Nantissement	4 960 000	18/12/2008	BMCE
Fonds de commerce	Nantissement	4 500 000	09/11/2005	BMCI
Fonds de commerce et matériel et outillage	Nantissement	3 870 502	12/07/2007	BMCI
Fonds de commerce et matériel et outillage	Nantissement	2 683 951	07/06/2007	BMCI
Fonds de commerce et matériel et outillage	Nantissement	1 663 665	12/07/2008	BMCI
Fonds de commerce	Nantissement	1 000 000	21/02/2008	BMCE
Fonds de commerce	Nantissement	1 000 000	11/08/2010	BMCE
Fonds de commerce	Nantissement	1 000 000	18/12/2008	BMCE
Fonds de commerce	Nantissement	1 000 000	24/09/2009	BMCE
Fonds de commerce	Nantissement	100 000	30/12/2002	BMCI

Source : Label Vie

d) Nantissement des titres de participation / Nantissement d'actions LABEL'VIE

Les actions de Label'Vie S.A détenues par Retail Holding font l'objet d'un nantissement à hauteur de huit cent millions de dirhams (800 Mdh) correspondant à 822 325 actions. Ces actions seront libérées dès le remboursement de trois cent millions de dirhams (300 Mdh) du crédit relais qui sera dès lors converti en CMT ;

Par ailleurs, une partie des actions de Metro Cash & Carry Morocco (MCCM) détenues par Label'Vie S.A font l'objet d'un nantissement donné en garantie contre le remboursement du crédit relai de huit cent million de dirhams (800 000 000 Dh) contracté pour l'acquisition de MCCM. Ce nantissement sera levé à la suite du remboursement du crédit relais. De plus, il est à noter que ce contrat relais n'a fait l'objet d'aucun nantissement d'actifs.

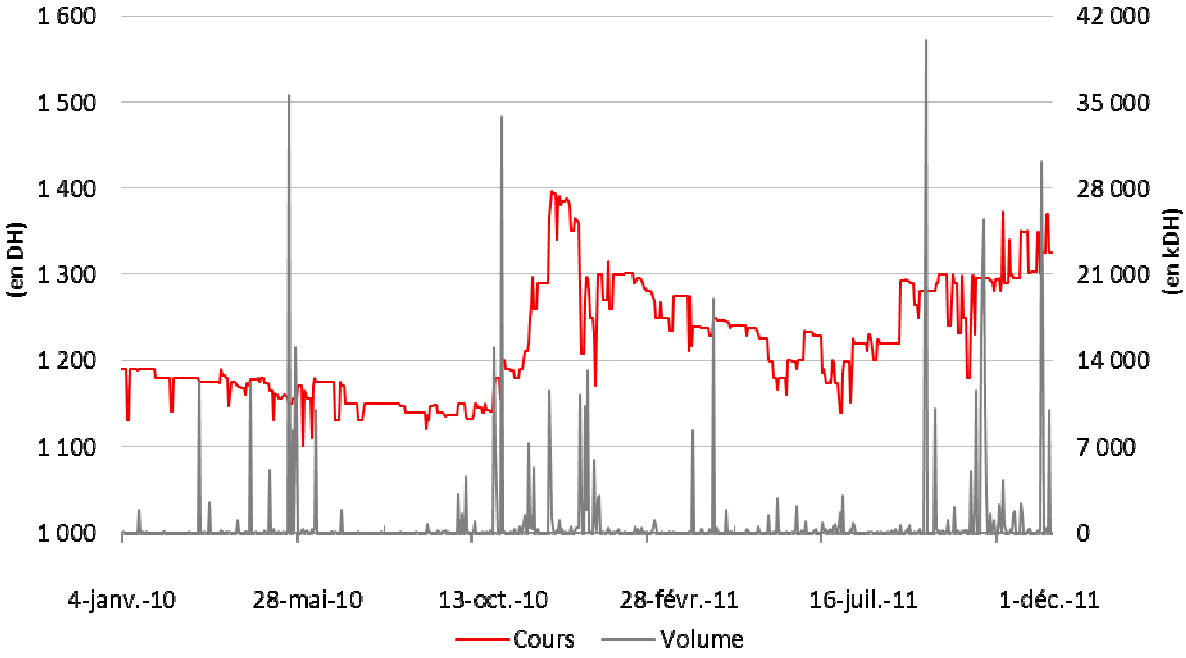
4. MARCHE DES TITRES DE L'EMETTEUR

a) Cotation du titre

La Société est cotée à la Bourse de Casablanca depuis le 2 juillet 2008.

Les cours enregistrés ainsi que le volume de transactions sur le Marché Central des titres Label'Vie sur la période du 1er janvier 2010 au 2 décembre 2011 se présentent comme suit :

Evolution du cours en bourse sur la période allant du 1er janvier 2010 au 2 Décembre 2011



Source : Bourse de Casablanca

L'analyse du cours de Label'Vie fait ressortir trois principales périodes :

- 1ère période allant du 04/01/2010 au 17/09/2010 durant laquelle le cours de Label'Vie est resté relativement stable. Le cours a connu une variation de 3,6% en passant de 1 190 Dh par action à 1 149 Dh par action,
- 2ème période allant du 18/09/2010 au 15/12/2010 durant laquelle le cours de Label'Vie a atteint son maximum de 1 360 Dh par action suite à l'annonce de l'acquisition de Metro Cash & Carry Morocco (MCCM),
- 3ème période allant du 16/12/2010 au 02/12/2011 durant laquelle le cours a repris une tendance baissière pour atteindre 1 325 Dh par action au 2 décembre 2011.

Les principaux indicateurs du marché des titres de Label'Vie sont présentés dans le tableau ci-dessous :

	2008	2009	2010	2011*
Cours début de période (en Dh)	1 200	1 249	1 190	1 270
Cours fin de période (en Dh)	1 250	1 190	1 300	1 325
Evolution Début-Fin de période	4,20%	-4,70%	9,20%	4,33%
Plus haut (en Dh)	1 300	1 272	1 396	1 372
Plus bas (en Dh)	1 117	1 100	1 100	1 140

**Période allant du 3 janvier 2011 au 02 décembre 2011*

Source : Bourse de Casablanca

b) Titres de créances

En octobre 2010, Label'Vie a émis un emprunt obligataire de 500 Mdh sur une période de 5 ans à remboursement in fine avec deux types de taux d'intérêt :

- Variable avec un taux de 5,01% révisable en référence au taux plein de 52 semaines, soit 3,51% la 1ère année augmenté d'une prime de risque de 150 pb.

- Fixe avec un taux de 5,50% en référence au taux BDT 5 ans, soit 3,90%, augmenté d'une prime de risque de 160 pb.

5. NOTATION

A ce jour, la société Label'Vie S.A n'a jamais fait l'objet d'une notation.

6. POLITIQUE DE DIVIDENDES

Dispositions statutaires

L'article 50 des statuts de Label'Vie S.A relatif à la politique de distribution des dividendes stipule ce qui suit :

« Sur le résultat net de l'exercice, diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, il est fait un prélèvement de 5% affecté à la formation du fonds de réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le montant de la réserve légale atteint le dixième du capital social. Il reprend son cours lorsque, pour une cause quelconque, la réserve est tombée au-dessous de ce dixième.

Il est effectué également, sur le résultat de l'exercice, tout autre prélèvement en vue de la formation de réserves imposées soit par la loi, soit par les statuts ou de réserves facultatives dont la constitution peut être décidée, avant toute distribution, par l'assemblée générale ordinaire.

Le résultat distribuable est constitué du résultat net de l'exercice, diminué des pertes antérieures, ainsi que des sommes mises en réserves et augmenté du report bénéficiaire des exercices précédents.

L'assemblée générale ordinaire détermine la part attribuée aux actionnaires sous forme de dividendes.

La décision de l'assemblée doit déterminer en premier lieu la part à attribuer aux actions jouissant de droits prioritaires ou d'avantages particuliers.

Tout dividende distribué en violation des dispositions de l'article 330 de la loi 17.95 constitue un dividende fictif.

L'assemblée générale ordinaire, ou à défaut le conseil d'administration, fixe les modalités de paiement des dividendes. Cette mise en paiement doit avoir lieu dans un délai maximum de neuf mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation de ce délai par ordonnance du président du tribunal, statuant en référé, à la demande du conseil d'administration ».

Historique de distribution de dividendes

Sur la période 2008 à 2010, le détail des distributions de dividendes est présenté dans le tableau qui suit :

	2008	2009	2010
Résultat net de n (en Dh)	42 786 880	79 017 955	81 345 261
Dividendes de n distribués en n+1 (en Dh)	33 215 875	68 722 500	0
Nombre d'actions (unité)	2 290 750	2 290 750	2 290 750
Dividendes par action (en Dh/Action)	14,5	30	0
Taux de distribution (en %)	77,6%	87,0%	0,0%

Source : Label'Vie

Dans le cadre de sa politique de distribution de dividendes, Label'Vie a distribué respectivement 77,6% et 87,0% de son résultat distribuable en 2008 et 2009. Toutefois, en 2010, Label'Vie a privilégié le renforcement de ses capitaux propres et a donc décidé de ne pas distribuer de dividendes.

7. ASSEMBLEES D'ACTIONNAIRES

Les modes de convocation, les conditions d'admission, les quorums ainsi que les conditions d'exercice des droits de vote des AGO et AGE tels que stipulés par les articles 28 à 39 des statuts de

Label'Vie S.A. sont conformes à la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes tel que modifiée et complétée.

L'article 29 des statuts stipule que l'Assemblée Générale est convoquée par le Conseil d'Administration qui en fixe l'ordre du jour. A défaut, l'Assemblée peut être également convoquée par :

- le ou les commissaires aux comptes après avoir vainement requis sa convocation par le conseil d'administration ;
- un mandataire désigné par le Président du tribunal statuant en référé à la demande, soit de tout intéressé en cas d'urgence, soit d'un ou plusieurs actionnaires réunissant au moins le dixième du capital social ;
- Les liquidateurs ;
- Les actionnaires majoritaires en capital ou en droits de vote après une offre publique d'achat ou d'échange ou après une cession d'un bloc de titres modifiant le contrôle de la Société.

Les convocations sont faites par un avis inséré dans un journal figurant dans la liste fixée par application de l'articlé 39 du dahir portant loi 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au conseil déontologique des valeurs mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne et au « Bulletin officiel ».

Les convocations aux assemblées sont faites trente jours au moins avant la date de l'assemblée.

Toute assemblée irrégulièrement convoquée peut être annulée. Toutefois, l'action en nullité n'est pas recevable lorsque tous les actionnaires sont présents ou représentés.

Les assemblées d'actionnaires sont réunies au siège social ou en tout autre lieu situé dans la préfecture ou la province où se trouve le siège social.

L'article 30 stipule que l'assemblée générale se compose de tous les actionnaires quel que soit le nombre de leurs actions à condition que ces actions aient été libérées des versements exigibles.

Un actionnaire peut se faire représenter par un autre actionnaire, par son conjoint, par un ascendant ou descendant ; dans les sociétés qui font appel public à l'épargne, il peut également se faire représenter par toute personne morale ayant pour objet social la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières. Tout actionnaire peut recevoir les pouvoirs émis par d'autres actionnaires en vue de les représenter à une assemblée et ce sans limitation du nombre de mandats ni des voix dont peut disposer une même personne, tant en son nom personnel que comme mandataire, à moins que ce nombre ne soit fixé dans les statuts.

Les propriétaires d'actions nominatives peuvent assister à l'assemblée générale sur simple justification de leur identité, à condition d'être inscrits sur les registres sociaux. Les sociétés actionnaires pourront se faire représenter par un mandataire spécial, membre de leur personnel qui peut ne pas être lui-même actionnaire.

L'article 34 stipule que, pour délibérer valablement, l'assemblée générale ordinaire doit réunir les actionnaires possédant au moins le quart des actions ayant le droit de vote ; si elle ne réunit pas ce quorum, une nouvelle assemblée est convoquée dans les mêmes formes, et délibère valablement quelle que soit la portion du capital représentée.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires qui participent à l'assemblée par des moyens de visioconférence ou par des moyens équivalents permettant leur identification dont les conditions sont fixées par l'article 50 bis de la loi 17-95 telle qu'elle a été complétée et modifiée par la loi 20-05 relative aux sociétés anonymes.

L'article 35 stipule que chaque membre de l'assemblée a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions. Les délibérations sont prises à la majorité simple (moitié plus une voix) des membres présents ou représentés.

L'article 37 stipule que l'assemblée extraordinaire n'est régulièrement constituée et ne peut valablement délibérer que si elle est composée d'un nombre d'actionnaires représentant au moins la moitié des actions ayant le droit de vote.

Si sur une première convocation, l'assemblée ne réunit pas le quorum de moitié, une seconde assemblée peut être convoquée qui délibère valablement si elle réunit des actionnaires possédant au moins le quart des actions ayant le droit de vote. Si la seconde assemblée convoquée ne réunit pas le quorum du quart, elle peut être prorogée d'une date ultérieure de deux mois au plus à partir du jour où elle avait été convoquée. L'assemblée prorogée doit réunir le quorum du quart des actions ayant le droit de vote.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires qui participent à l'assemblée par des moyens de visioconférence ou par des moyens équivalents permettant leur identification dont les conditions sont fixées par l'article 50 bis de la loi 17-95 telle qu'elle a été complétée et modifiée par la loi 20-05 relative aux sociétés anonymes.

L'article 38 stipule que chaque membre de l'assemblée a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions. Les décisions sont prises à la majorité des deux tiers des voix exprimées.

Toutefois, les décisions portant sur le changement de nationalité de la société ou sur l'augmentation des engagements des actionnaires, doivent être prises à l'unanimité des actionnaires

III. GOUVERNANCE

1. ORGANES D'ADMINISTRATION

Dispositions statutaires

Selon l'article 17 des statuts, « chaque administrateur doit être propriétaire d'au moins une action pendant toute la durée de ses fonctions. Tout administrateur qui n'est plus propriétaire du nombre requis d'actions de garantie, en cours de mandat, est réputé démissionnaire à moins de régulariser sa situation dans les trois mois. Le ou les commissaires aux comptes veillent sous leur responsabilité, à l'observation de ces dispositions ».

Selon l'article 19, « le conseil d'administration est convoqué par le Président, aussi souvent que la bonne marche des affaires sociales le nécessite. Le Président fixe l'ordre du jour du conseil d'administration en tenant compte des demandes d'inscription sur ledit ordre des propositions de décisions émanant de chaque administrateur. En cas d'urgence, ou s'il y a défaillance de la part du Président, la convocation peut être faite par le ou les commissaires aux comptes.

Lorsque le conseil ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, le Directeur Général ou le tiers au moins des administrateurs peut demander au Président de convoquer le conseil. Lorsque le Président ne convoque pas celui-ci dans un délai de quinze jours à compter de la date de la demande, ledit directeur général ou lesdits administrateurs peuvent convoquer le conseil d'administration à se réunir».

Selon l'article 22, « le conseil a notamment les pouvoirs suivants dont l'énumération n'est pas limitative :

- Il représente ou fait représenter la société vis-à-vis de tous tiers et de toutes administrations publiques ou privées ;
- Il nomme, révoque le Directeur Général ainsi que tous autres Directeurs, chefs de services ou agents de la société, détermine leurs attributions, fixe leurs traitements, salaires et gratifications, ainsi que les conditions de leur entrée ou de leur retraite ;
- Il peut transférer le siège social et à cet effet, il contracte, cède et résilie tous baux et locations et accepte tous transports de bail, avec ou sans promesse de vente, aux conditions qu'il juge convenables. Il effectue tous travaux quelconques, notamment tous travaux d'aménagement et édifie toutes constructions nouvelles.
- Il fixe les dépenses générales d'exploitation et d'administration ;
- Il fait, accepte et autourise tous achats, ventes, échanges, apport cessions ou locations de tous biens meubles ou de droit mobilier ;
- Il statue sur tous traités, marchés, soumissions, adjudications, entreprises à forfait ou autrement rentrant dans l'objet de la société ;

- Il acquiert, exploite ou cède pour le compte de la société tous procédés, brevets et marques de fabrique se rapportant à son objet ;
- Il contracte et résilie toutes polices ou contrats d'assurance pour risques de toute nature. Il fait ouvrir à la société auprès de toutes banques et bureaux de chèques postaux tous comptes de dépôt. Il touche les sommes dues à la société, paie celles qu'elle doit, règle tous comptes, délivre toutes quittances et décharges, crée, accepte ou acquitte tous billets, traites, lettres de changes, effets de commerces, warrants, etc.
- Il gère les biens meubles et immeubles de la société ;
- Il procède à toutes acquisitions, échanges ou aliénations de biens meubles ou immeubles ;
- Il concourt à la fondation de toute société marocaine ; souscrit, achète et cède toutes actions, parts sociales et obligations, il accepte, exerce ou fait exercer tous mandats de gérant d'Administration ou autres dans toutes les sociétés où la présente société aurait des intérêts ;
- Il contracte tous emprunts nécessaires aux besoins et au développement des affaires de la société, sans limitation de somme, mais les emprunts par voie d'émission d'obligations ou de bons de caisse, doivent être autorisés par l'Assemblée Générale des Actionnaires ;
- Il autorise toutes hypothèques, tous nantissements, délégations, cautionnements, avals et autres garanties mobilières et immobilières sur les biens de la société, sous peine d'inopposabilité à la société, dans les conditions prévues à l'article 70 de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes. Les dispositions des articles 56 à 61 de la loi 20-05 sont applicables aux conventions conclues, directement ou indirectement, entre la société et l'un de ses administrateurs ou directeurs généraux. En outre, les interdictions prévues à leur égard par l'article 62 de ladite loi, leur sont applicables ;
- Il exerce toutes actions judiciaires tant en demande qu'en défense. Il représente la société en justice ainsi que dans toutes opérations de faillite, liquidation judiciaire ou amiable ;
- Il autorise tous traités, transactions, acquiescements ou désistements de privilèges, hypothèques, actions avec ou sans paiement ;
- Il consent toutes mainlevées d'inscriptions, saisies, oppositions et autres droits avant ou après, comme avec ou sans paiement ;
- Il convoque les Assemblées Générales, fixe leur ordre du jour, arrête les termes des résolutions à leur soumettre et ceux du rapport à leur présenter sur ces résolutions et arrête les inventaires et les comptes à soumettre à l'Assemblée Générale et statue sur toutes propositions d'attribution et de répartition des résultats à présenter aux actionnaires ».

La société est administrée par un Conseil d'Administration. Les membres du Conseil d'Administration sont élus pour un mandat de 6 ans. Etant donné que Label Vie S.A est cotée à la Bourse de Casablanca, le nombre des membres du Conseil d'Administration est compris entre 3 et 15 personnes.

Composition du conseil d'administration au 15 décembre 2011

Au 15 décembre 2011, le Conseil d'Administration de Label'Vie est composé comme suit :

Administrateur	Date de nomination	Date de reconduction de mandat	Expiration du mandat	Qualité
M. Zouhair Bennani	25/03/2004	28/06/2008	AGO statuant sur les comptes 2013	Président Directeur Général de Label'Vie S.A
M. Rachid Hadni	25/03/2004	28/06/2008	AGO statuant sur les comptes 2013	Administrateur Directeur Général de Label'Vie S.A
M. Saïd Alj	20/06/2006	28/06/2008	AGO statuant sur les comptes 2013	Administrateur
Retail Holding représentée par M. Abdallah Bennani	25/03/2004	28/06/2008	AGO statuant sur les comptes 2013	Administrateur
M. Adil Bennani	25/03/2007	28/06/2008	AGO statuant sur les comptes 2013	Administrateur
Unimer représentée par M. Ismaïl Farih	13/12/2007	27/06/2011	AGO statuant sur les comptes 2016	Administrateur
M. Mly Hafid El Alamy	13/12/2007	28/06/2011	AGO statuant sur les comptes 2016	Administrateur
M. Said Ibrahimi	13/12/2007	29/06/2011	AGO statuant sur les comptes 2016	Administrateur I
CNIA représentée par son Directeur Général Adjoint, Mme Ghita Lahlou	10/10/2008	-	10/10/2011	Administrateur

Source : Label'Vie

Les dispositions des statuts de la société relatives à la composition, aux attributions et au fonctionnement du Conseil d'Administration de Label'Vie S.A. sont conformes à la loi 17-95 relative aux Sociétés Anonymes telle que complétée et modifiée.

Aucun prêt n'est accordé ou constitué en faveur des membres du conseil d'administration ou de la direction de la société.

Il est à noter qu'au cours des trois dernières années (2008, 2009 et 2010), l'AGO n'a pas alloué de jetons de présence aux membres du conseil d'adminitration.

2. ORGANES DE DIRECTION

Les principaux dirigeants de la société sont :

Identité	Fonction dans Label'Vie S.A	Date d'entrée en fonction	Fonctions dans Groupe Best Financière	Autres fonctions
M. Zouhair Bennani	Président Directeur Général	01/02/1986	Président Best Financière	Administrateur UNIMER
			Président Retail Holding	Président d'honneur de la CGEM
			Président HLV SAS	Membre du conseil de surveillance de Mutandis
			Président SPI	Représentant du secteur privé au sein du comité public-privé chargé de l'octroi des primes d'investissement pour le programme IMTIAZ
			Président SCCS	Vice-Président de l'Association Marocaine de Distribution Moderne
			Administrateur FCE Jad	-
			Gérant SCCS	-
			Gérant SCCRC	-
			Administrateur FCE Safi	-
			Gérant Virgin North Africa	-
			Gérant Best Health	-
			Administrateur SCRIM	-
			Président MCCM	-
			Administrateur Platinium	-
M. Rachid Hadni	Administrateur Directeur Général	01/02/1986	Administrateur Best Financière	-
			Administrateur Retail Holding	-
			Administrateur MCCM	-
			Administrateur SPI HSC	-
			Administrateur Perfect Home	-
			Administrateur Be Home	-
M. Riad Laissaoui	Directeur Général Délégué Support	15/06/2000	Administrateur MCCM	-
	Directeur Général Adjoint Carrefour Cash § Carry			

Les principaux dirigeants de la société sont (suite) :

Identité	Fonction dans Label'Vie S.A	Date d'entrée en fonction	Autres (Hors Groupe LBV)	Autres fonctions
Mme. Chrystele Ronceray Adaw	Directeur Général Adjoint Marketing et Développement	04/09/2011	-	-
M. Hafid Hadni	Directeur Général Adjoint Carrefour Market (supermarchés)	01/12/2010	-	-
M. Alexandre Millet	Directeur Général Adjoint Carrefour (hypermarchés)	04/07/2011	-	-
M. Amine Bennis	Directeur Administratif et Financier	01/11/2005	-	-
M. Ahmed Abbou	Directeur central des Ressources humaines	01/09/2005	-	-
M. Noureddine Bouabid	Directeur des Ressources humaines Hypermarchés	01/12/2010		-
Mme Sanae Jabri	Directeur des Ressources humaines Supermarchés	01/12/2010	-	-
M. Badr Khiyari	Directeur Marketing	01/12/2010	-	-
M. Mohamed Halloun	Directeur des systèmes d'information	16/08/2007	-	-
M. Mohamed Khomsi	Directeur Audit et contrôle de gestion	01/09/2005	-	-
M. Rachid Belghiti	Directeur des Expansions	15/10/2008	-	-
M. Asmail Benabdellah	Directeur Réseau	02/01/2009	-	-
M. Brahim Lemseffer	Directeur Logistique & Approvisionnement	04/01/2010	-	-
M. Hicham El Yacoubi	Directeur Achats	01/12/2009	-	-

Source : Label'Vie

M. Zouhair Bennani, (51 ans), Président Directeur Général

Président Directeur Général et Co-fondateur de la Société Label'Vie S.A en 1985, M. Bennani est titulaire d'un diplôme d'ingénieur en informatique ainsi qu''un diplôme de 3ème cycle en management à la Sorbonne.

M. Bennani est aussi Administrateur de diverses autres sociétés, Président d'honneur de l'Union Régionale de la Confédération Générale des Entreprises du Maroc (CGEM), Représentant du secteur privé au sein du Comité Public-Privé chargé de l'octroi des primes d'investissement pour le Programme IMTIAZ, Vice-Président de l'Association Marocaine de Distribution Moderne et Membre du conseil de surveillance de Mutandis.

M. Rachid Hadni, (52 ans), Administrateur Directeur Général

Ingénieur en informatique, M. Hadni est Co-fondateur et Administrateur Directeur Général de la Société Label'Vie S.A.

Administrateur de plusieurs sociétés du groupe, M. Hadni a par ailleurs suivi plusieurs formations en marketing de la distribution et a cumulé une expérience professionnelle probante dans le domaine de la grande distribution.

M. Riad Laissaoui, (42 ans), Directeur Général Délégué en charge du support et également nommé Directeur Général Adjoint en charge de la Business Unit Carrefour Cash & Carry (Cash & Carry).

Expert Comptable, M. Laissaoui est Directeur Général Adjoint de Label'Vie S.A depuis 5 ans, après avoir occupé la fonction de Directeur Administratif et Financier de Label'Vie S.A pendant 6 ans. Auparavant, M. Laissaoui a exercé pendant 6 ans au sein du Cabinet Price Waterhouse Coopers où il a mené diverses missions d'audit, d'organisation et de conseil dans les secteurs public et privé, au Maroc et à l'international.

M[me].Chrystele Ronceray - Adawi, (39 ans), Directeur Général Adjoint Marketing et Développement

Diplômée de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris (Sciences Pro Paris), M[me] Ronceray justifie d'une expérience de 16 ans chez UNILEVER. Elle a occupé de 2007 à mi-2011 le poste de Directeur Marketing Condiments Europe au sein de UNILEVER EUROPE. M[me] Ronceray a précedemment occupé diverses fonctions chez UNILEVER à Londres (Chef de produit Senior Monde pour la marque Snuggle / Cajoline, Chef de produit Senior Europe pour la marque Vaseline, Responsable Marketing opérationnel européen pour la catégorie Adoucissants, Chef de produit Innovation Europe pour la catégorie Lessives) et auparavant chez UNILEVER MAGHREB.

M. Alexandre Millet (40 ans), Directeur Général Adjoint chargé de la Business Unit Carrefour (hypermarchés)

Titulaire d'une formation supérieure en Comptabilité et Gestion, M. Millet justifie d'une expérience de 17 ans chez CARREFOUR, dont 10 ans en exploitation opérationnelle. De 2005 à mi-2011, M. Millet a été en activité en Indonésie, où il a eu sous sa responsabilité le volet commercial (achats, promotion, lay out, pricing, etc.) des 82 magasins Carrefour employant 15 000 salariés. Auparavant, M. Millet a occupé, pendant 3 ans, le poste de Directeur d'Hypermarché dans 2 magasins Carrefour au Japon. Il a également eu des responsabilités opérationnelles dans des Hypermarchés Carrefour en Chine (5 ans) et en France (3 ans).

M. Hafid Hadni, (41 ans), Directeur Général Adjoint chargé de la Business Unit Carrefour Market (supermarchés)

Lauréat de Lincoln International Business School (Paris), M. Hadni Hafid est en outre titulaire d'un MBA en Finances obtenu à la Graham School of Management de Chicago. Après une première expérience professionnelle à ARBOR pendant 3 ans, M. Hadni a occupé pendant 4 ans le poste de Manager Achats Maghreb au sein de UNILEVER MAGHREB, avant de rejoindre LABEL'VIE S.A (ex HYPER S.A) en 2002 en tant que Directeur de l'exploitation, poste qu'il a occupé pendant 10 ans.

M. Amine Bennis, (36 ans), Directeur Administratif et Financier

Expert comptable mémorialiste, M. Bennis a démarré sa carrière au sein du cabinet d'audit Arthur Andersen pendant une période de 5 années, pour ensuite être nommé Responsable Maîtrise d'Ouvrage SAP auprès de Maroc Telecom pendant 2 ans.

M. Bennis a rejoint la Société Label'Vie S.A en 2005 en tant que chargé de mission, avant d'être nommé Directeur Administratif et Financier en 2006.

M. Ahmed Abbou, (46 ans), Directeur Central des Ressources Humaines

M. Abbou est titulaire d'une maîtrise en électronique, du cycle supérieur de gestion et d'un Master en gestion des ressources humaines de l'ISCAE. Avant d'intégrer Label'Vie S.A en 2005 en tant que Directeur des Ressources Humaines, il a occupé depuis 1989 différents postes de responsabilité dans diverses sociétés (SGS THOMSON, Richbond), puis la fonction de Directeur Ressources Humaines au sein de la société EUREST Maroc.

M. Noureddine Bouabid, (42 ans), Directeur des Ressources Humaines - Hypermarchés

Ingénieur d'Etat en électronique de l'EHTP École Hassania des Travaux Publics, M. Bouabid a eu, d'abord, une expérience de 10 ans en management du manufacturing industriel dans un milieu multinational (ST Microelectronics et Crouzet France). Ensuite, il a travaillé pendant 10 ans en tant que Directeur des Ressources Humaines (STMicrolectronics, DELL (US), Sumitomo (Japon)), et Directeur du Capital Humain du Pôle Mines du Groupe OCP.

M. Bouabid est expert dans le développement RH (assessment center, formation, évaluation des postes, dialogue social).

M[me] Sanae Jabri, (35 ans), Directrice des Ressources Humaines - Supermarchés

M[me] Sanae Jabri a rejoint depuis une dizaine d'années la société ; où elle a occupé, successivement, les postes de Responsable Ressources humaines pendant 6 ans, puis chef département Développement des ressources humaines durant 4 ans.

Lauréate de l'institut des Hautes Etudes de Management -H.E.M- où elle avait obtenu en 1998, le diplôme de Marketing, Mme Sanae Jabri a poursuivi, également, des études spécialisées en ressources humaines à l'Institut des ressources humaines –I.R.H - en partenariat avec l'université de corté (corse-France) ; couronné par l'obtention d'un Master en Ressources Humaines en 2006.

Elle compte à son actif une expérience professionnelle antérieure de plus de deux ans, en matière d'administration commerciale dans le secteur automobile.

M. Badr Khyari, (34 ans), Directeur Marketing

Diplômé de l'institut des Hautes études de management -H.E.M- en Marketing en 1999, M. Badr Khyari a rejoint l'équipe Label'Vie en 2001.

Avant d'occuper le poste de Directeur Marketing au sein de Label'Vie, M. Badr Khyari a débuté au sein de la société en tant que Responsable Marketing puis Chef département Marketing.

M. Badr Khyari dispose d'une expérience probante dans le domaine de la création et du marketing.

M. Mohammed Halloum, (36 ans), Directeur des systèmes d'information

M. Halloum est titulaire d'un diplôme d'ingénieur d'état de l'Ecole National Supérieure d'Informatique et de Mathématiques Appliquées de Grenoble (ENSIMAG) et d'un DEA en architecture des systèmes de l'Université Joseph Fourier à Grenoble. Mr Halloum a débuté sa carrière en 1999 à Lydec ; il a ensuite cumulé plusieurs postes de responsabilité au sein de Finance.com, TeamLog-2IC, Omnidata, SQLI et Atos Origin avant de rejoindre Label'Vie S.A en 2007 en tant que Directeur des Systèmes d'information.

M. Mohamed Khomsi, (44 ans), Directeur de l'Audit et du Contrôle de Gestion

Ingénieur en électrotechnique et titulaire d'un master en comptabilité finances (IAE Lille), M. Khomsi compte à son actif une expérience de 15 ans dans diverses sociétés (ALSTOM, Groupe CHAABI, ST Microelectronics).

M. Rachid Belghiti, (47 ans), Directeur des expansions

M. Belghiti est titulaire d'un diplôme d'ingénieur spécialisé en industrie du bois. Il a débuté sa carrière en tant que Directeur chargé de missions au sein de Négoce-groupe ROBEL Bois, puis a évolué en tant que Responsable Marketing & Développement en industrie chez Contreplaques-CEMA, Attaché à la Direction Générale en transport maritime et manutention portuaire chez COMARIN, Directeur Associé en service chez BELMA Trading, puis Chargé de mission auprès du Président de Delta Holding en industrie des gaz techniques. Fort d'une expérience professionnelle de 20 ans, il rejoint Label'Vie S.A en 2008 en tant que Directeur des Expansions.

M. Asmail Benabdellah, (40 ans), Directeur Réseau

Titulaire d'un Diplôme Universitaire de Technologie en techniques de commercialisation de l'IUT de Valenciennes, il poursuivit ses études en alternance avec Auchan et obtint le titre d'ingénieur maître en sciences de gestion de MSG Lille. Avec une expérience de plus de 15 ans en France et au Maroc dans la grande distribution, il a rejoint Label'Vie S.A en 2009 en tant que Directeur Réseau Supermarché.

M. Brahim Lemseffer, (31 ans), Directeur Logistique et Approvisionnement

Titulaire d'un diplôme d'ingénieur de l'université de technologie de Troyes (France), M. Lemseffer a accumulé une longue expérience au sein de l'Oréal (Market Supply Logistic Paris) dans les départements logistique et approvisionnement en tant que Responsable des approvisionnements pour La Roche Posay, puis en tant que Responsable des approvisionnements pour la zone Afrique/Orient/Pacific. Fort d'une expérience de 7 ans en France et aux Etats-Unis, il a rejoint Label'Vie S.A en 2010 en tant que Directeur Logistique et Approvisionnement.

M. Hicham El Yacoubi, (41 ans), Directeur Achats

Titulaire d'un Diplôme Universitaire en études comptables et Financières de l'Université de Rennes, M. Yacoubi a entamé sa carrière en tant que gérant de société puis s'est dirigé vers les achats en tant

que Responsable Achat à Cieme Maroc, pour intégrer par la suite Aswak Assalam en tant qu'acheteur Non Food. Il a rejoint Label 'Vie S.A en 2002 en tant que Responsable Achat, puis évolua au poste de Chef de Département Achat avant d'être nommé au poste de Directeur Achats en 2009.

3. GOURVERNEMENT D'ENTREPRISE

a) Rémunération attribuée aux membres du conseil d'administration

Conformément à l'article 24 des statuts de Label Vie S.A, l'Assemblée Générale Ordinaire peut allouer au Conseil d'Administration, à titre de jetons de présence, une somme fixe annuelle, qu'elle détermine librement, et que le conseil répartit entre ses membres dans les proportions qu'il juge convenables. Le Conseil lui-même peut allouer à certains administrateurs pour les missions et les mandats qui leur sont confiés à titre spécial et temporaire, et aux membres des comités prévus à l'article 51 de la loi 20-05 modifiant la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, une rémunération exceptionnelle, sous réserve de respecter la procédure prescrite par l'article 56 de ladite loi.

Au titre de l'exercice 2010, la rémunération globale à attribuer aux membres du conseil d'administration n'a pas encore été décidée par l'AGO. Par ailleurs, il est à noter qu'au cours des trois dernières années (2007, 2008 et 2009), l'AGO n'a pas alloué de jetons de présence aux membres du Conseil d'Administration.

b) Intéressement et participation du personnel

A la veille de la présente opération, il n'existe pas de schéma d'intéressement et de participation du personnel appliqué au sein de Label'Vie S.A.

c) Rémunération attribuée aux dirigeants

Conformément à l'article 22 des statuts de Label Vie S.A, le Conseil d'Administration fixe la rémunération des directeurs chargés de l'assister.

Au titre de l'exercice 2010, la rémunération attribuée aux principaux dirigeants s'élève à 13,3 Mdh.

d) Convention entre Label'Vie S.A, ses administrateurs et ses principaux dirigeants

Conventions conclues au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010 :

** Convention conclue entre la Société Label Vie S.A et la société HLV SAS*

Administrateurs et actionnaires communs : M. Zouhair Bennani et M. Rachid Hadni

Cession par Label'Vie S.A à la société HLV SAS des investissements en matériel et outillage, agencement, facturation de prestation de service, et loyer pour 70 047 563,41 Dh, qui se détaillent comme suit :

- Cession d'immobilisations 37 781 832,96 Dh
- Loyer 10 161 600,00 Dh
- Prestations diverses 22 104 130,45 Dh

**Convention conclue entre la société Label'Vie et la société HLV SAS*

Administrateurs et actionnaires communs : M. Zouhair Bennani et M. Rachid Hadni

Facturation par la société HLV SAS à Label'Vie S.A de la prestation de service liée à la sous franchise « Carrefour » d'un montant de 4 911 977,00 Dh.

** Convention conclue entre la Société Best Financière et la Société Label Vie S.A*

Administrateurs et actionnaires communs : M. Zouhair Bennani et M. Rachid Hadni

Cession par la Société Best Financière à Label'Vie S.A des titres de participation qu'elle détenait sur la société « Mutandis », le montant de l'opération est de 56 520 000,00 Dh.

** Convention conclue entre la Société Label Vie S.A et la Société Virgin Mega Stores Morocco*

Administrateurs et actionnaires communs : M. Zouhair Bennani et M. Rachid Hadni

Avances de trésorerie accordées par la société Label'Vie S.A à la société Virgin Mega Stores Morocco pour un montant total de 1 561 337,66 Dh et portant rémunération au taux annuel de 8%.

Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2010 :

** Convention conclue entre la Société Retail Holding et la société Label Vie S.A*

Administrateurs et actionnaires communs : M. Zouhair Bennani, M. Rachid Hadni et M. Said Alj

Avances de trésorerie accordées par la société Label'Vie S.A à la société Retail Holding pour un montant total de 7 087 055,14 Dh et portant rémunération aux taux annuel de 8%. Ce montant a été remboursé intégralement au cours de l'année 2010, et a généré des produits financiers d'un montant de 276 330,10 Dh.

** Convention conclue entre la Société Best Financière et la société Label Vie S.A*

Administrateurs et actionnaires communs : M. Zouhair Bennani et M. Rachid Hadni

Facturation par la société Label'Vie S.A à la société Best Financière de sa quote part du loyer et des diverses charges relatives au siège social pour un montant total de 1 138 000 Dh qui se détaille comme suit :

- Loyer	720 000,00 Dh
- Charges diverses	418 000,00 Dh

** Convention conclue entre la Société SCCM et la société Label Vie S.A*

Administrateurs et actionnaires communs : M. Zouhair Bennani et M. Rachid Hadni

Facturation par la Société SCCM à la Société Label'Vie S.A de sa quote part du loyer et des diverses charges relatives à la gestion du centre commercial de Meknès pour un montant total de 1 874 318,84 Dh qui se détaille comme suit :

- Loyer	1 591 200,00 Dh
- Charges diverses	283 118,00 Dh

** Convention conclue entre la Société SPI et la société Label Vie S.A*

Administrateurs et actionnaires communs : M. Zouhair Bennani et M. Rachid Hadni

Facturation par la Société SPI à la Société Label'Vie S.A de sa quote part dans les diverses charges commerciales relatives à la gestion du centre commercial de Rabat-Zaers. Le montant total des facturations relatives à l'exercice 2010 s'élève à 1 214 066,22 Dh.

** Convention conclue entre la Société FCE Jad et la société Label Vie S.A*

Administrateurs et actionnaires communs : M. Zouhair Bennani et M. Rachid Hadni

Facturation par la Société FCE Jad à la Société Label'Vie S.A du loyer et de sa quote part dans les diverses charges relatives à la gestion du centre commercial d'El Jadida pour un montant total 3 025 102,60 Dh qui se détaillent comme suit :

- Loyer	2 610 000,00 Dh

- Charges diverses 415 102,60 Dh

** Convention conclue entre la Société BRE et la société Label Vie S.A*

Administrateurs et actionnaires communs : M. Zouhair Bennani et M. Rachid Hadni

Facturation par la Société Label'Vie S.A à la Société BRE de la gestion du loyer relatif aux locaux appartenant à la Société Label'Vie S.A qu'elle occupe pour un montant de 150 000 Dh.

- Loyer 90 000,00 Dh
- Charges diverses 60 000,00 Dh

** Convention conclue entre M. Zouhair Bennani, M. Rachid Hadni et la Société Label'Vie S.A*

Administrateurs et actionnaires communs : M. Zouhair Bennani et M. Rachid Hadni

Dans le cadre de l'augmentation du capital réservée à certains salariés de la société, une convention a été signée entre M. Zouhair Bennani, M. Rachid Hadni et la Société Label'Vie S.A par laquelle les actions souscrites par M. Zouhair Bennani et M. Rachid Hadni, respectivement pour 14 683 et 5 800 actions, seront incessibles pendant une durée de trois ans à compter de la date de signature de la convention.

e) Prêts accordés aux dirigeants et aux membres du conseil d'administration

L'article 25 des statuts de la société prévoit que : « A peine de nullité du contrat, il est interdit aux administrateurs autres que les personnes morales de contracter, sous quelque forme que ce soit, des emprunts auprès de la société, de l'une de ses filiales ou d'une autre société qu'elle contrôle au sens de l'article 144 de la loi 20 – 05 modifiant et complétant la loi 17 – 95 relative aux sociétés anonymes, de se faire consentir par elle un découvert, en compte courant ou autrement, ainsi que de faire cautionner ou avaliser par elle leurs engagements envers les tiers.

La même interdiction s'applique aux directeurs généraux, aux directeurs généraux délégués, aux représentants permanents des personnes morales administrateurs et aux commissaires aux comptes ; elle s'applique également aux conjoints et aux ascendants et descendants jusqu'au deuxième degré inclus des personnes visées au présent article ainsi qu'à toute personne interposée ».

A ce jour, aucun prêt n'a été accordé ni constitué en faveur des membres des organes d'administration ou de direction de Label Vie S.A.

4. COMITES

Les différents comités, présentés ci-après, ont été mis en place suite à des décisions prises lors des assemblées générales de Label'Vie.

a) Comités de gouvernance

Comité Stratégique :

Le Comité Stratégique réunit, chaque trimestre, certains membres du conseil d'administration de la société ainsi que le Directeur Général délégué support. Ce comité fait appel à des experts externes à chaque fois que nécessaire.

Le comité vise à faire le point sur les réalisations de la société et décide de l'orientation stratégique optimale à adopter.

Participent à ce comité les administrateurs et le directeur général adjoint.

Comité d'Investissement :

Le Comité d'Investissement étudie les différents types d'investissements dont le programme de développement des magasins. L'étude porte notamment sur les aspects stratégiques et de rentabilité des projets proposés, le programme de remodeling. Le comité valide les différents projets dont

l'enveloppe d'investissement est superieur à 1 Mdh qui remplissent les conditions requises prédéfinies.

Le comité d'investissement est composé de certains membres du conseil d'administration, du Directeur Général délégué support, du Directeur des expansions et du Directeur Administratif et Financier, et se tient chaque trimestre à l'occasion de la tenue du conseil d'administration.

Comité d'Audit :

Le Comité d'Audit se réunit chaque trimestre et se compose du Directeur Général, du Directeur Général délégué support, du Directeur Administratif Financier, du Directeur Audit et Contrôle de Gestion et d'un représentant de Unimer. Ce comité fait appel à des experts externes à chaque fois que nécessaire.

Le Comite d'Audit a pour mission de passer en revue la lettre de recommandation des experts externes, les rapports des auditeurs internes et l'analyse des risques effectuées par le contrôle interne et les fonctions d'audit interne.

Il s'assure de l'efficience des normes et des procédures mises en place, systèmes, contrôle interne, directives, autorisations à tous les niveaux de gestion relevant du contrôle des risques.

b) Comités de direction

Il a été constitué plusieurs comités, dont les missions consistent notamment à assurer le pilotage des projets de la société, le déploiement de la stratégie de l'entreprise et les différents aspects relatifs à l'activité.

Comité Executif :

Ce comité se réunit une fois par semaine pour passer en revue des points d'actualité, piloter les projets stratégiques et prendre des décisions importantes.

Participent à ce comité : Le Directeur Général, le Directeur Général Adjoint- délégué Support en charge du Cash & Carry, le Directeur Général Adjoint-Supermarchés, le Directeur Général Adjoint-Hypermarchés, , le Directeur Général Adjoint Marketing et Développement, le Directeur Achats, le Directeur Audit et Contrôle de Gestion, le Directeur Administratif et Financier et le Directeur Ressources Humaines.

Comité Opérationnel :

Le Comité Opérationnel se réunit chaque mardi en présence des membres de la Direction des Achats, du Directeur Marketing, de la Direction Exploitation, de la Direction Réseau, de la Direction Logistique et de la Direction du Contrôle de Gestion.

Ce comité traite des problématiques et réalisations en termes de gestion opérationnelle. Il a notamment pour mission d'analyser les indicateurs de performances des différents magasins pour la revue des objectifs, le système de management de la qualité, la politique commerciale et marketing, les tendances du marché et la stratégie d'exploitation.

Il propose des actions de dynamisation des ventes et supervise leur mise en application.

Comité Ressources Humaines :

Le Comité Ressources Humaines est composé de : l'Administrateur Directeur Général, le Directeur Général Adjoint délégué support et le Directeur des Systèmes d'Information, le Directeur Administratif et Financier, le Directeur des Achats, le Directeur Audit et Contrôle de Gestion, le Directeur des Expansions et les DGA des supermachés et Hypermarchés.

Le comité se tient chaque trimestre et chaque fois que c'est nécessaire, pour examiner le système de rémunération existant et le faire évoluer en tenant compte des changements éventuels opérés au niveau de l'organisation (création de nouveaux postes, évolution du référentiel des emplois et des compétences), des changements de l'environnement et des exigences en matière de motivation et de performance.

Comité Management des Risques :

Le Comité Management des Risques est composé du Directeur Général, Directeur Général Adjoint-Supermarchés, Directeur Général Adjoint-Hypermarchés, Directeur Général délégué support en charge du Cash § Carry, Directeur Général Adjoint Marketing et Développement, Directeur Administratif et Financier, et Directeur Audit et Contrôle de Gestion.

Ce comité passe en revue l'activité et met en place un référentiel et manuel de procédure d'amélioration continue pour pallier aux risques inhérents des aspects organisationnels et commerciaux. Il se tient une fois par trimestre et chaque fois que c'est nécessaire.

Comité Organisation, Système d'Information et QSE :

Ce comité se réunit une fois tout les deux mois et chaque fois que c'est nécessaire.

Il est constitué du Directeur Général, Directeur Général délégué support en charge du Cash & Carry, Directeur Organisation et Système d'Information, Directeur Logistique, Directeur Achats, Directeur Général Adjoint-Supermarchés, Directeur Général Adjoint-Hypermarchés, Directeur Général Adjoint-Cash § Carry, Directeur Général Adjoint Marketing et Développement, et Directeur Audit et Contrôle de Gestion.

Le Comité Organisation, Système d'Information et QSE traite les sujets relatifs à l'organisation aussi bien humaines qu'informatiques aussi que l'ensemble des éléments liés à l'hygiène et à la sécurité aux magasins.

Partie IV ACTIVITE DE LABEL'VIE

I. HISTORIQUE

Les principaux événements ayant marqué l'évolution historique de Lavel'Vie sont les suivants :

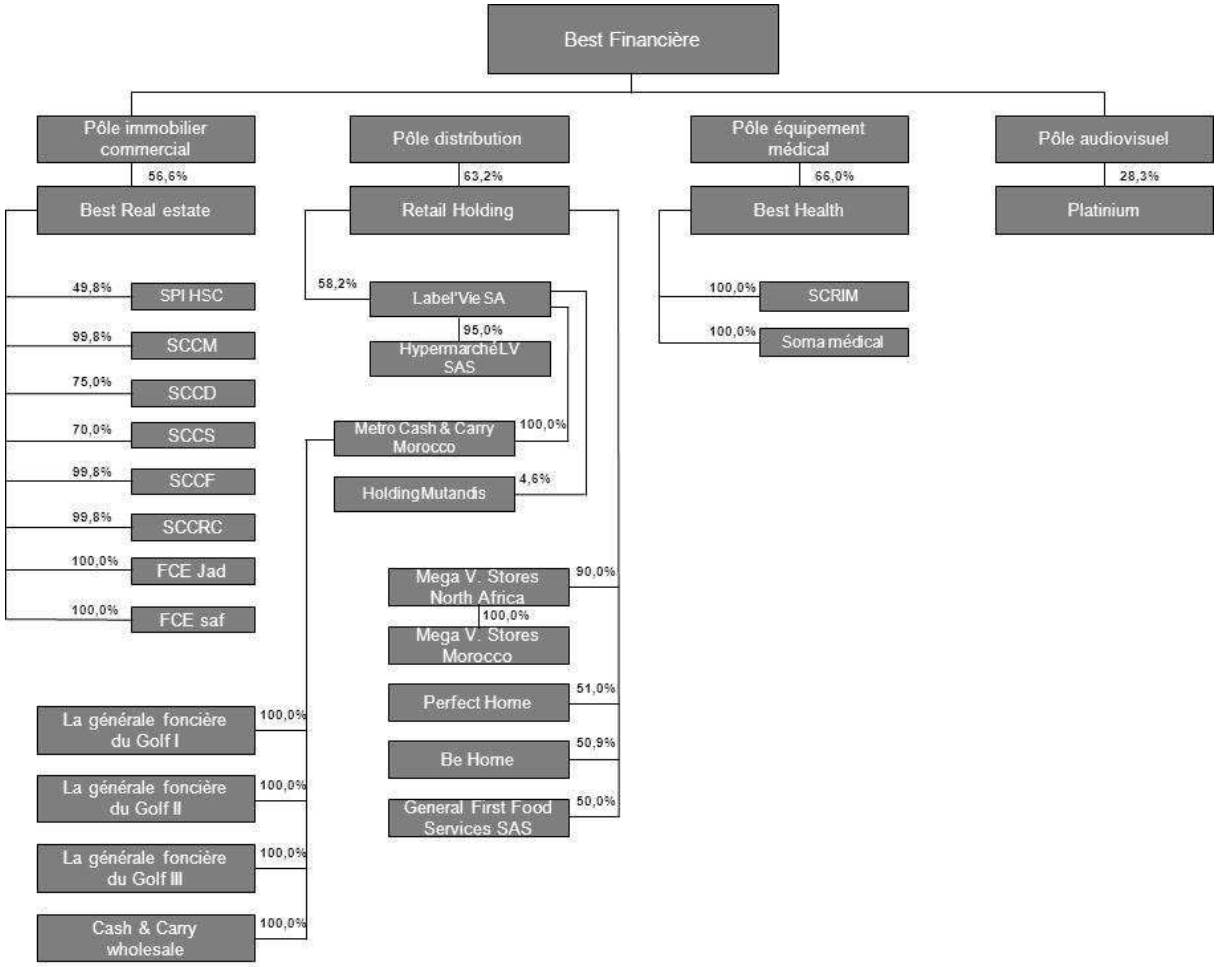
1985	-Création de la société HYPER S.A. par Messieurs Zouhair BENNANI, Rachid HADNI et Adnane BENCHEKROUN
1986	-Ouverture du 1er point de vente à Rabat, routes des Zaêrs sous le nom d'Hyper avec un supermarché de 750 m² et une galerie marchande constituée de 15 stands
1987	-Ouverture d'un 2ème point de vente d'une surface de 650 m² au quartier Agdal à Rabat
1989	-Ouverture d'un 3ème point de vente d'une superficie de 700 m², au 'Romandie II' à Casablanca
1990	-Restructuration du capital d'Hyper S.A. avec la sortie de M. Adnane BENCHEKROUN
1991	-Cession du point de vente Romandie II de Casablanca
1995	-Acquisition d'un point de vente de 900 m² situé au quartier Hay Riad à Rabat -Cession du point de vente Hyper Agdal situé au quartier Agdal à Rabat
1997	-Passage à la centrale d'achat : centralisation des achats et des stocks et centralisation de la fonction administrative
1999	-Reprise du point de vente Hyper Shem's (750 m²) situé au quartier Agdal de Rabat
2001	-Naissance de la 1ère chaîne de supermarchés à capitaux marocains « Carrefour Market » -Réaménagement et extension du point de vente Zaêrs (1 300 m²)
2002	-Réaménagement du point de vente Riad -Acquisition de la société Superdiplo Maroc qui détenait les fonds de commerce de deux supermarchés « Supersol » -Alliance avec le 2ème groupe mondial de la distribution (Ahold) matérialisée par une convention d'approvisionnement avec la centrale d'achat du groupe Ahold et ouverture du magasin Casablanca Vélodrome -Entrée de Salafin et de Cyrus Capital Ltd dans le capital d'Hyper S.A à hauteur de 10% chacun
2003	-Ouverture du 5ème magasin Carrefour Market situé au centre ville Médina de Rabat (600 m²) -Reprise de Maromarché, un supermarché de 600 m² au quartier Hassan à Rabat -Ouverture du 7ème magasin Carrefour Market situé au centre ville de Kénitra (1 500 m²)
2004	-Salafin et Cyrus Capital Ltd sont rejoints par le fonds d'investissement Esterad et la société Holding Benjelloun Meziane à hauteur respectivement de 10% et 12% -Ouverture du 8ème magasin Carrefour Market situé au centre ville de la ville de Meknès (2 000 m²)
2005	-Ouverture du 9ème magasin Carrefour Market situé au centre ville de Settat (2 000 m²) -Acquisition d'un point de vente (10ème magasin) de 500 m² au quartier la Gironde à Casablanca -Ouverture du 11ème magasin Carrefour Market situé au quartier Anfa à Casablanca (1 000 m²)
2006	-Rénovation des points de vente de Casablanca La Gironde et de Rabat Riad -Ouverture du capital de Retail Holding au Groupe Sanam Holding, partenaire industriel du Groupe Best Financière à hauteur de 34% par le biais de sa filiale VCR Logistique
2007	-Sortie conjointe de Salafin, HBM, Cyrus Capital Ltd et Esterad -Entrée dans le capital d'Hyper S.A. de la société FCEC à hauteur de 10,26% -Transfert de 5% du capital d'Hyper S.A. détenu par FCEC à M. Moulay Hafid ELALAMY -Reprise par voie de fusion absorption du magasin quartier des hôpitaux à Casablanca (500 m²) exploité sous l'enseigne Label'Shop (Wabi SARL) -Ouverture du 13ème magasin à El Jadida (2 000 m²) A fin 2007, le réseau Label'Vie S.A comptait 13 magasins

2008	-Changement de dénomination sociale de Hyper S.A. qui devient Label'Vie S.A -Ouverture du 14ème magasin au quartier Lissasfa à Casablanca (1300 m²) -Introduction en bourse de Label'Vie S.A -Ouverture du 15ème magasin à Mohammedia (1 000 m²) -Ouverture du 16ème magasin au quartier Maârif à Casablanca (1 300 m²) -Ouverture du 17ème magasin à Khémisset (1 500 m²) -Ouverture du 18ème magasin au quartier Taddart à Casablanca (1 200 m²) -Acquisition du supermarché Souissi (2 000 m²) A fin 2008, le réseau Label'Vie S.A comptait 19 magasins
2009	Ouverture de 6 nouveaux points de ventes : -Ouverture du magasin Label Vie à Alia Mohammedia (950 m²) -Ouverture du magasin Label Vie à Sala El Jadida (1 100 m²) -Ouverture du magasin Label Vie à Romandie Casablanca (Ex Hyper Romandie) (800 m²) -Ouverture du magasin au quartier Val Fleury à Casablanca (700 m²) -Ouverture du magasin à Aïn Sebâa (1 900 m²) -Ouverture du 1er hypermarché Carrefour à Salé (5 500 m²) -Reprise de 2 supermarchés « Franprix » et leur transformation en magasins Label Vie : Yacoub Al Mansour et Oulfa (1 850 m²) -Absorption des sociétés « Supermarché Souissi », « Les alcools Réunis », et « Bab Zaërs », constituant le point de vente de Rabat Soussi -Acquisition de terrains et locaux destinés à abriter des nouveaux magasins en 2010 -A fin 2009, le réseau Label'Vie S.A comptait 27 magasins
2010	-Ouverture en avril 2010 du deuxième Hypermarché Carrefour dans le centre commercial Al Mazar à Marrakech (6 000 m²) -Ouverture de 6 points de vente à Kenitra (500 m²), Témara (300 m²), Casablanca Gauthier (400 m²), à Agadir (1 500 m²), Marrakech (2 000 m²) et à Fès (2 000 m²) -Acquisition en Novembre 2010 de la société Metro Cash & Carry Morocco (MCCM) (52 730 m² de surface de ventes) -Emission d'un emprunt obligataire d'un montant de 500 Mdh
A Septembre 2011	-Ouverture de la 1ère tranche de la plateforme logistique de Skhirat d'une superficie totale de 24 000 m² -Ouverture du 2ème point de vente à Meknès au quartier plaisance d'une superficie de 1 500 m² - Ouverture du 7ème point de vente à Rabat El Manal d'une superficie de 1 500 m² - Ouverture du 1er point de vente à Safi d'une superficie de 1 500 m²

Les choix stratégiques de la société ont été en permanence basés sur l'exploitation des avantages concurrentiels et des opportunités offertes par le secteur de la distribution.

II. APPARTENANCE AU GROUPE BEST FINANCIERE

Organigramme juridique de Best financière au 30/11/2011 :



Source : Label'Vie

La diversification des activités du groupe a poussé les dirigeants à opter pour une réorganisation par pôle d'activités. Ainsi, le Groupe Best Financière s'organise autour de 4 pôles d'activité, réalisant un résultat net de -0,4 Mdh en 2010.

Présentation du pôle Distribution

Le pôle distribution est représenté par la société Retail holding, qui détient 58,2% de Label'Vie S.A. (elle-même actionnaire à 95,0% de Hypermarché LV SAS, à 100,0% de MCCM et à 4,6% de Mutandis), 90,0% de Mega V. Stores North Africa (elle-même actionnaire à 100% de Mega V Stores Morocco), 51,0% de Perfect Home et 50,9% de Be Home.

- Mega V. Stores North Africa est la société en charge de l'exploitation de l'enseigne Virgin au Maghreb, à travers sa filiale Mega V. Stores Morocco. En 2010, le Groupe a ouvert le deuxième établissement Virgin à Marrakech, après celui de l'aéroport Mohamed V de Casablanca, sur une surface de 2 600 m² dans le centre commercial Al Mazar. Un programme d'ouverture de Virgin est prévu à Casablanca en 2011 et à Fès en 2012. Avec un capital social de 9,2 Mdh à fin 2010, Mega V. Stores Morocco a réalisé un chiffre d'affaires de 19,0 Mdh et un résultat net de -2,5 Mdh.
- Perfect Home, filiale à 51,0% de Retail Holding, est spécialisée dans la distribution de mobiliers et d'objets de décoration à travers la franchise « Gifi ». Dotée d'un capital social de 4,0 Mdh, Perfect Home a réalisé un résultat net, à fin 2010, de -435,3 Kdh.

- Be Home, société spécialisée dans la distribution de mobiliers haut de gamme à travers la franchise « Habitat », est une filiale à 50,9% de Retail Holding. Au titre de l'exercice 2010, le résultat net de Be Home s'est établi à -16,2 Kdh avec un capital social de 3,1 Mdh.
- General First Food Services SAS, société créée le 27 Octobre 2011 et dont l'activité est la gestion d'exploitations commerciales portant le nom commercial Burger King. Cerre société est issue d'une Joint Venture avec la société HANA International Company SARL.

Pôle Distribution	
Nom	RETAIL HOLDING
Forme juridique	S.A
Création	26/12/2005
Siège social	Rabat- Souissi, Km 3,5, angles rue Rif et Zaërs
Objet Social	Placement et gestion de valeurs mobilières
Registre de Commerce de Rabat	62 401
Capital Social à la création	300 000 Dh
Capital Social à fin décembre 2010	95 300 000 Dh
Valeur Nominale	100 Dh
Fraction du capital détenu	63,20%
Fraction des droits de vote détenus	63,20%
Nombre d'actions détenues	602 270
CA 2008	-
Résultat net 2008	37 534 778,56 Dh
CA 2009	-
Résultat net 2009	45 067 459,71 Dh
CA 2010	-
Résultat net 2010	38 996 310 Dh

Source : Label'Vie

Nom de la filiale	LABEL'VIE S.A
Forme juridique	S.A
Création	16/10/1985
Siège social	Rabat- Souissi, Km 3,5, angles rue Rif et Zaërs
Objet Social	Achat et vente sous forme de libre service
Registre de Commerce de Rabat	27 433
Capital Social à la création	1 000 000 Dh
Capital Social à fin décembre 2010	229 075 000 Dh
Valeur Nominale	100 Dh
Fraction du capital détenu	58,2% par Retail Holding
Fraction des droits de vote détenus	58,20%
Nombre d'actions détenues	1 332 617
CA 2008	1 140 883 148 Dh
Résultat net 2008	42 786 879 Dh
CA 2009	1 836 392 616 Dh
Résultat net 2009	79 017 955 Dh
CA 2010	2 019 629 179 Dh
Résultat net 2010	81 345 261 Dh

Source : Label'Vie

Nom de la filiale	Hypermarché LV
Forme juridique	S.A.S
Création	22/01/2009
Siège social	Km 3,5 Route Des Zaers Souissi Rabat.
Objet social	Achat et vente sous forme de libre service
Registre de commerce de Rabat	78 427
Capital Social à la création	300 000 Dh
Capital Social à fin décembre 2010	70 000 000 Dh
Valeur nominale	100 Dh
Fraction du capital détenu	95% détenus par Label'Vie S.A
Fraction des droits de vote détenus	95,00%
Nombre d'actions détenues	665000
CA 2008	N/A
Résultat net 2008	N/A
CA 2009	N/A
Résultat net 2009	N/A
CA 2010	597 288 306,20 Dh
Résultat net 2010	-1 903 889,40 Dh

Source : Label'Vie

Nom de la filiale	MCCM
Forme juridique	S.A
CA 2008	2 718 434 561,70 Dh
Résultat net 2008	- 23 275 354,23 Dh
CA 2009	2 460 121 906,79 Dh
Résultat net 2009	- 93 975 695,28 Dh Dh
CA 2010	2 488 150 759,37 Dh
Résultat net 2010	-25 882 469,62 Dh

Source : Label'Vie

Nom	La générale foncière du Golf I
Forme juridique	S.A.R.L
Création	09/03/1989
Siège social	Route secondaire 1029 Sidi Maarouf Casa
Objet social	Promoteur à la construction d'immeubles
Registre de commerce de Casa	105.795
Capital Social à fin décembre 2010	50 000 000 Dh
Valeur nominale	100 Dh
Fraction du capital détenu	1
Fraction des droits de vote détenus	1
Nombre d'actions détenues	50000000,00%
CA 2008	5 550 000 Dh
Résultat net 2008	-2 177 178 Dh
CA 2009	5 550 000 Dh
Résultat net 2009	-3 160 367 Dh
Résultat net 2010	-1 953 674 Dh

Source : Label'Vie

Nom	La générale foncière du Golf II
Forme juridique	S.A.R.L
Création	15/12/1975
Siège social	Route secondaire 1029 Sidi Maarouf Casa
Objet social	Promoteur à la construction d'immeubles
Registre de commerce de Casablanca	105.793
Capital Social à fin décembre 2010	40 000 000 Dh
Valeur nominale	100 Dh
Fraction du capital détenu	1
Fraction des droits de vote détenus	1
Nombre d'actions détenues	40000000,00%
CA 2008	5 628 000 Dh
Résultat net 2008	210 655 Dh
CA 2009	5 628 000 Dh
Résultat net 2009	-170 181 Dh
Résultat net 2010	135 846 Dh

Source : Label'Vie

Nom	La générale foncière du Golf III
Forme juridique	S.A.R.L
Création	29/09/2000
Siège social	Route secondaire 1029 Sidi Maarouf Casa
Objet social	Promoteur à la construction d'immeubles
Registre de commerce de Casablanca	105.791
Capital Social à fin décembre 2010	2 500 000 Dh
Valeur nominale	100 Dh
Fraction du capital détenu	1
Fraction des droits de vote détenus	1
Nombre d'actions détenues	2500000,00%
Résultat net 2010	116 463 Dh

Source : Label'Vie

Nom	Cash & Carry Wholesale Makro
Forme juridique	S.A.R.L
Création	23/10/1990
Siège social	Route secondaire 1029 Sidi Maarouf Casa
Objet social	Libre service vente en gros import export
Registre de commerce de Casablanca	59.843
Capital Social à fin décembre 2010	630 000 Dh
Valeur nominale	100 Dh
Fraction du capital détenu	1
Fraction des droits de vote détenus	1
Nombre d'actions détenues	630000,00%
Résultat net 2008	-30504
Résultat net 2009	13647400,00%
Résultat net 2010	24 044 Dh

Source : Label'Vie

Nom de la filiale	Mutandis
Forme juridique	S.C.A
Création	01/04/2008
Siège social	5/7 rue Ibnou Toufail Casablanca
Objet social	Holding prise de participation
Registre de commerce de Casablanca	180 175
Capital Social à la création	777 000 000 Dh
Capital Social à fin décembre 2010	1098431000
Valeur nominale	100 Dh
Fraction du capital détenu	0,0455
Fraction des droits de vote détenus	4,55%
Nombre d'actions détenues	500000
CA 2008	10 000 000 Dh
Résultat net 2008	- 8 000 000 Dh
CA 2009	274 000 000 Dh
Résultat net 2009	74 000 000 Dh
Dividendes Reçus Exercice 2010	
CA 2010	0,00%
Résultat net 2010	83911283,24

Source : Label'Vie

Nom de la filiale	General First Food Service
Forme juridique	SAS
Création	27/10/2011
Siège social	Twin Center, Tour Est, angle Bvd Zerktouni et El Massira-Casablanca
Objet Social	Gestion d'exploitations commerciales
Registre de Commerce de Casablanca	247 167
Capital Social à la création	300 000 Dh
Capital Social à fin novembre 2011	300 000 Dh
Valeur Nominale	100 Dh
Fraction du capital détenu par Retail Holding	50%
Fraction des droits de vote détenus	50%
Nombre d'actions détenues	1 500

Nom de la filiale	MEGA V. STORES NORTH AFRICA
Forme juridique	S.A.R.L
Création	17/04/2007
Siège social	Rabat- Souissi, Km 3,5, angles rue Rif et Zaërs
Objet Social	Vente de biens et de services culturels et loisirs
Registre de Commerce de Rabat	66 577
Capital Social à la création	10 000 Dh
Capital Social à fin décembre 2010	9 200 000 Dh
Valeur Nominale	100 Dh
Fraction du capital détenu	0,9
Fraction des droits de vote détenus	90,00%
Nombre d'actions détenues	126090
CA 2008	-
Résultat net 2008	- 77 824 Dh
CA 2009	-
Résultat net 2009	- 2 764 062 Dh
CA 2010	-
Résultat net 2010	-2 489 807 Dh

Source : Label Vie S.A

Nom de la filiale	MEGA V. STORES Morocco
Forme juridique	S.A
Création	17/04/2007
Siège social	Rabat- Souissi, Km 3,5, angles rue Rif et Zaers
Objet social	Vente de biens et de services culturels et loisirs
Registre de commerce de Rabat	66 577
Capital Social à la création	10 000 Dh
Capital Social à fin décembre 2010	9 200 000 Dh
Valeur nominale	100 Dh
Fraction du capital détenu	1
Fraction des droits de vote détenus	100,00%
Nombre d'actions détenues	91996
CA 2008	3 286 857,27 Dh
Résultat net 2008	-642 476,18 Dh
CA 2009	3 643 896,82 Dh
Résultat net 2009	-1 215 749,52 Dh
Dividendes Reçus Exercice 2010	-
CA 2010	18 965 225,89 Dh
Résultat net 2010	-2 489 807,44 Dh

Source : Label'Vie

Nom de la filiale	Perfect Home
Forme juridique	S.A
Création	01/11/2010
Siège social	Km 3,5 Route des Zaers Souissi, Rabat
Objet social	Distribution de mobiliers et objets de décoration
Registre de commerce de Rabat	82 819
Capital Social à la création	4 000 000 Dh
Capital Social à fin décembre 2010	4 000 000 Dh
Valeur nominale	100 Dh
Fraction du capital détenu	0,51
Fraction des droits de vote détenus	51,00%
Nombre d'actions détenues	20398
CA 2008	N/A
Résultat net 2008	N/A
CA 2009	N/A
Résultat net 2009	N/A
Dividendes Reçus Exercice 2010	N/A
CA 2010	-
Résultat net 2010	-435 323,80 Dh

Source : Label'Vie

Nom de la filiale	Be Home
Forme juridique	S.A
Création	01/02/2010
Siège social	-
Objet social	Marchand de meubles
Registre de commerce de Rabat	79 375
Capital Social à la création	3 060 400 Dh
Capital Social à fin décembre 2010	3 060 400 Dh
Valeur nominale	100 Dh
Fraction du capital détenu	0,5097
Fraction des droits de vote détenus	50,97%
Nombre d'actions détenues	15600
CA 2008	N/A
Résultat net 2008	N/A
CA 2009	N/A
Résultat net 2009	N/A
Dividendes Reçus Exercice 2010	N/A
CA 2010	-
Résultat net 2010	-16 232,68 Dh

Source : Label'Vie

Présentation des autres pôles du Groupe Best Financière

Pôle immobilier commercial

L'activité d'immobilier commercial est assurée par la société Best Real Estate, développeur et gestionnaire d'immobilier commercial qui conçoit, réalise, commercialise et gère des galeries et des centres commerciaux.

Créée en 2004, la société Best Real Estate possède à son actif la réalisation de plusieurs centres commerciaux réalisés tels que le centre commercial de Rabat (4241 m²), de Meknès (4504 m²) et d'El Jadida (5808 m²). Elle compte également à son actif la réalisation du centre commercial Al Mazar (40.000 m²) qui a ouvert ses portes en avril 2010 à Marrakech. Ce centre abrite plus de 100 enseignes, 20 restaurants et plus de 100 baux commerciaux dont 4 surfaces spécialisées notamment un point de vente Carrefour qui s'étale sur une superficie commerciale de 6 000 m².

La Société ambitionne de poursuivre son développement à travers le lancement de nouveaux projets de galeries (Safi) et de centres commerciaux (Tanger, Fès).

Best Real Estate contribue au développement des métiers de la grande distribution au sein du Groupe Best Financière en respectant le principe d'une présence d'un supermarché LABEL'VIE ou d'un hypermarché Carrefour dans chaque centre commercial initié par Best Real Estate. Les relations commerciales liant BRE à Label Vie S.A sont gérées aux prix du marché.

Le pôle immobilier commercial est composé des sociétés suivantes :

- SPI HSC : Créée le 01/09/1989, SPI HSC est une société de promotion immobilière, gérant Label Gallery Rabat (centre commercial situé sur la route de Zaers et abritant le supermarché Carrefour Market ZAERS propriété de Label'Vie S.A). SPI HSC est détenue à 49,8% par BRE et 50,0% par HH Développement ;
- SCCM : Créée le 06/07/2004, SCCM est une société de promotion immobilière gérant Label Gallery Meknès (centre commercial situé à Meknès et abritant le supermarché Carrefour Market Meknès en tant que locataire). SCCM est détenue à 99,8% par BRE ;
- SCCD : Créée le 06/02/2007, SCCD est une société de promotion immobilière devant gérer le futur centre commercial de Tanger. SCCD est détenue à hauteur de 75,0% par BRE et le reste (25,0%) par FCEC (Mr Henri HERMAND) ;
- SCCS : Créée le 25/01/2005, SCCS est une société de promotion immobilière gérant le centre commercial de Marrakech Al Mazar. SCCS est détenue à 70,0% par BRE et 30,0% par FCEC ;
- SCCF : Créée le 04/03/2008, SCCF est une société de promotion immobilière devant gérer le futur centre commercial de Fès. SCCF est détenue par Best Real Estate à hauteur de 99,8% ;
- SCCRC : Créée en 2005, la Société des Centres Commerciaux de la Région du Centre est une Société devant gérer les futurs centres commerciaux de la région du centre. La Société est détenue par Best Real Estate à hauteur de 99,8%.
- FCE Jad : Créée le 02/01/2007, FCE Jad est une société de promotion immobilière gérant Label'Gallery El Jadida (centre commercial situé à El Jadida et abritant le supermarché Carrefour Market El Jadida en tant que locataire). FCE Jad est détenu à 100,0% par BRE ;
- FCE Saf : Créée le 15/01/2007, FCE Saf est une société de promotion immobilière devant gérer le futur centre commercial de Safi. FCE Saf est détenu à hauteur de 100,0% par Best Real Estate.

Pôle Immobilier Commercial	
Nom	BEST REAL ESTATE
Forme juridique	S.A.R.L
Création	17/05/2004
Siège social	Rabat- Souissi, Km 3,5, angles rue Rif et Zaërs
Objet Social	Gestion d'exploitation commerciale
Registre de Commerce de Rabat	58 717
Capital Social à la création	100 000 Dh
Capital Social à fin décembre 2010	21 382700 Dh
Valeur nominale	100 Dh
Fraction du capital détenu	56,00%
Fraction des droits de vote détenus	56,00%
Nombre d'actions détenues	120 997
CA 2008	2 657 740 Dh
Résultat net 2008	1 007 095 Dh
CA 2009	3 662 740 Dh
Résultat net 2009	407 765 Dh
CA 2010	4 722 061 Dh
Résultat net 2010	329 489 Dh

Source : Label Vie S.A

Pôle équipement médical

L'activité Equipement médical démarrée en 1991 est assurée par la société Best Health détenue à 66,0% par Best Financière. Celle-ci comprend la distribution d'équipement médical.

Créée en 1969, SCRIM est spécialisée dans la distribution de l'équipement médical notamment à travers des cartes de renommée internationale telles que « Electa » ou « Saint Jude Medicals ». Au titre de l'exercice 2010, SCRIM a réalisé, un chiffre d'affaires de 91,5 Mdh et un résultat net de 3,2 Mdh.

SOMA Médical est une société spécialisée dans la distribution de matériel cardiovasculaire Saint Jude Médical (leader mondial en la matière). Créée en 2006, Soma Médical a réalisé, en 2010, un chiffre d'affaires de 27,2 Mdh et un résultat net de 2,9 Mdh.

Pôle Equipement Médical	
Nom	BEST HEALTH
Forme juridique	S.A.R.L
Création	01/07/2004
Siège social	Rabat- Souissi, Km 3,5, angles rue Rif et Zaërs
Objet Social	Marchand d'instruments de médecine
Registre de Commerce de Rabat	59 049
Capital Social à la création	100 000 Dh
Capital Social à fin décembre 2010	100 000 Dh
Valeur nominale	100 Dh
Fraction du capital détenu	65,80%
Fraction des droits de vote détenus	65,80%
Nombre d'actions détenues	658
CA 2008	4 700 000 Dh
Résultat net 2008	80 341 Dh
CA 2009	5 000 000 Dh
Résultat net 2009	2 729 044 Dh
CA 2010	4 892 000 Dh
Résultat net 2010	3 009 958 Dh

Source : Label Vie S.A

Nom de la filiale	SCRIM
Forme juridique	S.A
Création	1969
Siège social	22, Zankat El Mariniyne Hassan Rabat
Objet social	Société Commerciale de représentation Industrielle et médicale
Registre de commerce de Rabat	20937
Capital Social à la création	10 000 Dh
Capital Social à fin décembre 2010	4 000 000 Dh
Valeur nominale	100 Dh
Fraction du capital détenu	99,98% par Best Health
Fraction des droits de vote détenus	99,98%
Nombre d'actions détenues	3988600,00%
CA 2008	36 956 816,72 Dh
Résultat net 2008	1 122 682,54 Dh
CA 2009	29 508 600,15 Dh
Résultat net 2009	754 205,14 Dh
CA 2010	91 536 298,31 Dh
Résultat net 2010	3 151 647,02 Dh

Source : Label'Vie

Nom de la filiale	Soma Médical
Forme juridique	S.A.R.L
Création	38961
Siège social	Km 3,5 Route des Zaers Souissi, Rabat
Objet social	Distribution d'instrument de médecine
Registre de commerce de Rabat	64555
Capital Social à la création	10 000 Dh
Capital Social à fin décembre 2010	2 000 000 Dh
Valeur nominale	100 Dh
Fraction du capital détenu	100% par Best Health
Fraction des droits de vote détenus	100,00%
Nombre d'actions détenues	2000000,00%
CA 2008	20 260 956,16 Dh
Résultat net 2008	812 175,37 Dh
CA 2009	24 991 558,52 Dh
Résultat net 2009	1 645 414,20 Dh
CA 2010	27 200 815,48 Dh
Résultat net 2010	2 935 288,34 Dh

Source : Label'Vie

Pôle audiovisuel

Le pôle audiovisuel est constitué par une maison de disques, Platinium, possédant une licence de « Universal Music » et de « EMI-Time Warner » au Maroc.

Platinium fournit les conditions de production nécessaires aux artistes marocains, en vue d'une diffusion nationale et internationale.

Pôle Audiovisuel	
Nom	PLATINIUM
Forme juridique	SARL
Création	05/08/2003
Siège social	59 Boulevard Zerktouni Casablanca
Objet Social	Maison de disques
Registre de Commerce de Casablanca	125 187
Capital Social à la création	1 320 000 Dh
Capital Social à fin décembre 2010	1 320 000 Dh
Valeur nominale	100 Dh
Fraction du capital détenu	28,34%
Fraction des droits de vote détenus	28,34%
Nombre d'actions détenues	374 088
CA 2008	6 346 934 Dh
Résultat net 2008	440 708 Dh
CA 2009	1 000 030 Dh
Résultat net 2009	1 096 617 Dh
CA 2010	1 103 081 Dh
Résultat net 2010	-612 388 Dh

Source : Label Vie S.A

Synergies entre les différentes filiales du Groupe

La nature des activités des différentes filiales du Groupe contribue à la création de synergies entre celles-ci. On peut noter deux principales synergies au sein du Groupe Best Financière :

- Entre le Pôle Immobilier Commercial et le Pôle Distribution :

A travers les centres commerciaux construits et gérés par Best Real Estate, la société Label Vie S.A. bénéficie d'opportunités d'ouvertures de nouveaux points de vente tels que les magasins d'El Jadida et de Meknès (en location). Réciproquement, les centres commerciaux gérés par Best Real Estate profitent de la clientèle drainée par les supermarchés Carrefour Market. Ces relations commerciales se font aux conditions du marché.

- Entre Virgin et Platinium :

Les points de vente Virgin se chargeront de la distribution et de la commercialisation des supports musicaux produits par Platinium.

III. FILIALES DE LABEL'VIE SA

Présentation des filiales de Label'Vie S.A

A la veille de la présente opération, Label'Vie S.A détient une participation de 4,6% dans le « Holding Mutandis » et dans deux filiales dénommées « Hypermarché LV SAS » à hauteur de 95% et « Metro Cash & Carry Morocco » à hauteur de 100%.

- Hypermarché LV SAS (HLV)

HLV a pour objet, sur l'ensemble du territoire du Royaume du Maroc :

- Le développement et l'exploitation au Maroc (en son nom propre et/ou en vertu de contrats de master franchise, de contrats de franchise et/ou d'affiliation et/ou de sous franchise conclus exclusivement avec une entité du Groupe Carrefour ou avec Label'Vie) d'activités de vente au détail de produits alimentaires et non alimentaires par l'intermédiaire d'hypermarchés et/ou de supermarchés, ainsi que toutes activités annexes y afférentes, à l'exception i) des activités de vente dites de maxi discompte (hard discount), ii) des activités de vente à travers des formats de magasins dits de proximité. L'activité de HLV SAS comprend la vente au détail en ligne de produits alimentaires de professionnels à particuliers sur le territoire marocain, mais ne comprendra pas toutes activités de vente en gros de professionnels à professionnels, en ligne de professionnels à professionnels, et en ligne que le Groupe Carrefour développerait au niveau international et de manière autonome.
- La conclusion de contrats de franchise ou de sous franchise ou d'affiliation conclus exclusivement avec une entité du Groupe Carrefour ou avec Label'Vie ; la prise de participation directe ou indirecte, dans toutes sociétés à créer ou déjà existantes par voie de souscription au capital ou par acquisition de titres, en qualité d'actionnaire ou d'associé ;
- Et généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, financières ou mobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à son activité ou susceptibles d'en faciliter la réalisation.

La société peut agir directement ou indirectement et faire toutes ces opérations soit seule, soit en participation, association, groupement ou société, avec toutes autres personnes ou sociétés, et les réaliser et exécuter sous quelque forme que ce soit.

Le siège social de la société est fixé à Km 3.5, Route des Zaërs à Rabat. Elle est dotée d'un capital social de 70 000 000 Dh, divisé en 700 000 actions nominatives de même catégorie, de valeur nominale de 100 dirhams chacune entièrement souscrites en numéraire et intégralement libérées à la souscription.

Au 31 décembre 2010, les actions de cette société sont détenues à 95,0% par la société Label'Vie SA et à 5,0% par Carrefour Partenariat International.

A fin 2010, HLV a réalisé un chiffre d'affaires de 597,3 Mdh et un résultat net de -1,9 Mdh.

Etapes de la création de HLV

En date du 6 février 2009, Carrefour Partenariat International, et Label'Vie S.A ont conclu un protocole d'accord définissant les principes d'un partenariat entre leurs groupes respectifs sur le territoire marocain avec un droit de primauté sur plusieurs territoires africains. Cet accord s'est matérialisé par un Contrat de Franchise Initial et prévoit le développement d'hypermarchés sous l'enseigne Carrefour.

Dans le cadre de la mise en application de ce protocole d'accord, il a été décidé la création d'une filiale dédiée au développement de l'activité Hypermarchés au Maroc : « Hypermarché LV » SAS, sous le sigle HLV. Hypermarché LV SAS a été créée le 17 novembre 2009 par Label'Vie S.A et a exploité depuis 2010, et dans un premier temps, un hypermarché à Salé.

Le 19 Février 2010, et en vertu d'un contrat de cession d'actions signé ce jour même entre Label'Vie SA et Carrefour Partenariat international, Label'Vie S.A a cédé à CPI 35 000 actions de HLV SAS, représentant 5% du capital et des droits de vote.

A compter de cette même date, les termes du contrat de franchise initial ont été modifiés et les droits d'exploitation de l'enseigne Carrefour ont été transférés à HLV. En effet, le Groupe Carrefour et Label Vie S.A ont procédé à la résiliation du contrat de franchise initial afin que HLV puisse conclure en tant que franchisé un nouveau contrat de franchise directement avec le Groupe Carrefour, en tant que franchiseur.

Le 10 mars 2010, un contrat de sous-franchise a été signé entre Label'Vie S.A et HLV SAS, stipulant que HLV concède à Label'Vie S.A certains droits permettant au sous-franchisé (Label'Vie S.A) d'exploiter l'enseigne Carrefour selon des règles bien définies dans le contrat de sous-franchise.

A cette même date, un pacte d'actionnaires a été réalisé afin de définir les règles de gouvernance d'entreprise devant gérer les modalités d'organisation et d'administration de HLV, les rapports des parties entre elles, ainsi que les modalités de transfert des titres (Cf. III.2.4 Pacte d'actionnaires, page 48).

- Metro Cash & Carry Morocco (MCCM) SA

Jusqu'à Novembre 2010, Metro Cash & Carry Morocco (MCCM) était filiale à 100% de METRO GROUP.

METRO GROUP est un groupe allemand fondé en 1879 et coté à la Bourse de Francfort depuis 1996. Il est le troisième plus grand distributeur mondial et est spécialisé dans la vente en gros aux professionnels, avec un chiffre d'affaires de 67,3 milliards d'euros et un résultat net consolidé de 936,0 millions d'euros en 2010. METRO GROUP emploie environ 283 000 salariés et gère plus de 2 100 points de vente dans 33 pays.

Metro Cash & Carry est une division commerciale de METRO GROUP qui constitue l'activité principale du Groupe. Cette enseigne opère dans 31 pays à travers l'Europe et l'Asie avec près de 670 centres de distribution et emploie plus de 100 000 salariés à travers le monde.

L'enseigne Metro était présente au Maroc depuis 1998 suite au rachat par METRO GROUP de la filiale marocaine de la multinationale hollandaise MAKRO. MCCM se charge de la gestion de 8 magasins dont 4 portés directement à son bilan et 4 autres mis à sa disposition par des filiales foncières en location. Ces magasins disposent d'environ 6 600 m^2 de surface de vente en moyenne et sont présents dans sept principales villes marocaines tous certifiés HACCP (certification de sécurité sanitaire pour les produits frais). En termes de capital humain, MCCM compte environ 1 235 collaborateurs avec près de 1,7 millions de clients en 2010.

A fin 2010, MCCM a réalisé un chiffre d'affaires de 2 488,1 Mdh et un résultat net de -25,9 Mdh.

Acquisition de MCCM

Le 15 Novembre 2010, Label'Vie S.A et METRO GROUP ont annoncé la signature d'un accord au terme duquel Label'Vie S.A a acquis 100% des actions de la société Metro Cash & Carry Morocco SA et de ses filiales. Grâce à cette acquisition, le Groupe LABEL'VIE a pu atteindre une surface de vente totale de 101 580 m^2 à fin 2010.

Le transfert des titres de participations de la société MCCM vers Label'Vie S.A s'est opéré le 1er décembre 2010.

Dans le cadre de cette acquisition, un accord de coopération a été signé le 1er décembre 2010 entre Metro Cash & Carry International Gmbh et la société Label'Vie S.A. L'objectif de cet accord est d'octroyer à la société Label'Vie S.A certains droits, propriété intellectuelle de Metro Cash & Carry International Gmbh, afin de lui permettre de procéder à la transformation des magasins Metro au Maroc. Ainsi, à compter de la date de signature dudit accord de coopération, Label'Vie S.A bénéficie principalement des droits suivants :

- Utilisation des marques propres à MCCM pendant une durée de 12 mois ;
- Utilisation des enseignes de MCCM avec la même dénomination des magasins pour une durée de 12 mois ;
- Utilisation des Systèmes d'Information de MCCM (logiciels, licences, etc.) pour une durée de 24 mois ;
- Utilisation du nom de la société acquise (MCCM) au niveau des brochures, des entêtes et des correspondances pendant 6 mois maximum.

Par ailleurs, le Groupe METRO met à la disposition de Label'Vie S.A un nombre limité d'employés pour des durées déterminées afin d'assister le management de la société pendant cette période de transition.

A la date d'expiration des délais suscités, Label'Vie S.A s'engage à renoncer à l'ensemble des droits cités (notamment en termes d'utilisation des marques propres à MCCM, des Systèmes d'Information, etc.) et à ne plus faire aucune référence ni à l'enseigne Metro ni à ses propres marques.

Synergies entre LABEL'VIE et MCCM

L'acquisition de Metro Cash & Carry Morocco, filiale de METRO GROUP, un des leaders mondiaux de la grande distribution, offre un potentiel de synergies pour le groupe LABEL'VIE. En effet, cette acquisition permettra au groupe LABEL'VIE de réaliser un gain de cinq ans dans le processus de développement des hypermarchés. Ceci s'est traduit, à partir de 2010, par un doublement du chiffre d'affaires et des parts de marché additionnelles. L'acquisition des 8 magasins de MCCM présents dans sept principales villes du Maroc (Casablanca, Rabat, Oujda, Marrakech, Agadir, Tanger et Fès) permettra également au Groupe de bénéficier d'une couverture géographique plus étendue, incluant des villes sur lesquelles il n'était pas présent telles que Tanger ou Oujda.

Le rapprochement entre MCCM et LABEL'VIE permettra également au groupe de profiter des économies d'échelle supplémentaires liées aux charges de structure grâce notamment à la centralisation de l'activité logistique à travers la consolidation et l'acheminement des livraisons vers un seul point qui est la plate-forme centrale d'achats.

En termes d'approvisionnement et suite à cette acquisition, le Groupe pourra également profiter de meilleures conditions commerciales grâce à la croissance de son volume d'achats.

Enfin, grâce à l'acquisition des actifs de qualité de MCCM, LABEL'VIE se dote de davantage de moyens matériels et humains qui lui permettront d'accompagner sur le moyen-long terme sa croissance ainsi que sa stratégie de développement. En effet, MCCM bénéficie de ressources humaines qualifiées qui serviront au développement du Groupe dans différentes régions du Royaume.

- Holding MUTANDIS

MUTANDIS est une Société d'Investissement marocaine dont l'objectif est d'accélérer la croissance du tissu industriel, du secteur de la distribution et des services au Maroc. Elle a été créée le 1er avril 2008 par un groupe d'une quinzaine d'investisseurs marocains, espagnols et français de premier plan.

Elle vise à acquérir, en totalité ou en majorité, les entreprises satisfaisant à ses critères d'investissement, et dont les actionnaires souhaitent se dessaisir (groupes se recentrant sur leurs métiers de base). MUTANDIS ne prend, en général, pas de participations minoritaires. Les entreprises acquises sont nécessairement actives au Maroc.

Ayant pour vocation d'augmenter régulièrement son capital et de l'ouvrir largement aux épargnants en s'introduisant ultérieurement à la Bourse de Casablanca, MUTANDIS vise à assurer, à moyen et long terme, une appréciation de la valeur intrinsèque de ses propres actions.

Le siège social de la société est fixé au : 5/7 rue Ibnou Toufail à Casablanca. Elle est dotée d'un capital social, à fin décembre 2010, de 1 098 431 000 Dh divisé en 10 984 310 actions de valeur nominale de 100 dirhams.

Au 31 décembre 2010, Label'Vie S.A détient 4,6% du capital et des droits de vote de la société Mutandis.

Le résultat net réalisé par Mutandis, au titre de l'exercice 2010, s'élève à 83,9 Mdh.

Prestations facturées aux filiales

Label'Vie S.A facture à sa filiale HLV SAS deux types de prestations :

- Prestations relatives aux activités de Support. Ces activités comprennent les fonctions des Achats, Marketing, Ressources Humaines et Finances. A titre d'exemple, concernant la fonction « achats », il s'agit des opérations de négociations, fixation des assortiments, fixation des promotions et des tarifs pour le compte des magasins Carrefour ;
- Prestations relatives au loyer, notamment le loyer du magasin Carrefour de Salé qui est la propriété de Label'Vie S.A.

Par ailleurs, la société Label'Vie S.A facture à sa filiale HLV SAS les marchandises expediées aux magasins Carrefour à partir de la centrale logistique de Skhirat.

Le même schéma de facturation sera retenu pour la filiale MCCM SA.

Partenaires stratégiques de Label'Vie S.A

La société HLV SAS, filiale à 95% de Label'Vie S.A, a signé un accord de partenariat avec le groupe Carrefour. En effet, cet accord de franchise exclusif sur le territoire marocain a été signé le 19 février 2010 entre les parties, prévoyant le développement d'hypermarchés sous l'enseigne 'Carrefour'.

IV. SECTEUR D'ACTIVITE

1. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL DE LA GRANDE DISTRIBUTION

Avertissement : En l'absence de statistiques sectorielles homogènes, les données relatives au marché international de la grande distribution communiquées ci-après proviennent de statistiques élaborées par différentes sources françaises.

a) Rappel historique

Historiquement, le secteur de la grande et moyenne distribution a connu depuis 1850, 4 grandes étapes :

1850-1930 : du grand magasin au supermarché

La première période, allant de 1850 à 1930, se caractérise par la création des premières coopératives, des premiers grands magasins en Europe et par la vente par correspondance aux USA.

En 1852, Aristide Boucicaut innove en créant le Bon Marché qui est considéré comme le premier grand magasin. Ce dernier permet un libre accès, avec la possibilité de choisir librement les marchandises à des prix fixes et concurrentiels qui sont affichés. Ensuite, en 1866, les Établissements Économiques de Reims sont créés, il s'agit de la première enseigne de commerce succursaliste alimentaire moderne.

Aux Etats-Unis, la première entreprise de vente par correspondance (VPC), Montgomery Ward, est créée en 1872 et rencontre un immense succès. En 1879, Frank W. Woolworth invente le « Five-and-10-cent store » caractérisé par des prix bas, de fortes rotations, un libre-service, le crédit client et la publicité. Le "Five and 10 cents" évolue pour devenir un magasin populaire. En 1886, Richard W. Sears crée une société de VPC spécialisée en horlogerie bijouterie, puis en 1893, il lance les magasins Sears & Roebuck (VPC généraliste). Un an plus tard, la marque du distributeur Marks & Spencer est lancée.

Au cours de la seconde moitié du XIXe siècle, de nouvelles enseignes de grands magasins se créent en France, en Grande-Bretagne, aux États Unis et en Russie. En 1916, le premier libre service alimentaire est créé aux Etats-Unis : Piggly Wiggly. En 1925, les magasins Migros, véritable institution en Suisse, se spécialisent dans la vente de 6 produits (café, riz, sucre, pâtes, graisse de coco et savon), vendus 40 % moins cher que la concurrence.

1930-1960 : du supermarché à l'hypermarché

La seconde période démarre au début des années 30 avec la naissance du premier supermarché aux Etats-Unis, sous la dénomination « King Kullen ».

Au lendemain de la seconde guerre mondiale, de nouvelles habitudes de consommation conduisent à la création du premier hard discount, du premier libre service et du premier supermarché. Dans ce contexte, la France se positionne parmi les précurseurs, avec la création en 1949 par Edouard Leclerc, du discount alimentaire en créant les « Centres Distributeurs Leclerc ». En 1954, André Essel et Max Théret créent la FNAC (Fédération Nationale d'Achats des Cadres) : les appareils photos sont vendus 15% moins cher que chez les commerçants traditionnels. En 1957, la famille Darty, qui possédait un magasin de textiles, change de métier et ouvre un premier magasin d'électroménager. En 1958, le suédois Ingvar Kamprad innove en créant le meuble en kit avec un excellent rapport qualité/prix, à travers l'enseigne IKEA.

1960-1990 : Ascension de la grande distribution

La troisième phase de développement du secteur de la grande et moyenne distribution débute dans les années 60. Cette phase est caractérisée par l'importante ascension de la grande distribution, illustrée par les faits marquants ci-après :

En 1962, dans l'Arkansas, Sam Walton invente le « discount » dans les petites villes. Le concept repose sur des marges réduites, des réductions en permanence, un système d'information performant, une collaboration étroite avec les industriels, une motivation du personnel. L'ensemble de ces paramètres ont permis à Wal-Mart de devenir, en 2001, la première entreprise mondiale du secteur.

En 1963, Carrefour crée une nouvelle formule en réunissant l'alimentaire et le non alimentaire sous un même toit. L'enseigne réussit à commercialiser un large assortiment dans de très grandes surfaces implantées en périphérie à des prix réduits. Carrefour révolutionne ainsi le commerce en inventant l'hypermarché.

Par la suite, le secteur connaît un développement soutenu avec les faits marquants suivants :

- L'ouverture des enseignes : Habitat (en Grande Bretagne) en 1964 et Conforama en 1968 ;
- L'ouverture des centres commerciaux Cap 3000 et Parly II en 1969 ;
- La promulgation de la loi Royer en 1973 ;
- Le lancement des produits libres en 1976, du télé-achat aux Etats-Unis en 1981 et en France en 1988 ; et
- La vente par Minitel en 1984.

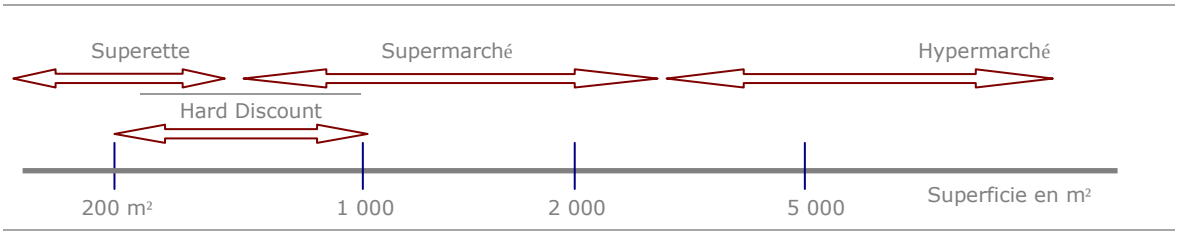
1990 : Internet, révolution commerciale

Depuis le début des années 90, le secteur entame une nouvelle étape qualifiée de véritable révolution commerciale grâce à Internet. La naissance du commerce électronique a lieu en 1992, puis les premiers sites marchands sont créés en 1995.

b) Nomenclature du secteur

Le secteur de la grande et moyenne distribution se caractérise par différents formats de magasins :

- Les hypermarchés proposent une gamme étendue de références alimentaires et non alimentaires ainsi que des services à des prix concurrentiels (des produits d'appel) ;
- Les supermarchés ont une surface moyenne, des références élevées sur l'alimentaire et sont limitées sur le non alimentaire ;
- Le hard discount a une taille réduite, un nombre de références limité et des prix très bas ;
- La supérette possède une petite taille, une proximité, des horaires étendus et des prix élevés.



Source : Dictionnaire du Marketing

- Le nombre de références commercialisées peut varier de moins de 5 000 (cas des supérettes) à plus de 20 000 (cas d'hypermarchés).

c) Acteurs Principaux dans le secteur de la Grande Distribution dans le monde

Selon le site web français de la Grande distribution[1], le secteur de la distribution se caractérise par un commerce de détail moderne dans un nombre croissant de pays répartis par type :

- Pays matures avec une distribution bien établie (Etats-Unis, Allemagne, Grande-Bretagne, France, Suisse Espagne, Australie, etc.) ;
- Pays en voie de maturité (Pologne, Mexique, Argentine, Brésil, etc.) ;
- Pays dont la distribution est en développement (Chine, Russie, Maroc) ;
- Pays émergents (Inde, de nombreux pays d'Afrique).

En termes de chiffre d'affaires, le secteur est dominé par les distributeurs américains et européens. Ainsi, au titre de l'exercice 2010, sur les 10 premières entreprises mondiales, 4 sont américaines, 4 sont européennes et 2 sont asiatiques.

Les 10 premières entreprises ont une présence sur plusieurs continents. A leur tête, la société américaine Wal Mart Stores Inc qui réalise plus de 3,5 fois le chiffre d'affaires de Carrefour S.A.

Le tableau ci-après reprend le classement des 15 premiers distributeurs mondiaux établi par chiffre d'affaires réalisé à fin 2010.

[1] www.lsa.fr

Enseigne	Société	Pays	C.A (M$)	Evolution annuelle	RN (M$)	Evolution annuelle	Effectif ('000)
Wal-Mart	Wal MArt Stores Inc	USA	421 849	3%	16 389	14%	2 100
Carrefour	Carrefour SA	France	118 382	-3%	574	22%	470
Tesco	Tesco Plc	UK	98 196	13%	4 278	21%	472
Kroger	Kroger Co	USA	82 189	7%	1 150	1 543%	338
Seven & I	Seven & I Holding Co., Ltd	Japon	62 712	9%	1 371	172%	53
Aeon	Aeon Co Ltd	Japon	55 877	9%	731	109%	77
Rewe	Rewe-Group	Allemagne	49 934	6%	423	-35%	325
Safeway	Safeway Inc	USA	41 050	1%	590	-154%	180
Ahold	Kininklijke Ahold NV	Pays-Bas	39 529	-2%	1 142	-11%	122
Casino	Casino Guichard-Perrachon SA	France	38 537	1%	729	-14%	170
Shaws	Supervalu Inc	USA	37 534	-8%	-1 510	-484%	142
Loblaws	Loblaw Companies Ltd	Canada	31 059	6%	682	10%	139
Sainsbury	J Sainsbury Plc	UK	30 153	5%	884	102%	147
Delhaize	Delhaize Group SA	Belgique	27 633	-3%	761	3%	61
Morrisons	WM Morrison Supermarkets Plc	UK	26 137	6%	1 002	5%	134

Source : Les géants mondiaux de la grande distribution, Le journal du net

2. ENVIRONNEMENT NATIONAL DE LA GRANDE DISTRIBUTION

a) Réglementation du secteur

Au niveau législatif, le secteur du commerce est soumis à différentes lois, décrets et arrêtés dont :

- La loi n° 15-95 du 1er août 1996 formant le Code de Commerce.
- La loi n° 008-71 du 12 octobre 1971 sur la réglementation et le contrôle des prix et les conditions de détention et de vente des produits et marchandises.
- La loi n° 06-99 du 5 juin 2000 relative à la liberté des prix et de la concurrence. Cette loi vise à garantir la liberté des prix et leur formation par le libre jeu de la concurrence, à protéger les intérêts économiques des consommateurs, à garantir la liberté d'accès de tous les opérateurs à toutes les activités et à se conformer aux engagements auxquels le Maroc a librement souscrit notamment le Traité d'association avec l'Union européenne, à la CNUCED, à l'OMC : la liberté des prix devient la règle, l'encadrement administratif devient l'exception.
- Le Dahir du 14 octobre 1914 sur la répression des fraudes dans la vente des marchandises et des falsifications des denrées alimentaires et des produits agricoles et le Dahir du 5 octobre 1984 portant loi n° 13-83 relative à la répression des fraudes sur les marchandises : ces lois contrôlent tout commerce de produit alimentaire.
- Selon ces textes, les autorités sanitaires sont habilitées, au cours des visites, à prélever et à analyser des échantillons auprès de laboratoires officiels. Tout produit impropre à la consommation est retiré du commerce et la société frauduleuse est passible d'amendes.
- La loi n° 28-00 relative à la gestion des déchets et à leur élimination promulguée par Dahir n° 1-06-153 du 22 novembre 2006.
- Le décret n° 2-99-89 du 5 mai 1999 relatif au contrôle des produits de charcuterie.

- Le décret n° 2-04-684 du 27 décembre 2004 pris pour l'application de la loi n° 49-99 relative à la protection sanitaire des élevages avicoles, au contrôle de la production et de la commercialisation des produits avicoles.
- Le décret n° 2-01-1016 du 4 juin 2002 réglementant les conditions d'étiquetage et de présentation des denrées alimentaires.
- L'arrêté n° 3-177-66 du 17 juillet 1967 réglementant le commerce des boissons alcoolisées.
- L'arrêté n° 938-99 du 14 juin 1999 relatif aux états et aux conditions de températures maximales de transports des denrées périssables.
- L'arrêté n° 729-99 du 10 mai 1999 relatif à la durée de validité et aux conditions de conservation de certains produits.

En matière de transport de marchandises, le secteur de la distribution obéit principalement au Dahir n° 1-00-23 du 15 février 2000 portant promulgation de la loi n°16-99.

Cette loi, entrée en vigueur en 2003, a pour objectif de doter le Maroc d'un système de transport routier économiquement efficace, avec les meilleures conditions de qualité, de sécurité, de fiabilité, de délai et de coût. Pour l'application de cette loi, le Décret n° 2-03-169 du 26 Mars 2003 détermine les conditions relatives au transport de marchandises pour le compte d'autrui et pour son propre compte.

Parallèlement, le Décret n° 2-97-177 du 23 mars 1999 fixe les conditions de transport des denrées périssables.

Par ailleurs, le secteur du commerce est concerné par le respect de différentes normes :

- Le Service de Normalisation Industrielle Marocaine et les normes Codex Alimentarius[2] ;
- Le Ministère de l'Industrie, du Commerce et de la Mise à Niveau de l'Economie a créé, depuis 1970, le Service de Normalisation Industrielle Marocaine (SNIMA) qui est chargé de la coordination des activités du système national de normalisation.

Concernant le secteur des produits agro-alimentaires, le SNIMA s'est basé sur les standards internationaux, notamment les normes du Codex Alimentarius.

Les accords de Marrakech du 15 Avril 1994, qui ont conclu l'Uruguay round et donné naissance à l'Organisation Mondiale du Commerce, ont considérablement renforcé la portée internationale des normes du Codex. Accordant un rang de priorité plus élevé à l'élaboration, sur des bases scientifiques, de normes relatives à la qualité des aliments, aux questions liées à la nutrition et à la santé, les normes Codex sont devenues une référence mondiale pour les consommateurs, les producteurs et les transformateurs des denrées alimentaires ainsi que les organismes nationaux de contrôle des aliments et le commerce international des produits alimentaires.

En matière de droits de douane[3], l'importation des produits des industries alimentaires est soumise à différents taux allant de 10% à 50%, en fonction des produits classés selon la nomenclature suivante :

- Préparation des viandes, de poissons ou de crustacés, de mollusques ou d'autres invertébrés aquatiques.
- Sucres et sucreries.
- Cacao et ses préparations.
- Préparations à base de céréales, de farines, d'amidons, de fécules ou de lait et pâtisseries.
- Préparations de légumes, de fruits, ou d'autres parties de plantes.
- Préparations alimentaires diverses.
- Boissons, liquides alcoolisés et vinaigres.
- Résidus et déchets des industries alimentaires, aliments préparés pour animaux, etc.

[2] www.codexalimentarius.net
[3] www.douane.gov.ma/tarif/~tarif.htm

Toutefois, le Maroc a signé un certain nombre d'accords de libre échange (Egypte, Emirates Arabes Unis, Etats-Unis d'Amérique, Jordanie, Tunisie et Turquie), bilatéraux ou multilatéraux (UE, Ligue Arabe, etc.) qui donnent droit à des réductions de taux sur plusieurs années. A titre d'exemple, l'accord d'Association entre l'Union Européenne et le Maroc, entré en vigueur le 1er mars 2000, se traduit par un droit de douane moyen non pondéré de 17,87% depuis le 1er mars 2004 qui diminuera jusqu'à 0,05% en 2012, aboutissant ainsi à une zone de libre-échange.

b) Organisation du secteur

En termes de structures représentatives, le secteur du commerce est notamment représenté par les Chambres de Commerce, d'Industrie et de Services, par les Associations de Commerçants et par les Associations de Consommateurs.

- Les Chambres de Commerce, d'Industrie et de Services (CCIS) :

Les CCIS sont des établissements publics placés sous la tutelle du Ministère de l'Industrie, du Commerce et de la Mise à Niveau de l'Economie, dont les membres sont élus par les industriels, les commerçants et les prestataires de services exerçant au niveau de la circonscription de la chambre.

A travers le réseau des CCIS, le Ministère œuvre à développer des mesures pour encourager les commerçants à s'organiser et à se regrouper en coopératives ou en associations et veille à promouvoir des actions de proximité.

Les CCIS ont une triple mission :

- Une mission de représentation : consistant à faire entendre de manière permanente la voix de leurs ressortissants, traduire leurs attentes auprès d'interlocuteurs multiples à tous les niveaux et prendre une part active à tous les débats sur l'économie et le devenir de l'entreprise.
- Une mission de consultation : les CCIS s'expriment sur les problèmes majeurs de l'actualité économique et juridique, elles suivent les travaux par le biais de leurs représentants au parlement et donnent leurs avis sur les questions à l'environnement immédiat de l'entreprise.
- Une mission d'administration : les CCIS délivrent à leurs ressortissants des attestations et certificats d'exercice ainsi que des certificats d'origine[4].

- Le Conseil de la Concurrence[5] :

Suite à la parution de la loi 06-99 sur la liberté des prix et de la concurrence promulguée par le dahir 1-00-225 du 2 rabii I 1421 (5 juin 2000), un Conseil de la Concurrence a été créé. Les principales prérogatives du conseil se résument comme suit :

- Veiller au respect du libre jeu de la concurrence dans le cadre de l'économie de marché, afin de garantir la compétitivité du tissu économique national et assurer un bon rapport qualité prix pour le bien-être du consommateur ;
- Informer et sensibiliser l'opinion publique et les acteurs économiques et sociaux (Colloques, séminaires, conférences, etc.) ;
- Etudier la concurrence entre les différents secteurs et branches d'activité.

- Les associations de commerçants :

La Fédération du Commerce et Services (émanation de la CGEM) est l'entité la plus représentative du secteur puisqu'elle compte plus de 322 entreprises adhérentes.

- Les associations de protection du consommateur :

La 1ère association ayant pour but la protection des droits du consommateur a vu le jour le 25 octobre 1993 à Casablanca. Depuis, plusieurs associations ont été créées pour le même but. Voici une liste

[4] Fédération des Chambres Marocaines de Commerce, d'Industrie et de Services : http://www.fcmcis.ma/
[5] http://www.conseil-concurrence.ma/

par ordre chronologique de création, des 10 associations de consommateurs présentes au Maroc à fin Novembre 2009 :

- L'Association Marocaine des Consommateurs ;
- L'association Marocaine pour la Défense du Consommateur et la Protection de l'Environnement ;
- La ligue Nationale de Protection du Consommateur ;
- L'association Marocaine Pour la Protection et l'Orientation du Consommateur ;
- L'Association Atlas Sais ;
- L'Association de Protection des Consommateurs ;
- L'Association de Lutte contre la Corruption et la Protection du Consommateur ;
- L'Association de Protection du Consommateur et du Développement ;
- L'Association de Protection du Consommateur de la Région Marrakech Tensift Al Haouz ;
- L'Association de Protection des Consommateurs Club Tétouan Asmir[6].

En outre, le secteur du commerce a connu dernièrement une évolution majeure à travers la promulgation de la loi 31/08 sur la protection du consommateur parue au bulletin officiel du 7 Avril 2011.

Ladite loi consacre et renforce ainsi les droits fondamentaux des consommateurs : droit à l'information, droit à la représentation, à la protection des droits économiques, à la rétractation et à l'écoute. L'information appropriée du consommateur, sa protection contre les clauses abusives, ses garanties contre des défauts de la chose vendue, la représentation et la défense des intérêts des consommateurs sont des objectifs visés par la loi 31/08. Celle-ci offre donc un cadre nouveau définissant les relations entre consommateurs et fournisseurs et comprenant pas moins de 206 articles qui visent à traiter les différentes questions pouvant émerger concernant les relations entre consommateurs et fournisseurs.

A priori, une obligation générale d'information du consommateur devrait peser sur tout fournisseur aussi bien sur les caractéristiques essentielles du produit, sur le bien ou le service que sur les délais de livraison.

c) Panorama du secteur du commerce et de la distribution au Maroc

Le secteur du commerce intérieur contribue annuellement à la création de richesse avec une part du PIB s'élevant à 12,4%[7] en 2009.

Regroupant une large gamme d'activités qui se caractérisent par la diversité de leurs formes et par des niveaux d'organisation et d'intégration différents (commerce traditionnel, franchises, grandes surfaces, centres commerciaux, etc.), le secteur dénombre 720 000 points de vente répartis à travers le Royaume. Il revêt aussi une dimension sociale importante en constituant la source de revenu d'environ 1,3 millions de personnes, soit près de 13% de la population active marocaine.

En termes de valeur ajoutée, le secteur du commerce, y compris le réseau de distribution traditionnel, totalise 72 Gdh[8] en 2009.

Le secteur du commerce rencontre, toutefois, quelques difficultés :

- Un manque de formation et de qualification adaptées et une faible valorisation du savoir-faire local et national ;
- Des freins opérationnels et réglementaires suite à une absence de critères socioéconomiques pour l'affectation d'espaces dédiés aux activités commerciales, une complexité des procédures administratives, une absence de cadre organisant les métiers et fixant des critères pour les activités commerciales et des dispositifs réglementaires perfectibles (système fiscal, bail commercial, etc.) ;

[6] Site du Ministère de l'industrie, du commerce et de la mise à niveau de l'économie
[7] Selon le rapport 2009 de Bank Al-Maghrib
[8] Selon le rapport 2009 de Bank Al-Maghrib

- Des blocages institutionnels, à savoir une multiplicité des intervenants (7 Ministères) avec chevauchement des missions et prérogatives, une faible intervention des organisations professionnelles, une absence de système de veille (manque de données chiffrées), une absence de politiques publiques d'appui à la modernisation du secteur ;
- Une vétusté et une insuffisance des infrastructures du fait d'une faiblesse logistique (plates-formes multimodales, groupage, collecte, froid, etc.), ainsi que des équipements publics à moderniser (marchés de gros, abattoirs, etc.).

Par ailleurs, la prédominance du circuit de distribution traditionnelle par rapport à la grande distribution, un réseau de détail centré sur les formes traditionnelles de commerce, une faible intégration des opérateurs (producteurs, industriels, distributeurs, détaillants) et une faible coopération interprofessionnelle (producteurs, grossistes, distributeurs, détaillants, etc.), sont autant d'éléments qui font du secteur un modèle économique non organisé.

Ce constat a conduit le Ministère de l'Industrie, du Commerce et de la Mise à Niveau de l'Economie à élaborer un plan de développement du secteur du commerce baptisé « RAWAJ, vision 2020 »[9].

3. LE SECTEUR DE LA GRANDE ET MOYENNE DISTRIBUTION AU MAROC

Avertissement : En l'absence de statistiques sectorielles officielles, certaines données relatives au marché national de la grande distribution communiquées ci-après proviennent de données estimées et reposent essentiellement sur la connaissance des principaux intervenants par le management de Label Vie S.A.

Historiquement, l'équipement commercial au Maroc, bien que marqué par son caractère classique, englobait déjà plusieurs formes de commerce plus ou moins structurées telles que les Souks et les Kissariats.

Les années soixante ont été marquées, à Casablanca et à Rabat, par les grands magasins populaires Monoprix qui ont connu un véritable succès.

Par la suite, les années soixante dix ont été caractérisées par la promulgation de plusieurs textes de lois visant :

- l'assainissement des circuits de distribution par l'instauration du système du quota pour les produits qui connaissaient une pression de la demande ; et
- la fixation et le contrôle des prix qui avait concerné près de 400 produits et services touchant tous les aspects de la vie économique.

Cette politique n'a cependant pas réussi à vaincre l'inflation qui a atteint des niveaux élevés (entre 10 et 12%).

A partir de 1984, le Maroc a opté pour la libéralisation de l'économie nationale, ce qui a permis d'obtenir un taux d'inflation moyen entre 3 et 7 %.

Par ailleurs, le désengagement des pouvoirs publics a engendré l'apparition d'autres formes de distribution tels que les supermarchés, les coopératives de consommation, les centres commerciaux et autres.

Cette situation n'a pas manqué d'entraîner la modernisation de l'appareil commercial. C'est ainsi que certains commerces de détail se sont agrandis et se sont transformés en petites ou moyennes surfaces de vente de divers articles : alimentation, confection, etc.

Toutefois, ce n'est qu'à partir des années 90 que les grandes surfaces ont commencé à émerger, notamment les grandes chaînes de distribution nationale ou à participation étrangère qui ont pénétré progressivement le marché marocain.

Cet essor de la grande et moyenne distribution vient accompagner et répondre aux nouveaux besoins de consommation de la ménagère marocaine, induits particulièrement par l'évolution du mode de vie, la mondialisation culturelle et économique, l'urbanisation croissante et l'amélioration relative du niveau de vie.

[9] Le programme RAWAJ Vision 2020 est détaillé dans la partie relative aux perspectives de Label'Vie SA

En effet, les dernières années ont été marquées par :

- Un taux d'accroissement démographique assez élevé (14,6% entre 1994 et 2004)[10] ;
- Une urbanisation soutenue ;
- Une dynamique interne des ménages et une insertion de plus en plus soutenue des femmes dans le milieu professionnel ;
- Un changement socioculturel qui a connu un pic à partir des années 2000 à travers le développement des médias nationaux et internationaux créant un changement des mentalités et du mode de vie des ménages ;
- Un développement rapide du marché publicitaire ;
- Un accroissement des dépenses des ménages : de près de 130% entre 1985 et 2001.

C'est ainsi que le nombre d'hypermarchés est passé de 6 en 1997 à 26 à fin 2006, le nombre global de grandes et moyennes surfaces étant de 108 à fin décembre 2010[11].

A fin 2010, le nombre de réseaux de franchise atteint 462 pour 3 166 points de vente. Près de 97 réseaux sont d'origine marocaine (soit 1 réseau sur 5) tandis que 365 réseaux sont d'origine étrangère (provenant de 25 pays différents) dont 4/5 sont originaires de France (181 réseaux, 39%), des Etats-Unis (43 réseaux, 9%), d'Italie (39 réseaux, 8%) et d'Espagne (27 réseaux, 6%)[12].

Le secteur de la grande et moyenne distribution emploie environ 8 000 personnes et génère une valeur ajoutée de 2,8 Gdh à fin 2006[13]. Il contribue en outre de manière significative au développement de l'économie nationale eu égard aux investissements qu'il induit et à son importance dans l'attrait des capitaux étrangers au Maroc.

Toutefois, ce secteur est confronté à plusieurs difficultés liées en particulier à :

- L'indisponibilité de personnel qualifié dû au manque, voire l'absence, de filières de formation adaptées aux besoins de la distribution moderne ;
- La difficulté à s'approvisionner en produits frais (boucherie, fruits et légumes, poissons, etc.) liée au manque d'organisation des filières dans ce domaine et à l'obligation d'approvisionnement auprès des marchés communaux en ces produits ;
- La faiblesse du système logistique et de transport, induisant la multiplicité des intermédiaires ;
- La concurrence déloyale du secteur informel ;
- Le déficit et la cherté de l'immobilier commercial et du foncier. Près de 40% des Grandes et Moyennes Surfaces (GMS) ne dépassent pas 120 m² de surface.

<u>Principaux opérateurs du secteur :</u>

Le secteur de la grande distribution connaît un nombre encore faible d'acteurs, ce qui constitue une contrainte au libre jeu de la concurrence.

Parmi les grandes enseignes du secteur qui distribuent les produits alimentaires et non alimentaires, figurent :

- Les hypermarchés Marjane (SNI) ;
- Les supermarchés Acima (SNI) ;
- La chaîne d'hypermarchés Aswak Essalam (Groupe Chaabi) ;
- Les supermarchés Carrefour Market (Groupe Best Financière) ;
- Les hypermarchés Carrefour et Metro (Groupe Best Financière) ;

[10] Indicateur démographique, Haut Commissariat au Plan : http://www.hcp.ma
[11] Source : Estimation Label Vie SA
[12] Source : Fédération marocaine de la franchise : Enquête sur le secteur de la franchise au Maroc, 2010
[13] Selon le rapport 2006 de Bank Al-Maghrib

- Les supérettes BIM (Groupe Birlesik Magazal A.S).

  - **Marjane** (Filiale de la Société Nationale d'Investissement-SNI à hauteur de 100%) : créée en 1991, cette enseigne compte à fin 2010, 23 hypermarchés présents dans les grandes villes du royaume dont Casablanca, Rabat, Meknès, Fès, Tétouan, Tanger, Marrakech, Mohammedia, Oujda et plus récemment à Nador, Khouribga et Beni-Mellal.

  - **Aswak Assalam** (Filiale du Groupe Chaâbi « Ynna Holding »)[14] : en 1998, le Groupe de M. Miloud Chaâbi investit le métier des services par la création du pôle «Emergence», regroupant les métiers nouveaux du groupe : l'hôtellerie et la grande distribution. Aujourd'hui, la chaîne est présente à Rabat, Marrakech, Kénitra, Agadir, Tanger, etc. Aswak Assalam compte ainsi 11 hypermarchés à fin 2010.

  - **Acima** (Filiale de la Société Nationale d'Investissement-SNI à hauteur de 100%) [15] : cette enseigne a introduit, en 2002, le concept de « supermarchés de proximité » dans les quartiers des grandes villes, puis dans les petites et moyennes villes. En 2007, et suite à son affiliation au Groupe ONA, Acima a réalisé deux nouvelles implantations à Casablanca et une troisième à Tétouan durant la même année. A fin 2010, l'enseigne compte 31 magasins.

  - **Metro**[16] (Filiale du Groupe Best Financière) : présent au Maroc depuis 1991, Metro a été acquis en totalité par le groupe Best Financière en Novembre 2010. Metro Maroc s'est spécialisé dans le Libre Service de Gros grâce au concept du Cash & Carry. Les produits mis en disponibilité par cette enseigne sont spécifiques et présentés dans des conditionnements adaptés : plus de 20 000 références en alimentaires et 30 000 en marchandises générales. Près de 90% des produits de Metro sont issus de producteurs locaux et adaptés aux habitudes alimentaires et non alimentaires des consommateurs professionnels (cafetiers, hôteliers, restaurateurs, artisans, commerçants, détaillants, professions libérales, etc.). A fin 2010, Metro dispose de 8 établissements destinés à être convertis en magasins Carrefour.

Le tableau ci-après détaille le nombre de magasins et la surface de vente par enseigne au 31 juillet 2011 :

Enseignes	Catégorie	Au 31/07/2011		
		Nombre de magasins	Surface de vente en m²	Part de marché en m²
Marjane	Hypermarché	25	166 020	47,0%
Aswak Assalam	Hypermarché	12	44 300	12,5%
Acima	Supermarché	31	39 525	11,2%
Groupe LABEL'VIE		44	103770	29.4%
Metro	Grossiste	8	52 730	14,9%
Carrefour Market	Supermarché	34	39 540	11,2%
Carrefour	Hypermarché	2	11 500	3,3%
Total	**-**	**112**	**353 615**	**100%**

Source : Label'Vie

Au 31 juillet 2011, le groupe LABEL'VIE totalise une surface de vente de 103 770 m² dont 52 730 m² d'hypermarchés grossistes type Cash & Carry, 39 540 m² de supermarchés, et 11 500 m² d'hypermarchés Carrefour. Ainsi, le groupe détient une part de marché totale de 29,4% sur l'ensemble des segments sur lesquels il intervient.

A la même date, le groupe LABEL'VIE occupe la deuxième position du marché en termes de nombre de magasins, avec 44 points de vente dont 2 hypermarchés Carrefour situés à Salé et à Marrakech et 8 magasins grossistes Metro.

[14] Aswak Assalam : http://www.aswakassalam.com/
[15] http://www.ona.ma/acima.php
[16] Site officiel de Metro Maroc : http://www.metro.ma/

V. ACTIVITES DE LABEL'VIE

1. FONCTIONS PRINCIPALES DE LABEL'VIE S.A :

L'organisation de Label'Vie S.A est axée sur 4 fonctions principales à savoir : les achats, le marketing, la logistique et le réseau. Ces fonctions sont assurées respectivement par la Direction des Achats, le Département Marketing, la Direction Logistique et Approvisionnement et la Direction Exploitation :

Entités	Champs d'intervention
Direction Achats	Tout ce qui concerne le choix des produits et des assortiments, la négociation avec les fournisseurs, ainsi que la fixation des prix de vente et des marges
Direction Marketing	Marketing, merchandising et tombola
Direction Logistique et approvisionnement	L'approvisionnement et la gestion des stocks
Direction Exploitation	La force de vente (contact avec le client), ainsi que le confort et service client (accueil, caisse, etc.)

Source : Label'Vie

A cela s'ajoute des fonctions support et des fonctions transverses, essentiellement les études, le développement, l'audit et le contrôle de gestion, qui occupe une dimension importante dans l'organisation de la Société.

L'ensemble de ces directions, y compris les fonctions support et les fonctions transverses, gère aussi bien des activités liées à l'exploitation des supermarchés que des hypermarchés. En effet, Label'Vie S.A facture à HLV l'ensemble des prestations réalisées pour le compte des Hypermarchés Carrefour.

a) Les achats :

La procédure des achats représente une activité centrale dans le métier de la grande distribution.
Les achats font l'objet de procédures rigoureuses appliquées aussi bien pour l'activité supermarché que pour l'activité hypermarché. Le processus achats se décompose en plusieurs étapes :

1- La sélection de l'assortiment des produits :

La 1ère étape de l'activité d'un distributeur est le choix des produits à écouler sur ses points de ventes. Cette étape comporte le référencement, la segmentation des produits ainsi que le choix des fournisseurs et d'assortiments.

Le référencement des produits :

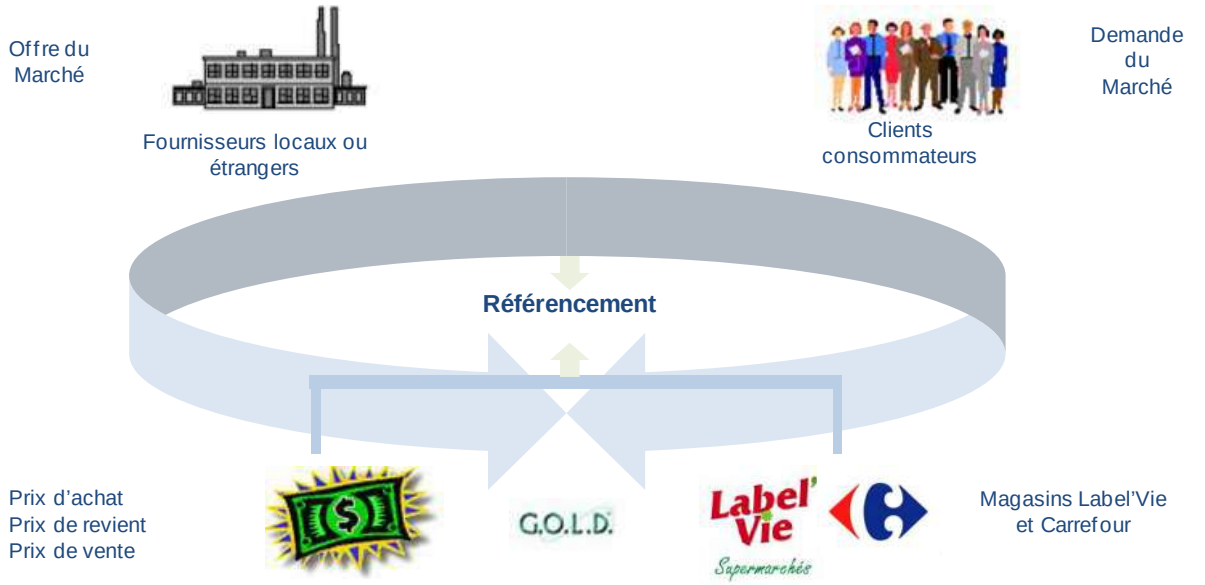
Le référencement commence d'abord par une analyse de différents paramètres :

- L'offre du marché (fournisseurs nationaux ou étrangers) à travers une base de données alimentée par une veille permanente ainsi que par les contacts entretenus avec les fournisseurs. Notons que cette base de données a été élargie suite au démarrage de l'activité hypermarché ;
- La demande du marché grâce à l'étude des besoins consommateurs sur la base de l'historique des ventes ; et,
- Les prix (prix d'achat, prix de revient et prix de vente).

Notons que les produits sont, dans un premier temps, référencés pour les hypermarchés du fait de leur taille et de leur capacité à accueillir une gamme plus large. De cet assortiment hypermarché est faite, dans un deuxième temps, une sélection pour les supermarchés, chacun selon sa taille.

Sous la responsabilité de la Direction Achats, tous les produits sont référencés dans le progiciel GOLD, le système de gestion commerciale.

Un produit non référencé en centrale ne peut être directement réceptionné et revendu par un magasin.



Source : Label'Vie

La segmentation des produits :

La segmentation des produits entre supermarchés et hypermarchés est décidée par la Centrale d'achat suivant des critères de métiers (alimentaires et non alimentaires), de taille des magasins (Mètre linéaire développé par famille de produit) et de besoin de la clientèle.

Jusqu'à fin 2010, le groupe LABEL'VIE segmentait ses produits en 5 catégories principales aussi bien pour ses magasins Carrefour Market que pour ses magasins Carrefour. Avec l'acquisition du groupe Metro, une nouvelle catégorie est venue s'ajouter aux 5 précédentes : la catégorie « services ».

Les 6 principales catégories de produits référencés par le groupe sont donc les suivantes :

- **Les produits frais :** les éléments vendus dans cette catégorie sont les poissons, fruits et légumes, boucherie, volaille, fromages, surgelés, crémerie, charcuterie, le traditionnel, les produits de boulangerie-pâtisserie ainsi que les plats cuisinés ;
- **Les produits de grande consommation (PGC) et les liquides :** cette catégorie comprend le « food » (épicerie, la biscuiterie, la confiserie et les produits de petit déjeuner), le « non food » (les produits de parfumerie, droguerie bazar, hygiène et nourriture pour animaux) et les produits liquides (tout type de boisson) ;
- **Les produits de loisir et d'électroménager :** articles de loisir, d'électroménager et de multimédia ;
- **Les produits textiles et Equipement de la maison :** les éléments vendus dans cette catégorie sont les habits pour les bébés, les enfants, les femmes et les hommes, les chaussures et le textile maison ;
- **Les produits de Bazar :** cette catégorie comprend les produits de ménage, de bricolage, de loisirs de culture et d'extérieurs.
- **Les services :** la catégorie « services » correspond aux revenus liés à la vente de carburant dans les stations services dépendant du groupe LABEL'VIE. Il est à souligner que l'entité LBV / HLV n'a commencé à exploiter des stations services au niveau de ses supermarchés et hypermarchés qu'à partir de 2010 avec la mise en service d'une station de distribution de carburant au supermarché Carrefour Market de Fès Immouzer. Ces stations services étaient en revanche déjà exploitées au niveau des magasins Metro sous contrat de franchise auprès de la société de distribution de carburants Afriquia. Ce prestataire facture le carburant et la station de carburant est considérée comme un rayon du magasin dont les ventes sont intégrées au chiffre d'affaires du magasin.

Le choix des fournisseurs :

Label Vie S.A. a établi des critères stricts en matière de sélection des fournisseurs. Tout d'abord, le fournisseur doit être enregistré au registre du commerce, avoir au moins une année d'existence et

jouir d'une bonne notoriété. Par ailleurs, la sélection des fournisseurs est basée sur leurs ventes et leur évolution, les produits présentés et leur capacité à maintenir une offre produits sur une période au moins annuelle.

Il doit ensuite accepter la signature d'un contrat type (contrat d'achats 22) avec Label Vie S.A. dans le but de construire une relation de partenariat. Il doit en outre proposer un ou plusieurs produits ayant une qualité constante (contenu, contenant, DLC) sans exposer l'enseigne aux ruptures de stock. Le fournisseur doit enfin proposer des produits correspondant aux besoins des clients.

Ces critères de sélection des fournisseurs sont valables aussi bien pour les supermarchés que pour les hypermarchés. Il est à noter que le portefeuille historique des fournisseurs de Label'Vie S.A a été enrichi avec les fournisseurs des produits vendus dans les hypermarchés Carrefour.

La commercialisation des produits Carrefour relève d'un choix commercial fait par Label Vie S.A qui repose sur la volonté de proposer des produits Carrefour, non disponibles chez la concurrence.

En outre, ces produits sont proposés à des prix avantageux, pour une qualité équivalente par rapport à ce qui se vend ailleurs.

Sur la période 2008-2010, les principaux fournisseurs de Label'Vie S.A se présentent comme suit :

Fournisseur	2008		2009		2010 Groupe	
	Montant	% des achats	Montant	% des achats	Montant	% des achats
Fournisseur 1	108,4	11,6%	140,9	9,5%	300,0	7,3%
Fournisseur 2	50,9	5,4%	72,0	4,8%	224,3	5,4%
Fournisseur 3	40,3	4,3%	57,5	3,9%	191,3	4,6%
Fournisseur 4	34,2	3,6%	57,0	3,8%	176,5	4,3%
Fournisseur 5	29,0	3,1%	48,5	3,3%	140,4	3,4%
Fournisseur 6	20,4	2,2%	34,5	2,3%	119,5	2,9%
Fournisseur 7	20,3	2,2%	27,5	1,8%	104,0	2,5%
Fournisseur 8	19,9	2,1%	29,6	2,0%	92,6	2,2%
Fournisseur 9	19,0	2,0%	26,8	1,8%	81,1	2,0%
Fournisseur 10	16,2	1,7%	25,1	1,7%	77,4	1,9%
Total 10 premiers fournisseurs	**358,5**	**38,3%**	**519,4**	**34,9%**	**1 507,3**	**36,5%**
Total achats revendus de marchandises	**935,9**	**-**	**1 487,0**	**-**	**4 126,5**	-

Source : Label'Vie

** L'exercice 2009 intègre aussi bien les fournisseurs de Carrefour Salé que ceux des magasins Carrefour Market. La distinction entre les deux activités n'est effective qu'à compter de 2010, avec la création de HLV.*

Entre 2008 et 2009, la dépendance du groupe LABEL'VIE vis-à-vis de ses fournisseurs s'est réduite significativement puisque le poids des dix premiers fournisseurs du groupe dans le total des achats est passé de 38,3% en 2008 à 34,9% en 2009. Dans le même sens, le premier fournisseur qui représentait 11,6% des achats en 2008 ne représente plus que 9,5% des achats en 2009.

L'acquisition, fin 2010, des 8 magasins Metro par le groupe LABEL'VIE a renforcé cette tendance avec une dépendance vis-à-vis des fournisseurs encore moins importante par rapport à 2008 : les achats effectués auprès des 10 premiers fournisseurs du nouveau groupe constitué par les magasins Carrefour Market, Carrefour et Metro ne représentent plus que 36,5% du total des achats. Quant au premier fournisseur du groupe, il ne représente plus que 7,3% du total des achats contre 9,5% un an auparavant.

Par conséquent, Label'Vie S.A n'est sujette qu'à peu de dépendance à l'égard de ses fournisseurs en termes d'approvisionnement.

Le choix de l'assortiment :

Un assortiment représente des familles de produits composées elles-mêmes de plusieurs références produits.

Les supermarchés Label'Vie disposent de 3 assortiments :

- **Un assortiment basique** concernant les magasins de superficie inférieure à 800 m². Il peut contenir jusqu'à 6 500 références (Carrefour Market Médina, Riad, Shem's) ;
- **Un assortiment intermédiaire** concernant les magasins dont la surface de vente est supérieure à 800 m². Il peut contenir jusqu'à 8 000 références (Kénitra, Settat) ;
- **Un assortiment riche** concernant les magasins dont la superficie est supérieure à 1 300 m² et dotés d'une clientèle à pouvoir d'achat élevé. Il peut contenir jusqu'à 9 100 références (Zaêrs, Vélodrome, Meknès).

S'agissant des hypermarchés Carrefour, ceux-ci proposent plus de 50 000 références. Un assortiment unique et exhaustif est arrêté pour les deux hypermarchés Carrefour. De cet assortiment est faite une sélection pour les supermarchés Carrefour Market suivant la superficie et le besoin de la clientèle, telle que spécifiée ci-dessus.

Label'Vie S.A veille par ailleurs à respecter les standards du Groupe Carrefour. Dans ce sens, ce dernier est autorisé à contrôler le respect de son savoir faire notamment sur les domaines suivants : l'agencement et l'assortiment des produits dans les hypermarchés et supermarchés, la protection de l'image du Groupe Carrefour et la qualité, l'hygiène et la sécurité des produits.

2- La négociation des achats :

La fonction achats est essentielle dans l'activité du groupe LABEL'VIE puisqu'elle permet de fixer les termes et conditions d'achats avec les fournisseurs référencés. La négociation et l'établissement des contrats d'achats du groupe LABEL'VIE sont traités au niveau de la centrale d'achat. En effet, les acheteurs relèvent du groupe LABEL'VIE et négocient les achats pour l'ensemble des enseignes du groupe à savoir les supermarchés Carrefour Market, les hypermarchés Carrefour et les magasins Metro.

Par la suite, les contrats d'achats sont établis au nom de l'entité à laquelle les marchandises sont destinées : les contrats d'achats des supermarchés sont établis au nom de la société Label'Vie S.A. S'agissant des contrats d'achats des hypermarchés Carrefour et des magasins Metro, ceux-ci sont établis respectivement au nom de HLV SAS et MCCM SA.

Les contrats donnent suite au lancement des commandes pour le compte des supermarchés Carrefour Market, des hypermarchés Carrefour et des magasins Metro. Cette centralisation des achats répond à la volonté de réaliser des économies d'échelle de par les volumes importants achetés auprès des fournisseurs.

Les achats reposent sur un dispositif contractuel matérialisé par un contrat. La négociation a lieu une fois par an, et ses conclusions sont, dans tous les cas, applicables, rétroactivement au 1er janvier de l'année pour l'ensemble des entités du groupe.

Dans le métier de la grande distribution, le contrat définit notamment les conditions d'achat et de règlement ainsi que les modalités de « coopération commerciale » entre le distributeur et le fournisseur.

Le principe retenu à la signature du contrat est que le distributeur mette un linéaire à la disposition du fournisseur. L'implantation des produits présents sur le linéaire relève de la société Label'Vie S.A aussi bien pour les supermarchés Carrefour Market que pour les hypermarchés Carrefour et les magasins Metro.

Toutefois, au niveau des hypermarchés Carrefour, l'implantation des produits se fait aussi selon les indications de CPI telles qu'elles figurent sur le manuel des outils standard d'exploitation des activités de CPI.

La taille du linéaire affectée à chaque produit est fixée selon l'historique de ventes; les produits à forte rotation bénéficient naturellement de plus de visibilité et de linéaires. Véritable contrat d'adhésion, le contrat d'achats s'articule notamment autour des conditions commerciales, tarifaires, de paiement et logistiques :

Conditions commerciales : « Marge Arrière » et « Marge Avant » :

La Marge Arrière est une notion spécifique au secteur de la grande distribution. Elle correspond à la rémunération des services contractuels négociés entre le distributeur et le fournisseur au titre des

accords de coopération commerciale. Cette Marge Arrière est facturée par le distributeur et recouvrée sur une base trimestrielle.

La Marge Avant ou marge directe est égale à la différence entre le prix de vente au consommateur et le prix de revient unitaire.

Les conditions commerciales contractuelles permettent de valider tant la Marge Avant que la Marge Arrière.

La marge arrière comprend les rubriques suivantes :

- Les « **droits d'entrée, d'ouverture et de référencement** » : Ces droits ou commissions se composent des droits d'entrée par magasin, des droits d'ouverture, d'extension, de rénovation d'un supermarché ou d'un hypermarché, ainsi que des droits de référencement des articles facturés par référence et par magasin.

  Les droits d'entrée ou d'ouverture rémunèrent l'allocation par Label Vie S.A. de linéaires aux produits du fournisseur. Ces droits sont versés une seule fois par magasin et peuvent être renouvelés lorsque le magasin est rénové. Les droits de référencement rémunèrent la gestion de la base articles de façon centralisée.

- La « **ristourne de fin d'année (RFA)** » : La RFA négociée contractuellement rémunère le développement du chiffre d'affaires annuel. Label Vie S.A. distingue 2 types de RFA : la RFA inconditionnelle calculée en pourcentage du chiffre d'affaires HT facturé pendant l'année et la RFA conditionnelle calculée selon des paliers du chiffre d'affaires HT facturé par les fournisseurs. A chaque palier de volume d'achat un taux de RFA est fixé, plus les volumes sont importants plus le taux de la RFA est élevé.

- La « **Coopération Commerciale** » : Elle rémunère les actions marketing (signalétique, communications, promotions d'enseigne, nombre de dépliants, nombre de TG etc.) effectuées par Label Vie S.A. Elle regroupe les éléments suivants :

  - La « **coopération commerciale annuelle** » qui peut être fonction du chiffre d'affaires HT facturé pendant l'année ou sous forme de forfait annuel ; l'arbitrage entre forfait et pourcentage de chiffre d'affaires se fait lors de la négociation avec le fournisseur au regard des habitudes du secteur dans lequel intervient le fournisseur (produits alimentaires ou non, produits frais, électroménager etc.) ;

  - La « **remise promotionnelle ou additionnelle** » : accordée de manière périodique et ponctuelle à l'occasion d'opérations promotionnelles dans les magasins et concerne une quantité limitée de produits. Cette remise s'apparente à une remise sur facture supplémentaire. Pour être sélectionnés, les produits proposés en promotion devront impérativement bénéficier d'un avantage compétitif élevé pour le client en terme de prix ;

  - La « **coopération commerciale complémentaire et/ou spécifique** » qui est matérialisée par la location temporaire de présentoirs ou têtes de gondole et qui est calculée de manière forfaitaire par dépliant sur la période concernée ou lors d'une insertion sur un dépliant exceptionnel (exemple : anniversaire de création ou d'ouverture de magasins, ouverture magasin, Chaâbane, Ramadan, etc.) ;

  - Les « **actions complémentaires spécifiques** » qui seront à négocier au cas par cas en fonction de l'événement et viendront compléter la panoplie d'actions usuelles (leur facturation nécessite un accord de principe du fournisseur).

- Les « **autres remises ou ristournes** » : Elles comprennent :

  - La « **remise pour centralisation logistique** » est exprimée en pourcentage du chiffre d'affaires HT facturé sur la période qui rémunère les achats centralisés sur la plate-forme. Les frais logistiques vers les magasins sont supportés par Label Vie S.A ;

  - La « **remise sur modèle d'exposition** » est exprimée en pourcentage sur le tarif des produits concernés.

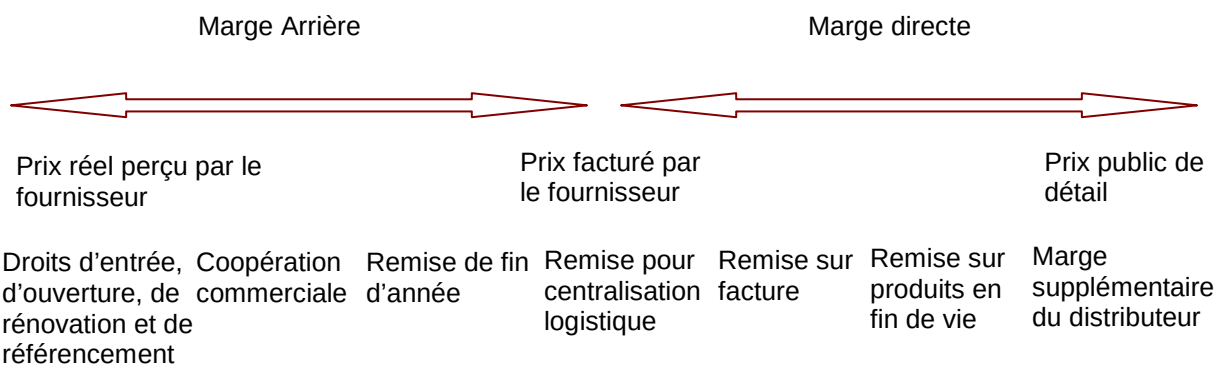
Quant à la marge directe (marge avant), elle comprend à la fois les « **remises sur factures** » et « **les remises sur produits en fin de vie** ».

La « **remise sur factures** » est fixe et se calcule en pourcentage sur le prix d'achat de base.

Ces remises peuvent être limitées à certains produits. A ces remises s'ajoute une marge supplémentaire du distr ibuteur.

La « **remise sur produits en fin de vie** » est négociée entre le distributeur et le fournisseur pour permettre à ce dernier de déstocker au plus vite les produits qui sortent de son catalogue fournisseur. Cette remise constitue une remise additionnelle sur le prix d'achat des produits et est versée par le fournisseur sous forme d'avoirs sur factures. En conséquence, cette remise permet de modifier le prix d'achat du produit concerné et donc de diminuer son prix de vente et ainsi rendre ce produit plus attractif pour les clients ;

Toutes ces remises permettent de fixer les conditions de la Marge Arrière et de la Marge Directe (Marge Avant) selon le schéma suivant :



Source : Label'Vie

Les montants de la Marge Arrière ne sont pas répercutés dans les prix d'achats. Ces montants constituent un élément important permettant d'assurer la profitabilité de l'enseigne. Ils font d'ailleurs l'objet d'un suivi particulier au sein de Label Vie S.A. Les mesures prises pour recouvrer sa marge arrière vont des relances téléphoniques au blocage des règlements fournisseurs.

La Marge Avant correspond à la marge sur prix de revient générée par chaque gamme de produits ; elle est égale à la différence entre le prix de vente et le prix de revient, sans prise en compte de la marge arrière.

Conditions de paiement :

Les conditions de paiement comprennent les délais de règlement exprimés en nombre de jours, ainsi que le moyen de paiement (généralement effet de commerce). Les délais de paiement négociés avec les fournisseurs de marchandises sont en moyenne de 90 jours.

Conditions de logistique :

Le contrat d'achats comporte des conditions logistiques qui s'articulent autour des éléments suivants :

- **Obligations du fournisseur référencé** : Dans le cadre du contrat d'achats, les fournisseurs s'engagent à honorer toutes les commandes transmises par Label Vie S.A pour le compte des supermarchés et des hypermarchés, en qualité, en quantité et aux dates convenues et à notifier par écrit toute modification de leur catalogue de référence en particulier les produits retirés de la commercialisation. Dans ce dernier cas, ils doivent obligatoirement indiquer la date à laquelle la référence sera supprimée en respectant un préavis minimal de trente jours. Le fournisseur a l'obligation d'informer Label Vie S.A. des produits sortant de son catalogue.
- **Respect de la qualité des produits** : Les fournisseurs sont seuls responsables de la qualité intrinsèque des produits qu'ils commercialisent. Ils portent seuls la responsabilité que leurs produits correspondent exactement aux désignations indiquées sur les emballages et que ceux ci respectent au minimum la législation nationale en vigueur au

jour de leur mise en vente. Ainsi, les fournisseurs s'engagent à informer Label Vie S.A. de toute modification apportée aux produits qu'ils commercialisent. Ils sont seuls responsables de tout défaut de qualité des produits et supportent le suivi et la réparation de tous les préjudices que leurs produits pourraient causer aux consommateurs finaux.

- **Respect des DLC et DLUO à la livraison** : Label'Vie S.A. a une politique stricte de respect des dates limites de consommation (DLC) et des dates limites d'utilisation optimale (DLUO), et n'accepte que les marchandises respectant ces dates le jour de la livraison. Les DLC et DLUO sont précisées dans les contrats d'achat.

- **Lieu de livraison** : Il fait aussi l'objet de négociations contractuelles entre le groupe LABEL'VIE et ses fournisseurs. La livraison peut se faire soit dans les magasins directement soit au niveau de la plate-forme logistique de Skhirat.

  Dans le cas d'une livraison dans cette plateforme, les commandes d'achats transmises au fournisseur sont regroupées pour l'ensemble des besoins des magasins Carrefour Market, Carrefour et Metro. Dans ce cadre le fournisseur s'engage à verser à la société Label' Vie S.A. une remise de centralisation logistique dont le montant est calculé en pourcentage du chiffre d'affaires HT facturé. La logistique relative aux produits importés (charcuterie porcine et fromage) est gérée par des transitaires.

  Rappelons que Label'Vie S.A refacture ces frais logistiques majorés d'une marge aussi bien à HLV SAS pour les produits destinés aux hypermarchés Carrefour, qu'à MCCM SA pour les produits destinés aux magasins Metro.

  Afin d'optimiser le processus de livraison et d'entreposage, la société a sous traité en 2009 l'activité logistique à la Société ID Logistics Maroc, filiale de la Société ID Logistics France et de la Société marocaine « La Voie Express », experts dans la gestion des flux logistiques.

  Il est à noter que depuis le 01/01/2011, la plateforme centrale de Lkhyayta (région de Casablanca) ainsi que la plateforme située à Bouznika, qui servaient d'entrepôts aux produits secs, ne sont plus opérationnelles. Ces deux plateformes ont été remplacées par une seule et même plateforme située à Skhirat d'une superficie de 24 000 m^2.

  A la date de l'élaboration de la présente note d'information, cette plateforme de Skhirat sert au stockage des produits secs uniquement, les produits frais et les poissons étant toujours entreposés au niveau des plateformes FLEG de Casablanca et Rabat.

  Il est prévu que les produits frais et les poissons soient entreposés au niveau de la plateforme de Skhirat à partir du deuxième semestre 2011 lorsque l'aménagement et l'équipement de la partie dédiée aux produits frais de cette plateforme seront terminés.

  Il est à souligner enfin que la réception des marchandises, son entreposage et le suivi informatique au niveau de la plateforme de Skhirat sont toujours assurés par ID Logistics Maroc.

- **Jours de commande et délais de livraison** : Les jours de passation de commande par le groupe LABEL'VIE et les jours de livraison par les fournisseurs sont définis dans le contrat d'achats, ainsi que le minimum de commande en terme de quantités. Le contrat d'achats détermine également le délai de livraison moyen du fournisseur en nombre de jours à compter de la date de réception de la commande. En cas de retard de livraison et/ou de rupture de marchandises, le fournisseur s'engage à notifier par écrit dès le jour de réception de la commande tout retard et/ou toute rupture et doit proposer une nouvelle date de livraison.

  Le délai de rupture des marchandises correspond à un retard de livraison du produit dépassant un nombre de jours fixé contractuellement. Il donne lieu à une pénalité de rupture prenant la forme soit d'un déréférencement immédiat du ou des produits en rupture, soit d'une pénalité si le taux de rupture est supérieur à 10%.

- **Les modalités de retour des produits :** Dans le cadre du contrat d'achats, les fournisseurs doivent reprendre toutes les marchandises livrées non conformes en quantité et/ou en qualité. Le contrat définit les clauses de retour des marchandises avariées, des marchandises périmées, des marchandises non vendues, ainsi que d'autres causes éventuelles de retour marchandises.

La périodicité des retours (quotidienne, hebdomadaire ou mensuelle) est arrêtée dans le contrat. Les fournisseurs s'engagent à émettre les avoirs sous 8 jours à compter de la date de reprise des marchandises par leur transporteur.

3- L'évolution des achats entre 2008 et 2010 :

Le tableau suivant présente les achats par famille de produits au cours de la période 2008-2010 :

Evolution des achats par famille de produits dans le groupe LABEL'VIE

En Mdh	2008	2009	2010 GROUPE Label'Vie	TCAM
Frais	359,8	536,3	1303,1	90,3%
Part en %	*38,4%*	*36,1%*	*30,6%*	
PGC/Liquides	541,9	837,2	2307,1	106,3%
Part en %	*57,9%*	*56,3%*	*54,2%*	
PGC	*296,8*	*506,2*	*1570,0*	130,0%
Liquides	*245,2*	*331,0*	*737,1*	73,4%
Loisirs & Electronic	32,4	90,7	298,0	203,3%
Part en %	*3,5%*	*6,1%*	*7,0%*	
Bazar	0,0	1,1	136,2	n.a.
Part en %	*0,0%*	*0,1%*	*3,2%*	
Textile & Equipement maison	1,8	21,7	58,3	469,1%
Part en %	*0,2%*	*1,5%*	*1,4%*	
Services	0,0	0,0	151,9	n.a.
Part en %	*0,0%*	*0,0%*	*3,6%*	
Total des achats	**935,9**	**1487,0**	**4254,6**	**113,2%**

Source : Label'Vie

Les catégories « frais » et « PGC & Liquides» totalisent en 2010 près de 85% des achats du groupe LABEL'VIE. L'évolution totale des achats relatifs aux différentes catégories de produits se présente comme suit :

- **Achats des produits Frais** :

Sur la période 2008-2010, les achats de produits frais augmentent en moyenne de 90,3% annuellement du fait de l'apport des magasins Metro dans le total des achats. Ces derniers étant moins spécialisés dans les produits frais, leur contribution a eu pour conséquence une baisse de la part des achats de produits frais dans le total des achats de 36,1% en 2009 à 30,6% en 2010. Cette baisse de la part des achats de produits frais s'est faite en faveur des parts des autres catégories de produits tels que les produits de loisirs et d'éléctroménagers qui ont vu leur part passer de 6,1% en 2009 à 7,0% en 2010.

- **Achats des Produits de Grande Consommation et produits liquides :**

Les PGC et liquides sont de façon générale les produits les plus achetés par le groupe LABEL'VIE et ce, sur l'ensemble de la période 2008-2010. Malgré la baisse de la part des achats de PGC et liquides dans les achats totaux sur la période 2008-2010, celle-ci demeuresupérieure à 50,0% en 2010.

- **Achats des Produits loisirs & électroménagers :**

Les achats de produits de loisirs et d'électroménagers ont connu une hausse de de 179,9% en 2009 suite à l'ouverture de l'hypermarché Carrefour de Salé qui propose plus de produits de loisirs et d'électroménagers que les supermarchés classiques.

En 2010, la part des achats de produits de loisirs et d'électroménagers dans les achats totaux est passée à 7,0% contre 6,1% en 2009. Cette hausse est liée à l'apport de l'entité Metro qui propose plus de produits de loisirs et d'électroménagers que des entités Label'Vie et HLV.

- **Achats des Produits de bazar :**

En 2008 et 2009, les magasins du groupe LABEL'VIE proposaient peu de produits de bazar. En conséquence, les achats de ce type de produits étaient non significatifs sur ces deux années.

Les achats de produits de bazar n'ont commencé à être significatifs qu'à partir de l'année 2010 : sur cette année en effet, avec l'ouverture des 2 Carrefour à Salé et à Marrakech, les entités Label'Vie et HLV ont enregistré des achats de 54,3 Mdh représentant 2,6% des achats.

L'intégration de l'entité Metro a également contribué à accentuer la part des achats de produits de bazar dans le total des achats : celle-ci a atteint pour l'ensemble du groupe LABEL'VIE 3,2% en 2010.

- **Achats des textiles et équipements domestiques :**

Cette catégorie de produits n'a véritablement été créée qu'en 2009 suite à l'ouverture du magasin Carrefour de Salé. Le montant des achats a atteint 21,7 Mdh sur cette année.

Les achats de cette catégorie de produits ont continué à augmenter de 168,7% en 2010 pour s'établir à 58,3 Mdh.

Les achats de ce type de produits sont marginaux pour l'entité Metro. Au total, la part des achats de produits textiles et équipements domestiques représente 1,4% des achats du groupe en 2010.

- **Achats de services :**

Les achats de services qui désignent les achats de carburants destinés à approvisionner les stations de services du groupe LABEL'VIE étaient nuls en 2008 et 2009. En effet, durant les exercices 2008 et 2009, les supermarchés et hypermarchés du groupe LABEL'VIE ne disposaient pas de stations services à leurs abords.

Les achats de carburants se sont établis à 151,9 Mdh en 2010. Ce montant s'explique d'abord par l'intégration de l'entité Metro qui exploite depuis plusieurs années des stations services sous contrat de franchise avec la société de distribution de carburant Afriquia. Le montant des achats de carburant de cette entité s'est élevé en 2010 à 145,6 Mdh.

Le montant d'achats de carburant s'explique également par la mise en service en 2010 d'une première station essence de l'entité Carrefour Market au niveau du supermarché Carrefour Market de Khémisset.

Il est à souligner enfin que les équipes internes au groupe LABEL'VIE ont negocié les prix d'achat du carburant avec le prestataire pour les stations services du groupe.

b) Le marketing et la communication :

Le marketing et la communication représentent des axes majeures au sein du groupe LABEL'VIE.

La stratégie marketing du groupe, appliquée au niveau des magasins Carrefour Market, Carrefour et Metro est établie et validée par le Comité de Direction de Label'Vie S.A et soumise pour approbation au Groupe Carrefour en ce qui concerne les campagnes sur les hypermarchés. Cette stratégie est basée sur les points suivants :

- Des prix de vente compétitifs par rapport à tous les concurrents (distributeurs modernes ou marchés traditionnels). Le groupe LABEL'VIE veille à afficher des prix inférieurs d'au moins 10% à ceux des concurrents quand il s'agit des opérations commerciales de conquête de nouveaux clients.
- Une bonne distribution des magasins au coeur des zones urbaines et résidentielles pour une proximité du consommateur.
- Une qualité de service (accueil, conseil, disponibilité…) ;
- Une qualité des produits surtout au niveau des produits frais et du rayon alimentaire.

La stratégie marketing adoptée par le groupe LABEL'VIE se traduit dans la politique tarifaire, le merchandising, la politique promotionnelle et la communication des différentes enseignes.

1- La politique tarifaire :

La politique tarifaire est arrêtée par le Comité de Direction et mise en place par la Centrale d'Achat. Elle est basée sur des études de rentabilité des produits et sur une veille concurrentielle permanente.

Les tarifs des assortiments sont établis à travers les critères suivants :

- La rentabilité de la gamme de produits (marge avant et taux de marge moyen) définie lors de l'établissement du budget annuel ;
- Un positionnement prix attractif ;
- La tarification appliquée par les concurrents du secteur de la distribution.

Label'Vie S.A. fixe pour chaque gamme de produits un taux de marge moyen qui permet d'assurer une cohérence tarifaire entre les produits proposés de la même gamme.

Les prix de vente sont fixés à partir du prix d'achat négocié avec les fournisseurs et du taux de marge moyen, en prenant en considération les prix de vente des concurrents. Ils sont aussi adaptés à l'environnement du client et à la concurrence du magasin en procédant à des relevés périodiques des prix appliqués chez les concurrents.

Un suivi particulier de l'environnement concurrentiel est assuré par le Département Marketing. Il a pour objectif de déceler chez les concurrents de nouvelles offres produits, de vérifier la qualité des produits et d'analyser à périodicité régulière leurs positionnements prix . L'objectif de ces analyses est de fixer les prix de vente consommateurs notamment en ce qui concerne les produits à forte rotation.

2- Le merchandising :

Le merchandising est l'ensemble des études et des techniques mises en oeuvre par les distributeurs et les producteurs en vue d'optimiser la rentabilité du point de vente et l'écoulement des produits. Il s'agit en effet d'assurer une adaptation permanente de l'assortiment aux besoins du marché et de mettre en place une présentation appropriée des marchandises.

Le merchandising se décline ainsi en :

- **Merchandising d'organisation** : Il permet au consommateur de retrouver facilement le produit par une organisation claire et logique du rayon.
- **Merchandising de gestion** : Il permet au rayon de répondre aux objectifs de rentabilité qui lui sont assignés.
- **Merchandising de séduction** : Il contribue à l'attractivité du rayon et du magasin par des éléments visuels et informatifs supplémentaires.

Par ailleurs, le groupe LABEL'VIE a lancé courant 2010 un nouveau projet de gestion des points de ventes en 'Category Management'. Cette approche consiste à regrouper de produits en Business Units, créant ainsi une réflexion marketing orientée autour de catégories de produits et permettant la mise en oeuvre de stratégies et de plans d'actions afin d'optimiser la politique d'assortiment, le pricing, le merchandising et la promotion. Une catégorie donnée peut donc être constituée de plusieurs familles appartenant à des rayons différents.

Pour ce faire, le groupe LABEL'VIE s'est doté de nouveaux outils de gestion tels que les panels de Retail Audit et a mis en application une batterie de méthodologies développées avec le support des équipes Carrefour Partenariat International.

Ainsi, l'application de l'approche Category Management permet l'analyse spécifique de chaque catégorie ce qui permet de définir :

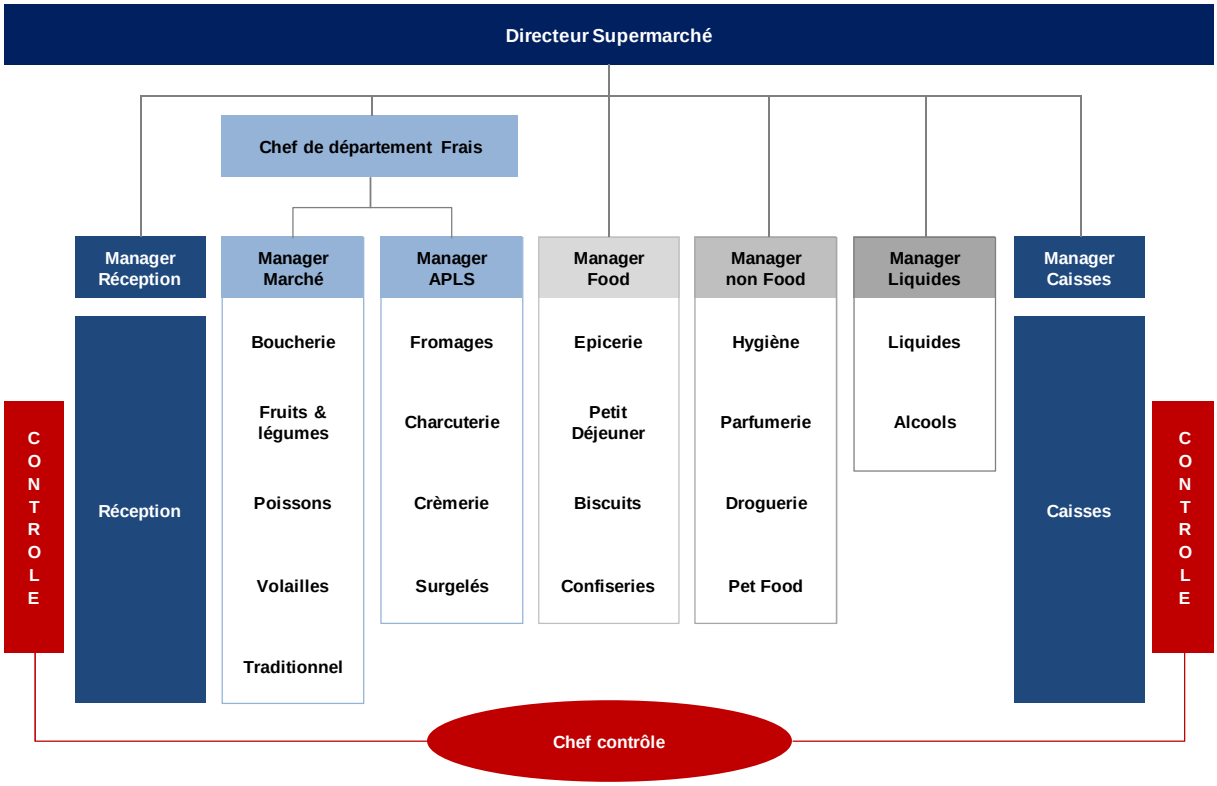
- Son périmètre (les éléments de la structure qui la composent) ;
- Son rôle (destination /trafic /service /image -croissance) ;
- Ses objectifs ;
- Sa stratégie ;
- Ses tactiques.

La répartition des produits dans les supermarchés Carrefour Market est faite par :

- département (univers de besoins) : le frais, les PGC, les liquides et le département loisirs et électroménager ;
- puis par rayon ;
- et enfin par famille et sous-famille : unités de besoins des consommateurs.

L'organisation type d'un supermarché se présente comme suit :

Organisation type d'un Supermarché



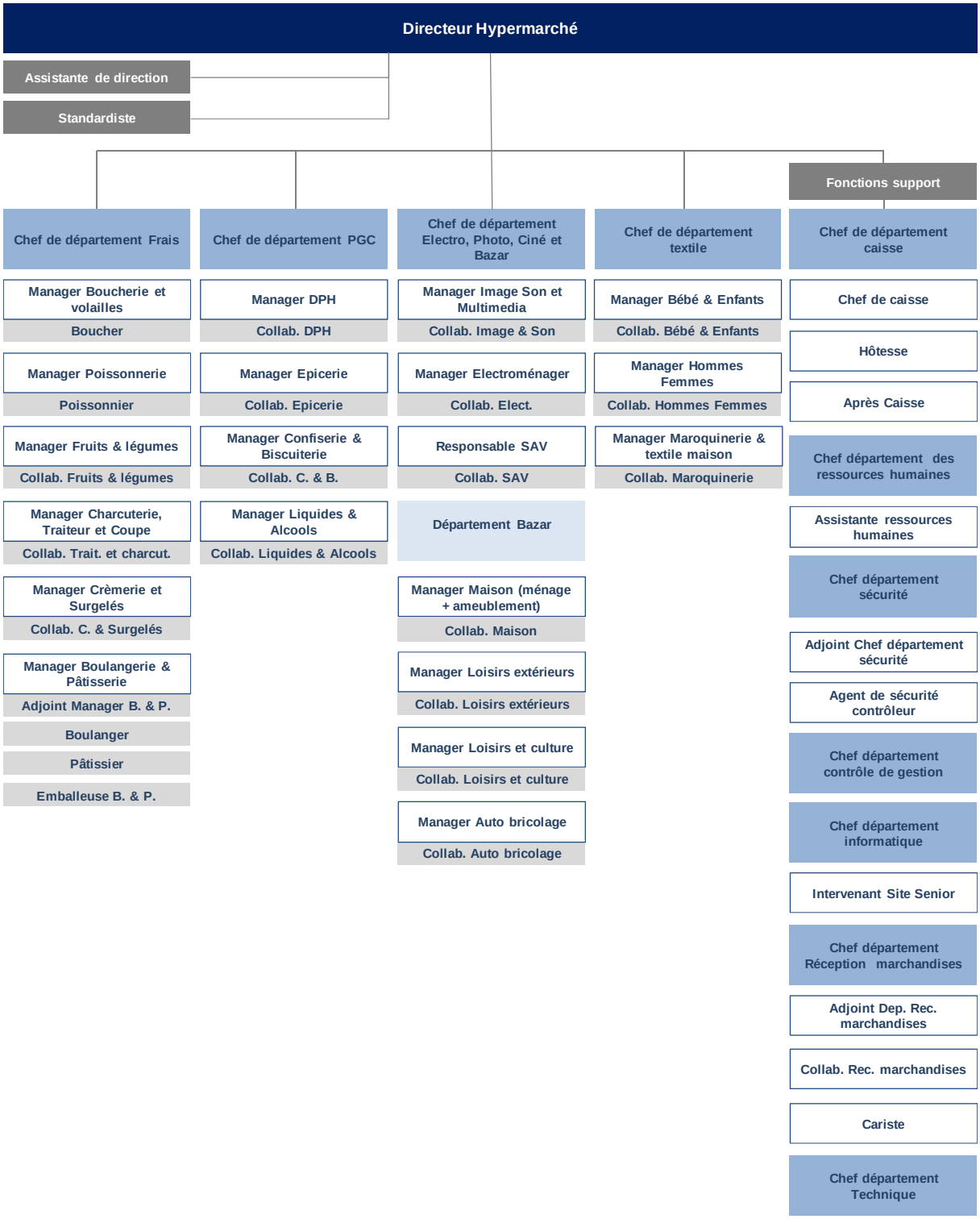
Source : Label'Vie

En fonction de la superficie, les points de vente disposent en moyenne de 50 personnes dédiées à leur gestion.

Les caractéristiques de la gestion des supermarchés Carrefour Market sont :

- Un encadrement renforcé, composé d'un directeur, de 4 à 6 managers spécialisés par famille de produits et dédiés à la vente et de deux managers supports chargés de la réception des marchandises et des caisses.
- Un dispositif de contrôle rigoureux chargé de surveiller les flux de marchandises et de recettes assuré par une équipe de 4 à 6 personnes.

Organisation type d'un Hypermarché



Source : Label'Vie

Les points de vente Carrefour disposent en moyenne de 250 personnes dédiées à leur gestion. Les points de vente Carrefour comptent un directeur magasin et cinq chefs de départements qui supervisent des chefs de rayons. Le directeur de magasin qui est le responsable de la surface de vente, veille à l'atteinte des objectifs commerciaux, économiques et de développement, en pilotant l'ensemble des activités dans le respect des politiques de l'enseigne. Les chefs de départements encadrent une équipe de managers de rayons ou de caisses, pilotent l'activité d'un groupe de rayons (alimentaires ou non) et assure une offre de produits adaptée en qualité et en quantité. Ils peuvent également veiller au développement de l'accueil et à la fidélisation des clients.

Enfin, les chefs de rayons ont pour mission de respecter les objectifs fixés par les responsables dans l'optique de gérer et développer le(s) secteur(s) ou rayons qui leur sont confié(s). Les managers de rayons sont à la fois des commerciaux garants de la stratégie commerciale, des gestionnaires devant tenir des objectifs financiers et des managers encadrant et animant une équipe.

Contrairement aux supermarchés, les hypermarchés abritent en leur sein les fonctions support (RH, informatique, service technique) pour un suivi et une réactivité meilleurs.

En règle générale, que ce soit pour les supermarchés ou pour les hypermarchés, les produits de grande consommation et de forte attractivité (farine, huile, sucre, produits frais) sont implantés au fond du magasin de manière à ce que le client passe par tous les rayons et puisse découvrir tous les produits.

De plus, chaque rayon est organisé de manière à refléter la structure des ventes de produits des familles concernées. Ainsi, les produits à forte rotation et générateurs de chiffre d'affaires et de marge, ont des linéaires supérieurs aux autres produits. L'objectif est que l'implantation des produits en magasin soit optimale de façon à maximiser le chiffre d'affaires, les volumes de vente et la marge.

Cette optimisation se fait, tout d'abord, à posteriori, par l'analyse statistique des ventes mensuelles réalisées. Les linéaires seront alors mis en conformité avec les ventes réalisées. Elle se fait, ensuite, par l'application de nouvelles implantations réfléchies pour développer les ventes de produits à meilleure rentabilité ou générant davantage la fréquentation des clients (veille concurrentielle, benchmarks).

Pour mettre en valeur les produits ou les articles mis en promotion, Label'Vie S.A les expose en têtes de gondole (TG). Le choix des articles en TG est induit par la politique promotionnelle définie par la Direction Achats de Label'Vie S.A mais aussi par les promotions locales initiées par les chefs de rayon des magasins, en collaboration avec les fournisseurs (sous forme de négociation au préalable).

Label'Vie S.A. consacre aussi un soin particulier à la signalétique interne des magasins (indication des rayons, des univers produits, indication des promotions etc.). Cette signalétique participe au dispositif de communication de l'enseigne et est uniforme d'un magasin à l'autre. Les aspects atmosphère, caisses et décoration sont des éléments complémentaires à l'enseigne.

Le balisage des produits constitue un autre point essentiel au merchandising. Chaque produit de Label'Vie S.A. est balisé par une étiquette prix, accrochée sur le rayon, et qui reprend la désignation du produit, son code barre EAN et son prix de vente. En période promotionnelle, le balisage du produit est indiqué par une étiquette spécifique « promotion ».

3- La politique promotionnelle :

Label'Vie S.A accorde une place prépondérante à sa politique promotionnelle avec comme objectif le développement de la fréquentation (nombre de clients) et du panier moyen.

La stratégie promotionnelle est fixée annuellement par le département marketing dans le cadre de la stratégie définie annuellement par le Comité de Direction. Cette stratégie planifie les actions promotionnelles pour tous les magasins Label Vie. Elle s'adosse aux évènements religieux, de saisonnalité pour les renforcer et faire face aux périodes plus creuses.

4- La communication :

En matière de communication, l'ensemble des opérations précitées sont accompagnées par des prospectus commerciaux (dépliants) dans lesquels sont illustrés des articles ayant, pendant la période de validité du prospectus, des prix de ventes promotionnels.

Les articles promotionnels les plus attractifs sont parfois repris dans des affiches 4x3 dans toutes les villes où la société est présente. Ces prospectus et affiches ont pour principal objectif de générer davantage de fréquentation dans les magasins.

Par ailleurs, certains évènements (Ramadan, Fin d'année) sont soutenus par des promotions exceptionnelles sur des produits incontournables du panier usuel du consommateur. Ce sont des opérations avec des décrochages forts par rapport aux prix de vente permanents.

Le programme promotionnel, en matière de communication, est implémenté conjointement par quadrimestre entre les équipes Marketing, Achats et Réseau de manière à solliciter les fournisseurs avec le maximum d'anticipation (obtention d'offres promotionnelles : prix, gratuités, tombolas, dégustations, animation etc.).

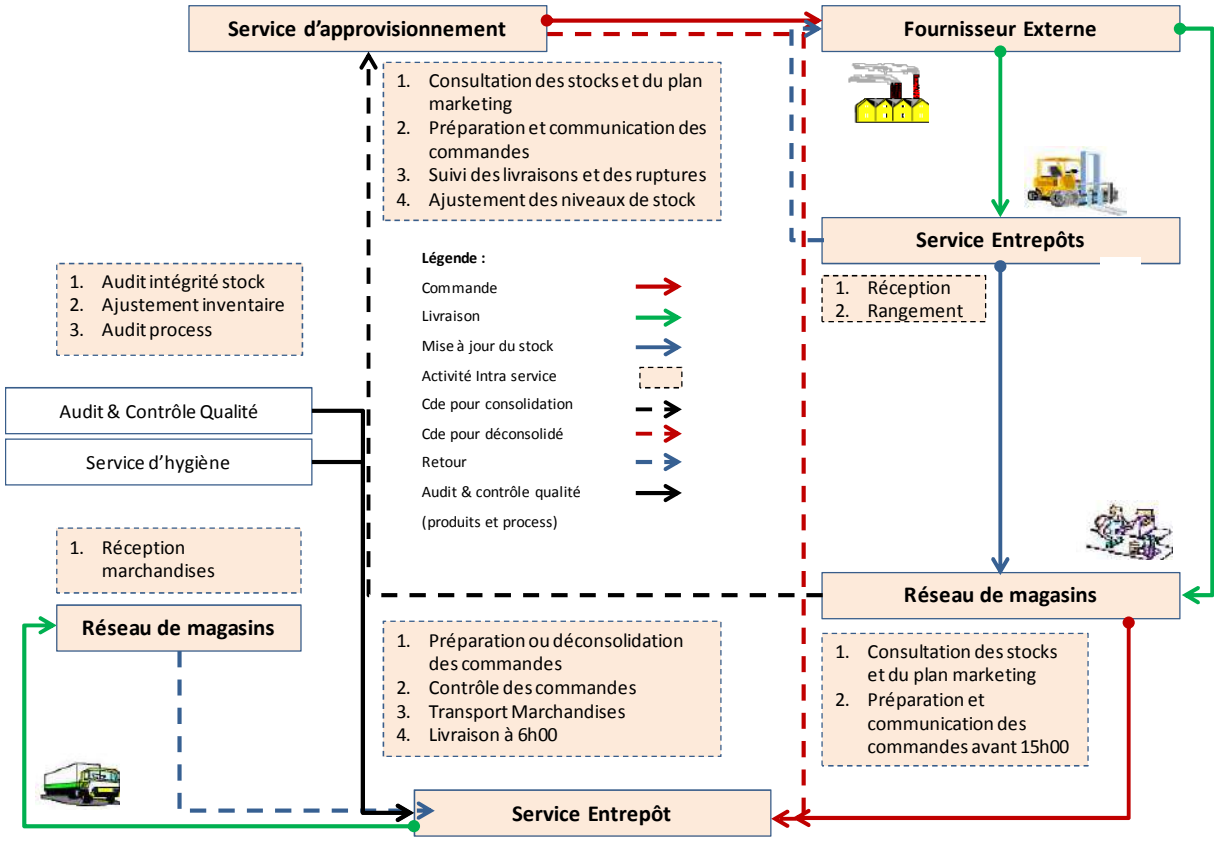
c) La logistique :

La logistique est une composante majeure de la grande distribution assurant l'interface avec les fournisseurs en amont (approvisionnement), son marché en aval (distribution aux différents sites) et la fluidité des flux de marchandises entre les différents magasins et plates-formes.

Pour assurer la disponibilité des produits en magasin, l'équipe Approvisionnements est en contact permanent avec les fournisseurs pour acheminer les stocks en magasins, en passant par des plateformes de stockage internes ou en livraison directe.

1- L'organisation logistique des produits secs :

Organisation logistique des produits secs du groupe LABEL'VIE



Source : Label'Vie

L'organisation de la logistique est basée sur le stockage centralisé des produits à forte rotation au niveau de la plateforme de Skhirat et la livraison des autres produits directement aux magasins Carrefour Market, Carrefour et Metro.

Ainsi, le groupe LABEL'VIE adopte une politique de centralisation sur tous les produits pour permettre un meilleur service d'approvisionnement aux magasins. Cette centralisation concerne aussi bien les magasins Carrefour Market, les magasins Carrefour que les magasins Metro (même traitement en termes de commandes et de livraisons que les supermarchés Carrefour Market).

Depuis le01/04/2011, l'ancienne plateforme logistique de MCCM détenue et exploitée par la société Dascher a cessé ses opérations suite à la résiliation du contrat de location. De ce fait, les magasins Metro s'approvisionnent désormais auprès de la nouvelle centrale de Skhirat de la même manière que les autres magasins du groupe.

Cette centralisation concerne tous les produits : les produits à forte rotation sont stockés au niveau de la plateforme et livrés aux magasins quotidiennement et les produits à faible rotation sont commandés de manière consolidée et dispatchés aux magasins en transitant par la plateforme.

Certains produits sont livrés directement aux magasins notamment les produits frais, les boissons, les produits de marchés etc.

Par ailleurs, le partenariat avec Carrefour Partenariat International permet à Label Vie SA d'accéder aux plateformes Carrefour à l'international pour s'approvisionner de produits de marque Carrefour et autres aussi bien pour les supermarchés Carrefour Market que pour les hypermarchés Carrefour.

La centralisation adoptée au niveau de l'ensemble des enseignes du groupe LABEL'Vie contribue :

- à la réduction des stocks à travers un suivi régulier centralisé ;
- à la réduction des zones de stockage en magasins, maximisant ainsi les surfaces de ventes ;
- au renforcement du contrôle qualité en limitant les points de contact avec les fournisseurs externes ;
- à l'optimisation des réceptions magasins en réduisant le nombre de fournisseurs qui livrent directement et ;
- au contrôle renforcé sur les commandes magasins.

La Direction Logistique gère 2 fonctions :

- Fonction approvisionnement en charge du pilotage des flux de marchandises ;
- Fonction Entreposage en charge de la gestion des plateformes, de la relation avec les prestataires d'entreposage et transport ainsi que des livraisons de commandes des magasins.

Cette organisation fondée sur la centralisation fait appel à différentes plateformes :

- **La nouvelle Plateforme Centrale (PFC)** : située à Skhirat (Région de Rabat), d'une superficie de 24 000 m^2, cette plateforme est entrée en service au 01 Avril 2011 en remplacement des anciennes plateformes logistiques de Lkhyayta et de Bouznika. A la date de la rédaction de la présente note d'information, la plateforme de Skhirat abrite uniquement les produits secs.

  La gestion de cette plate-forme a été confiée à la même société qui gérait l'ancienne plateforme de Lkhyayta, à savoir ID Logistics, le n°1 européen de la gestion d'entrepôts alimentaires.

  La plateforme logistique de Skhirat permet un fonctionnement 24/24h avec une réception 6/7 jours et des expéditions vers les magasins qui ne s'arrêtent que 2 jours par an.

  Les équipes logistiques de Label'Vie S.A travaillent en collaboration avec ID Logistics pour assurer une cohérence et un contrôle permanents de l'activité.
- **La plateforme Fruits & Légumes (FLEG) de Casablanca** : située dans le marché de gros, elle permet l'entreposage des FLEG pour tous les magasins du groupe LABEL'VIE à l'exception de la ville de Rabat. Cependant, cette plateforme dessert également les hypermarchés Carrefour Salé et Marrakech du fait du choix important et des prix intéressants qu'elle propose.
- **La plateforme FLEG de Rabat** située dans le marché de Gros, elle permet l'entreposage pour l'ensemble des magasins de Rabat (magasin Metro y compris).
- **La Plateforme Poisson** : située à Casablanca, elle est équipée d'une chaîne de froid respectant les normes de qualité d'entreposage du poisson et permet la livraison du poisson vers l'ensemble des magasins Carrefour Market et Carrefour.

Il est à noter que la nouvelle Plateforme de Skhirat, sera également en charge de l'entreposage et de la logistique des produits frais et des poissons à partir du deuxième semestre 2011, une fois que son équipement et son aménagement pour ce type de produits seront achevés.

Les plateformes FLEG de Casablanca et de Rabat seront transformées en bureau d'achat. La plateforme poisson de Casablanca sera fermée.

2- L'organisation logistique des rayons APLS et boucherie :

Les commandes sont effectuées chaque semaine auprès d'un seul fournisseur par magasin (préalablement référencé par le département achats) pour garantir la traçabilité des produits. La livraison est assurée directement par le fournisseur au magasin. La réception est assurée par le réceptionniste et le chef de rayon boucherie en magasin, qui effectuent un contrôle quantitatif et qualitatif (par exemple pour la boucherie : le poids, la couleur de la viande, …). Les produits sont ensuite stockés dans une chambre froide, jusqu'à leur préparation et leur mise en rayon.

Cette organisation est la même pour l'ensemble des enseignes du groupe à savoir les supermarchés Carrefour Market, les hypermarchés Carrefour et les magasins Metro.

3- L'organisation logistique des produits frais importés :

L'organisation logistique des produits frais importés concerne les produits frais Carrefour et certains produits APLS (fromages et charcuterie) en provenance du marché de Rungis (France).

Ces derniers sont réceptionnés auprès d'un prestataire expert dans l'entreposage frais, pour ventilation et livraisons en magasins.

Le transport de cette marchandise est entièrement confié à des experts du transport (Partenaires Distrans et Maghribate), permettant ainsi le respect des disponibilités, de la ponctualité et des exigences réglementaires en la matière.

La logistique au sein du groupe LABEL'VIE est ainsi basée sur l'optimisation de 2 éléments : la gestion des stocks et la gestion des flux.

4- L'organisation logistique des produits Carrefour importés :

Les produits Carrefour importés, hors produits frais, sont réceptionnés au niveau de la plateforme de Skhirat.

Les produits à forte rotation sont stockés et expédiés aux points de ventes en fonction des ventes et commandes de chaque magasin. Les stocks des produits Carrefour couvrent environ 3 semaines de ventes.

Les produits à faible rotation sont ventilés à leur réception au niveau de la plateforme et transférés aux différents magasins.

5- La gestion des stocks :

Dans un objectif d'éviter les ruptures et de contrôler les sur-stockages, la politique de gestion des stocks du groupe LABEL'VIE a été mise sous la responsabilité de la direction des Approvisionnements.

Pour l'optimisation des stocks, le groupe LABEL'VIE dispose de deux modes de gestion des stocks en fonction de la nature des produits : le « stockable » et le « Cross Docking » (consolidé).

Les critères de distinction entre les deux modes sont la rotation du produit et sa périssabilité.

Pour les produits stockables, le mode de gestion consiste à constituer un stock de roulement au niveau de la plate forme pour permettre aux magasins de s'approvisionner quotidiennement en références de forte consommation.

Pour le Cross Docking, les références consolidées sont directement réparties après réception aux magasins, sans être stockées à la plate forme. C'est le cas des produits frais qui sont gérés en Cross Docking, sauf lorsque se présente une opportunité de marché.

Par ailleurs, le groupe LABEL'VIE a défini des règles de gestion par type de stock, en distinguant les stocks d'exploitation, les stocks de sécurité, les stocks « animation commerciale », les stocks consolidés (cross docking), les stocks « démarque », les stocks « consommable », les stocks « in transit », les stocks d'opportunité :

- **Le stock d'exploitation** est calculé par rapport aux ventes moyennes de la semaine à travers un « cadencier » mis à la disposition du service Approvisionnement. Ce dernier comprend les ventes de la semaine dernière et l'état des stocks. Le stock disponible doit répondre aux objectifs concernant la couverture des ventes.

- **Le stock de sécurité** est constitué pour faire face aux dysfonctionnements interne et externe et pour couvrir les retards ou les ruptures. Ce dernier est calculé en fonction du délai de livraison.
- **Le stock « animation commerciale »** est un stock complémentaire constitué pour les opérations commerciales dont les quantités sont définies par la force de vente.

  Les besoins en stock d'animation commerciale sont planifiés et déterminés chaque début de mois et livrés trois à sept jours avant par la plate forme. Après chaque opération, une liquidation doit voir le jour pour les articles dont l'engagement est supérieur aux réalisations de l'opération.
- **Le** « **Cross Docking »** concerne les produits qui doivent en principe avoir un stock zéro. Une zone est dédiée à ces derniers pour couvrir les délais de réponse de la plate forme aux commandes des magasins.
- **Le stock « démarque »** concerne les produits endommagés par les magasins ou la plate forme et/ou périmés en attente de destruction ou de retour vers leurs fournisseurs. La démarque des produits secs fait l'objet d'un retour fournisseur (produits assortis d'une clause de retour) via la plate-forme. La démarque des produits frais est périodiquement détruite dans chaque magasin en présence d'un représentant du service d'hygiène. Cette démarque est matérialisée par un procès verbal pour justifier de la récupération de TVA. La démarque relative au rayon boucherie est rendue impropre à la consommation grâce à un produit liquide toxique, avant d'être détruite.
- **Le stock « consommable »** est constitué de l'ensemble des produits qui vont servir aux différents emballages et étiquetages pour les magasins ainsi que la fourniture de bureau pour l'ensemble des sites y compris le siège. Actuellement la zone consommable occupe une superficie de 36 m².
- **Le stock « in transit »** concerne les produits vendables en attente de livraison vers/entre les magasins ou leurs fournisseurs.
- **Le stock d'opportunité** concerne seulement les produits frais (fruits, légumes et poisson) dont les prix, sujets à forte fluctuation, sont la résultante de l'offre et de la demande. Ces stocks sont constitués dans la limite de la capacité de stock, des moyennes de ventes et de la périssabilité des produits.

Plusieurs types d'événements peuvent impacter le niveau des stocks :

- Les opérations commerciales (événements de fin de mois et événements incontournables comme la fin d'année, ramadan, etc.) ;
- Les congés des fournisseurs (fermeture annuelle).

Par ailleurs, dans le cadre d'évènements promotionnels en concertation avec le groupe LABEL'VIE, les fournisseurs regroupent des produits en lots. L'opération de défardelage, consiste pour la plateforme, à procéder, à la fin de ces évènements, au dégroupage de ces lots pour permettre la vente des produits à l'unité.

Pour assurer un bon contrôle des stocks, le groupe LABEL'VIE établit régulièrement des inventaires.

Dans une optique de vérification d'intégrité du stock, un inventaire tournant par rayon est pré-établi chaque trimestre et exécuté pour couvrir tout le référencement.

Suite aux obligations d'arrêté des comptes annuels, le groupe LABEL'VIE organise chaque fin d'année des inventaires généraux pour chaque site et chaque référence.

6- La gestion des flux :

La gestion des flux obéit à un processus composé des phases suivantes : les commandes, la réception, l'entreposage, la préparation et le transport.

Les commandes fournisseurs

Le service d'approvisionnement est le garant de la disponibilité des produits et du respect des couvertures de stock. Pour ce faire, l'approvisionnement dispose de différents moyens en respectant les principales lignes de la politique du groupe LABEL'VIE en termes de gestion des stocks.

En effet, le service approvisionnement représente la principale interface entre les magasins du groupe LABEL'VIE et les fournisseurs et aucune commande ne peut émaner directement des magasins à l'exception de certains produits frais et liquides. Chaque magasin passe commande auprès du service approvisionnement et le service approvisionnement passe à son tour commande auprès des fournisseurs.

En matière de planning, la majorité des commandes se fait selon une périodicité hebdomadaire : les commandes sont réparties de manière à assurer une régularité du nombre des commandes et de livraisons par jour.

Les déterminants de la commande se font sur la base des éléments suivants :

- Le stock actuel pour chaque référence avec pour objectif de couvrir les demandes et d'assurer la disponibilité des produits pendant le délai de la commande ;
- Les ventes de l'ensemble des points de ventes ;
- Les engagements des points ventes pris dans le cadre des opérations commerciales, de la gestion Cross Docking ou des besoins spécifiques de quelques points de vente ;
- L'opportunité induite par les changements de prix, les stocks fournisseurs limités, les périodes de forte consommation ; et,
- Les produits de forte rotation ne doivent subir aucune rupture de stock.

Les commandes effectuées par le service approvisionnement concernent la majorité des références qui sont stockées ou qui transitent par la plate forme.

Les commandes peuvent émaner des magasins et concernent certains produits frais et liquides et sont livrés directement au point de vente.

Exceptionnellement, notamment lors d'une rupture de stock fournisseur au sein de la plate-forme constatée sur une référence, un magasin détenant un stock suffisant peut effectuer un transfert vers un autre magasin. Ce transfert s'effectue selon la même procédure de livraison de la plateforme vers les magasins. Lors du transfert physique de la référence concernée, une mise à jour automatique des stocks des 2 magasins concernés s'effectue sur le progiciel Gold.

La réception :

La réception au sein de la plate-forme consiste en l'accueil des produits secs commandés de 06H00 à 15H30 et passe par les opérations suivantes :

- Le cadencement et le pilotage des approvisionnements des fournisseurs consistent à ce que le service d'approvisionnement communique un planning de réception à la plate-forme pour la gestion des expéditions à recevoir des fournisseurs.
- Le rapprochement entre les produits livrés et les produits commandés par le service approvisionnement. Le contrôle quantitatif et qualitatif (DLC, qualité de l'emballage primaire et secondaire) des produits est effectué par l'équipe de comptage. Cette équipe établit un bon de Contrôle et le remet au superviseur pour confrontation avec les autres documents.

La réception en magasins des produits frais est effectuée par le réceptionniste qui procède au contrôle quantitatif. Le contrôle qualité est assuré par le chef de rayon qui remplit une fiche contrôle qualité qui sera archivée avec le dossier de réception. Chaque magasin dispose d'une autonomie totale pour retourner toute marchandise qui ne respecte pas les dispositions du contrat d'achat.

Tout produit reçu doit comprendre, en principe, un code à barre, composante indispensable dans l'emballage du produit. Ce code à barre est confectionné par le fournisseur. Dans le cas contraire, le groupe LABEL'VIE procède à sa création en interne et sa mise sur l'emballage des produits non codés grâce aux étiqueteuses disponibles au niveau de la plate-forme.

L'enjeu de la réception des commandes est double :

- En externe, elle représente l'interface avec les fournisseurs et veille au respect de leurs engagements ; et
- En interne, elle organise au mieux les produits après les avoir validés afin de concourir à l'optimisation du rangement, du stockage, et de la distribution.

L'entreposage :

Les activités d'entreposage regroupent essentiellement la mise en stock. Cette mise en stock se fait avec des palettes Euro en respectant la sous famille d'appartenance, le FIFO et la disponibilité du produit dans les niveaux de « picking » pour faciliter l'accessibilité aux préparateurs.

Une bonne mise en stock doit permettre :

- la reconnaissance des produits et leur emplacement ;
- la bonne conservation des produits stockés ;
- la bonne gestion (fiabilité des stocks et gestion FIFO) ;
- le repérage rapide (étiquette spéciale) des produits en attente de retour fournisseur et des produits défectueux ou périmés ;
- le respect de la DLUO (date limite d'utilisation optimale) et de la DLC (date limite de consommation).

  La date limite d'utilisation optimale correspond à la date à laquelle les produits devraient être retirés des rayons. La date limite de consommation est la date de péremption;
- le stockage par département, par rayon et par famille ;
- la présence de 100% des références dans les zones de picking ;
- la sécurité des stocks ;
- l'isolation de la consignation ;
- l'isolation de la démarque.

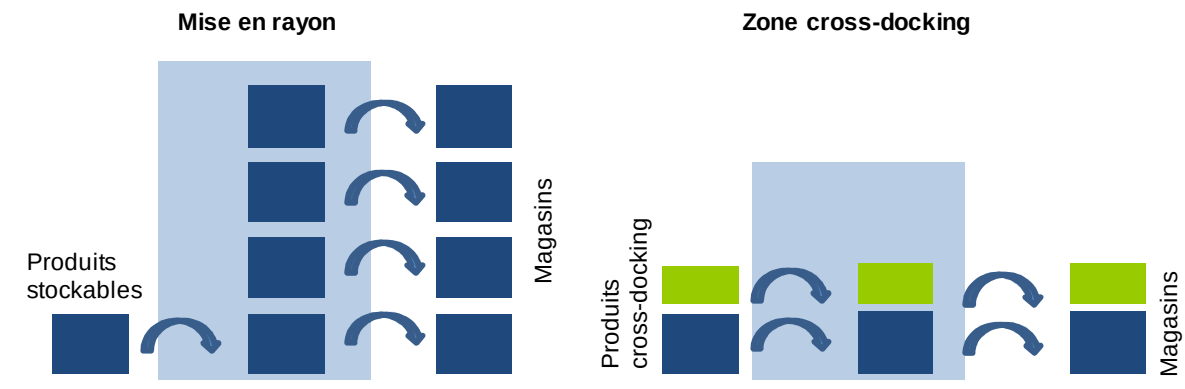
Concernant les sorties de marchandises, une édition journalière de l'ensemble des commandes des points ventes est mise à disposition de l'équipe de préparation comme support unique de son travail.

L'équipe de préparation utilise les palettes Euro, les demi palettes et les rolls.

Les préparations sont quotidiennes pour assurer la disponibilité des produits au client final et donner une flexibilité de commande au gestionnaire de stock du magasin.

Après le contrôle de ces préparations, la marchandise est régulièrement mise à la disposition du magasin à partir de 06h00 du matin dans des camions de 14 tonnes équipés de haillon élévateur.

Une sortie de marchandises doit garantir la livraison de toutes les commandes, l'exactitude des livraisons en nombre de colis et/ou d'unités, la correspondance entre produits livrés et produits commandés indiqués sur le Bon de Livraison, le respect des DLUO et DLC, zéro avarie et un plan de livraison respecté.



Source : Label'Vie S.A

Après chaque réception, les palettes sont acheminées soit vers les rayons, soit dans la zone de Cross Docking, selon le schéma suivant :

Cette organisation est basée sur le critère de la rotation des produits :

- La mise en rayons concerne les produits à forte rotation dits stockables ou stockés au niveau de la plate forme. La plate forme est ainsi répartie en familles de produits pour faciliter la préparation. Chaque rangement doit respecter ledit critère, la date de péremption, et la disponibilité du produit en picking ;
- La zone cross docking concerne les produits à faible rotation dits consolidés. Ces articles sont gérés mais non stockés par la plate forme ; ils ne font que transiter par la plate-forme. Le cross docking est traité par fournisseur, les palettes de ces produits sont rangées dans la zone réservée à cet effet.

Pour les produits endommagés, ils sont acheminés vers la zone de démarque, qui est séparée des autres zones de la plate forme pour éviter les risques de vente et de contamination. La démarque concerne les produits endommagés soit en interne (produits démarqués par l'opération dans l'enceinte de la plate-forme), soit en externe (produits démarqués par les magasins et retournés à la plate-forme).

La préparation :

Les commandes magasins sont adressées quotidiennement par les magasins avant 15H00 au chef d'équipe de préparation. Les commandes sont ensuite réparties en sous familles d'expertise pour permettre leur préparation et leur remise au contrôle.

Les préparations sont confectionnées par le « picking » des produits commandés et donnent lieu à un Bon de Préparation mentionnant les quantités « pickées ». Les préparations se font dans un roll ou dans une palette Euro.

Les produits consolidés sont rangés par fournisseur. Chaque collaborateur qui reçoit son Bon de Préparation doit « picker » les produits commandés par fournisseur et les rassembler dans un (des) support(s) par magasin et ranger ce dernier dans la zone de contrôle.

Après la fin de la préparation de chaque commande, un double contrôle est opéré pour vérifier les quantités préparées. Ce contrôle est confronté au Bon de Préparation de la commande concernée pour vérifier la cohérence.

A la fin de chaque contrôle, le support est remis dans la zone réservée au magasin de destination.

Le transport :

A fin 2009, le groupe LABEL'VIE disposait d'une flotte propre et utilise aussi les services de prestataires externes avec une optimisation de coûts par distance.

En 2010, le groupe LABEL'VIE a cédé l'ensemble de sa flotte de camions et a confié les services de livraison aux magasins à des prestataires externes, prestations qui s'avèrent plus rentables en sous-traitance.

Au sein du groupe LABEL'VIE, le transport des marchandises s'effectue dans les conditions suivantes:

Tous les chargements sont effectués à partir de la Plate Forme, selon un planning préétabli pour un début de chargement à partir de minuit jusqu'à 04h00 du matin. L'ensemble des camions est scellé à chaque chargement.

Les supermarchés Carrefour Market sont livrés chaque jour à compter de 6h00 du matin. Des livraisons quotidiennes, des voyages supplémentaires exceptionnels peuvent toutefois avoir lieu pour couvrir une volumétrie excédentaire.

Les véhicules livreurs assurent le retour des supports de livraison. Ces supports sont des palettes Euro, des demi-palettes ou des rolls. En ce qui concerne les supports, un système de solde est appliqué et contrôlé par la logistique. Ce concept consiste à échanger avec les magasins des supports remplis contre des supports vides.

Les horaires de départ, les horaires d'arrivée, le kilométrage et le nom du chauffeur sont reportés sur une feuille de route qui accompagne chaque camion et qui est présentée le lendemain pour archivage et administration.

Les retours des marchandises des magasins vers la plate-forme se font, en moyenne deux fois par semaine, suivant un planning défini.

d) Le réseau :

La fonction réseau a pour objectifs de déployer la stratégie commerciale de l'enseigne et d'animer la force de vente pour être toujours au service du client.

Les forces de l'organisation du réseau résident principalement en des process et modes opératoires standardisés facilitant le contrôle et la duplication.

1- Les points de vente :

Au 31 juillet 2011, le groupe LABEL'VIE dispose d'un total de 44 points de vente.

Le tableau suivant représente une liste exhaustive de ces magasins à fin Juillet 2011 :

Evolution des enseignes du groupe LABEL'VIE

Magasins	Ville	Superficie Initiale	Date d'ouverture / de reprise	Date d'extension	Surface finale	Observation
Carrefour MarketZaêrs	Rabat	750 m²	1986	2001	1 300m²	Propriété de Label'Vie S.A. faisant partie d'un centre commercial géré par SPI
Carrefour MarketRiad	Rabat	900 m²	1995	-	900 m²	Location faisant partie d'un centre commercial
Carrefour MarketShem's	Rabat	750 m²	1999	-	750 m²	Location
Carrefour MarketVélodrome	Casablanca	1 000 m²	2002	2004	1 800 m²	Location
Carrefour MarketHassan	Rabat	600 m²	2003	2005	900 m²	Location
Carrefour MarketMédina	Rabat	600 m²	2003	-	600 m²	Location
Carrefour MarketKénitra 1	Kenitra	1 500 m²	2003	-	1 500 m²	Lease Back en 2009
Carrefour MarketMeknès	Meknès	2 000 m²	2004	-	2 000 m²	Location faisant partie d'un centre commercial géré par SCCM
Carrefour MarketSettat	Settat	2 000 m²	2005	-	2 000 m²	Propriété de Label'Vie S.A. faisant partie d'un centre commercial
Carrefour MarketAnfa	Casablanca	1 000 m²	2005	-	1 000 m²	Propriété de Label'Vie S.A
Carrefour MarketLa Gironde	Casablanca	500 m²	2005	-	500 m²	Location

Evolution des enseignes du groupe LABEL'VIE (Suite)

Magasins	Ville	Superficie Initiale	Date d'ouverture / de reprise	Date d'extension	Surface finale	Observation
Carrefour Market El Jadida	El Jadida	2 000 m²	2007	-	2 000 m²	Location faisant partie d'un centre commercial géré par FCE Jad
Carrefour Market Quartier des Hôpitaux	Casablanca	500 m²	2007	-	500 m²	Location
Carrefour MarketLissasfa	Casablanca	1 300 m²	2008	-	1 300 m²	Propriété de Label'Vie S.A
Carrefour MarketMohammedi a Kasba	Mohammedia	1 000 m²	2008	-	1 000 m²	Propriété de Label'Vie S.A
Carrefour MarketMaârif	Casablanca	1 300 m²	2008	-	1 300 m²	Propriété de Label'Vie S.A
Carrefour MarketKhémisset	Khémisset	1 500 m²	2008	-	1 500 m²	Propriété de Label'Vie S.A
Carrefour MarketTaddart	Casablanca	1 200 m²	2008	-	1 200 m²	Propriété de Label'Vie S.A
Carrefour MarketMohammedia El Alia	Mohammedia	950 m²	2009	-	950 m²	Propriété de Label'Vie S.A
Carrefour MarketRomandie	Casablanca	800 m²	2009	-	800 m²	Propriété de Label'Vie S.A
Carrefour MarketOulfa	Casablanca	650 m²	2009	-	650 m²	Location
Carrefour MarketYacoub El Mansour	Casablanca	1 200 m²	2009	-	1 200 m²	Location
Carrefour Salé	Salé	5 500 m²	2009	-	5 500 m²	Propriété de Label'Vie S.A
Carrefour MarketSala El Jadida	Salé	1 100 m²	2009	-	1 100 m²	Propriété de Label'Vie S.A
Carrefour MarketVal Fleury	Casablanca	700 m²	2009	-	700 m²	Propriété de Label'Vie S.A
SMS	Rabat	2 000 m²	2009	-	2 000 m²	Propriété de Label'Vie S.A
Carrefour MarketAin Sebaa	Casablanca	1 900 m²	2009	-	1 900 m²	Propriété de Label'Vie S.A
Carrefour MarketGauthier	Casablanca	400 m²	2010	-	400 m²	Propriété de Label'Vie S.A
Carrefour MarketKénitra 2	Kenitra	500 m²	2010	-	500 m²	Propriété de Label'Vie S.A
Carrefour MarketTémara	Témara	300 m²	2010	-	300 m²	Propriété de Label'Vie S.A
Carrefour Al Mazar	Marrakech	6 000 m²	2010	-	6 000 m²	Location
Carrefour Market Agadir	Agadir	1 500 m²	2010	-	1 500 m²	Propriété de Label'Vie S.A
Carrefour Market La Fontaine	Marrakech	1 400 m²	2010		1 400 m²	Propriété de Label'Vie S.A
Metro Bouskoura	Casablanca	6 823 m²	2010		6 823 m²	Propriété de Label'Vie S.A
Metro Rabat	Rabat	8 067 m²	2010		8 067 m²	Propriété de Label'Vie S.A
Metro Ain Sebae	Casablanca	5 969 m²	2010		5 969 m²	Propriété de Label'Vie S.A
Metro Fes	Fes	6 391 m²	2010		6 391 m²	Propriété de Label'Vie S.A
Metro Agadir*	Agadir	7 067 m²	2010		7 067 m²	Propriété de Label'Vie S.A
Metro Marrakech	Marrakech	5 718 m²	2010		5 718 m²	Propriété de Label'Vie S.A
Metro Tanger	Tanger	5 656 m²	2010		5 656 m²	Propriété de Label'Vie S.A
Metro Oujda	Oujda	7 039 m²	2010		7 039 m²	Propriété de Label'Vie S.A
Carrefour Market Fes Immouzer	Fés	1 600 m²	2010		1 600 m²	Propriété de Label'Vie S.A
Carrefour Market Plaisance	Meknés	1 500 m²	2011		1 500 m²	Propriété de Label'Vie S.A
Carrefour Market El Manal	Rabat	1 500 m²	2011		1 500 m²	Propriété de Label'Vie S.A
Carrefour Market Safi	Safi	1 500 m²	2011		1 500 m²	Location

Source : Label'Vie Le magasin Metro Agadir est construit sur un terrain en location. Ce terrain est en cours d'acquisition*

.En mars 2011, Label'Vie S.A a inauguré son deuxième supermarché à Meknes (1 500 m²), après qu'elle ait inauguré à fin 2010 2 autres supermarchés à Marrakech, « La Fontaine », et à Fès « Immouzer ». En juillet 2011, Label'Vie a ouvert son 7ème point de vente à Rabat d'une superficie de 1 500 m² situé dans le quartier d'El Manal.

Suite à l'acquisition du groupe Metro fin 2010, le groupe LABEL'VIE a vu le nombre de ses points de vente augmenter des 8 magasins Metro. L'ensemble de ces magasins est détenu en propre à l'exclusion du terrain abritant le magasin Metro Agadir. Des discussions sont en cours en vue de son acquisition par le groupe LABEL'VIE.

Le groupe LABEL'VIE privilégie les options de location de ses points de vente. Cependant, les options d'acquisition des locaux peuvent être envisagées quand la charge foncière est en adéquation avec le potentiel du magasin.

Rappelons que le groupe LABEL'VIE bénéficie des synergies avec Best Real Estate qui met à la disposition de ce dernier des locaux destinés au développement de supermarchés Carrefour Market dans chaque galerie commerciale qu'elle développe.

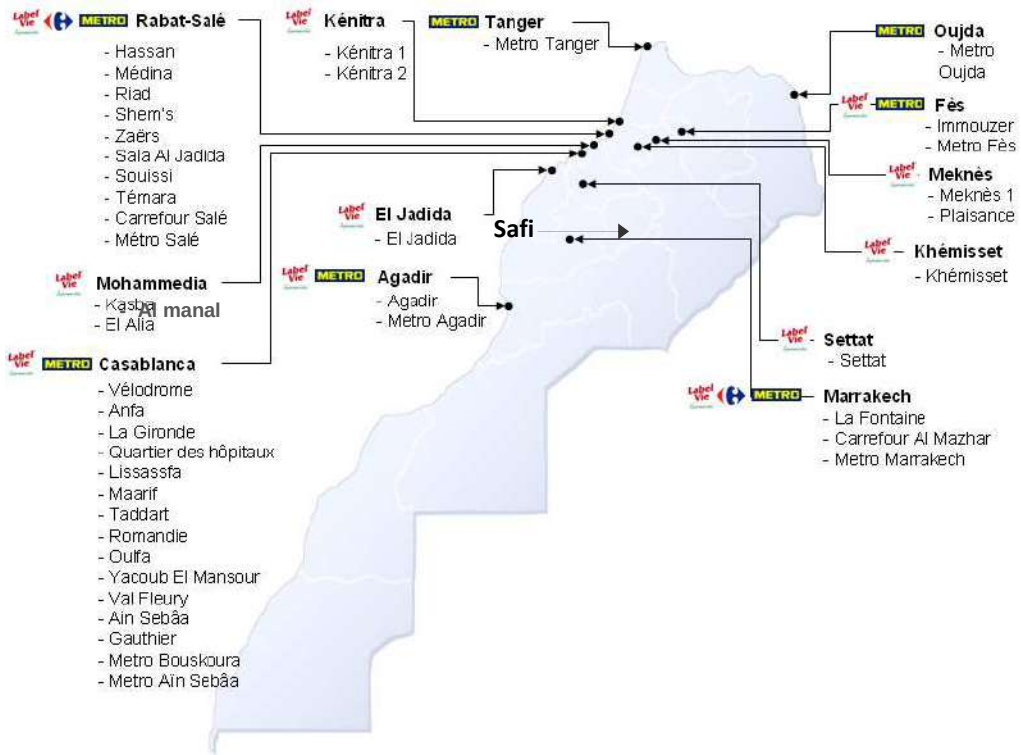
Label Vie S.A. loue son siège administratif à Rabat d'une superficie brute de 3 600 m² où est située également la direction de la société HLV SAS.

Le siège de la société MCCM SA se trouve quant à lui dans la municipalité de Sidi Maârouf à Casablanca.

Le groupe LABEL'VIE dispose depuis le 01 Avril 2011 d'une plateforme logistique de 24 000 m^2 basée à Skhirat. Cette plateforme est venue en remplacement des anciennes plateformes de Lkhyayta et de Bouznika.

La plate-forme centrale ainsi que les magasins du groupe LABEL'VIE sont dotés d'un certain nombre de moyens techniques afin de garantir une bonne qualité de service à la clientèle. Ces moyens comprennent du matériel d'encaissement, du matériel de gestion du frais, et du matériel de manutention de marchandises.

Répartition géographique des magasins du groupe LABEL'VIE à fin Juillet 2011

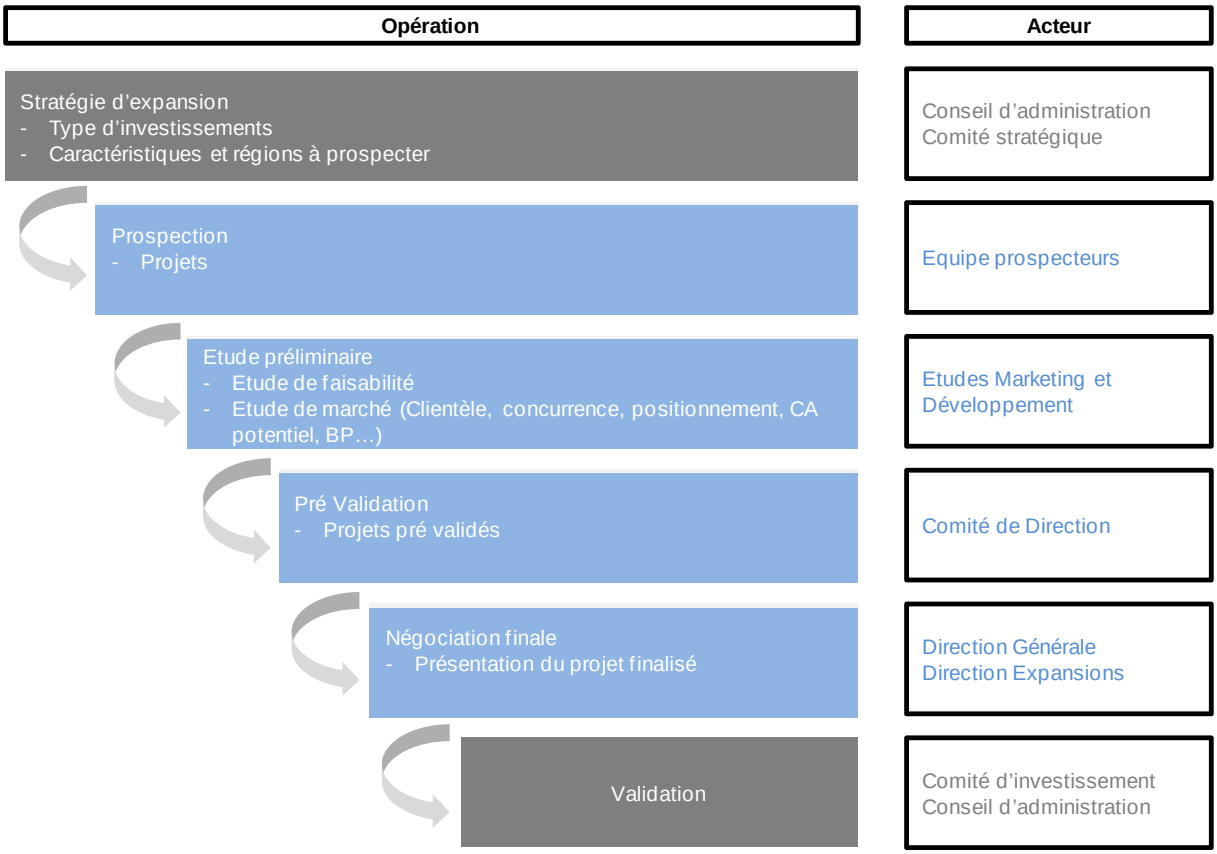


Source : Label'Vie S.A

e) La direction Expansion :

La fonction expansions a pour but de doter l'enseigne de superficies de vente supplémentaire conformément aux objectifs fixés par le conseil d'administration.

La fonction expansions obéit au processus suivant :



Source : Label'Vie S.A

Afin de mener à bien son programme d'ouvertures, la Direction Expansions repose sur deux niveaux de prospections :

- La prospection active : découpage géographique, affectation par zone et veille sur les futures zones d'urbanisation en milieu urbain de manière à anticiper le développement à moyen et long terme et préparer la prospection future ;
- La prospection passive : analyse des opportunités qui se présentent.

2. EVOLUTION DE LA CLIENTELE DU GROUPE LABEL'VIE :

<u>Répartition de la clientèle du groupe LABEL'VIE par région</u>

Le nombre de clients fréquentant les magasins du groupe LABEL'VIE en 2010 est de 22,3 millions de personnes, soit un TCAM de 40,1% sur la période 2008-2010.

L'évolution de la clientèle des magasins du groupe par région est illustrée dans le tableau suivant :

Evolution de la clientèle du groupe LABEL'VIE par région

En Mdh	2008	2009	2010 GROUPE Label'Vie	TCAM
Frais	359,8	536,3	1303,1	90,3%
Part en %	*38,4%*	*36,1%*	*30,6%*	
PGC/Liquides	541,9	837,2	2307,1	106,3%
Part en %	*57,9%*	*56,3%*	*54,2%*	
PGC	*296,8*	*506,2*	*1570,0*	130,0%
Liquides	*245,2*	*331,0*	*737,1*	73,4%
Loisirs & Electronic	32,4	90,7	298,0	203,3%
Part en %	*3,5%*	*6,1%*	*7,0%*	
Bazar	0,0	1,1	136,2	n.a.
Part en %	*0,0%*	*0,1%*	*3,2%*	
Textile & Equipement maison	1,8	21,7	58,3	469,1%
Part en %	*0,2%*	*1,5%*	*1,4%*	
Services	0,0	0,0	151,9	n.a.
Part en %	*0,0%*	*0,0%*	*3,6%*	
Total des achats	**935,9**	**1487,0**	**4254,6**	**113,2%**

Source : Label'Vie

Le nombre de clients fréquentant les magasins du groupe LABEL'VIE est plus important historiquement dans la région de Rabat - Salé.

Au titre de l'exercice 2009, la part des clients basés sur la région Rabat-Salé a atteint 42,4% contre 41,2% en 2008. Cette croissance s'explique par l'ouverture de l'hypermarché Carrefour à Salé qui a entraîné une hausse de 51,4% de la clientèle sur la région Rabat-Salé.

Au niveau de la région de Casablanca, l'ouverture de plusieurs supermarchés Carrefour Market a permis à la clientèle de cette région d'augmenter de 121,2% durant l'exercice 2009. En conséquence, la part des clients basés sur cette région est passée de 20,1% en 2008 à 30,3% en 2009.

Les nombreuses ouvertures, au niveau des régions de Rabat-Salé et de Casablanca, ont entraîné une baisse de la part de la clientèle basée dans les autres villes qui est passée de 38,7% en 2008 à 27,3% en 2009.

Il est à préciser que la clientèle du groupe présentée au titre de l'exercice 2010 intégre la clientèle de l'entité Metro acquise à fin 2010. Cette dernière s'élève à 1 714 368 personnes et représente 7,7% de la clientèle totale du groupe en 2010.

En 2010, le nombre de clients au niveau de la région Rabat-Salé a progressé de 18,8%. Cette croissance est moins soutenue que celle observée dans les autres régions puisque la part des clients basés à Rabat-Salé est passée de 42,4%% en 2009 à 37,7%% en 2010. Le magasin Metro de Rabat compte 278 964 clients sur un total de 8 422 614 clients au niveau de cette région.

Les ouvertures se sont poursuivies à un rythme soutenu dans la région de Casablanca en 2010, puisque le nombre de clients ayant fréquenté un magasin du groupe LABEL'VIE dans cette région a progressé de 36,2%. Les magasins Metro de Bouskoura et Aïn Sebâa comptent 616 872 clients sur un total de 6 884 895 clients au niveau de cette région. Au final, la part des clients basés à Casablanca est passée de 30,3%% en 2009 à 30,8% en 2010.

Au niveau des autres villes du royaume, la clientèle fréquentant les magasins du groupe LABEL'VIE a progressé de 35,9% principalement en raison de l'ouverture de l'hypermarché Carrefour Almazar à Marrakech. D'autres part, l'ajout de l'enseigne Metro, qui dispose d'une forte implantation en dehors des régions de Rabat-Salé et de Casablanca, a entraîné l'apport de 818 532 clients sur un total de 7 021 596 clients sur ces régions. La part des clients basés sur les autres villes est passée de 27,3%% en 2009 à 31,4% en 2010.

Evolution des magasins du groupe LABEL'VIE par région

		2008	2009	2010	31/07/2011
Région de Rabat- Salé	Supermarchés	Hassan	Hassan	Hassan	Hassan
		Médina	Médina	Médina	Médina
		Riad	Riad	Riad	Riad
		Shem's	Shem's	Shem's	Shem's
		Zaërs	Zaërs	Zaërs	Zaërs
			Sala Al Jadida	Sala Al Jadida	Sala Al Jadida
			SMS	SMS	SMS
				Témara	Témara
					Al Manal
	Hypermarchés		Carrefour Salé	Carrefour Salé	Carrefour Salé
	Cash & Carry			Metro Salé	Metro Salé
	Total magasins Rabat-Salé	**5**	**8**	**10**	**11**
Région de Casablanca	Supermarchés	Vélodrome	Vélodrome	Vélodrome	Vélodrome
		Anfa	Anfa	Anfa	Anfa
		La Gironde	La Gironde	La Gironde	La Gironde
		Quartier des hopitaux	Quartier des hopitaux	Quartier des hopitaux	Quartier des hopitaux
		Lissassfa	Lissassfa	Lissassfa	Lissassfa
		Maarif	Maarif	Maarif	Maarif
		Taddart	Taddart	Taddart	Taddart
		Mohammedia Kasba	Mohammedia Kasba	Mohammedia Kasba	Mohammedia Kasba
			Romandie	Romandie	Romandie
			Oulfa	Oulfa	Oulfa
			Yacoub El Mansour	Yacoub El Mansour	Yacoub El Mansour
			Val Fleury	Val Fleury	Val Fleury
			Ain Sebaa	Ain Sebaa	Ain Sebaa
			Mohammedia Alia	Mohammedia Alia	Mohammedia Alia
				Gauthier	Gauthier
	Cash & Carry			Metro Bouskoura	Metro Bouskoura
				Metro Aïn Sebâa	Metro Aïn Sebâa
	Total magasins Casablanca	**8**	**14**	**17**	**17**

Evolution des magasins du groupe LABEL'VIE par région (Suite)

		2008	2009	2010	31/07/2011
Autres Régions	Supermarchés	Kénitra	Kénitra	Kénitra	Kénitra
		Meknès	Meknès	Meknès	Meknès
		Settat	Settat	Settat	Settat
		El Jadida	El Jadida	El Jadida	El Jadida
		Khemisset	Khemisset	Khemisset	Khemisset
				Kénitra 2	Kénitra 3
				Agadir	Agadir
				La Fontaine (Marrakech)	La Fontaine (Marrakech)
				Immouzer (Fès)	Immouzer (Fès)
					Meknes Plaisance (Meknes)
	Hypermarchés			Carrefour Al Mazar (Marrakech)	Carrefour Al Mazar (Marrakech)
	Cash & Carry			Metro Marrakech	Metro Marrakech
				Metro Agadir	Metro Agadir
				Metro Fès	Metro Fès
				Metro Tanger	Metro Tanger
				Metro Oujda	Metro Oujda
	Total magasins autres villes	**5**	**5**	**15**	**16**
	Total Général	**18**	**27**	**42**	**44**

Source : Label'Vie

Le nombre de magasins appartenant au groupe LABEL'VIE a augmenté de 52,8% passant de 18 magasins en 2008 à 42 en 2010. Cette évolution du nombre d'ouvertures s'inscrit dans la stratégie de développement initiée par le groupe LABEL'VIE et qui vise l'exploitation des marchés à fort potentiel.

Cette progression prend également en compte les ouvertures des deux Carrefour Salé et Marrakech ainsi que l'apport des 8 magasins Metro répartis sur l'ensemble du territoire national.

Concentration du portefeuille clients du groupe LABEL'VIE :

Les principaux clients fréquentant les magasins du groupe LABEL'VIE sur la période 2008-2010 sont présentés dans le tableau suivant :

Clients HT	2008		2009		2010	
	Montant (Mdh)	% des ventes	Montant (Mdh)	% des ventes	Montant (Mdh) GROUPE	% des ventes
Client 1	3,7	0,3%	3,1	0,2%	42,4	0,9%
Client 2	1,1	0,1%	1,6	0,1%	20,1	0,4%
Client 3	0	n.s.	1,4	0,1%	13,4	0,3%
Client 4	0	n.s.	0,6	n.s.	7,7	0,2%
Sous total	4,8	0,5%	6,7	0,4%	83,6	1,9%
Total de ventes marchandises en l'état	**1 060,4**	**100%**	**1 656,5**	**100%**	**4 510,4**	**100%**

Source : Label'Vie

La clientèle des magasins du groupe LABEL'VIE est très large et est constituée majoritairement de particuliers.

Toutefois, dans des cas exceptionnels, des comptes clients sont ouverts en faveur de certains clients structurés (Ambassades, Ministères, etc.) dans les magasins des entités Label'Vie et HLV. Ces clients se voient accorder par le groupe un délai de règlement d'un mois au maximum.

Par ailleurs, les magasins Metro étant actifs sur le segment du Cash & Carry, ils disposent d'une proportion plus élevée de clients structurés susceptibles de passer des commandes significatives. En 2010, le montant total des achats du 1er client de Metro s'est élevé à environ 42,4 Mdh.

En conséquence, les premiers clients de l'entité Metro sont également les premiers clients du groupe LABEL 'VIE. En 2010, le premier client du groupe représente 0,9% du chiffre d'affaires consolidé contre 0,2% en 2009.

Compte tenu de la nature de la clientèle et du mode de règlement au comptant de la majorité des ventes, le total de la dépréciation des comptes clients du groupe ne dépasse pas 0,8% des ventes TTC consolidées à fin décembre 2010.

Panier moyen par magasin :

Le tableau suivant illustre les dépenses moyennes des clients par magasin entre 2008 et 2010 :

Panier moyen de la clientèle des magasins du groupe LABEL'VIE

	2008	2009	2010 GROUPE	TCAM
Nombre de magasins	18	27	42	52,8%
Nombre de clients	11 371 082	16 707 565	22 329 105	40,1%
Ventes TTC (en Mdh)	1 171,7	1 885,4	4 887,8	104,2%
Panier moyen TTC (TTC)	**103,0**	**112,8**	**218,9**	**45,8%**

Source : Label'Vie

Le panier moyen par client du groupe LABEL'VIE est passé de 103,0 Dh en 2008 à 112,8 Dh en 2009 pour s'établir à 218,9 Dh en 2010. Cette forte augmentation s'explique par l'apport des magasins de gros Metro dont le panier moyen est beaucoup plus élevé que celui des supermarchés et hypermarchés.

3. EVOLUTION DES VENTES :

Evolution des ventes par région

En Mdh	2008	2009	2010 GROUPE	TCAM 08-10
Rabat et région	426,1	746,5	1162,6	65,2%
En % du total	*40,2%*	*45,1%*	*25,8%*	
Casablanca et région	290,9	486,2	1376,4	117,5%
En % du total	*27,4%*	*29,4%*	*30,5%*	
Autres villes	343,5	423,7	1971,4	139,6%
En % du total	*32,4%*	*25,6%*	*43,7%*	
Total ventes* HT	**1060,4**	**1656,5**	**4510,4**	**106,2%**

Source : Label'Vie

Au cours de la période 2008-2010, les ventes du groupe LABEL'VIE ont enregistré une évolution moyenne annuelle de l'ordre de 106,2% en passant de 1 060,4 Mdh à 4 510,4 Mdh.

Les ventes réalisées par le groupe au niveau des autres villes (hors Rabat et Casablanca) ont progressé selon un TCAM de 139,6% en passant de 343,5 Mdh en 2008 à 423,7 Mdh en 2009 puis à 1 971,4 Mdh en 2010. Cette progression s'explique, d'une part, par le nombre important d'ouvertures réalisées au cours des deux dernières années (9 en 2009 et 7 en 2010). En outre, l'année 2010 a été marquée par l'ouverture d'un 2ème hypermarché Carrefour à Marrakech, après celui de Salé en 2009, portant les ventes totales des entités Label'Vie et HLV à près de 2 169,5 Mdh au titre de cet exercice. D'autre part, l'intégration en 2010 des magasins Metro dans le groupe LABEL'VIE a entraîné des ventes additionnelles de 2 340,0 Mdh.

Au niveau de la région de Casablanca, les ventes réalisées par le groupe ont également progressé selon un TCAM de 117,5% en passant de 290,9 Mdh en 2008 à 1 376,4 Mdh en 2010. Cette évolution s'explique par l'ouverture de nouveaux magasins entre 2009 et 2010 dans la région de Casablanca en plus de l'intégration des magasins Metro en 2010.

Au niveau de la région de Rabat-Salé, les ventes du groupe LABEL'VIE ont connu une progression annuelle moyenne de 65,2% sur la période 2008-2010. En 2010, elles se sont élevées à 1 162,6 Mdh contre 746,5 en 2009. Cette évolution est liée, à la fois, à l'amélioration de l'activité au niveau des magasins Carrefour Market déjà ouverts et à la comptabilisation d'un exercice entier pour les magasins ouverts au courant de l'année 2009 en plus de l'intégration des magasins Metro situés dans cette région en 2010

Evolution des ventes par département

Evolution des ventes du groupe LABEL'VIE par département

En Mdh	2008	2009	2010	TCAM
PGC et Liquides	620,9	943,7	2 439,1	98,2%
En % du Total	*58,5%*	*57,0%*	*54,1%*	
PGC	344,0	571,1	1 639,4	118,3%
Liquides	255,3	372,6	799,7	77,0%
Produits Frais	409,4	615,1	1 388,6	84,2%
En % du Total	*38,6%*	*37,1%*	*30,8%*	
Loisir & Electroménager	20,0	50,9	317,0	298,1%
En % du Total	*1,9%*	*3,1%*	*7,0%*	
Bazar	8,4	29,5	150,2	323,3%
En % du Total	*0,8%*	*1,8%*	*3,3%*	
Textile et Equipt Maison	1,8	17,2	48,3	422,8%
En % du Total	*0,2%*	*1,0%*	*1,1%*	
Services			167,2	n.a.
En % du Total			*3,7%*	
Total Ventes HT	**1 060,4**	**1 656,5**	**4 510,4**	**106,2%**

Source : Label'Vie

Les PGC (Produits de Grande Consommation) et liquides représentent les produits les plus vendus historiquement par les magasins du groupe LABEL'VIE. En effet, au niveau de l'ensemble des magasins (Label'Vie, Carrefour et Metro), les PGC et liquides représentent plus de la moitié des produits vendus sur la période 2008-2010. En 2010, la part des PGC et liquides dans le total des ventes a atteint 54,1%.

Les produits frais représentent la deuxième catégorie la plus vendue par le groupe. La part des ventes de ces produits dans le total des ventes du groupe s'est élevée à 30,8% en 2010 contre 37,1% en 2009. Il est à signaler que la part des produits frais dans le total des ventes de l'entité Metro est plus faible (25,7% en 2010) par rapport à celle de l'entité LABEL'VIE.

L'apport de l'entité Metro a par ailleurs entraîné une hausse de la part des ventes de produits de loisir et d'electroménager dans les ventes totales. En effet, cette dernière est passée de 3,1% en 2009 à 7,0% en 2010.

La même tendance est observée pour les produits de Bazar dont la part dans les ventes totales est passée 1,8% en 2009 à 3,3% en 2010. L'augmentation des ventes de ce type de produits, sur la période 2008-2010, est due au développement du segment des hypermarchés qui disposent de superficies plus importantes. L'ouverture des hypermarchés Carrefour (Salé en 2009 et Marrakech en 2010) et l'intégration des 8 magasins MCCM a fortement contribué à la croissance des ventes de 141,8 Mdh additionnels.

Les ventes de produits de textiles, d'équipements domestiques sont toujours résiduelles dans les ventes totales puisque celles-ci représentent 1,1% du total en 2010 contre 1,0% en 2009 et 0,2% en 2008. La progression constatée au cours de cette période fait suite à l'ouverture des hypermarchés de Salé et de Marrakech.

Au titre de l'exercice 2010, le groupe a réalisé pour la première fois des ventes de services. Leur part dans les ventes totales a atteint 3,7% en 2010. Il est à souligner que la part des services dans les ventes totales de l'entité Metro était de 6,9% en 2010.

Evolution des ventes par région et par département

En Mdh	Rabat			Casablanca			Autres villes		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010
PGC et Liquides	266,8	431,4	659,0	157,4	253,6	751,0	196,7	258,7	1029,1
En % du Total	*62,6%*	*57,8%*	*56,7%*	*54,1%*	*52,2%*	*54,6%*	*57,3%*	*61,0%*	*52,2%*
PGC	145,8	271,5	403,2	98,7	163,4	546,6	99,5	136,2	689,6
Liquides	99,5	159,8	255,7	58,6	90,3	204,4	97,2	122,5	339,5
Produits Frais	156,5	253,6	354,2	130,9	227,5	460,2	122,0	134,0	574,3
En % du Total	*36,7%*	*34,0%*	*30,5%*	*45,0%*	*46,8%*	*33,4%*	*35,5%*	*31,6%*	*29,1%*
Loisir & Electroménager	0,7	27,3	54,4	0,0	0,6	53,4	19,3	22,9	209,2
En % du Total	*0,2%*	*3,7%*	*4,7%*	*0,0%*	*0,1%*	*3,9%*	*5,6%*	*5,4%*	*10,6%*
Bazar	1,7	19,0	44,5	2,3	4,0	54,7	4,4	6,6	51,0
En % du Total	*0,4%*	*2,5%*	*3,8%*	*0,8%*	*0,8%*	*4,0%*	*1,3%*	*1,6%*	*2,6%*
Textile et Equipt Maison	0,3	15,2	18,2	0,4	0,5	4,8	1,1	1,5	25,3
En % du Total	*0,1%*	*2,0%*	*1,6%*	*0,1%*	*0,1%*	*0,4%*	*0,3%*	*0,4%*	*1,3%*
Services	-	-	32,6	-	-	52,5	-	-	82,1
En % du Total	*0,0%*	*0,0%*	*2,8%*	*0,0%*	*0,0%*	*3,8%*	*0,0%*	*0,0%*	*4,2%*
Total Ventes HT	**426,1**	**746,5**	**1162,8**	**290,9**	**486,2**	**1376,6**	**343,5**	**423,7**	**1970,9**

Source : Label'Vie

N.B : Il est à noter que les données 2010 prennent en compte les données de l'entité Metro.

Rabat et région

Les produits les plus vendus au niveau de Rabat et sa région sont les PGC et Liquides. En 2009, ces derniers ont représenté 57,8% du total des ventes dans cette région contre 62,6% en 2008. En 2010, l'acquisition de MCCM n'a pas entraîné de changement significatif à ce niveau puisque les ventes de PGC et liquides se sont établies à 56,7% des ventes totales.

Les ventes dans la région de Rabat sont également dominées par les ventes de produits frais qui se sont établies à 36,7% du total des ventes en 2008 et à 34,0% en 2009. Cette proportion est passée à 30,5% en 2010 du fait de l'intégration de l'entité Metro. En effet, les produits frais représentaient une part moyenne de 25,0% du total des ventes de Metro Rabat sur les 3 derniers exercices.

Les ventes des autres catégories de produits, à savoir : les produits de loisir et d'électroménager, les produits de Bazar ainsi que les produits de textile et d'équipement de maison ont connu une croissance au cours de la période 2008-2010. En 2008, la contribution de ces catégories était peu significative et représentait moins de 0,6% du total des ventes du groupe LABEL'VIE au niveau de Rabat et sa région. En 2009, suite à l'ouverture du premier hypermarché Carrefour, la part des ventes de ces produits a augmenté pour atteindre 8,2% du total des ventes sur cette région. En 2010, cette tendance s'est accentuée suite à l'incorporation de l'entité Metro qui disposait d'un nombre important de rayons dédiés à ces catégories de marchandises. Ainsi, la contribution de ces trois catégories a atteint 10,1% du total des ventes des magasins de la région de Rabat.

Il est à souligner qu'au titre de l'exercice 2010, les magasins du groupe LABEL'VIE ont réalisé un montant global des ventes de services de 32,6 Mdh, soit 2,8% du total des ventes réalisées sur cette région. Ceci est lié à l'intégration dans le périmètre des ventes des stations services de Metro.

Casablanca et région

Au niveau de la région de Casablanca, les ventes sont constituées principalement de PGC et liquides ainsi de produits frais. Au cours de la période étudiée (2008-2010), ces deux catégories de produits ont atteint en moyenne et respectivement 53,6% et 41,7% du total des ventes réalisées dans cette région.
Au titre de l'exercice 2010, la contribution des PGC et liquides au total des ventes est restée relativement stable par rapport aux exercices précédents (54,6% en 2010 contre 52,2% en 2009 et 54,1% en 2008). En revanche, la part des produits frais dans le total des ventes a baissé au cours de cet exercice en s'établissant à 33,4% contre 46,8% en 2009 et 45,0% en 2008. Cette baisse

s'explique par la part relativement faible que représentaient les ventes de produits frais dans le total des ventes dans les magasins Metro de Bouskoura et Aïn Sebâa.

La commercialisation des autres catégories de produits a connu une hausse entre 2008 et 2010. Ainsi, la part globale des produits de loisirs et d'éléctroménager, de Bazar et de textile et d'équipement domestique a atteint 8,2% du total des ventes réalisées dans la région de Casablanca en 2010 contre 1,1% en 2009 et 0,9% en 2008. Cette hausse est liée à l'intégration de l'entité Metro qui disposait d'un nombre important de rayons dédiés à ces catégories de marchandises.

En 2010, le groupe a réalisé des ventes de services d'un montant de 52,5 Mdh, soit 3,8% du total des ventes dans la région de Casablanca. Ceci est lié à l'intégration des ventes des stations services de Metro.

Autres régions

De la même manière que pour les régions de Rabat et de Casablanca, les ventes de produits PGC et liquides occupent le premier rang en termes de ventes dans les magasins des autres régions avec une part moyenne de 56,8% au cours de la période 2008-2010.

Les ventes de produits frais font partie également des marchandises les plus vendues dans les autres régions puisqu'elles ont représenté en moyenne 32,1% du total des ventes du groupe au cours de la période 2008-2010. La part des ventes de ces produits a néanmoins baissé en 2010 à 29,1% contre 31,6% en 2009 et 35,5% en 2008. Cette baisse est liée à l'ouverture du Carrefour Al Mazar à Marrakech ainsi qu'à l'intégration des magasins Metro en 2010 qui proposent à leur client moins de produits frais que supermarchés Carrefour Market.

Contrairement aux régions de Rabat et Casablanca, les ventes des produits de loisirs et d'électroménager, de bazar, de textile et d'équipement de maison dans les autres régions connaissent un succès plus important de la part de la clientèle. En effet, les points de vente de ces régions bénéficient d'une superficie de vente plus conséquente pemettant ainsi d'offrir un choix plus large de ces catégories de produits. En 2008 et 2009, ces dernières représentaient respectivement 7,2% et 7,3% du total des ventes. En 2010, cette tendance s'est accentuée davantage du fait de l'intégration des magasins Metro. La part des ventes des trois catégories de produits précités s'est ainsi établie à 14,5% du total des ventes des autres régions.

La part des ventes de services en 2010 s'est établie à 4,2% du total des ventes dans les autres régions. Ceci s'explique par l'intégration des ventes des stations services de Metro mais également par l'ouverture d'une station service au niveau du magasin de Fès Immouzer.

4. QUALITE DE SERVICE DU GROUPE LABEL'VIE :

Le comité de direction générale de Label Vie S.A. détermine la politique de qualité des enseignes Label'Vie, Carrefour et Metro selon les standards internationaux et les exigences des clients. Le comité Hygiène, Sécurité et Qualité se charge ensuite du suivi et de l'application de cette politique. Celle-ci s'articule autour de la conception et la mise en pratique :

- D'un « guide des bonnes pratiques d'hygiène » ;
- Du système de gestion des risques ;
- Du système de management de la sécurité alimentaire.

a) Guide des bonnes pratiques d'hygiène :

Le « guide des bonnes pratiques d'hygiène » assure la sécurité des denrées alimentaires en définissant les conditions nécessaires pour maintenir un environnement hygiénique approprié à la production, à la manutention et à la mise à disposition de produits alimentaires adaptés à la consommation.

La mise en application de ce guide est faite en trois phases :

- Phase 1 : Etude des processus

L'étude des processus a été réalisée à travers la connaissance de la structure et des flux de communication, la description des différentes procédures de travail, l'identification et la classification des rayons dans chaque département, des tâches et des articles relatifs à chaque rayon.

- Phase 2 : Conception du « guide de bonnes pratiques d'hygiène »

Cette phase a nécessité la préparation des instructions de travail définissant les conditions et les activités de base nécessaires pour maintenir l'hygiène dans chaque poste du processus de travail.

Elle a aussi permis l'identification des moyens d'application des instructions de travail ainsi que leur validation ; Le Comité d'Hygiène et de Sécurité a en outre validé les besoins en moyens d'application.

Par ailleurs, la conception du guide a permis le regroupement des instructions et l'identification des besoins et des modes de formation.

- Phase 3 : Mise en application du «guide de bonnes pratiques d'hygiène »

La mise en application du guide s'est articulée autour de la formation du personnel, de la définition des intervenants et de leurs responsabilités ainsi que de la mise en place d'un système d'audit et de contrôle.

Le suivi d'application du guide de bonnes pratiques d'hygiène est assuré par les contrôleurs en magasins de manière quotidienne. Le suivi est aussi assuré par le service hygiène et sécurité sous la tutelle de la Direction contrôle de Gestion. Ce suivi est également contrôlé périodiquement par le département audit.

b) Système de gestion des risques :

L'objectif de ce système est d'identifier par une analyse des risques la probabilité de survenance de dangers liés à la sécurité des denrées alimentaires et à la contamination ou la prolifération de ces dangers dans le(s) produit(s) ou dans l'environnement des magasins.

Ce système a pour rôle de :

- Identifier les risques dans chacune des étapes du processus de travail et dans chaque rayon ;
- Définir les tolérances et les moyens de mesure pour chaque risque ;
- Définir des mesures préventives et/ou correctives pour chaque risque ;
- Définir un système d'enregistrement des mesures et des actions entreprises.

c) Système de management de la sécurité alimentaire :

Le système de management de la sécurité alimentaire a pour objectif permanent de satisfaire totalement les clients, à travers les actions suivantes :

- Planifier, mettre en oeuvre, exploiter, maintenir et mettre à jour tous les moyens matériels ou immatériels capables de fournir des produits qui, conformément à leur usage prévu, sont adaptés aux besoins des consommateurs ;
- Démontrer la conformité avec les exigences légales et réglementaires applicables en matière de sécurité des denrées alimentaires ;
- Evaluer et apprécier les exigences des clients, démontrer la conformité avec leurs exigences en matière de sécurité des denrées alimentaires afin d'améliorer leur satisfaction ;
- Communiquer efficacement sur les questions relatives à la sécurité des denrées alimentaires avec les fournisseurs, les clients et les différentes parties concernées.

5. LA SECURITE:

La société Label Vie S.A. accorde une grande importance à la sécurité des clients, du personnel et des biens. A cet effet, la société a contracté différents contrats d'assurance.

Pour la sécurité des biens, Label Vie S.A. a contracté une assurance multirisques couvrant les biens immeubles (contenant et contenu y compris les stocks) et a mis en place un dispositif de surveillance (vigiles, camera, portiques de sécurité, etc.).

En matière de sécurité du personnel, la société a souscrit à une assurance «accident du travail » et prévoit des vêtements spécifiques (tenue, gants métalliques, etc.) pour certaines fonctions relatives à la manutention, au stockage et aux produits frais.

Pour assurer la sécurité des clients, Label Vie S.A. bénéficie d'une assurance RC (intoxication, incidents mineurs).

Par ailleurs, Label Vie S.A dispose d'un système de sécurité incendie dans chaque magasin. Ce système, conforme aux normes des sapeurs pompiers, est composé de sprinkler et d'extincteurs.

6. LE CONTROLE DE GESTION :

Le contrôle de gestion est assuré par un département faisant partie de la direction audit et contrôle de gestion (DACG). L'effectif global du département est de 32 personnes, dont 7 personnes affectées aux points de vente et aux plates formes et 25 personnes au siège.

Les principales missions du département contrôle de gestion sont :

• Le contrôle de gestion budgétaire

Le contrôle de gestion budgétaire permet de s'assurer de la qualité des informations comptables produites par la comptabilité pour les arrêtés mensuels et de leurs affectations par rapport aux sections analytiques. Il identifie et analyse les écarts par rapport aux différents budgets. Il constitue l'interface entre les différentes directions et la comptabilité et les alimente en reporting selon leurs besoins. L'ensemble des analyses et contrôles sont effectués à partir de progiciels tels que AGRESSO (ERP financier) et Gold (ERP d'exploitation).

• Le contrôle de gestion commerciale

Tenant compte des spécificités de l'activité, des ressources dédiées au niveau du contrôle de gestion suivent et analysent la rentabilité des actions commerciales, le programme annuel du marketing, les données et le positionnement des assortiments. Le contrôle de gestion commerciale communique à cet effet un reporting hebdomadaire aux directions commerciales et exploitation.

• Le « contrôle sites »

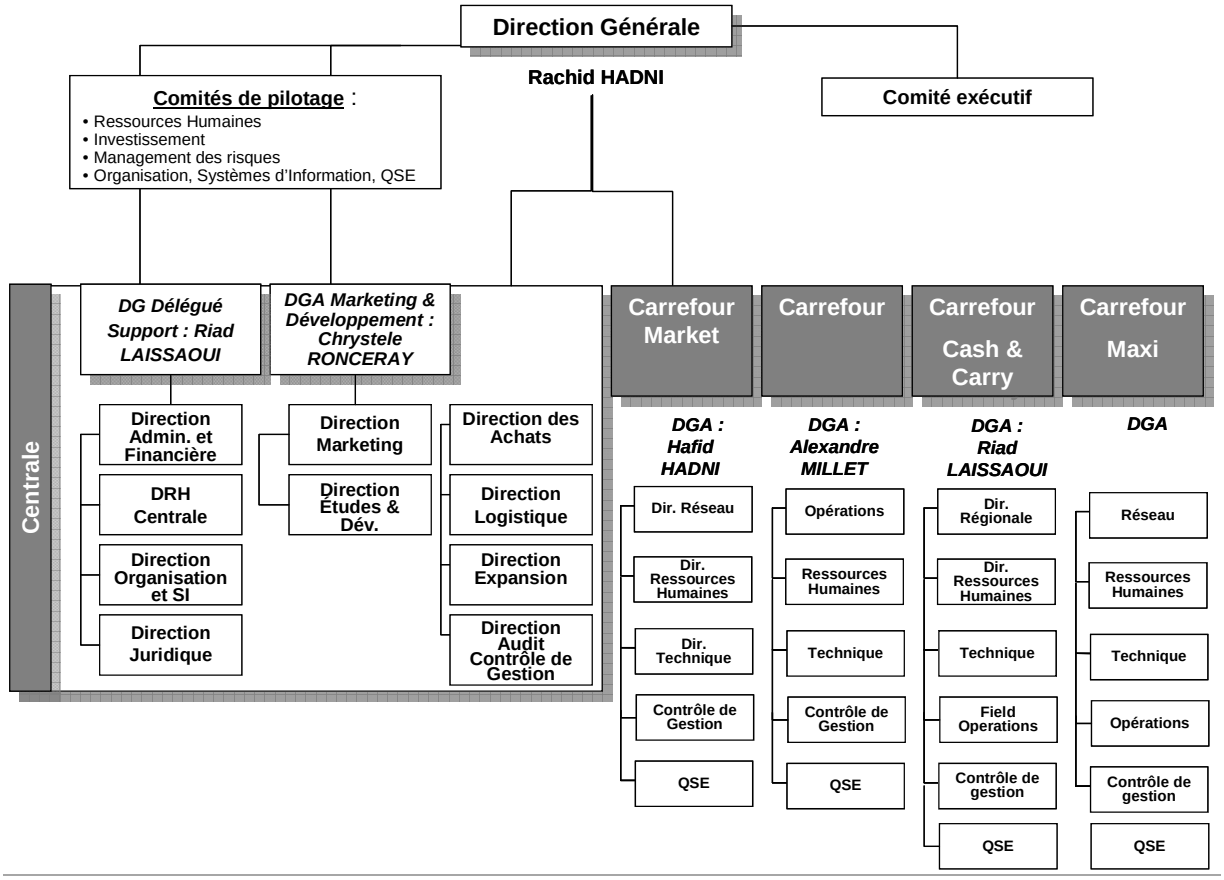
Outre, les missions précédemment citées, la DACG contrôle également les sites (points de vente et plates-formes).

Ce contrôle a un caractère permanent et est effectué par des personnes dédiées localement. Il porte notamment sur l'hygiène et la sécurité (contrôle des procédures et instructions opérationnelles et communication des résultats au comité Hygiène et Sécurité), les flux d'espèces (vérification des clôtures de caisses) et les flux de marchandises et d'équipements (contrôle de l'intégrité entre les flux physiques et informatiques).

VI. ORGANISATION DE GROUPE

1. RESSOURCES HUMAINES :

Organigramme de Label'Vie S.A. à fin septembre 2011



Source : Label'Vie

** Le Directeur Général Adjoint en charge de la Business Unit Carrefour Maxi (hypercash) est en cours de recrutement.*

a) Caractéristiques du personnel du groupe LABEL'VIE :

Effectif du groupe LABEL'VIE

Site	2008		2009		2010 Groupe	
	Effectif	Part du total (%)	Effectif	Part du total (%)	Effectif	Part du total (%)
Siège	136	12,9%	205	12,4%	323	10,0%
Plateformes	56	5,3%	63	3,8%	65	2,0%
Supermarchés LBV	863	81,8%	1 149	69,5%	1 357	41,9%
Région de Rabat	*419*	*39,7%*	*443*	*26,8%*	*483*	*14,9%*
Région de Casablanca	*266*	*25,2%*	*473*	*28,6%*	*504*	*15,6%*
Autres villes	*178*	*16,9%*	*233*	*14,1%*	*370*	*11,4%*
Hypermarchés HLV	-	0,0%	237	14,3%	392	12,1%
Carrefour Salé	-	*0,0%*	*237*	*14,3%*	*210*	*12,1%*
Carrefour Marrakech	-		-		*182*	
Cash & Carry	-	-	-	-	1 104	34,1%
Metro Bouskoura	*n.a.*		*n.a.*		*172*	*5,3%*
Metro Rabat	*n.a.*		*n.a.*		*164*	*5,1%*
Metro Ain Sebaa	*n.a.*		*n.a.*		*151*	*4,7%*
Metro Fes	*n.a.*		*n.a.*		*131*	*4,0%*
Metro Agadir	*n.a.*		*n.a.*		*134*	*4,1%*
Metro Marrakech	*n.a.*		*n.a.*		*139*	*4,3%*
Metro Tanger	*n.a.*		*n.a.*		*100*	*3,1%*
Metro Oujda	*n.a.*		*n.a.*		*113*	*3,5%*
Effectif Total	**1 055**	**100%**	**1 654**	**100%**	**3 241**	**100%**

Source : Label'Vie

A fin 2010, le personnel permanent du groupe LABEL'VIE compte de 3 241 salariés.

Cet effectif comprend :

- La direction, le personnel administratif et les fonctions support : il s'agit des salariés basés au siège de Label'Vie S.A à Rabat ainsi que celui de MCCM S.A situé à dans la municipalité de Sidi Maârouf à Casablanca. Leur nombre est de 323 salariés.
- Le personnel des plateformes : Leur nombre s'élève à 65 salariés.
- Le personnel de magasin de l'enseigne Label'Vie : ceux-ci représentent la catégorie la plus nombreuse du groupe avec 1 357 salariés.
- Le personnel de magasin de la société HLV et de l'enseigne Carrefour : il s'agit des salariés des Carrefour Salé et Marrakech. Ils sont au nombre de 392.
- Le personnel magasin de l'enseigne Metro a été intégré au groupe LABEL'VIE suite à l'acquisition de ladite enseigne en Novembre 2010. Ils sont, au total, 1 235 salariés de Metro dont 1 104 au niveau des magasins et 131 au niveau du siège.

En ligne avec l'important développement qu'a connu le groupe LABEL'VIE, l'effectif des entités Label'Vie et HLV a enregistré une progression annuelle moyenne de 42,3%, passant de 1 055 à 2 137 personnes entre 2008 et 2010.

Suite à l'acquisition de Metro en 2010, l'effectif total du groupe a été porté à 3 241 salariés.

L'essentiel de cet effectif est affecté aux magasins qui mobilisent une grande partie du personnel (près de 90% des effectifs entre les magasins Label Vie, Carrefour et Metro en 2010). Le reste est réparti entre le siège et les plateformes logistiques.

L'effectif du personnel siège connaît pour sa part une évolution de 54,1% par an et ce, en dépit de l'extension de l'activité de Label Vie S.A et de son réseau de magasins ainsi que de l'acquisition du groupe Metro. Cet élément qui témoigne de la stratégie d'optimisation des ressources adoptées par le groupe LABEL'VIE.

Effectif moyen du groupe LABEL'VIE

	2008	2009	2010
Total Magasins Carrefour Market	18	26	33
Effectif Magasins Carrefour Market	863	1 149	1 357
Effectif moyen par site LBV	**48**	**44**	**41**
Total Magasins Carrefour	0	1	2
Effectif Magasins Carrefour	0	237	392
Effectif moyen par site HLV	**0**	**237**	**196**
Total Magasins Metro	n.a.	n.a.	8
Effectif Magasins Metro	n.a.	n.a.	1 104
Effectif moyen par site Metro	**n.a.**	**n.a.**	**138**

Source : Label'Vie

L'effectif moyen par site de l'enseigne Label'Vie est de l'ordre de 41 salariés en 2010 contre 44 en 2009 et 48 en 2008. Cette baisse est liée à l'optimisation des effectifs, l'augmentation de la productivité et à l'externalisation de certaines fonctions.

Etant donnée la nature de l'activité, les hypermarchés Carrefour ont un effectif moyen par site de 196 salariés.

L'effectif moyen par site de l'enseigne Metro est de l'ordre de 138 salariés en 2010.

Age du personnel du groupe LABEL'VIE

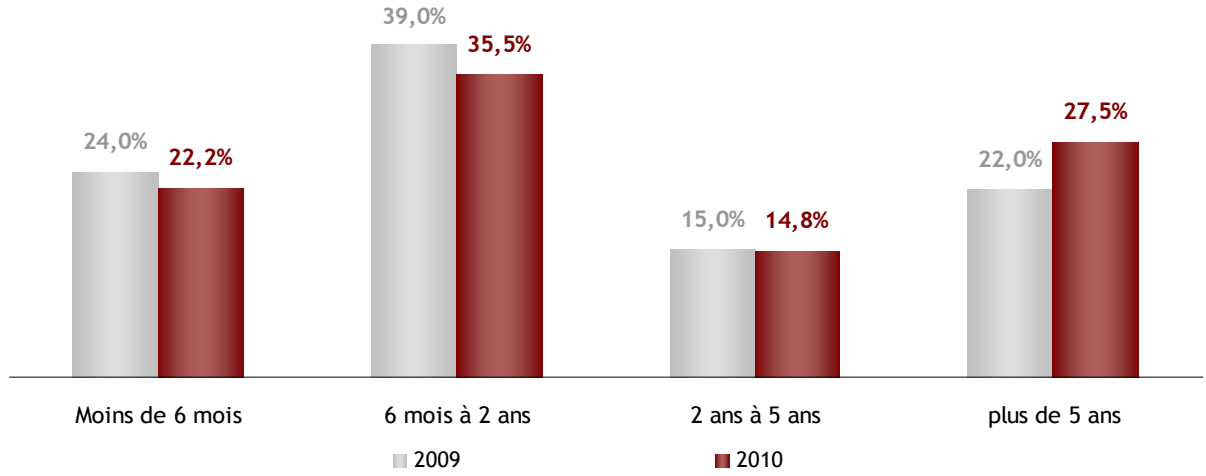
	2008	2009	2010 GROUPE
Moins de 25 ans	134	275	457
Part en %	*12,7%*	*16,6%*	*14,1%*
Entre 25 et 34 ans	605	967	1 697
Part en %	*57,3%*	*58,5%*	*52,4%*
Entre 35 et 44 ans	227	314	811
Part en %	*21,5%*	*19,0%*	*25,0%*
Entre 45 et 54 ans	68	72	240
Part en %	*6,4%*	*4,4%*	*7,4%*
Plus de 54 ans	21	26	36
Part en %	*2,0%*	*1,6%*	*1,1%*
Effectif Total	**1 055**	**1 654**	**3 241**

Source : Label'Vie

A fin 2010, on constate que le personnel du groupe LABEL'VIE est relativement jeune étant donné que les 2/3 des salariés ont moins de 35 ans.

Il est à souligner que le personnel de l'entité Metro présente une moyenne d'âge plus élevée que celle des entités Label'Vie et HLV.

Ancienneté du personnel de Label'Vie



Source : Label'Vie

Il est à noter que les données 2010 intègre le personnel du magasin Metro. Celles de 2009 excluent l'effectif de ce dernier et ne retiennent que l'effectif de l'entité LBV / HLV.

L'acquisition du groupe Metro a permis l'intégration d'un effectif compétent et doté d'une expérience significativement plus élevée.

L'effectif de moins de 6 mois est ainsi passé de 24,0% de l'effectif total en 2009 à 22,2% de l'effectif total en 2010. De même, la part du personnel doté d'une expérience de 6 mois à 2 ans dans l'effectif total est passé de 39,0% à 35,5%.

Quant à la part de l'effectif doté d'une expérience de 2 à 5 ans, il est resté stable à environ 15,0% et l'effectif doté d'une expérience supérieure à 5 ans a vu sa part augmenter dans l'effectif total de 22,0% à 27,5% entre 2009 et 2010.

Répartition du personnel du groupe LABEL'VIE par activité

Le tableau ci-dessous détaille la répartition du personnel de Label'Vie S.A. selon la nature des activités au 31/12/2010 :

Type d'activité	31/12/2010			Part en %
	LBV / HLV	METRO	GROUPE	
Direction	11	19	30	0,9%
Support	137	84	221	6,8%
Achats et approvisionnement	68	36	104	3,2%
Réseau (Magasins + Plateformes)	1 790	1 096	2 886	89,0%
Total Effectif	**2 006**	**1 235**	**3 241**	**100%**

Source : Label'Vie

Il est à noter qu'au niveau de Metro, les chefs de département des 8 magasins sont considérés comme des fonctions support et non comme du personnel de magasin.

Au 31/12/2010, l'essentiel de l'effectif du groupe LABEL'VIE, soit 89% du personnel, travaille au niveau des plateformes et des magasins. Le reste est réparti entre le personnel affecté aux fonctions support (6,8%), aux achats et approvisionnement (3,2%) et à la Direction (0,9%).

Il est à souligner que l'acquisition du groupe Metro a entraîné un apport de 19 cadres dirigeants au sein du groupe.

Taux d'encadrement magasins

	Magasins			Siège			Plateformes		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Effectif Total	863	1 386	2 853	136	205	323	56	63	65
Cadres et cadres supérieurs	216	312	439	99	124	211	13	17	25
Taux d'encadrement	**25,0%**	**22,5%**	**15,4%**	**72,8%**	**60,5%**	**65,3%**	**23,2%**	**27,0%**	**38,5%**

Source : Label'Vie

Au niveau des magasins, le taux d'encadrement passe de 25,0% en 2008 à 22,5% en 2009. Cette baisse est liée à l'ouverture de l'hypermarché Carrefour, ce qui dilue la quote part des cadres dans le total de l'effectif. En effet, les hypermarchés sont des magasins dotés d'une main d'œuvre plus nombreuse que celle des supermarchés standard, et le taux d'encadrement au niveau des hypermarchés est structurellement plus bas que celui des supermarchés.

En 2010, le taux d'encadrement a continué à baisser pour s'établir à 15,4%. Cette baisse est liée à l'ouverture du deuxième hypermarché à Marrakech pour les mêmes raisons citées plus haut.

La baisse est également liée à l'incorporation en 2010 des magasins Metro au groupe dont le taux d'encadrement est significativement plus bas que celui des supermarchés.

Au niveau du siège, le taux d'encadrement est passé de 60,5% en 2009 à 65,3% en 2010. De même pour les plateformes, le taux d'encadrement s'est accru de 11,5 points en passant de 27,0% en 2009 à 38,5% en 2010.

L'appréciation des taux d'encadrement au niveau du siège et des plateformes est une conséquence de l'intégration des cadres et cadres supérieurs du groupe Metro en 2010. Ceci traduit la politique de fidélisation des salariés du groupe LABEL'VIE les plus qualifiés au sein du groupe.

Analyse du Turnover sur la période 2009-2010

Turnover Annuel	2009	2010	Δ 09/10
Carrefour Market	27%	23%	-4,0 pts
Siège	19%	14%	-5,0 pts
HLV	35%	37%	2,0 pts
MCCM	23%	15%	-8,0 pts

Source : Label'Vie

La formule du calcul du Turnover présenté dans le tableau ci-dessus est la suivante :

Turnover = Nombre de départs / Effectif moyen

Au niveau de Carrefour Market, le Turnover passe de 27% en 2009 à 23% en 2010. Cette baisse est due à l'absence de formation dédiée à la grande distribution. En effet, la ligne de caisse a enregistré le nombre de départs le plus important au titre de l'exercice 2010. D'autre part, le recul du turnover provient également d'une diminution des recrutements en 2010 par rapport à l'année précédente.

Au niveau du siège, le turnover a atteint 14% en 2010 contre 19% un an auparavant. En effet, en 2010, le nombre de départs a marqué un recul par rapport à l'année précédente, en partie, suite au programme de développement mis en place par le Groupe qui permet de fidéliser ses cadres en leur offrant des perspectives d'évolution de carrière en interne.

Au niveau de HLV, le turnover s'est établit en moyenne autour de 36%. L'année 2010 a été particulièrement marquée par le départ de certains salariés de Carrefour à Marrakech.

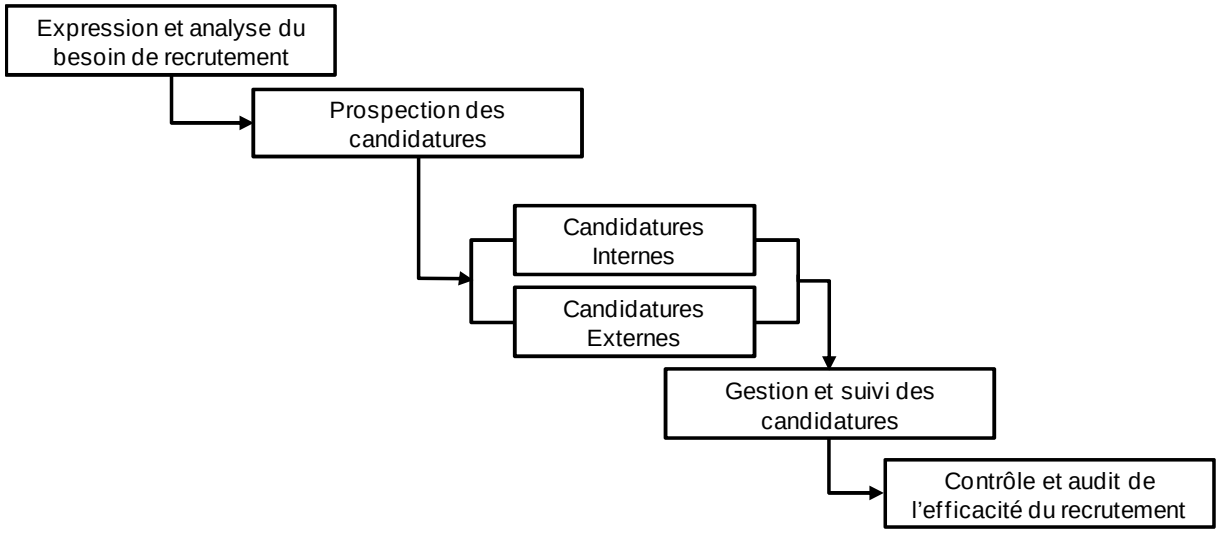
Enfin, au niveau de MCCM, le turnover a enregistré la baisse la plus importante avec -8 points de base en passant de 23% en 2009 à 15% en 2010. Ce recul s'explique par la nouvelle restructuration mise en place par l'entité MCCM. Cette réorganisation a engendré un nombre de départs important.

b) Politique de recrutement :

La politique de recrutement est un pilier essentiel au bon développement de Label'Vie S.A. Cette politique repose principalement sur les objectifs suivants :

- Assurer une adéquation entre les profils recrutés (en interne ou en externe) et les postes à pourvoir dans le but de garantir la compétitivité de la Société.
- Constituer des équipes homogènes capables de relever tout changement éventuel et de s'adapter aux projets d'expansion de la société (nouvelles ouvertures, partenariats stratégiques, concurrence…).
- Optimiser les coûts de recrutement.

A partir des besoins et prévisions de l'activité, le recrutement s'effectue suivant le processus illustré par ce schéma :



Source : Label'Vie

c) Formation du personnel :

Dans le cadre du programme dit « Label'Ecole », des formations sont organisées au profit de tout le personnel de Label Vie S.A. La formation continue constitue un levier important pour l'amélioration des compétences dans un environnement concurrentiel. Celle-ci couvre des domaines allant de la formation commerciale et techniques de ventes, au perfectionnement sur les logiciels de caisse ou encore la formation des métiers. L'objectif de ces formations est de :

- Accompagner la stratégie de développement de Label Vie S.A. au Maroc dans le but de préparer les futures ouvertures ;
- Améliorer les performances actuelles et favoriser la promotion interne dans le but de réaliser les meilleurs résultats ;

Chaque année, le plan de formation est élaboré sur la base d'une comparaison entre les compétences requises et les compétences réelles (identification des besoins de compétences).

Le tableau ci-dessous démontre l'importance allouée par le groupe LABEL'VIE à la formation de son personnel, notamment à travers le volume horaire qui lui est consacré et le nombre des bénéficiaires.

	2008	2009	2010		
			LBV / HLV	METRO	GROUPE
Nombre de bénéficiaires	869	1 200	2100	211	2311
Nombre de modules	26	69	87	19	106
Nombre d'heures	14 560	181 056	204 124	400	204 524
Modules réalisés en interne (en %)	42%	40%	45%	37%	45%
Modules réalisés en externe (en %)	58%	60%	55%	63%	55%

Source : Label'Vie

Notons que le programme « Label' Ecole » est un cursus de formation interne à Label'Vie S.A crée depuis Avril 2008, et qui a pour principaux objectifs :

- L'évolution de carrière et le développement des compétences internes ;
- L'échange de savoirs et d'expériences ;
- Le Développement de la culture d'entreprise au niveau du capital humain.

Label' Ecole cible principalement la catégorie opérationnelle de son personnel et ce à travers un programme et des modules adaptés aux réalités du secteur de la grande distribution.

Les accords de franchise et de sous franchise réalisés entre Label'Vie S.A, HLV SAS et CPI stipulent que CPI s'engage à organiser, directement ou par le biais de HLV, une formation initiale des employés clés pour l'ouverture du premier supermarché et du premier hypermarché. Cette dernière a déjà eu lieu lors de l'ouverture du premier hypermarché Carrefour Salé. En application du même accord, une ou plusieurs formations des employés clés de HLV SAS et de Label'Vie S.A sont également prévues pendant toute la durée de l'accord.

d) Politique sociale :

La politique sociale vise à motiver le personnel de Label Vie S.A. en développant le sentiment d'appartenance à une structure efficiente et en plein développement. L'effectif de Label Vie S.A. bénéficie ainsi des avantages légaux prévus par la loi, à savoir les congés annuels payés, l'assurance accident de travail, l'affiliation à la CNSS, etc. Les salariés bénéficient en outre d'une assurance maladie, incapacité, invalidité ; la catégorie cadre bénéficie également du régime de retraites CIMR.

Par ailleurs, le personnel de la société bénéficie d'un fonds de solidarité sociale dont la mission consiste à renforcer la solidarité et l'esprit d'appartenance au sein de Label Vie S.A. à travers la participation au financement d'importants événements (Aîd, mariage, naissance, décès…) de la part de l'entreprise et pour l'ensemble des salariés.

Le personnel de Label Vie S.A. bénéficie parallèlement d'une convention avec les organismes de crédit pour faciliter l'accès aux crédits (crédit à la consommation, crédits immobiliers, etc) à des taux avantageux.

e) Politique de rémunération :

La rémunération est l'un des moyens clé que la société Label Vie S.A. possède pour retenir ses meilleurs éléments et attirer de nouveaux candidats à rejoindre ses effectifs. La stratégie étant de trouver l'équilibre entre la satisfaction des demandes des employés et les budgets de l'organisation.

Ainsi, la politique de rémunération de Label Vie S.A. repose sur les objectifs suivants :

- Attirer et recruter des candidats répondant aux besoins de l'organisation ;
- Démontrer la reconnaissance aux employés en leur versant une rétribution juste ;
- Respecter l'équité interne ;
- Être compétitif par rapport au marché (équité externe) ;
- Contrôler les charges sociales liées à la masse salariale.

Le système de rémunération est composé d'une partie fixe et d'une partie variable pour l'ensemble du personnel dans le but de rémunérer la compétence et récompenser la performance. A titre d'exemple, les caissières bénéficient d'indemnités de caisse en rémunération de la manipulation d'espèces rentrant dans le cadre de leur fonction.

Ce système est basé sur une grille de rémunération, élaborée en cohérence avec la stratégie de Label Vie S.A. et l'évolution du marché de l'emploi, qui définit la cartographie des emplois, ainsi que les tranches de salaire correspondantes.

En outre, les effectifs du réseau bénéficient d'un intéressement au chiffre d'affaires matérialisé par une prime variable.

f) Politique de sécurité :

Label'Vie S.A dispose d'un comité d'hygiène et de sécurité. Ainsi, deux médecins du travail ainsi qu'une assistante médicale interviennent au niveau de l'ensemble des sites à travers des visites programmées. Le but de ces visites étant de surveiller la santé du personnel et les conditions d'hygiène, et de relever les anomalies qui font l'objet de rapport soumis au comité d'hygiène et sécurité pour la mise en place d'actions correctives et préventives appropriées.

Par ailleurs, Label Vie S.A. dispose d'un service médical au niveau du siège qui assure la visite médicale d'embauche ainsi que le suivi médical annuel de l'ensemble du personnel. En cas de maladie, la reprise n'est autorisée qu'après accord du médecin du travail.

2. RESSOURCES TECHNIQUES :

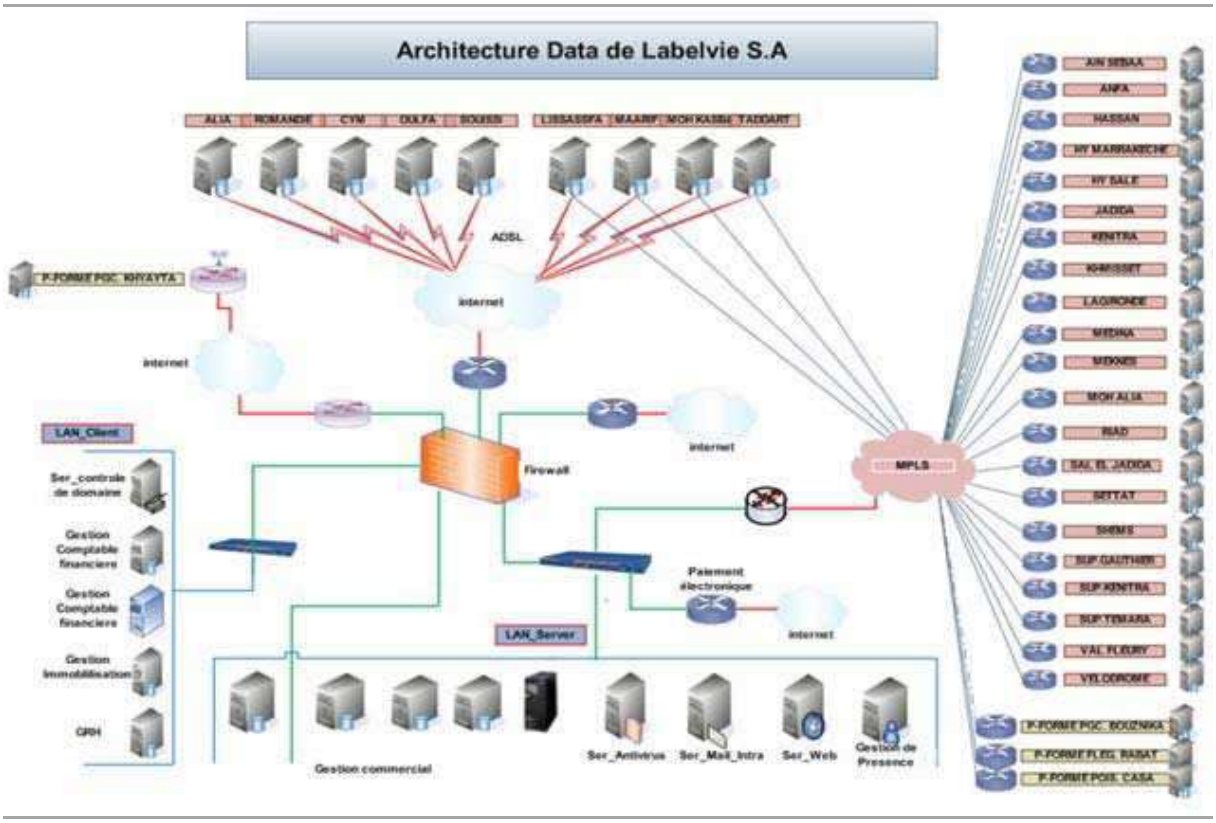
a) Système d'information :

Architecture

La Direction des Systèmes d'Information emploie 37 personnes chargées d'exploiter, de maintenir et de développer un Système d'Information qui a été conçu pour répondre aux besoins des différentes directions opérationnelles, magasins et plateformes de la société Label'Vie S.A.

Notons que le lancement de l'activité hypermarché a nécessité des développements en interne au niveau du système d'information pour quelques produits spécifiques tels que les produits de textile.

L'architecture technique du Système d'Information se présente comme suit :



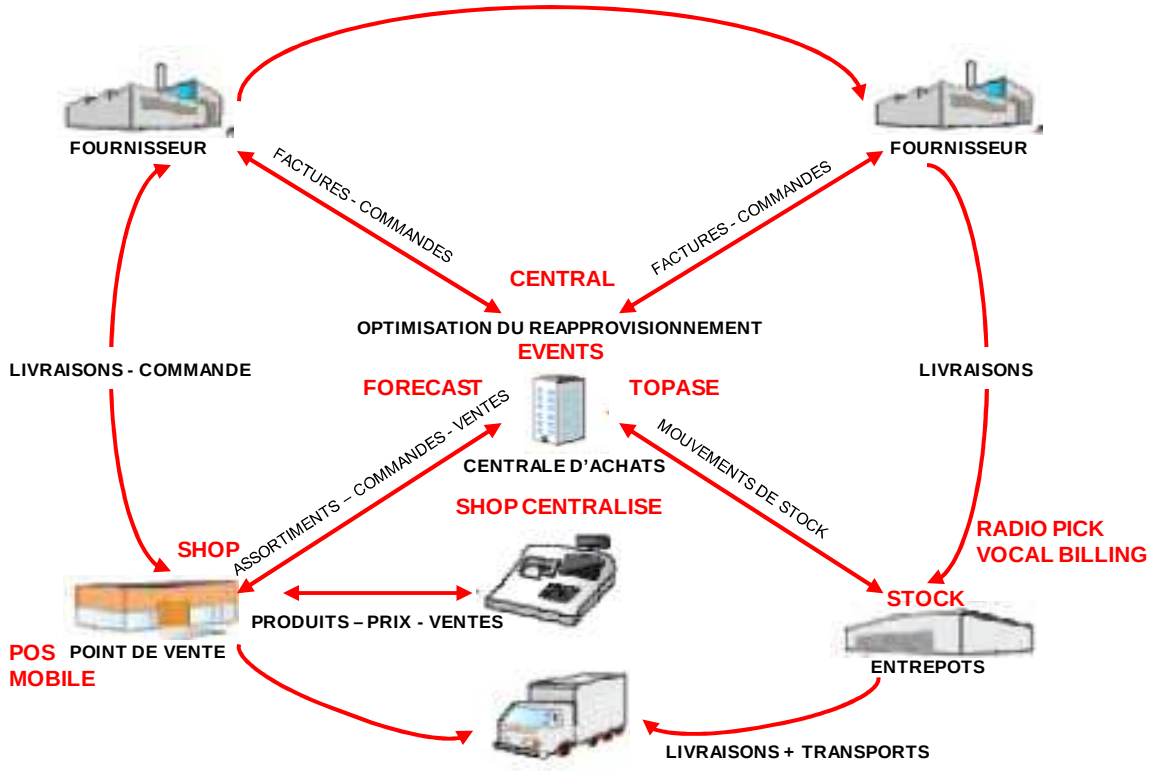
Source : Label'Vie

L'architecture du système d'information est composée d'une plateforme centrale bâtie autour de plateformes dédiées par site comportant des systèmes d'encaissement, de pesage, de paiement électronique et de gestion d'entrepôts. Une dizaine de serveurs métier sont utilisés dont un serveur central reliant une plate-forme de production, un serveur de comptabilité et trésorerie et un serveur intranet. Ce dernier est protégé par un système de « Pare Feu ». Le serveur central est relié aux différents magasins et plates-formes via une connexion avec contrôle d'accès.

Les solutions retenues pour chaque besoin métier sont optimales et sont considérées comme des outils de référence dans leur domaine; à titre d'exemple Label'Vie S.A a retenu pour sa gestion commerciale l'outil Gold utilisé par les plus grandes enseignes de la grande distribution dans le monde (Auchan, Carrefour, Casino, Leclerc ...).

Cette solution permet à la société Label Vie S.A de suivre en temps réel les mouvements de son stock, de gérer de manière optimale son niveau et son emplacement et de dresser de manière quotidienne des tableaux de bord exhaustifs sur les ventes. Ces tableaux sont véhiculés par un système Intranet reliant tous les sites de la société.

GOLD procure ainsi toutes les informations nécessaires au bon pilotage de tous les processus métiers de la société Label Vie S.A comme le décrit le schéma ci-dessous :



Source : Label'Vie

Couplé à des solutions d'encaissement de référence et à un outil de gestion d'entrepôt performant, la solution informatique adoptée par Label Vie S.A offre des moyens de pilotage et de reporting au niveau de tous les processus métier de la société.

Par ailleurs, les entités de support sont tout aussi bien dotées en outils de gestion informatique (ERP de Gestion Financière et Comptable, de Gestion des Ressources Humaines, de gestion Budgétaire, etc.). Ces outils constituent d'excellents moyens de structuration qui permettent d'aligner les processus de Label'Vie S.A avec les meilleurs standards internationaux.

Equipement informatique

Les équipements informatiques comprennent un serveur d'encaissement, un serveur de balance, un serveur TPE, 185 PC et plusieurs serveurs de production (plate-forme métier, plate-forme financière et plate-forme RH).

Sécurité informatique et contrat de maintenance

En termes de sécurité, le système d'information de la société Label Vie S.A. garantit la prise en charge de besoins informatiques évolutifs et assure une forte sécurité en terme de continuité d'activité et de contrôle des accès. Il dispose à cet effet de :

- Un plan de continuité où chaque site est entièrement autonome « Stand-alone » pouvant faire face à une éventuelle « indisponibilité » du serveur central ;
- Un plan de sauvegarde quotidien ;
- Un système de « Back-up » du serveur central dans un site distant ;
- Une série d'onduleurs et un groupe électrogène dans chaque site pour protéger contre les coupures d'électricité ;
- Un réseau privé virtuel « VPN » sécurisant les liaisons entre siège, sites, et platesformes ;
- Un seul point d'accès à Internet (ultra sécurisé).

Par ailleurs, la société Label Vie S.A. souscrit des contrats de maintenance directement auprès des éditeurs et constructeurs pour chaque matériel acquis. A l'exemple des systèmes d'encaissements qui, vu leur criticité, sont de deux types (deux fournisseurs différents) dans le but de diminuer la dépendance vis-à-vis d'un seul fournisseur.

b) Moyens matériels :

La société Label Vie S.A., dont le siège à Rabat est en location, dispose des moyens matériels suivants (liste non exhaustive).

Matériel d'encaissement

- Une caisse centrale équipée d'un système d'exploitation dont la fonction est de consolider l'ensemble des encaissements, d'extraire les factures clients et de faire du reporting ;
- Des caisses enregistreuses équipées d'unités centrales liées au système d'exploitation, scanner, clavier, onduleur…et TPE pour l'encaissement des ventes ;
- Des coffres forts pour la sécurisation des fonds.

Matériel de gestion des produits frais

- Les chambres froides pour permettre le stockage des articles périssables dans le respect des normes de la chaîne de froid ;
- Les balances liées au système d'exploitation pour permettre la lecture de l'ensemble des références des produits frais ;
- Une machine de découpe pour la fromagerie, charcuterie, la poissonnerie et la boucherie ;
- Des bacs surgelés pour la présentation des produits surgelés ;
- Des îlots ou rayonnages frais pour la présentation des produits frais.

Matériel de manutention et d'inventaire

- Des quais de réceptions pour faciliter la manutention de la volumétrie reçue ;
- Des monte-charges.

VII. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DU GROUPE LABEL'VIE

Dans le cadre de sa stratégie de développement, le groupe LABEL'VIE s'est fixé comme objectif de devenir un acteur majeur dans le secteur de la grande distribution. Cette démarche se décline selon quatre grands axes :

- Augmenter les volumes de vente ;
- Renforcer le concept LABEL'VIE ;
- Développer les hypermarchés Carrefour à travers l'acquisition du groupe Metro ;
- Optimiser l'organisation et les moyens.

a) Augmentation des ventes :

Le groupe LABEL'VIE a adopté une stratégie de développement soutenue dans l'objectif d'augmenter les ventes. En effet, elles sont passées de 813 Mdh en 2007 à 1 656 Mdh en 2009.

Cette stratégie consistait en i) l'ouverture de nouveaux points Carrefour Markets et Carrefour, ii) la rénovation et l'extension des magasins existants, et ce, afin d'étoffer son réseau de magasin et d'optimiser sa couverture territoriale.

b) Renforcement du concept LABEL'VIE :

Le groupe LABEL'VIE a mis en place un véritable concept pouvant être dupliqué et déployé dans le cadre de sa stratégie de croissance. Le concept LABEL'VIE se fonde sur 2 objectifs :

- Assurer un développement rapide et maîtrisé ;
- Créer une différenciation par rapport aux concurrents.

Pour assurer un développement rapide et maîtrisé, le groupe LABEL'VIE a procédé à une modélisation des assortiments par format (supermarchés, hypermarchés, Cash & Carry et Hypercash) et des positionnements prix par typologie de clientèle et par environnement magasins (concurrence et attractivité). Les prix peuvent ainsi être différents d'un magasin à un autre.

Afin de se différencier de ses concurrents, le groupe LABEL'VIE a mis en place des services personnalisés en faveur de ses clients grâce notamment à sa politique de proximité, aux conseils à la vente, à l'accompagnement jusqu'au parking et à la livraison à domicile.

De plus, le groupe LABEL'VIE a basé sa stratégie de différenciation en accordant une place particulière aux produits frais :

- La superficie de vente dédiée aux produits frais peut atteindre jusqu'à 50% de la surface totale d'un magasin ;
- Les produits frais représentent 3000 références ;
- Les Produits du Marché sont minutieusement sélectionnés et triés ;
- Les produits frais importés sont sélectionnés chaque semaine.

Le lancement du concept « Carrefour Market » s'inscrit dans le cadre du projet « Convergence Enseignes » initié entre Label'Vie et Carrefour en 2009. L'objectif est de réunir sous la même marque « Carrefour » toutes les enseignes à dominance alimentaire afin de couvrir les différents formats de distribution.

La conversion des supermarchés Label'Vie en Carrefour Market a débuté le 28 juillet 2011 et s'étendrait à terme à tous les supermarchés existants. Ainsi, l'extension de la marque « Carrefour » au format supermarchés constitue un projet stratégique de marque et de convergence permettant une conquête plus facile de la clientèle. En effet, grâce à son nouveau positionnement, le Groupe disposerait d'une offre plus variée et adaptée à différents types de clientèle. Dans une ambiance conviviale, le groupe proposerait un shopping moderne et pratique avec des prix plus attractifs au quotidien.

Par ailleurs, l'apport du concept « Carrefour Market » pour le Groupe se résume à :

- Une force de frappe Mono-Marque ;
- Une synergie en termes de Communication ;
- Un effet de « Halo » Image Prix ;
- Un déploiement des produits à marque Carrefour ;
- Un développement de programmes de fidélité Multi-Enseignes.

c) Développement des hypermarchés Carrefour à travers l'acquisition du groupe Metro :

L'activité hypermarché est une activité récente dans le groupe LABEL'VIE puisque le premier Hypermarché Carrefour a ouvert courant 2009.

Afin d'assurer le développement de cette activité, le groupe LABEL'VIE a prévu un programme d'ouverture intéressant tout en capitalisant sur l'expérience de son partenaire Carrefour Partenariat International. Ainsi, le groupe compte étoffer le nombre de magasins Carrefour pour le porter à 8 magasins d'ici 2013, soit deux ouvertures par an. Ces ouvertures concerneront dans un premier temps les villes de Fès, Tanger et Casablanca. Il est à noter que les magasins Metro qui ne sont pas encore convertis en hypermarchés Carrefour, continueront leur activité sous l'enseigne Metro.

Afin de se différencier de ses concurrents sur le segment hypermarché, le groupe LABEL'VIE mise sur l'offre de produits large et variée qu'elle propose, notamment les produits sous marque de distributeur Carrefour. En effet, ces produits sont disponibles d'une manière exclusive au niveau des points de vente Label Vie et Carrefour et offrent l'avantage d'afficher des prix concurrentiels par rapport au marché du fait qu'ils bénéficient du pouvoir de négociation des plateformes internationales de Carrefour.

Ces produits sont catégorisés en plusieurs gammes :

- **PGC** :

- Gamme n°1 : Produits entrée de gamme.
- Gamme médium : avec les produits « Carrefour Discount ».

- Gamme prémium : avec les produits « Carrefour Bio », « Carrefour Sélection », et « reflet de France».

- **Electroménager :**

- Carrefour Home.

- Carrefour Blue Sky.

- **Textile :**

- Carrefour Tex.

d) Optimisation de l'organisation et des moyens :

La stratégie de développement du groupe LABEL'VIE s'est appuyée ces dernières années sur une optimisation et un renforcement de ses moyens à travers :

- une nouvelle organisation évolutive qui s'articule autour d'une Centrale et de Business Units pour chacun des formats (Carrefour Market, Carrefour, Carrefour Cash & Carry et Carrefour Maxi). Pour optimiser les synergies et bénéficier d'économies d'échelle, la Centrale regroupe les fonctions transverses, notamment les achats, la logistique, le marketing et la finance. Les Business Units sont des structures autonomes pilotées chacune par un Directeur Général Adjoint. Leur mission principale est opérationnelle et elles sont dotées des fonctions support ayant un impact direct sur leur activité ;

- une politique adaptée des ressources humaines avec le renforcement de l'encadrement et du rôle des managers, la capitalisation sur le savoir collectif, la constitution d'un cadre adapté de visibilité sur les perspectives d'évolution interne, la mise en place d'un système de recrutement pour attirer les forts potentiels et la rétribution des performances individuelles et collectives ;

- une sous-traitance de la fonction logistique auprès d'ID Logistics, optimisant ainsi la fonction logistique avec un fonctionnement des plates-formes 24h/24h, une centralisation du stockage des produits secs, une livraison quotidienne aux magasins et une gestion des stocks en flux tendus en l'étendant même aux produits non alimentaires ;

e) Politique d'investissement :

Sur la période 2008-2010, la politique d'investissement du groupe LABEL'VIE a porté sur l'ouverture de nouveaux supermarchés et hypermarchés (à partir de 2009) dans différentes régions, ainsi que l'acquisition du groupe Metro spécialisé dans le Cash & Carry.

Les investissements effectués durant cette période sont détaillées comme suit :

- L'ouverture de 5 supermarchés en 2008, à Casablanca, Mohammedia et Khémisset, créant une surface de vente supplémentaire de 6 300 m² ;

- L'ouverture en 2009 de 8 supermarchés à Mohammedia, Casablanca, Rabat et Salé, et d'un hypermarché à Salé. Cet investissement a créé une surface de vente supplémentaire de 14 800m², et a fait ainsi passer la surface de ventes de 22 050 m² en 2008 à 36 850 m² en 2009.

- L'ouverture en 2010 de 6 supermarchés à Casablanca, Kénitra, Témara, Agadir, Marrakech et Fès et d'un deuxième hypermarché Carrefour : Al Mazhar à Marrakech. Ces ouvertures ont créé une surface de vente additionnelle de 11 700 m². Par ailleurs, l'année 2010 a vu l'acquisition en Novembre des 8 magasins Metro, une enseigne spécialisée dans le Cash & Carry. Cette acquisition a constitué un apport en surface de vente de plus de 52 730 m² portant la surface de vente totale du groupe LABEL'VIE à 101 280 m² au 31/12/2010.

Le premier semestre de l'exercice 2011 a été marqué par l'ouverture d'un deuxième magasin dans la ville de Meknès : le supermarché Meknès Plaisance d'une surface de 990 m².

Au 30 juin 2011 le groupe LABEL'VIE compte un réseau de 44 magasins et une surface totale de vente de plus de 103 770 m², dont :

- 34 supermarchés et supérettes Carrefour Market, totalisant une surface de vente de 39 540m² ;

- 2 hypermarchés Carrefour, totalisant une surface de vente de 11 500 m² ;

- 8 magasins Cash & Carry Metro totalisant une surface de vente de 52 730 m².

Le tableau ci-dessous représente les investissements réalisés au cours de la période 2008-2010 :

En Mdh	2008	2009	2010
Acquisition d'immobilisations incorporelles	4,1	50,3	24,3
Acquisition d'immobilisations corporelles	279,1	281,7	2 218,2
Acquisition d'immobilisations financières	37,2	72,3	56,5
Augmentation des créances immobilisées	-	-	6,5
Montant total des investissements	**320,4**	**404,3**	**2 305,5**

Sur la période historique, l'augmentation des investissements s'explique par l'ouverture des 29 supermarchés et des 2 hypermarchés Carrefour, ainsi que l'acquisition des 8 magasins. Ces investissements ont atteint 2 305,5 Mdh en 2010.

f) Politique de partenariat :

L'exercice 2009 a été marqué par 2 évènements importants. Il s'agit de :

- Partenariat avec le Groupe Carrefour signé en 2009 et qui s'est matérialisé par l'ouverture d'un premier point de vente Carrefour Hypermarché en février 2009. Dans le cadre de ce partenariat, plusieurs dispositions ont été stipulées notamment les points suivants :
  - Le franchiseur accorde au franchisé, pendant la durée du contrat, une licence avec droit de sous-licencier uniquement à Label'Vie en vertu du contrat de sous-franchise, pour l'utilisation dans le territoire et à ses propres risques, de la propriété intellectuelle, y compris l'enseigne, le savoir-faire et la méthode ;
  - Le franchisé s'engage à utiliser l'association de la marque « Carrefour » et de la marque « LABEL'VIE » exclusivement à titre d'enseigne et pour les besoins de l'éxécution du contrat. Le franchisé s'engage à ne jamais utiliser cette association à d'autres fins, en particulier mais sans limitation à titre de marque, de dénomination sociale ou de nom de domaine. Par ailleurs, la marque « Carrefour » devra toujours apparaître en premier, de manière prédominante et en plus gros caractères que ceux utilisés pour lamention de la marque « LABEL'VIE ». L'association des marques Carrefour et Label'Vie sur l'enseigne de chaque Supermarché se fera selon une combinaison de type « nom prénom » dans laquelle la marque Carrefour composera le « nom » et la marque Label'Vie et le « prénom » ;
  - Le franchisé s'engage à n'utiliser et n'autorisera l'utilisation des marques, de l'enseigne ou de tout autre élément de Propriété Intellectuelle, qu'aux seules fins de l'exploitation de l'activité dans les hypermarchés et dans les supermarchés conformément aux stipulations du Contrat et des instructions écrites formulées par le franchiseur quant à l'utilisation de sa marque et son enseigne par rapport à sa charte graphique et ses standards. Le franchisé garantit le respect par Label'Vie du présent engagement dans le cadre du Contrat de Sous-Franchise

  Enfin, il est à signaler que ce partenariat n'a fait l'objet d'aucun protocole d'accord.
- L'externalisation de l'activité « Logistique » au cours du mois de septembre 2009, Label'Vie S.A a procédé à l'externalisation d'une partie de ses activités « Logistique » et l'a confiée à la société ID Logistics Maroc qui s'occupe également de la gestion des opérations d'entreposage.

En Décembre 2010, un accord de coopération a été signé avec METRO Cash & Carry International Gmbh dans le but de maintenir l'exploitation des magasins Metro par le groupe LABEL'VIE. Cet accord s'articule autour des points suivants :

- Utilisation des marques propres à MCCM pendant une durée de 12 mois ;
- Utilisation des enseignes de MCCM avec la même dénomination des magasins pour une durée de 12 mois ;
- Utilisation des Systèmes d'Information de MCCM (logiciels, licences, etc.) pour une durée de 24 mois ;

- Utilisation du nom de la société acquise (MCCM) au niveau des brochures, des entêtes et des correspondances pendant 6 mois maximum.

Par ailleurs, le Groupe METRO Cash & Carry International Gmbh met à la disposition de Label'Vie S.A un nombre limité d'employés pour des durées déterminées comprises entre 3 et 6 mois afin d'assister le management de la société pendant cette période de transition.

A la date d'expiration des délais suscités, Label'Vie S.A s'engage à renoncer à l'ensemble des droits cités (notamment en termes d'utilisation des marques propres à MCCM, des Systèmes d'Information, etc.) et de ne plus faire aucune référence ni à l'enseigne Metro ni à ses propres marques.

Partie V ANALYSE FINANCIERE

1 ERE PARTIE : ANALYSE FINANCIERE DES COMPTES ANNUELS

I. COMPTES ANALYSES ET PERIMETRES DE CONSOLIDATION

1. COMPTES ANALYSES

Les comptes analysés dans cette partie sont de deux types : « réels » et « pro-forma ».

Les comptes « réels » analysés sont des comptes consolidés du groupe LABEL'VIE, à l'exception de l'exercice 2009, où l'analyse se limite aux comptes sociaux de Label'Vie S.A. En effet, l'exercice 2009 a été marqué :

- d'une part, par l'absorption des sociétés SUPERMACHE SOUISSI SARL, LES ALCOOLS REUNIS SARL et BAB ZAERS COMMERCIAL SARL, sociétés abritant et gérant le point de vente Rabat Souissi, acquises par Label'Vie en 2008 ; et
- d'autre part, par l'ouverture du premier point de vente Hypermarché Carrefour à Salé, dont l'exploitation s'est faite directement par Label'Vie S.A en 2009.

Ainsi, les comptes sociaux relatifs à l'exercice 2009 intègrent les réalisations des 2 points de vente précités. En outre, la seule filiale détenue par Label'Vie S.A au 31/12/2009 est Hypermarchés Label'Vie S.A (HLV), créée à la fin de l'année 2009 en vue de gérer l'ensemble des points de vente Hypermarchés Carrefour. Dès-lors, au 31/12/2009, HLV demeure une coquille vide avec, comme seul actif à son bilan, le fonds de commerce du magasin Carrefour Salé qui lui a été cédé par Label'Vie S.A et dont la jouissance commence à courir à partir du 01/01/2010. Par conséquent, Label'Vie, en concertation avec ses commissaires aux comptes, n'a pas procédé à la publication de comptes consolidés au titre de l'exercice 2009, en raison du différentiel non significatif qu'apporteraient lesdits comptes par rapport aux comptes sociaux Label'Vie du même exercice

Les comptes « pro-forma » analysés sont des comptes consolidés du groupe LABEL'VIE, portant sur les exercices 2008 et 2009, permettant de ressortir un périmètre de consolidation similaire à celui de l'exercice 2010. Ainsi, lesdits comptes consolidés pro-forma relatifs à 2008 et 2009 intègrent le périmètre MCCM comme s'il faisait partie intégrante du groupe LABEL'VIE pendant ces deux exercices. En sus, les comptes consolidés pro-forma relatifs à 2009 intègrent également la filiale HLV SAS qui n'a pas été consolidée en 2009.

2. PERIMETRES DE CONSOLIDATION

a) Périmètre 2008

Comptes « réels » :

Société	Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Méthodes de consolidation
LABEL'VIE, S.A			Société mère
BAB ZAERS SARL	100%	100%	IG
SUPER MARCHE SOUISSI SARL	100%	100%	IG
LES ALCOOLS REUNIS SARL	100%	100%	IG

Le périmètre de consolidation relatif aux comptes « réels » du groupe LABEL'VIE en 2008 intègre, en plus de Label'Vie S.A, les sociétés BAB ZAERS SARL, SUPER MARCHE SOUISSI SARL et LES ALCOOLS REUNIS SARL, détenues à 100% par Label'Vie S.A.

Comptes « pro-forma » :

Société	Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Méthodes de consolidation
LABEL'VIE, S.A			Société mère
BAB ZAERS SARL	100%	100%	IG
SUPER MARCHE SOUISSI SARL	100%	100%	IG
LES ALCOOLS REUNIS SARL	100%	100%	IG
METRO CASH & CARRY MOROCCO S.A	100%	100%	IG
CASH & CARRY WHOLESALE MOROCCO SARL(*)	100%	100%	IG
LA GENERALE FONCIERE DU GOLF I SARL(*)	100%	100%	IG
LA GENERALE FONCIERE DU GOLF II SARL(*)	100%	100%	IG
LA GENERALE FONCIERE DU GOLF III SARL(*)	100%	100%	IG

Source : Label'Vie

(*) Filiale de METRO CASH & CARRY MOROCCO S.A

Le périmètre de consolidation relatif aux comptes « pro-forma » du groupe LABEL'VIE en 2008 intègre Label'Vie S.A, les sociétés BAB ZAERS SARL, SUPER MARCHE SOUISSI SARL, LES ALCOOLS REUNIS SARL, ainsi que le périmètre du groupe METRO CASH & CARRY MOROCCO portant sur l'exercice 2008, comme s'il faisait partie intégrante du groupe LABEL'VIE.

b) Périmètre 2009

Comptes « réels » :

Label'Vie n'ayant pas publié de comptes consolidés en 2009, les comptes analysés sont les comptes sociaux de Label'Vie S.A (cf. §1. Comptes analysés).

Comptes « pro-forma » :

Société	Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Méthodes de consolidation
LABEL'VIE, S.A			Société mère
BAB ZAERS SARL	100%	100%	IG
SUPER MARCHE SOUISSI SARL	100%	100%	IG
LES ALCOOLS REUNIS SARL	100%	100%	IG
METRO CASH & CARRY MOROCCO S.A	100%	100%	IG
CASH & CARRY WHOLESALE MOROCCO SARL(*)	100%	100%	IG
LA GENERALE FONCIERE DU GOLF I SARL(*)	100%	100%	IG
LA GENERALE FONCIERE DU GOLF II SARL(*)	100%	100%	IG
LA GENERALE FONCIERE DU GOLF III SARL(*)	100%	100%	IG

Source : Label'Vie

(*) Filiale de METRO CASH & CARRY MOROCCO S.A

Le périmètre de consolidation relatif aux comptes « pro-forma » du groupe LABEL'VIE en 2009 intègre Label'Vie S.A, HLV SAS, les sociétés BAB ZAERS SARL, SUPER MARCHE SOUISSI SARL, LES ALCOOLS REUNIS SARL, ainsi que le périmètre du groupe METRO CASH & CARRY MOROCCO sur l'exercice 2009, comme s'il faisait partie intégrante du groupe LABEL'VIE.

c) Périmètre 2010

Société	Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Méthodes de consolidation
LABEL'VIE, S.A			Société mère
HLV SAS	95%	95%	IG
METRO CASH & CARRY MOROCCO S.A	100%	100%	IG
CASH & CARRY WHOLESALE MOROCCO SARL(*)	100%	100%	IG
LA GENERALE FONCIERE DU GOLF I SARL(*)	100%	100%	IG
LA GENERALE FONCIERE DU GOLF II SARL(*)	100%	100%	IG
LA GENERALE FONCIERE DU GOLF III SARL(*)	100%	100%	IG

Source : Label'Vie

(*) Filiale de METRO CASH & CARRY MOROCCO S.A

Le périmètre de consolidation relatif aux comptes « réels » du groupe LABEL'VIE en 2010 intègre Label'Vie S.A, HLV S.A ainsi que METRO CASH & CARRY MOROCCO S.A et ses 4 filiales (cf. tableau ci-dessus).

II. ANALYSE DES COMPTES DE PRODUITS ET DE CHARGES

Le tableau ci-dessous détaille les Comptes de produits et de charges du groupe LABEL'VIE portant sur les exercices 2008, 2009 et 2010, selon les périmètres définis au paragraphe (2) plus haut.

En Mdh	Comptes « réels »					Comptes « pro-forma »				
	2008^{R}	2009^{R}	2010	Var 08/09	Var 09/10	2008^{PF}	2009^{PF}	2010	Var 08/09	Var 09/10
Ventes de marchandises en l'état	1 060,4	1 656,5	4 510,4	*56,2%*	*>100%*	3 651,8	3 962,2	4 510,4	*8,5%*	*13,8%*
Ventes de biens et services produits	118,4	179,9	377,4	*52,0%*	*>100%*	234,3	287,4	377,4	*22,7%*	*31,3%*
Chiffre d'affaires consolidé	**1 178,8**	**1 836,4**	**4 887,8**	***55,8%***	***>100%***	**3 886,1**	**4 249,6**	**4 887,8**	***9,4%***	***15,0%***
Reprises d'exploitation	-	1,5	20,7	*n.a.*	*>100%*	16,6	20,0	20,7	*20,1%*	*3,9%*
Produits d'exploitation consolidés I	**1 178,8**	**1 837,9**	**4 908,5**	***55,9%***	***>100%***	**3 902,7**	**4 269,6**	**4 908,5**	***9,4%***	***15,0%***
Achats revendus de marchandises	935,9	1 487,0	4 126,5	*58,9%*	*>100%*	3 370,5	3 646,8	4 126,5	*8,2%*	*13,2%*
Achats consommés de mat. et fournitures	26,0	47,4	106,2	*82,5%*	*>100%*	55,5	80,5	106,2	*44,9%*	*31,9%*
Autres charges externes	66,2	96,4	204,0	*45,8%*	*>100%*	150,9	186,5	204,0	*23,6%*	*9,4%*
Impôts et taxes	2,6	3,3	13,0	*30,3%*	*>100%*	13,6	15,2	13,0	*12,1%*	*-14,5%*
Charges de personnel	61,0	92,0	224,8	*50,8%*	*>100%*	154,9	206,9	224,8	*33,5%*	*8,6%*
Autres charges d'exploitation	0,0	-	-	*n.a.*	*n.a.*	0,0	-	-	*n.a.*	*n.a.*
Dotations d'exploitation	23,2	37,2	153,8	*60,8%*	*>100%*	108,3	137,4	153,8	*26,8%*	*12,0%*
Charges d'exploitation consolidées II	**1 114,8**	**1 763,5**	**4 828,4**	***58,2%***	***>100%***	**3 853,8**	**4 273,4**	**4 828,4**	***10,9%***	***13,0%***
Résultat d'exploitation (I-II) III	**64,0**	**74,5**	**80,2**	***16,4%***	***7,7%***	**48,9**	**-3,8**	**80,2**	***n.a.***	***n.a.***
Produits de titres de participation et titres immobilisés	-	8,9	10,0	*n.a.*	*12,2%*	-	8,9	10,0	*n.a.*	*12,2%*
Gains de change	0,1	0,2	1,2	*35,2%*	*>100%*	0,5	0,8	1,2	*57,6%*	*38,4%*
Intérêts et autres produits financiers	6,1	9,4	13,7	*52,8%*	*45,8%*	8,1	9,6	13,7	*18,5%*	*42,5%*
Reprises financières et transferts de charges	-	0,1	15,3	*n.a.*	*>100%*	0,7	0,2	15,3	*-75,7%*	*>100%*
Produits Financiers IV	**6,2**	**18,5**	**40,1**	***>100%***	***>100%***	**9,3**	**19,5**	**40,1**	***>100%***	***>100%***
Charges d'intérêts	6,5	13,6	51,7	*>100%*	*>100%*	10,4	21,7	51,7	*>100%*	*>100%*
Pertes de change	0,0	0,3	0,2	*>100%*	*-24,6%*	0,0	0,3	0,2	*>100%*	*-39,9%*
Autres charges financières	0,0	-	14,4	*n.a.*	*n.a.*	0,0	0,0	14,4	*-91,9%*	*>100%*
Dotations financières	5,5	9,8	0,9	*77,6%*	*-91,2%*	5,6	9,9	0,9	*75,7%*	*-91,3%*
Charges Financières V	**12,0**	**23,7**	**67,2**	***97,3%***	***>100%***	**16,1**	**31,9**	**67,2**	***98,2%***	***>100%***
Résultat Financier (IV-V) VI	**-5,8**	**-5,2**	**-27,1**	***-9,8%***	***>100%***	**-6,8**	**-12,4**	**-27,1**	***81,8%***	***>100%***
Résultat Courant (III+VI) VII	**58,2**	**69,3**	**53,1**	***19,0%***	***-23,3%***	**42,1**	**-16,2**	**53,1**	***n.a.***	***n.a.***
Produits de cession d'immobilisations	-	62,8	1,3	*n.a.*	*-98,0%*	0,1	19,8	1,3	*>100%*	*-93,6%*
Autres produits non courants	0,2	0,6	25,6	*>100%*	*>100%*	5,7	5,2	25,6	*-9,5%*	*>100%*
Produits Non Courants VIII	**0,2**	**63,4**	**26,9**	***>100%***	***-57,6%***	**5,8**	**24,9**	**26,9**	***>100%***	***7,7%***
Valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées	-	37,7	0,2	*n.a.*	*-99,5%*	0,2	10,8	0,2	*>100%*	*-98,3%*
Autres charges non courantes	0,5	0,4	1,3	*-24,7%*	*>100%*	0,9	1,6	1,3	*86,9%*	*-17,8%*
Dotations NC aux amortissements et provisions	0,7	1,3	-	*85,6%*	*-100,0%*	0,7	1,3	-	*85,6%*	*-100,0%*
Charges Non Courantes IX	**1,2**	**39,4**	**1,5**	***>100%***	***-96,2%***	**1,8**	**13,7**	**1,5**	***>100%***	***-89,1%***
Résultat non courant (VIII-IX) X	**-1,0**	**24,0**	**25,4**	***n.a.***	***5,9%***	**4,1**	**11,3**	**25,4**	***>100%***	***>100%***
Résultat avant Impôt (VII+X) XI	**57,2**	**93,2**	**78,5**	***63,1%***	***-15,8%***	**46,1**	**-4,9**	**78,5**	***n.a.***	***n.a.***
Impôts sur les résultats	15,4	14,2	25,2	***-7,9%***	***77,9%***	27,7	25,3	25,2	***-8,6%***	***-0,1%***
Résulat Net	**41,8**	**79,0**	**53,2**	***89,2%***	***-32,6%***	**18,5**	**-30,2**	**53,2**	***n.a.***	***n.a.***
Résultat Net Part du Groupe	**41,8**	**79,0**	**53,4**	***89,2%***	***-32,5%***	**18,5**	**-30,2**	**53,4**	***n.a.***	***n.a.***
Résultat Net des Minoritaires	-	-	-0,1	***n.a.***	***n.a.***	-	-	-0,1	***n.a.***	***n.a.***

1. CHIFFRE D'AFFAIRES

En Mdh	Comptes « réels »					Comptes « pro-forma »				
	2008R	2009R	2010	Var 08/09	Var 09/10	2008PF	2009PF	2010	Var 08/09	Var 09/10
Ventes marchandises en l'état	1 060,4	1 656,5	4 510,4	*56,2%*	*>100%*	3 651,8	3 962,2	4 510,4	*8,5%*	*13,8%*
En % du CA	*90,0%*	*90,2%*	*92,3%*	*+0,2 pts*	*+2,1 pts*	*94,0%*	*93,2%*	*92,3%*	*-0,8 pts*	*-0,9 pts*
Ventes de biens et services produits	118,4	179,9	377,4	*52,0%*	*>100%*	234,3	287,4	377,4	*22,7%*	*31,3%*
En % du CA	*10,0%*	*9,8%*	*7,7%*	*-0,2 pts*	*-2,1 pts*	*6,0%*	*6,8%*	*7,7%*	*+0,8 pts*	*+0,9 pts*
Chiffre d'affaires	**1 178,8**	**1 836,4**	**4 887,8**	*55,8%*	*>100%*	**3 886,1**	**4 249,6**	**4 887,8**	*9,4%*	*15,0%*

Source : Label'Vie

Le chiffre d'affaires du groupe LABEL'VIE est principalement composé des ventes de marchandises en l'état correspondant aux ventes directes en magasins. Le reliquat est généré par les ventes des prestations de services qui comprennent notamment les locations d'espace au sein des magasins, les droits d'entrée[17], les loyers des galeries commerciales et la marge arrière réalisée sur les ventes de marchandises.

L'analyse des comptes de résultats révèle une croissance de l'activité du groupe LABEL'VIE au cours de la période étudiée.

- **Variation 2008R – 2009R**

En 2009, les ventes de marchandises en l'état de LABEL'VIE ont progressé de +56,2% en passant de 1 060,4 à 1656,5 Mdh, en raison des éléments suivants :

- L'augmentation des ventes de marchandises des supermarchés à périmètre constant entre 2008 et 2009. Ledit périmètre constant désigne les points de vente existants avant le 31/12/2008, hors magasins ouverts au cours de l'exercice 2008 dont les ventes ne s'étalent pas sur l'ensemble de l'année. Les ventes de marchandises réalisées par ces points de ventes supermarchés sont passées de 958,8 à 1 030,0 Mdh, soit une progression de 7,5% ;
- La comptabilisation en 2009 des ventes des magasins ouverts au cours de l'exercice 2008 sur une année entière. En effet, ces nouveaux magasins n'ont été opérationnels que sur une partie de l'année 2008. Il s'agit notamment des magasins Carrefour Market Khémisset, Casablanca Lissasfa, Mohammedia Kasba, Casablanca Maarif et Casablanca Taddart dont les ventes ont contribué pour près de 137,5 Mdh dans l'augmentation des ventes de marchandises du groupe LABEL'VIE, en passant de 64,8 à 202,4 Mdh.
- L'ouverture de nouveaux magasins en 2009 qui ont totalisé sur la même année 423,1 Mdh de chiffre d'affaires sur ventes de marchandises. Il s'agit notamment :
  - des points de ventes Supermarchés Casablanca Oulfa, Casablanca Yacoub Al Mansour, Rabat Souissi, Mohammedia Alia, Sala El Jadida, Casablanca Val-Fleury, Casablanca Romandie II et Casablanca Ain Sebaa. La contribution de ces magasins dans les ventes de marchandises s'élève à 151,7 Mdh, soit 11,0% des ventes totales de marchandises des supermarchés en 2009 ;
  - du point de vente hypermarché Carrefour à Salé, ouvert en février 2009. Celui-ci ayant réalisé un chiffre d'affaires sur ventes de marchandises de 271,3 Mdh.

Par ailleurs, la croissance des ventes a également été favorisée par la pratique de prix promotionnels appliqués pendant les périodes de fête et lors des ouvertures de nouveaux points de ventes.

S'agissant des ventes de prestations de services, celles-ci ont atteint 179,9 Mdh en 2009 contre 118,4 Mdh en 2008, essentiellement grâce à :

[17] Les droits d'entrée représentent des tickets d'entrée pour les fournisseurs des magasins afin de bénéficier des étalages dans les rayons. Ils sont payés une seule fois, la première année, et sont calculés sur la base du chiffre d'affaires généré.

- Une coopération commerciale de plus en plus accrue compte tenu de l'augmentation des volumes d'activité permise par l'amélioration des performances des magasins et l'ouverture de nouveaux points de ventes ;
- La facturation des droits d'ouverture sur les magasins ouverts en 2009 ;
- La facturation des droits de bail dans le cadre de la commercialisation de boutiques dans les galeries commerciales ainsi que des loyers y afférents.

- **Variation 2009^{R} – 2010**

Les ventes de marchandises en l'état sont passées de 1 656,5 Mdh en 2009 à 4 510,4 Mdh en 2010, en raison des éléments suivants :

- L'acquisition du groupe MCCM en 2010 qui a permis à LABEL'VIE de bénéficier d'un chiffre d'affaires supplémentaire sur ventes de marchandises de 2 340,9 Mdh ;
- L'augmentation des ventes de marchandises des supermarchés à périmètre constant entre 2009 et 2010. Ledit périmètre constant désigne les points de vente supermarchés existants avant le 31/12/2009, hors magasins ouverts au cours de l'exercice 2009 dont les ventes ne s'étalent pas sur l'ensemble de l'année. Les ventes de marchandises réalisées par ces points de ventes supermarchés sont passées de 1 233,4 à 1 289,5 Mdh, soit une progression de 4,6% ;
- La comptabilisation en 2010 des ventes des magasins « supermarchés » ouverts au cours de l'exercice 2009 sur une année entière. En effet, ces nouveaux magasins n'ont été opérationnels que sur une partie de l'année 2009. Il s'agit notamment des magasins Carrefour Market Casablanca Oulfa, Casablanca Yacoub Al Mansour, Rabat Souissi, Mohammedia Alia, Sala El Jadida, Casablanca Val-Fleury, Casablanca Romandie II et Casablanca Ain Sebaa, dont les ventes ont contribué pour près de 122,1 Mdh dans l'augmentation des ventes de marchandises du groupe LABEL'VIE, en passant de 151,8 à 273,9 Mdh ;
- La comptabilisation en 2010 des ventes du magasin Carrefour Salé, ouvert en 2009, sur une année entière. Ledit magasin a permis de générer en 2010 un chiffre d'affaires sur ventes de marchandises de 304,6 Mdh, contre 271,3 Mdh en 2009, soit une contribution de 33,3 Mdh à l'évolution des ventes de marchandises ;
- L'ouverture de nouveaux magasins en 2010 qui ont totalisé sur la même année 301,5 Mdh de chiffre d'affaires sur ventes de marchandises. Il s'agit notamment :
  - des points de ventes « supermarchés » Gauthier, Kénitra 2, Témara, Agadir, Marrakech La Fontaine et Fès Route d'Immouzer. La contribution de ces magasins dans les ventes de marchandises s'élève à 70,4 Mdh, soit 4,3% des ventes totales de marchandises des supermarchés en 2010 ;
  - du point de vente « hypermarché » Carrefour à Marrakech (Al Mazar), ouvert en avril 2010. Celui-ci ayant réalisé un chiffre d'affaires sur ventes de marchandises de 231,1 Mdh.

La croissance des ventes a également été favorisée par une meilleure fidélisation de la clientèle existante et l'attraction d'une nouvelle clientèle grâce à la qualité du service et la compétitivité des prix.

S'agissant des ventes de prestations de services, celles-ci ont atteint 377,4 Mdh en 2010 contre 179,9 Mdh en 2009, essentiellement grâce à :

- L'acquisition de MCCM qui a permis au groupe LABEL'VIE d'augmenter ses ventes de biens et de services puisque le nombre de magasins gérés a progressé en conséquence ;
- Une coopération commerciale de plus en plus accrue compte tenu de l'augmentation des volumes d'activité permise par l'amélioration des performances des magasins et l'ouverture de nouveaux points de ventes ;
- La facturation des droits d'ouverture sur les 6 nouveaux magasins supermarchés ouverts en 2010 ainsi que sur l'hypermarché Carrefour Al Mazar ;
- La facturation des droits de bail dans le cadre de la commercialisation de boutiques dans les galeries commerciales ainsi que des loyers y afférents.

- **Variation 2008^{PF} – 2009^{PF}**

Selon le périmètre de consolidation pro-forma, le chiffre d'affaires du groupe LABEL'VIE passe de 3 886,1 à 4 249,6 Mdh entre 2008 et 2009, soit une croissance de 9,4%. Cette évolution du chiffre d'affaires consolidé a été essentiellement permise par la progression de +8,5% des ventes de marchandises, qui sont passées de 3 651,8 à 3 962,2 Mdh du fait des éléments suivants :

- L'augmentation des ventes de marchandises des activités supermarchés et hypermarchés du Groupe LABEL'VIE de +53,3% en évoluant de 1 060,4 Mdh à 1 626,1 Mdh. Cette variation s'explique principalement par le démarrage de l'activité hypermarché Carrefour en 2009 qui a apporté 240,9 Mdh en ventes de marchandises supplémentaires au titre de cet exercice, ainsi que l'ouverture de 8 nouveaux supermarchés Carrefour Market qui ont généré 151,7 Mdh.

  Il est à signaler que le montant des ventes consolidées de marchandises en l'état des activités hypermarchés et supermarchés du groupe LABEL'VIE d'un montant de 1 626,1 Mdh est inférieur au montant en social correspondant de 1 656,5 Mdh. Cette différence représente une opération intragroupe à travers laquelle Label'Vie S.A a cédé un stock de 30,4 Mdh à l'entité HLV ;

- La baisse de -9,8% des ventes de marchandises en l'état de l'activité Cash & Carry de Metro (soit -255,1 Mdh en valeur) qui sont passées de 2 591,4Mdh à 2 336,2 Mdh.

Ainsi, à fin 2009, les activités supermarché et hypermarché ont contribué à hauteur de 41,0% dans la composition des ventes consolidées proforma de marchandises en l'état du Groupe LABEL'VIE (contre 29,0% en 2008). Quant à la contribution de l'activité Cash & Carry, celle-ci s'est élevée à 59,0% des ventes consolidées proforma de marchandises en l'état du groupe au titre de 2009 (contre 71,0% en 2008).

En ce qui concerne les ventes consolidées proforma de biens et services du groupe LABEL'VIE, elles ont varié de +22,7%, en passant de 234,3 Mdh en 2008 à 287,4 Mdh en 2009. Ceci en raison de:

- L'augmentation des ventes de biens et services des activités supermarché et hypermarché du Groupe LABEL'VIE de +47,6% évoluant de 118,4 Mdh à 174,7 Mdh ;

  Il est à signaler que le montant des ventes consolidées de biens et services des activités hypermarché et supermarché du groupe LABEL'VIE d'un montant de 174,7 Mdh est inférieur au montant social correspondant de 179,9 Mdh. Cette différence représente une opération intragroupe à travers laquelle Label'Vie S.A a facturé des droits au bail à l'entité HLV d'un montant de 5,2 Mdh, et ce après la cession du fonds commerce ;

- La baisse de 2,7 % des ventes de l'activité Cash & Carry de Metro (soit -3,2 Mdh) qui sont passées de 115,9 Mdh à 112,7 Mdh.

Ainsi, à fin 2009, les activités supermarché et hypermarché ont contribué à hauteur de 60,8% dans la composition des ventes consolidées proforma de biens et services du Groupe LABEL'VIE (contre 50,5% en 2008). Quant à la contribution de l'activité Cash & Carry, celle-ci s'est établie à 39,2% des ventes consolidées proforma de biens et services du groupe au titre de 2009 (contre 49,5% en 2008).

- **Variation 2009^{PF} - 2010**

En 2010, la progression de +13,8% des ventes de marchandises en l'état du groupe LABEL'VIE, qui sont passées de 3 962,2 Mdh à 4 510,4 Mdh, est due à:

- L'augmentation des ventes de marchandises en l'état des activités supermarché et hypermarché du Groupe LABEL'VIE de +33,4% qui sont passées de 1 626,1 Mdh à 2 169,5 Mdh. Cette variation s'explique principalement par la croissance de l'activité hypermarché Carrefour en 2010 avec une nouvelle ouverture à Marrakech, l'ouverture de 6 nouveaux supermarchés Carrefour Market qui ont généré 70,4 Mdh ainsi que la progression des ventes à périmètre constant ;

- La hausse de +0,2% des ventes de marchandises en l'état de l'activité Cash & Carry de Metro (soit +4,6 Mdh) qui sont passées de 2 336,2 Mdh à 2 340,9 Mdh.

Ainsi, à fin 2010, les activités supermarché et hypermarché ont contribué à hauteur de 48,1% dans la composition des ventes consolidées proforma de marchandises en l'état du Groupe LABEL'VIE (contre 41,0% en 2009). Quant à la contribution de l'activité Cash & Carry, celle-ci s'est élevée à

51,9% du ventes consolidées proforma des marchandises en l'état du groupe au titre de 2010 (contre 59,0% en 2009).

En ce qui concerne les ventes consolidées proforma de biens et services du groupe LABEL'VIE, elles ont varié de +31,3% passant de 287,4 Mdh en 2009 à 377,4 Mdh en 2010. Ceci ayant été permis par:

- L'augmentation des ventes de biens et services des activités supermarché et hypermarché du Groupe LABEL'VIE de +38,1% qui sont passés de 174,7 Mdh à 241,3 Mdh ;
- La hausse de +20,7% des ventes de l'activité Cash & Carry de Metro (soit +23,4 Mdh) qui sont passées de 112,7 Mdh à 136,1 Mdh.

Ainsi, à fin 2010, les activités supermarché et hypermarché ont contribué à hauteur de 63,9% dans la composition des ventes consolidées proforma de biens et services du Groupe LABEL'VIE (contre 60,8% en 2009). Quant à la contribution de l'activité Cash & Carry, celle-ci s'est élevée à 36,1% du volume consolidé proforma des ventes de biens et services du groupe au titre de 2010 (contre 39,2% en 2009).

2. CHARGES D'EXPLOITATION

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des charges d'exploitation du groupe LABEL'VIE sur la période décembre 2008 à décembre 2010 :

En Mdh	Chiffres réels					Chiffres conso 2010 Vs 2008^{PF} et 2009^{PF}				
	2008^{R}	2009^{R}	2010	Var 08/09	Var 09/10	2008^{PF}	2009^{PF}	2010	Var 08/09	Var 09/10
Chiffre d'affaires	**1 178,8**	**1 836,4**	**4 887,8**	*55,8%*	*>100%*	**3 886,1**	**4 249,6**	**4 887,8**	*9,4%*	*15,0%*
Achats revendus de marchandises	935,9	1 487,0	4 126,5	*58,9%*	*>100%*	3 370,5	3 646,8	4 126,5	*8,2%*	*13,2%*
Achats consommés de matières et fournitures	26,0	47,4	106,2	*82,5%*	*>100%*	55,5	80,5	106,2	*44,9%*	*31,9%*
Autres charges externes	66,2	96,4	204,0	*45,8%*	*>100%*	150,9	186,5	204,0	*23,6%*	*9,4%*
Impôts et taxes	2,6	3,3	13,0	*30,3%*	*>100%*	13,6	15,2	13,0	*12,1%*	*(14,5%)*
Charges de personnel	61,0	92,0	224,8	*50,8%*	*>100%*	154,9	206,9	224,8	*33,5%*	*8,6%*
Autres charges d'exploitation	0,0	-	-	*n.a.*	*n.a.*	0,0	-	-	*n.a.*	*n.a.*
Dotations d'exploitation	23,2	37,2	153,8	*60,8%*	*>100%*	108,3	137,4	153,8	*26,8%*	*12,0%*
Charges d'exploitation consolidées	**1 114,8**	**1 763,5**	**4 828,4**	*58,2%*	*>100%*	**3 853,8**	**4 273,4**	**4 828,4**	*10,9%*	*13,0%*
En % du CA consolidé	*94,6%*	*96,0%*	*98,8%*	*+1,4 pts*	*+2,8 pts*	*99,2%*	*100,6%*	*98,8%*	*+1,4 pts*	*-1,8 pts*

Source : Label'Vie

Les charges d'exploitation réelles du groupe LABEL'VIE sont passées de 1 114,8 Mdh en 2008 à 4 828,4 Mdh en 2010.

En pourcentage du chiffre d'affaires, les charges d'exploitation réelles sont passées de 94,6% à 96,0% en 2009 et 98,8% en 2010.

Les charges d'exploitation consolidées proforma du groupe LABEL'VIE ont enregistré un TCAM de +11,9% entre 2008 et 2010 passant de 3 853,8 Mdh à 4 828,4 Mdh.

En pourcentage du chiffre d'affaires, les charges d'exploitation consolidées proforma passent de 99,2% en 2008 à 100,6% en 2009 pour 2 raisons :

- Le chiffre d'affaires de MCCM a reculé pendant l'exercice 2009 de -258,3 Mdh alors que ses charges d'exploitation n'ont baissé que de -198,5 Mdh ;

- La hausse des charges d'exploitation de LABEL'VIE (+618,2 Mdh) a quasiment absorbé l'augmentation de son chiffre d'affaires (+622,0 Mdh).

En 2010, ce ratio a baissé et s'établit à 98,8%. Cette évolution s'explique par l'augmentation du poids des achats revendus de marchandises qui n'est que partiellement atténuée par les économies d'échelles réalisées suite à l'opération d'acquisition du groupe Metro Maroc.

- **Variation 2008^{R} – 2009^{R}**

Les charges d'exploitation réelles du groupe LABEL'VIE ont progressé de +58,2% en 2009 passant de 1 114,8 Mdh en 2008 à 1 763,5 Mdh en 2009, principalement en raison de l'évolution des achats revendus de marchandises qui sont passés de 935,9 Mdh à 1 487,0 Mdh. Celle-ci étant corrélée au développement de l'activité.

Toutefois, rapportées au chiffre d'affaires, les charges d'exploitation hors achats revendus de marchandises passent de 15,2% en 2008 à 15,1% en 2009. Cette baisse s'explique par :

- des économies d'échelles réalisées du fait de l'augmentation des volumes d'activité du groupe, notamment, les charges d'exploitation relatives au siège et à la plateforme logistique qui sont passées de 6,4% du CA consolidé en 2008 à 4,9% en 2009 ; et
- la diminution du poids de certaines charges fixes par rapport au chiffre d'affaires consolidé (notamment les charges de leasing qui sont passées de 0,8% à 0,5% du chiffre d'affaires consolidé).

- **Variation 2009^{R} – 2010**

Les charges d'exploitation du groupe LABEL'VIE sont passées de 1 763,5 Mdh en 2009 à 4 828,4 Mdh, principalement en raison de l'augmentation des achats revendus de marchandises qui sont passées de 1 487,0 Mdh à 4 126,5 Mdh. Toutefois, rapportées au chiffre d'affaires, les charges d'exploitation hors achats revendus de marchandises passent de 15,1% en 2009 à 14,4% en 2010. Cette baisse s'explique par :

- Les économies d'échelle réalisées au niveau du siège et de la plateforme logistique permises par l'acquisition de MCCM. Ces charges sont passées de 4,9% du CA consolidé en 2009 à 4,6% en 2010 ;
- L'activité Cash and Carry (Metro) a occasionné des charges d'exploitation hors achats revendus de marchandises moindres que celles des activités supermarché et hypermarché du Groupe LABEL'VIE. En effet, lesdites charges enregistrées au niveau de MCCM se sont élevées à 335,2 Mdh en 2010 alors que celles-ci ont atteint 366,7 Mdh dans les comptes de LABEL'VIE ; ce qui donne en pourcentage du CA consolidé de chaque entité : 13,5% pour Metro (14,3% en 2009) contre 15,2% pour LABEL'VIE (15,4% en 2009).

- **Variation 2008^{PF} – 2009^{PF}**

Les charges d'exploitation consolidées de l'entité LABEL'VIE au titre de l'exercice 2008 ont représenté 28,9% des charges d'exploitation consolidées proforma du Groupe. Le montant supplémentaire s'élevant à 2 738,9 Mdh provient de Metro.

Les charges d'exploitation consolidées proforma du groupe LABEL'VIE ont progressé de +10,9% passant de 3 853,8 Mdh en 2008 à 4 273,4 Mdh en 2009.

Les ouvertures de nouveaux magasins par l'entité LABEL'VIE ont entraîné une augmentation de ses charges d'exploitation de l'ordre de +618,2 Mdh. Ainsi, le poids de ces dernières dans les charges d'exploitation consolidées proforma de l'exercice 2009 s'est établi à 40,6%. Par contre, les charges d'exploitation de l'entité MCCM ont baissé de -198,5 Mdh. Leur poids dans les charges d'exploitation consolidées proforma du groupe s'est ainsi établi à 59,4 % (contre 71,1% en 2008).

- **Variation 2009^{PF} – 2010**

Les charges d'exploitation consolidées proforma du groupe LABEL'VIE ont progressé de +13,0% passant de 4 273,4 Mdh en 2009 à 4 828,4 Mdh en 2010.

Les ouvertures de nouveaux magasins qui sont survenues en 2010 ont haussé le niveau des charges d'exploitation au niveau de l'entité LABEL'VIE (de +579,4 Mdh), faisant ainsi évoluer le contributif de LABEL'VIE dans les charges d'exploitation consoliées proforma du groupe à 47,9% (contre 40,6% en

2009). Par contre, les charges d'exploitation de MCCM ont baissé de -24,5 Mdh. Leur poids dans les charges d'exploitation consolidées proforma du groupe s'est élevé à 52,1% (contre 59,4% en 2009).

Le tableau ci-dessous présente les contributions des entités LABEL'VIE et METRO dans la composition des différentes charges d'exploitation du groupe sur la période 2008 - 2010 :

En Mdh	Chiffres conso 2010 Vs 2008PF et 2009PF				
	2008PF	2009PF	2010	Var 08/09	Var 09/10
Chiffre d'affaires consolidé	**3 886,1**	**4 249,6**	**4 887,8**	*9,4%*	*15,0%*
Contrib. activités historiques supermarché et hypermarché	***30,3%***	***42,4%***	***49,3%***	*+12,1 pts*	*+6,9 pts*
Contribution de l'activité Cash & Carry	***69,7%***	***57,6%***	***50,7%***	*-12,1 pts*	*-6,9 pts*
Achats revendus de marchandises	3 370,5	3 646,8	4 126,5	*8,2%*	*13,2%*
Contrib. activités historiques supermarché et hypermarché	*27,8%*	*39,9%*	*47,2%*	*+12,1 pts*	*+7,3 pts*
Contribution de l'activité Cash & Carry	*72,2%*	*60,1%*	*52,8%*	*-12,1 pts*	*-7,3 pts*
Achats consommés de matières et fournitures	55,5	80,5	106,2	*44,9%*	*31,9%*
Contrib. activités historiques supermarché et hypermarché	*46,8%*	*58,9%*	*69,2%*	*+12,1 pts*	*+10,3 pts*
Contribution de l'activité Cash & Carry	*53,2%*	*41,1%*	*30,8%*	*-12,1 pts*	*-10,3 pts*
Autres charges externes	150,9	186,5	204,0	*23,6%*	*9,4%*
Contrib. activités historiques supermarché et hypermarché	*43,9%*	*51,7%*	*56,9%*	*+7,8 pts*	*+5,2 pts*
Contribution de l'activité Cash & Carry	*56,1%*	*48,3%*	*43,1%*	*-7,8 pts*	*-5,2 pts*
Impôts et taxes	13,6	15,2	13,0	*12,1%*	*-14,5%*
Contrib. activités historiques supermarché et hypermarché	*18,8%*	*21,8%*	*36,6%*	*+3,0 pts*	*+14,8 pts*
Contribution de l'activité Cash & Carry	*81,2%*	*78,2%*	*63,4%*	*-3,0 pts*	*-14,8 pts*
Charges de personnel	154,9	206,9	224,8	*33,5%*	*8,6%*
Contrib. activités historiques supermarché et hypermarché	*39,4%*	*44,5%*	*50,8%*	*+5,1 pts*	*+6,3 pts*
Contribution de l'activité Cash & Carry	*60,6%*	*55,5%*	*49,2%*	*-5,1 pts*	*-6,3 pts*
Autres charges d'exploitation	0	-	-	*n.a.*	*n.a.*
Contrib. activités historiques supermarché et hypermarché	*100%*	*-*	*-*	*n.a.*	*n.a.*
Contribution de l'activité Cash & Carry	*0,0%*	*-*	*-*	*n.a.*	*n.a.*
Dotations d'exploitation	108,3	137,4	153,8	*26,8%*	*12,0%*
Contrib. activités historiques supermarché et hypermarché	*21,4%*	*27,1%*	*37,9%*	*+5,7 pts*	*+10,8 pts*
Contribution de l'activité Cash & Carry	*78,6%*	*72,9%*	*62,1%*	*-5,7 pts*	*-10,8 pts*
Charges d'exploitation consolidées	**3 853,8**	**4 273,4**	**4 828,4**	*10,9%*	*13,0%*
Contrib. activités historiques supermarché et hypermarché	***28,9%***	***40,6%***	***47,9%***	*+11,7 pts*	*+7,3 pts*
Contribution de l'activité Cash & Carry	***71,1%***	***59,4%***	***52,1%***	*-11,7 pts*	*-7,3 pts*
En % du CA consolidé	*99,2%*	*100,6%*	*98,8%*		

Source : Label'Vie

a) Structure des charges d'exploitation

Les charges d'exploitation sont essentiellement composées des « achats revendus de marchandises », des « achats consommés de matières et fournitures », des « charges de personnel », des « dotations d'exploitation » et des « autres charges externes ».

Les achats consommés de matières et fournitures regroupent :

- Les achats de matières, fournitures, consommables et emballage (essentiellement les emballages et sachets plastiques proposés dans les magasins) ;
- Les achats non stockés de matières et fournitures (essentiellement les charges d'électricité et d'eau) ;
- Les achats de travaux, études et prestations de service notamment les prestations d'archivage, transport de fonds, de surveillance et de gardiennage.

- **Variation 2008^{R} – 2009^{R}**

Les achats consommés de matières et fournitures représentent 2,6% du chiffre d'affaires en 2009 contre 2,2% du chiffre d'affaires en 2008. Cette progression s'explique principalement par l'augmentation des « achats des prestations de surveillance et de gardiennage » suite au renforcement de la sécurité des magasins ouverts en 2009, notamment Carrefour Salé, et à l'augmentation des « achats de fournitures consommables » en raison de la mise en service du rayon pâtisserie, boulangerie et traiteur.

Les charges de personnel augmentent de 50,8% en 2009 en raison des recrutements générés par les nouvelles ouvertures de magasins. A noter qu'entre 2008 et 2009, l'effectif de Label'Vie S.A est passé de 1055 à 1654 employés.

Les dotations d'exploitation augmentent de 60,8% en 2009 pour s'établir à 37,2 Mdh (contre 23,2 Mdh en 2008).

- **Variation 2009^{R} – 2010**

Le ratio achats consommés de matières et fournitures sur chiffre d'affaires passe de 2,6% en 2009 à 2,2% en 2010 puisque l'activité Cash & Carry de Metro consomme peu de sacherie et moins d'eau et électricité comparativement aux activités supermarché et hypermarché du groupe LABEL'VIE.

Les charges de personnel passent de 92,0 Mdh à 224,8 Mdh en 2010 principalement en raison des besoins de recrutements générés par les nouvelles ouvertures de magasins et de la prise en compte des charges de personnel de l'entité MCCM. A noter qu'entre 2009 et 2010, l'effectif du groupe LABEL'VIE est passé de 1 654 à 3 241 employés.

Les dotations d'exploitation passent de 37,2 Mdh à 153,8 Mdh en 2010. Cette variation s'explique par l'amortissement des charges liées à l'acquisition de Metro, notamment le droit d'enregistrement de 40 Mdh. En outre, les nouvelles ouvertures de magasins génèrent la constatation de dotations aux amortissements supplémentaires auxquelles s'ajoutent les dotations d'amortissement de Metro qui fait partie du groupe LABEL'VIE depuis 2010.

- **Variation 2008^{PF} – 2009^{PF}**

Les ouvertures de magasins ont impacté à la hausse (+55,5%) l'ensemble des rubriques de charges d'exploitation au sein des activités supermarché et hypermarché de Label'Vie (soit une variation de +618,2 Mdh). Ceci se traduit par une hausse des parts contributives (en pourcentages) de Label'Vie dans les charges d'exploitation consolidées proforma du groupe.

Il est à noter qu'en 2009, les achats consommés de matières et fournitures de Label'Vie (d'un montant de 47,4 Mdh concernant les activités supermarché et hypermarché) ont dépassé celles de MCCM (33,1 Mdh) ; en effet, en 2008, le contributif de ce dernier (53,2%) était supérieur à celui de Label'Vie (46,8%). Cette évolution s'explique par l'augmentation de la contribution des activités historiques supermarché et hypermarché dans le CA du groupe Label'Vie (qui est passée de 30,3% à 42,4%) aux dépens de la contribution de l'activité Cash & Carry constatée en 2009.

De même pour les autres charges externes en 2009, qui ont atteint 96,4 Mdh pour Label'Vie (activités supermarché et hypermarché) contre 90,1 Mdh pour MCCM. Ces montants se sont élevés en 2008 à 66,2 Mdh et 84,7 Mdh respectivement. Cette évolution s'explique par la croissance de l'exploitation des activités supermarché et hypermarché de Label'Vie principalement due aux nouvelles ouvertures de magasins, en constraste avec MCCM qui n'a procédé à l'ouverture d'aucun magasin en 2009 (le dernier étant celui d'Oujda ouvert en décembre 2008).

- **Variation 2009^{PF} – 2010**

La croissance de l'exploitation des activités supermarché et hypermarché de Label'Vie en 2010 a augmenté de +33,4% le niveau des charges exploitations desdites activités (soit une variation de +579,4 Mdh).

Il est à signaler qu'en 2010, les charges de personnel relatives aux activités supermarché et hypermarché de Label'Vie (d'un montant de 114,1 Mdh) sont devenues supérieures à celles de MCCM (110,7 Mdh) ; alors qu'en 2009, le contributif de ce dernier (55,5%) était supérieur à celui Label'Vie (44,5%). Cette évolution s'explique par l'augmentation du nombre de magasins opérant les activités supermarché et hypermarché de Label'Vie nécessitant le recrutement de personnel dédié, alors qu'aucune ouverture de magasin Metro n'est intervenue en 2010.

b) Detail des Autres charges externes

La ventilation des autres charges externes en chiffres réels se présente comme suit :

En Mdh	2008[R]	2009[R]	2010	Var 08/09	Var 09/10
Chiffre d'affaires consolidé	**1 178,8**	**1 836,4**	**4 887,8**	*55,8%*	*>100%*
Charges d'exploitation consolidées	**1 114,8**	**1 763,5**	**4 828,4**	*58,2%*	*>100%*
Dont autres charges externes	66,2	96,4	204,0	*45,7%*	*>100%*
Locations et charges locatives	13,9	16,6	21,9	*19,2%*	*32,2%*
En % du CA	*1,2%*	*0,9%*	*0,4%*	*-0,3 pts*	*-0,4 pts*
Redevances de crédit-bail	9,8	8,6	9,1	*-12,2%*	*5,7%*
En % du CA	*0,8%*	*0,5%*	*0,2%*	*-0,3 pts*	*-0,3 pts*
Entretien et réparation	7,3	9,4	19,9	*29,3%*	*>100%*
En % du CA	*0,6%*	*0,5%*	*0,4%*	*-0,1 pts*	*-0,1 pts*
Primes d'assurances	0,7	0,9	2,4	*29,0%*	*>100%*
En % du CA	*0,1%*	*0,1%*	*0,0%*	*-0,0 pts*	*-0,1 pts*
Rémunération du personnel extérieur à l'entreprise	0,0	-	1,3	*n.a.*	*n.a.*
En % du CA	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*-0,0 pts*	*+0,0 pts*
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	0,6	0,8	4,0	*23,9%*	*>100%*
En % du CA	*0,1%*	*0,0%*	*0,1%*	*-0,1 pts*	*+0,1 pts*
Redevances pour brevets, marques et droits	0,2	5,6	33,6	*>100%*	*>100%*
En % du CA	*0,0%*	*0,3%*	*0,7%*	*+0,3 pts*	*+0,4 pts*
Transports	7,1	10,3	36,5	*45,6%*	*>100%*
En % du CA	*0,6%*	*0,6%*	*0,7%*	*-0,0 pts*	*+0,1 pts*
Déplacements, Missions et Réceptions	8,7	13,7	18,2	*56,9%*	*33,4%*
En % du CA	*0,7%*	*0,7%*	*0,4%*	*+0,0 pts*	*-0,3 pts*
Reste du poste "Autres charges externes"	17,8	30,5	57,1	*70,9%*	*87,0%*
En % du CA	*1,5%*	*1,7%*	*1,2%*	*+0,2 pts*	*-0,5 pts*

Source : Label'Vie

Leposte « Autres charges externes » est constitué de :

- Redevances de crédit-bail, principalement des redevances liées au matériel financé en leasing ;
- Charges locatives relatives à la location de certains locaux de magasins et du siège ;
- Charges d'entretien relatives à des charges de nettoyage et d'hygiène.

L'analyse de cette rubrique entre 2008 et 2010 en chiffres réels fait ressortir des gains en économie d'échelle liés à l'augmentation des volumes de ventes sur la période grâce aux différentes ouvertures de magasins et aux performances réalisées par les magasins historiques. En effet, le poids des charges locatives et des redevances en crédit-bail par rapport au chiffre d'affaires consolidé a baissé sur la période analysée passant, respectivement de 1,2% du chiffre d'affaires en 2008 à 0,4% du chiffre d'affaires en 2010 et de 0,8% du chiffre d'affaires en 2008 à 0,2% du chiffre d'affaires en 2010. Sur la période 2008-2010, les charges locatives ont augmenté en moyenne de +25,5% par an afin de répondre aux besoins du groupe en termes d'expansion.

La rubrique « Reste » du poste « Autres charges externes » regroupe les charges de Marketing, les droits de franchise versés à Carrefour, les frais de téléphone et les frais sur services bancaires et autres honoraires.

Les frais de marketing ont représenté 57,0% du reste des autres charges externes au titre de l'exercice 2010 (contre 58,5% en 2009).

La ventilation des autres charges externes consolidées proforma 2008 à 2010 se présente comme suit :

En Mdh	2008PF	2009PF	2010	Var 08/09	Var 09/10
Chiffre d'affaires consolidé	**3 886,1**	**4 249,6**	**4 887,8**	*9,4%*	*15,0%*
Contribution des activités historiques supermarché et hypermarché	*30,3%*	*42,4%*	*49,3%*		
Contribution de l'activité Cash & Carry	*69,7%*	*57,6%*	*50,7%*		
Charges d'exploitation consolidées	**3 853,8**	**4 273,4**	**4 828,4**	*10,9%*	*13,0%*
Dont autres charges externes	150,9	186,5	204,0	*23,6%*	*9,4%*
Locations et charges locatives	16,1	19,1	21,9	*18,7%*	*15,0%*
En % du CA	*0,4%*	*0,4%*	*0,4%*	*+0,0 pts*	*-0,0 pts*
Contribution des activités historiques supermarché et hypermarché	*86,6%*	*87,0%*	*87,8%*		
Contribution de l'activité Cash & Carry	*13,4%*	*13,0%*	*12,2%*		
Redevances de crédit-bail	9,8	8,6	9,1	*-12,2%*	*5,7%*
En % du CA	*0,3%*	*0,2%*	*0,2%*	*-0,1 pts*	*-0,0 pts*
Contribution des activités historiques supermarché et hypermarché	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*		
Contribution de l'activité Cash & Carry	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*		
Entretien et réparation	12,2	15,7	19,9	*28,2%*	*27,1%*
En % du CA	*0,3%*	*0,4%*	*0,4%*	*+0,1 pts*	*+0,0 pts*
Contribution des activités historiques supermarché et hypermarché	*59,5%*	*60,0%*	*70,6%*		
Contribution de l'activité Cash & Carry	*40,5%*	*40,0%*	*29,4%*		
Primes d'assurances	1,6	1,8	2,4	*10,8%*	*34,5%*
En % du CA	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*+0,0 pts*	*+0,0 pts*
Contribution des activités historiques supermarché et hypermarché	*44,7%*	*52,0%*	*71,3%*		
Contribution de l'activité Cash & Carry	*55,3%*	*48,0%*	*28,7%*		
Rémunération du personnel extérieur à l'entreprise	2,9	2,2	1,3	*-24,3%*	*-42,9%*
En % du CA	*0,1%*	*0,1%*	*0,0%*	*-0,0 pts*	*-0,1 pts*
Contribution des activités historiques supermarché et hypermarché	*1,1%*	*0,0%*	*0,0%*		
Contribution de l'activité Cash & Carry	*98,9%*	*100,0%*	*100,0%*		
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	2,4	3,7	4,0	*53,2%*	*6,6%*
En % du CA	*0,1%*	*0,1%*	*0,1%*	*+0,0 pts*	*-0,0 pts*
Contribution des activités historiques supermarché et hypermarché	*25,2%*	*18,0%*	*17,3%*		
Contribution de l'activité Cash & Carry	*74,8%*	*82,0%*	*82,7%*		
Redevances pour brevets, marques et droits	24,4	28,2	33,6	*15,5%*	*19,0%*
En % du CA	*0,6%*	*0,7%*	*0,7%*	*+0,1 pts*	*+0,0 pts*
Contribution des activités historiques supermarché et hypermarché	*0,0%*	*20,0%*	*29,5%*		
Contribution de l'activité Cash & Carry	*100,0%*	*80,0%*	*70,5%*		
Transports	21,2	27,4	36,5	*29,0%*	*33,4%*
En % du CA	*0,5%*	*0,6%*	*0,7%*	*+0,1 pts*	*+0,1 pts*
Contribution des activités historiques supermarché et hypermarché	*33,3%*	*37,6%*	*46,5%*		
Contribution de l'activité Cash & Carry	*66,7%*	*62,4%*	*53,5%*		
Déplacements, Missions et Réceptions	18,8	22,3	18,2	*18,9%*	*-18,2%*
En % du CA	*0,5%*	*0,5%*	*0,4%*	*+0,0 pts*	*-0,1 pts*
Contribution des activités historiques supermarché et hypermarché	*46,50%*	*61,30%*	*56,20%*		
Contribution de l'activité Cash & Carry	*53,50%*	*38,70%*	*43,80%*		
Reste du poste "Autres charges externes"	41,4	57,6	57,1	*39,1%*	*-0,9%*
En % du CA	*1,1%*	*1,4%*	*1,2%*	*+0,3 pts*	*-0,2 pts*
Contribution des activités historiques supermarché et hypermarché	*43,5%*	*53,2%*	*59,9%*		
Contribution de l'activité Cash & Carry	*56,5%*	*46,8%*	*40,1%*		

Source : Label'Vie

Il est à signaler qu'à partir de 2009, le contributif de Label'Vie est devenu supérieur à celui de MCCM pour les postes « Déplacements, Missions et Réceptions » et « Reste » du poste "Autres charges externes" ».

En effet, la part de Label'Vie dans le proforma de « Déplacements, Missions et Réceptions » a été de 61,3% en 2009 (contre 46,5% en 2008). Cette variation s'explique par la croissance qu'a connue le nombre d'employés opérant au sein des activités supermarché et hypermarché de Label'Vie.

De même, le développement de l'exploitation des activités supermarché et hypermarché de Label'Vie a généré l'augmentation de la contribution desdites activités dans le proforma de « Reste du poste Autres charges externes », qui a été de 53,2% en 2009 (contre 43,5% en 2008).

En 2010, le poste « Transports » a connu la plus forte augmentation en valeur (+9,1 Mdh, soit +33,4% par rapport au proforma 2009), suivi du poste « Redevances pour brevets, marques et droits » (+5,4 Mdh soit +19,0% par rapport au proforma 2009). L'évolution du poste « Déplacements, Missions et Réceptions » de -4,1 Mdh (soit -18,2%) entre 2009 et 2010 a représenté la plus forte baisse parmi les rubriques du poste « Autres charges externes ».

c) Evolution des charges d'exploitation par destination :

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des charges d'exploitation par nature de site d'exploitation sur la période 2008-2010 :

En Mdh	Magasins			Siège et plateforme		
	2008^{R}	2009^{R}	2010	2008^{R}	2009^{R}	2010
Charges d'exploitation	**1 039,5**	**1 673,1**	**4 605,2**	**75,3**	**90,4**	**223,1**
Var	*-*	*60,9%*	*>100%*	*-*	*20,0%*	*>100%*
En % du CA	***88,2%***	***91,1%***	***94,2%***	***6,4%***	***4,9%***	***4,6%***
Achats revendus de marchandises	935,9	1 487,0	4 126,5	-	-	-
Var	*-*	*58,9%*	*>100%*	*-*	*-*	*-*
En % du CA	*79,4%*	*81,0%*	*84,4%*	*-*	*-*	*-*
Achats consommés	20,8	40,0	96,4	5,1	7,4	9,8
Var	*-*	*92,0%*	*>100%*	*-*	*44,0%*	*32,2%*
En % du CA	*1,8%*	*2,2%*	*2,0%*	*0,4%*	*0,4%*	*0,2%*
Autres charges externes	32,7	57,7	117,2	33,5	38,7	86,8
Var	*-*	*76,5%*	*>100%*	*-*	*15,5%*	*>100%*
En % du CA	*2,8%*	*3,1%*	*2,4%*	*2,8%*	*2,1%*	*1,8%*
Impôts et taxes	1,6	2,9	12,1	0,9	0,4	1,0
Var	*-*	*77,7%*	*>100%*	*-*	*-51,6%*	*>100%*
En % du CA	*0,1%*	*0,2%*	*0,2%*	*0,1%*	*0,0%*	*0,0%*
Charges de personnel	32,8	56,8	140,5	28,2	35,3	84,3
Var	*-*	*72,9%*	*>100%*	*-*	*25,1%*	*>100%*
En % du CA	*2,8%*	*3,1%*	*2,9%*	*2,4%*	*1,9%*	*1,7%*
Dotations d'exploitation	15,6	28,7	112,5	7,6	8,5	41,4
Var	*-*	*84,0%*	*>100%*	*-*	*13,0%*	*>100%*
En % du CA	*1,3%*	*1,6%*	*2,3%*	*0,6%*	*0,5%*	*0,8%*
Chiffre d'affaires	**1 178,8**	**1 836,4**	**4 887,8**	**1 178,8**	**1 836,4**	**4 887,8**

Source : Label'Vie

L'essentiel des charges d'exploitation du groupe LABEL'VIE, soit plus de 95,4% de l'ensemble des charges d'exploitation consolidées en 2010 est concentré au niveau des points de ventes.

La ventilation des autres charges externes « siège et plateforme » se présente comme suit :

Siège et plateforme (Mdh)	2008[R]	2009[R]	2010
Chiffre d'affaires	1 178,8	1 836,4	4 887,8
Autres charges externes	33,5	38,7	86,8
En % du CA	*2,8%*	*2,1%*	*1,8%*
Locations et charges locatives	4,9	5,5	6,5
En % du CA	*0,4%*	*0,3%*	*0,1%*
Redevances de crédit-bail	2,0	2,0	2,0
En % du CA	*0,2%*	*0,1%*	*0,0%*
Entretien et réparation	1,7	1,5	14,5
En % du CA	*0,1%*	*0,1%*	*0,3%*
Primes d'assurances	0,7	0,4	0,6
En % du CA	0,1%	0,0%	0,0%
Rémunération du personnel extérieur à l'entreprise	-	-	0,8
En % du CA	*0,0%*	*-*	*0,0%*
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	0,6	0,7	2,2
En % du CA	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*
Transports	6,9	9,8	26,7
En % du CA	*0,6%*	*0,5%*	*0,5%*
Déplacements, Missions et Réceptions	5,0	5,7	7,5
En % du CA	*0,4%*	*0,3%*	*0,2%*
Reste du poste "Autres charges externes"	11,7	13,1	26,1
En % du CA	*1,0%*	*0,7%*	*0,5%*

Source : Label'Vie

L'analyse de ces charges par nature de site d'exploitation (magasins, « siège & plateforme »), fait ressortir les gains en économie d'échelle liés à l'expansion du réseau de distribution grâce aux ouvertures de nouveaux magasins.

En effet, rapportées au chiffre d'affaires :

- Les charges d'exploitation au niveau du siège et des plateformes ont continuellement baissé entre 2008 et 2010 passant de 6,4% à 4,6% du chiffre d'affaires en 2010. Ces charges ont toutefois progressé en valeur de 15,1 Mdh entre 2008 et 2009, puis de 132,8 Mdh entre 2009 et 2010, du fait de l'accroissement de l'activité du groupe LABEL'VIE;
- Les autres charges externes, au niveau du siège et des plateformes, sont passées de 2,8% du chiffre d'affaires en 2008 à 1,8 % en 2010 ;
- Les achats consommés sont passés, au niveau du siège et plateformes, de 0,4% en 2008 à 0,2% en 2010. Les années 2009 et 2010 ont toutefois été marquées par la progression en valeurs des achats du siège et des plates-formes suite à l'augmentation du volume d'activité.

Il est à signaler que les équivalents des deux tableaux en proforma ci-haut n'ont pas été présentés afin de préserver la pertinence de l'analyse appliquée aux données réelles. Celle-ci a permis de conclure sur la réalisation d'économies d'échelle visibles à travers les variations du poids de certains postes de charges d'exploitation par rapport au chiffre d'affaires suite à l'acquisition de MCCM par le groupe LABEL'VIE.

3. RESULTAT D'EXPLOITATION

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du résultat d'exploitation entre 2008 et 2010 :

En Mdh	Chiffres réels					Chiffres conso 2010 Vs 2008PF et 2009PF				
	2008R	2009R	2010	Var 08/09	Var 09/10	2008PF	2009PF	2010	Var 08/09	Var 09/10
Produits d'exploitation	1 178,8	1 837,9	4 908,5	*55,9%*	*>100%*	3 902,7	4 269,6	4 908,5	*9,4%*	*15,0%*
Dont reprises d'exploitation	-	1,5	20,7	*n.a.*	*>100%*	16,6	20,0	20,7	*20,1%*	*3,9%*
Charges d'exploitation	1 114,8	1 763,5	4 828,4	*58,2%*	*>100%*	3 853,8	4 273,4	4 828,4	*10,9%*	*13,0%*
Résultat d'exploitation	**64,0**	**74,5**	**80,2**	*16,4%*	*7,7%*	**48,9**	**-3,8**	**80,2**	*n.a.*	*n.a.*
Marge opérationnelle	*5,4%*	*4,1%*	*1,6%*	*-1,3 pts*	*-2,5 pts*	*1,3%*	*-0,1%*	*1,6%*	*-1,4 pts*	*+1,7 pts*

Source : Label'Vie

A fin décembre 2010, le résultat d'exploitation du groupe LABEL'VIE s'établit à 80,2 Mdh contre 64,0 Mdh au titre de 2008.

- **Variation 2008R – 2009R**

Le résultat d'exploitation a atteint 74,5 Mdh en 2009 en progression de 16,4% par rapport à 2008. Cette évolution s'explique par la progression du chiffre d'affaires (+55,8%) due aux programmes d'ouvertures soutenus réalisés par le groupe LABEL'VIE courant 2009 (l'ouverture de Carrefour Salé et de 9 supermarchés Carrefour Market) et par les économies d'échelle réalisées sur les charges d'exploitation hors achats revendus de marchandises qui sont passées de 15,2% à 15,1% du chiffre d'affaires.

- **Variation 2009R – 2010**

Le résultat d'exploitation a atteint 80,2 Mdh en 2010 en progression de 7,7% par rapport à 2009. Cette évolution s'explique par :

- L'augmentation du chiffre d'affaires du groupe LABEL'VIE qui passe de 1 836,4 Mdh à 4 887,8 Mdh ;
- L'amélioration de la marge opérationnelle de l'entité LABEL'VIE de 3,8% à 4,1%.

Il est à souligner que cette marge opérationnelle aurait pu être plus élevée si ce n'est la contribution négative de l'entité MCCM en 2010 dont le résultat d'exploitation s'est établi à -19,6 Mdh.

Les contributions des données consolidées de LABEL'VIE et de METRO dans la composition du résultat d'exploitation consolidé en proforma se présentent comme suit :

En Mdh	Chiffres conso 2010 Vs 2008PF et 2009PF		
	2008PF	2009PF	2010
Produits d'exploitation	**3 902,7**	**4 269,6**	**4 908,5**
Contribution des activités historiques supermarché et hypermarché	*30,2%*	*42,2%*	*49,1%*
Contribution de l'activité Cash & Carry	*69,8%*	*57,8%*	*50,9%*
Dont reprises d'exploitation	16,6	20	20,7
Contribution des activités historiques supermarché et hypermarché	*0,0%*	*7,6%*	*6,7%*
Contribution de l'activité Cash & Carry	*100,0%*	*92,4%*	*93,3%*
Charges d'exploitation	**3 853,8**	**4 273,4**	**4 828,4**
Contribution des activités historiques supermarché et hypermarché	*28,9%*	*40,6%*	*47,9%*
Contribution de l'activité Cash & Carry	*71,1%*	*59,4%*	*52,1%*
Résultat d'exploitation	**48,9**	**-3,8**	**80,2**
Résultat d'exploitation des activités historiques supermarché et hypermarché	*64,0*	*69,2*	*99,8*
Résultat d'exploitation de l'activité Cash & Carry	*-15,1*	*-73*	*-19,6*
Marge opérationnelle	***1,3%***	***-0,1%***	***1,6%***
Marge opérationnelle des activités historiques supermarché et hypermarché	*5,4%*	*3,8%*	*4,1%*
Marge opérationnelle de l'activité Cash & Carry	*-0,6%*	*-3,0%*	*-0,8%*

Source : Label'Vie

- **Variation 2008PF – 2009PF**

Le résultat d'exploitation consolidé proforma du groupe LABEL'VIE est de -3,8 Mdh en 2009 contre 48,9 Mdh en 2008. Cette variation s'explique par :

- L'impact du résultat d'exploitation négatif de MCCM (-73,0 Mdh) suite au recul de son chiffre d'affaires pendant l'exercice 2009 de -258,3 Mdh ;
- L'augmentation du résultat d'exploitation des activités supermarché et hypermarché de LABEL'VIE de +5,2 Mdh suite à la hausse de leur chiffre d'affaires de +622,0 Mdh (les charges d'exploitation ayant augmenté de +618,2 Mdh).

- **Variation 2009PF – 2010**

Le résultat d'exploitation consolidé a atteint 80,2 Mdh contre -3,8 Mdh en 2009. Cette évolution s'explique par :

- L'amélioration du résultat d'exploitation de l'entité LABEL'VIE qui est passé de 69,2 Mdh à 99,8 Mdh ;
- L'amélioration de l'exploitation de MCCM, dont le résultat d'exploitation a progressé de -73,0 Mdh à -19,6 Mdh.

Il est à signaler qu'en 2010, le contributif des activités supermarché et hypermarché de Label'Vie (49,1%) dans la composition des produits d'exploitation consolidés est comparable avec celui de MCCM (50,9%).

La marge opérationnelle du groupe LABEL'VIE de 1,6% en 2010 s'est améliorée comparativement à 2009 (-0,1% en proforma) en raison de :

- La hausse de la marge opérationnelle des activités hypermarché et supermarché de Label'Vie (+ 0,3 pts en variation) ;
- L'amélioration de la marge opérationnelle au niveau de MCCM qui est passée de -3,0% en 2009 à -0,8 % en 2010.

4. RESULTAT FINANCIER

L'évolution du résultat financier du groupe sur la période 2008-2010 se présente comme suit :

En Mdh	Chiffres réels					Chiffres conso 2010 Vs 2008PF et 2009PF				
	2008R	2009R	2010	Var 08/09	Var 09/10	2008PF	2009PF	2010	Var 08/09	Var 09/10
Intérêts & produits financiers	6,1	9,4	13,7	*52,8%*	*45,8%*	8,1	9,6	13,7	*18,5%*	*42,5%*
Gains de change	0,1	0,2	1,2	*35,2%*	*>100%*	0,5	0,8	1,2	*57,6%*	*38,4%*
Produits de titres de participation et titres immobilisés	-	8,9	10,0	*n.a.*	*12,2%*	-	8,9	10,0	*n.a.*	*12,2%*
Reprise provisions, transfert de charges	-	0,1	15,3	*n.a.*	*>100%*	0,7	0,2	15,3	*-75,7%*	*>100%*
Produits financiers	**6,2**	**18,5**	**40,1**	*>100%*	*>100%*	**9,3**	**19,5**	**40,1**	*>100%*	*>100%*
Charges d'intérêts	6,5	13,6	51,7	*>100%*	*>100%*	10,4	21,7	51,7	*>100%*	*>100%*
Pertes de change	0,0	0,3	0,2	*>100%*	*-24,6%*	0,0	0,3	0,2	*>100%*	*-39,9%*
Autres Charges Financières	0,0	-	14,4	*n.a.*	*n.a.*	0,0	0,0	14,4	*-91,9%*	*>100%*
Dotations financières	5,5	9,8	0,9	*77,6%*	*-91,2%*	5,6	9,9	0,9	*75,7%*	*-91,3%*
Charges financières	**12,0**	**23,7**	**67,2**	*97,3%*	*>100%*	**16,1**	**31,9**	**67,2**	*98,2%*	*>100%*
Résultat financier	**-5,8**	**-5,2**	**-27,1**	*-9,8%*	*>100%*	**-6,8**	**-12,4**	**-27,1**	*81,8%*	*>100%*

Source : Label'Vie

Le résultat financier est de -5,8 Mdh à fin 2008 contre -27,1 Mdh au titre de 2010.

- **Variation 2008R – 2009R**

Le résultat financier est passé de -5,8 Mdh à -5,2 Mdh, soit une amélioration de 9,8%. Cette progression du résultat financier consolidé est due à l'effet combiné de :

- La constatation en 2009 du boni de fusion de 8,9 Mdh suite à la fusion des sociétés « Supermarché Souissi », « Bab Zaërs » et « Les Alcools Réunis » et l'enregistrement par Label'Vie S.A de produits financiers relatifs à des placements de ses excédents de trésorerie (9,4 Mdh) ;
- L'augmentation des charges financières qui comprennent essentiellement les charges d'intérêts relatives à l'endettement de la société ;
- L'augmentation des dotations financières relatives à la dépréciation des titres détenus au 31/12/2009. Ces titres de placement sont constitués notamment d'actions LBV détenues dans le cadre du programme de rachat, d'actions Stokvis, d'actions Taslif et de parts d'OPCVM gérés parCD2G (CDG Patrimoine et CDG Croissance).

- **Variation 2009R – 2010**

Le résultat financier est passé de -5,2 Mdh à -27,1 Mdh en 2010. Cette détérioration est due principalement à :

- L'augmentation des charges financières qui comprennent essentiellement les charges d'intérêts (intérêts sur emprunts et dettes notamment le crédit relai et l'emprunt obligataire). Celles-ci sont passées de 13,6 Mdh en 2009 à 51,7 Mdh en 2010 ;
- La constatation en 2010 d'autres charges financières d'un montant de 14,4 Mdh suite aux pertes sur cessions de titres détenus par Label'Vie.

Cependant, il est à souligner les améliorations suivantes :

- L'augmentation des intérêts et produits financiers provenant des dépôts à terme et qui ont atteint 13,7 Mdh en 2010 soit une progression de +45,8 % ;
- La hausse des produits de titres de participation et titres immobilisés de +12,2% qui consistent en des produits de cession de titres (actions et OPCVM) ainsi que des dividendes. Leur montant a atteint 10,0 Mdh en 2010 ;

- La constatation de reprises sur provisions financières pour 15,3 Mdh qui ont été constituées pour constater la dépréciation de certains titres du portefeuille de placement. Ces provisions ont été enregistrées en 2008 et 2009.

- **Variation 2008^{PF} – 2009^{PF}**

Le résultat financier consolidé est passé de -6,8 Mdh à -12,4 Mdh en 2009, soit une variation de -81,8%. La ventilation du résultat financier consolidé proforma par entité se présente comme suit :

- L'entité LABEL'VIE a dégagé un résultat financier 2009 de -5,2 Mdh (contre -5,8 Mdh en 2008) ;
- Le résultat financier consolidé 2009 de l'entité MCCM a été de -7,2 Mdh (contre -1,0 Mdh en 2008).

- **Variation 2009^{PF} – 2010**

Le résultat financier consolidé est passé de -12,4 Mdh à -27,1 Mdh en 2010. La ventilation de ce résultat par entité du groupe LABEL'VIE se présente comme suit :

- L'entité LABEL'VIE a dégagé un résultat financier consolidé 2010 de -21,0 Mdh (contre -5,2 Mdh en 2009) ;
- Le résultat financier consolidé 2010 de l'entité MCCM ressort à -6,0 Mdh (contre -7,2 Mdh en 2009).

5. RESULTAT NON COURANT

Le tableau suivant présente le détail du résultat non courant du groupe sur la période 2008-2010 :

En Mdh	Chiffres réels					Chiffres conso 2010 Vs 2008^{PF} et 2009^{PF}				
	2008^{R}	2009^{R}	2010	Var 08/09	Var 09/10	2008^{PF}	2009^{PF}	2010	Var 08/09	Var 09/10
Produits des cessions d'immobilisations	-	62,8	1,3	*n.a.*	*-98,0%*	0,1	19,8	1,3	*>100%.*	*-93,6%*
Autres produits non courants	0,2	0,6	25,6	*>100%*	*>100%*	5,7	5,2	25,6	*-9,5%*	*>100%*
Produits non courants	**0,2**	**63,4**	**26,9**	*>100%*	*-57,6%*	**5,8**	**24,9**	**26,9**	*>100%*	*7,7%*
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	-	37,7	0,2	*n.a.*	*-99,5%.*	0,2	10,8	0,2	*>100%*	*-98,3%*
Autres charges non courantes	0,5	0,4	1,3	*-24,7%*	*>100%*	0,9	1,6	1,3	*86,9%*	*-17,8%*
Dotations non courantes	0,7	1,3	-	*85,6%*	*-100%*	0,7	1,3	-	*85,6%*	*-100,0%*
Charges non courantes	**1,2**	**39,4**	**1,5**	*>100%*	*-96,2%*	**1,8**	**13,7**	**1,5**	*>100%*	*-89,1%*
Résultat non courant	**(1,0)**	**24,0**	**25,4**	*n.a.*	*5,9%*	**4,1**	**11,3**	**25,4**	*>100%*	*>100%*

Source : Label'Vie

- **Variation 2008^{R} – 2009^{R}**

Le résultat non courant a augmenté en passant de -1,0 Mdh en 2008 à 24,0 Mdh en 2009. Cette augmentation est due à la constatation de produits de cessions d'immobilisations de l'ordre de 62,8 Mdh suite à :

- La réalisation par Label Vie S.A d'une opération de lease-back immobilier sur le site de Kénitra d'un montant de 19,3 Mdh ;
- La cession du fonds de commerce de Carrefour Salé à la société HLV, filiale de Label'Vie S.A, d'un montant de 10,0 Mdh ;
- La cession d'immobilisations au profit de HLV pour un montant de 33,0 Mdh.

Ces opérations ont généré une plus-value totale d'un montant de 25,1 Mdh en 2009 (après déduction de la VNC de 37,7 Mdh).

Les dotations non courantes aux amortissements et provisions en 2009 se sont élevées à 1,3 Mdh (contre 0,7 Mdh en 2008) en raison du contrôle fiscal dont Label'Vie S.A fait l'objet depuis 2009 suite à l'absorption la même année des entités SMS, Bab Zaers et Les Alcools Réunis.

- **Variation 2009^{R} – 2010**

Le résultat non courant a augmenté en passant de 24,0 Mdh en 2009 à 25,4 Mdh en 2010. Cette augmentation est due à :

- La constatation de produits de cessions d'immobilisations au niveau de la société mère Label'Vie S.A principalement suite à la cession de matériel de transport pour 1,0 Mdh ;
- Les autres produits non courants de 25,6 Mdh constatés en 2010 découlent principalement de la cession de 5% du capital d'HLV qui a dégagé une plus-value de 13,4 Mdh et l'annulation de dettes non exigibles dont a bénéficié MCCM d'un montant de 11,6 Mdh.

- **Variation 2008^{PF} – 2009^{PF}**

Le résultat non courant consolidé a augmenté de 4,1 Mdh en 2008 à 11,3 Mdh en 2009. La ventilation du résultat non courant consolidé proforma entre les différentes entités du groupe LABEL'VIE se présente comme suit :

- MCCM a dégagé un résultat non courant en 2009 de -2,7 Mdh ;
- Le résultat non courant consolidé en 2009 des activités supermarché et hypermarché de Label'Vie s'est établi à 14,0 Mdh.

- **Variation 2009^{PF} – 2010**

Le résultat non courant consolidé a augmenté de 11,3 Mdh en 2009 à 25,4 Mdh en 2010. La ventilation du résultat non courant consolidé entre les différentes entités du groupe LABEL'VIE se présente comme suit :

- MCCM a dégagé un résultat non courant de 11,0 Mdh en 2010 ;
- Le résultat non courant 2010 des activités supermarché et hypermarché de Label'Vie s'est établià 14,4 Mdh.

6. RESULTAT NET

Le tableau ci-après présente l'évolution du résultat net au cours de la période décembre 2008 à décembre 2010 :

En Mdh	Chiffres réels					Chiffres conso 2010 Vs 2008^{PF} et 2009^{PF}				
	2008^{R}	2009^{R}	2010	Var 08/09	Var 09/10	2008^{PF}	2009^{PF}	2010	Var 08/09	Var 09/10
Résultat courant	58,2	69,3	53,1	*19,0%*	*-23,3%*	42,1	-16,2	53,1	*n.a.*	***n.a.***
Résultat non courant	-1,0	24,0	25,4	*n.a.*	*n.s*	4,1	11,3	25,4	*n.s*	***n.s***
Résultat avant impôts	57,2	93,2	78,5	*63,1%*	*-15,8%*	46,1	-4,9	78,5	*n.a.*	***n.a.***
Impôts sur les sociétés	15,4	14,2	25,2	*-7,9%*	*77,9%*	27,7	25,3	25,2	*-8,6%*	*-0,1%*
Résultat d'ensemble consolidé	41,8	79,0	53,2	*89,2%*	*-32,6%*	18,5	-30,2	53,2	*n.a.*	***n.a.***
Intérêts minoritaires	-	-	-0,1	*n.a.*	*n.a.*	-	-	-0,1	*n.a.*	*n.a.*
Résultat Net Part du Groupe	**41,8**	**79,0**	**53,4**	*89,2%*	*-32,5%*	**18,5**	**-30,2**	**53,4**	*n.a.*	*n.a.*
Marge nette	*3,5%*	*4,3%*	*1,1%*	*+0,8 pts*	*-3,2 pts*	*0,5%*	*-0,7%*	*1,1%*	*-1,2 pts*	*+1,8 pts*

Source : Label'Vie

En décembre 2010, le résultat net part du groupe LABEL'VIE (en valeur consolidées réelles) s'établit à 53,4 Mdh contre 41,8 Mdh au titre de 2008, soit un TCAM de +13,0 sur la période analysée.

- **Variation 2008^{R} – 2009^{R}**

Le Résultat Net Part du Groupe LABEL VIE s'est établi à 79,0 Mdh en 2009 en progression de 89,2% par rapport à 2008. Cette évolution est due à :

- L'amélioration du résultat d'exploitation, elle-même induite par la hausse du chiffre d'affaires et la maîtrise des charges d'exploitation ; et
- La constatation d'un résultat non courant significatif de 24,0 Mdh en 2009.

Il convient de noter que l'impôt sur les sociétés est passé de 15,4 Mdh en 2008 à 14,2 Mdh en 2009 (soit une baisse de 7,9%), car Label'Vie S.A, suite à son introduction en bourse, a bénéficié d'un abattement fiscal sur l'IS de 50% qui arrivera à son terme à la fin des trois exercices postérieurs à l'introduction soit en 2011.

- **Variation 2009^{R} – 2010**

Le Résultat Net Part du Groupe de LABEL'VIE est passé de 79,0 Mdh en 2009 à 53,4 Mdh en 2010, soit une baisse de 32,5% par rapport à 2009. Cette évolution est due :

- Principalement à l'entrée de l'entité MCCM dans le périmètre de consolidation de Label'Vie en 2010. Cette intégration a entrainé la baisse du RNPG d'un montant de 25,6 Mdh ;
- A la dégradation du résultat financier de plus de 21,9 Mdh en raison de l'augmentation de l'endettement du groupe.

Il convient de noter que le RNPG a baissé sur l'exercice 2011 malgré l'amélioration de l'exploitation des activités supermarchés et hypermarchés Carrefour Market.

- **Variation 2008^{PF} – 2009^{PF}**

Le Résultat Net Part du Groupe est devenu négatif pour s'établir à -30,2 Mdh en 2009 contre 18,5 Mdh en 2008. La ventilation du Résultat Net Part du Groupe proforma entre les différentes entités du groupe LABEL'VIE se présente comme suit :

- MCCM a dégagé un résultat net 2009 de -94,0 Mdh (contre -23,3 Mdh en 2008) ;
- Le résultat net 2009 des activités supermarché et hypermarché de Label'Vie s'est établi de 63,8 Mdh (contre 41,8 Mdh en 2008).

L'impôt sur les sociétés proforma du groupe LABEL'VIE est passé de 27,7 Mdh en 2008 à 25,3 Mdh en 2009, soit une baisse de 8,6 %. Cette variation est plus prononcée que celle observée au niveau des chiffres réels correspondants (-7,9% sur la même période), puisque MCCM s'est acquittée d'une cotisation minimale inférieure à celle de 2008 du fait de son résultat net déficitaire. En effet, la baisse du chiffre d'affaires de MCCM, base imposable sur laquelle est calculée la cotisation minimale, implique la réduction de l'impôt sur les sociétés payé par MCCM.

- **Variation 2009^{PF} – 2010**

En 2010, le Résultat Net Part du Groupe est redevenu positif pour s'établir à 53,4 Mdh contre -30,2 Mdh en 2009.

Cette évolution a été permise par les éléments suivants :

- L'amélioration du résultat net de l'entité MCCM dont le résultat net 2010 est passé de -94,0 Mdh en 2009 à -25,9 Mdh en 2010 ;
- L'amélioration du résultat net 2010 des activités supermarché et hypermarché de Label'Vie qui est passé de 63,8 Mdh en 2009 à 79,1 Mdh en 2010 ;
- La stabilité de l'impôt sur les sociétés qui s'est établi à 25,2 Mdh en 2010 contre 25,3 Mdh en 2009 et ce, malgré l'amélioration significative du résultat avant impôt.

Il est à souligner que le résultat net part des minoritaires s'est établit à -0,1 Mdh en 2010.

III. ANALYSE DES BILANS

Actif (Mdh)	Chiffres consolidés Réels					Chiffres conso 2010 Vs 2008PF / 2009 PF				
	2008 R	2009 R	2010	Var 08/09	Var 09/10	2008PF	2009PF	2010	Var 08/09	Var 09/10
Im. en Non valeur	35,7	56,2	-	*57,3%*	*n.a*	35,7	56,0	-	*57,1%*	*n.a*
Im. Incorporelles	130,7	145,7	284,3	*11,5%*	*95,1%*	131,3	147,1	284,3	*12,1%*	*93,3%*
Im. Corporelles	432,1	650,8	2757,3	*50,6%*	*323,7%*	2442,2	2639,1	2757,3	*8,1%*	*4,5%*
Im. Financières	4,7	77,0	70,0	*> 100%*	*-9,1%*	5,8	8,2	70,0	*41,8%*	*> 100%*
Actif Immobilisé	**603,2**	**929,7**	**3111,6**	*54,1%*	*> 100%*	**2614,9**	**2850,3**	**3111,6**	*9,0%*	*9,2%*
Stock	127,1	211,4	578,6	*66,4%*	*> 100%*	394,8	493,3	578,6	*25,0%*	*17,3%*
Créances de l'AC	238,9	497,0	750,9	*> 100%*	*51,1%*	501,8	652,4	750,9	*30,0%*	*15,1%*
T.V.P	147,4	174,0	18,7	*18,0%*	*-89,3%*	156,8	174,0	18,7	*10,9%*	*-89,3%*
E.C.A	0,1	0,0	0,0	*-98,3%*	*> 100%*	0,2	0,1	0,0	*-60,7%*	*-87,7%*
Actif circulant	**513,5**	**882,4**	**1348,2**	*71,9%*	*52,8%*	**1053,5**	**1319,7**	**1348,2**	*25,3%*	*2,2%*
Trésorerie actif	281,7	171,6	313,5	*-39,1%*	*82,7%*	353,1	292,8	313,5	*-17,1%*	*7,1%*
Total actif	**1398,4**	**1983,7**	**4773,3**	*41,9%*	*> 100%*	**4021,5**	**4462,8**	**4773,3**	*11,0%*	*7,0%*

Passif (Mdh)	Chiffres consolidés Réels					Chiffres conso 2010 Vs 2008PF / 2009 PF				
	2008 R	2009 R	2010	Var 08/09	Var 09/10	2008PF	2009PF	2010	Var 08/09	Var 09/10
Capitaux Propres	745,9	792,7	838,0	*6,3%*	*5,7%*	899,7	837,3	838,0	*-6,9%*	*0,1%*
Intérêts minoritaires	-	-	3,5	*n.a*	*n.a*	0,0	-	3,5	*n.a*	*n.a*
Dette de fin	141,4	391,3	1733,5	*> 100%*	*> 100%*	1404,4	1650,3	1733,5	*17,5%*	*5,0%*
Prov pour R&C	-	-	2,0	*n.a*	*n.a*	0,2	4,5	2,0	*> 100%*	*-55,8%*
Fin permanent	**887,3**	**1184,1**	**2577,0**	*33,4%*	*> 100%*	**2304,3**	**2492,2**	**2577,0**	*8,2%*	*3,4%*
Dettes du PC	510,4	777,7	2013,9	*52,4%*	*> 100%*	1587,5	1781,7	2013,9	*12,2%*	*13,0%*
Autres Prov R & Ch	0,7	1,9	4,2	*> 100%*	*> 100%*	0,8	2,0	4,2	*> 100%*	*> 100%*
E C P (Elts Circ)	0,0	0,0	0,1	*> 100%*	*53,4%*	0,1	0,1	0,1	*-46,1%*	*-8,8%*
Passif circulant	**511,1**	**779,6**	**2018,1**	*52,6%*	*> 100%*	**1588,4**	**1783,8**	**2018,1**	*12,3%*	*13,1%*
Trésorerie Passif	-	20,0	178,2	*n.a*	*> 100%*	128,9	186,9	178,2	*45,0%*	*-4,7%*
Total Général	**1398,4**	**1983,7**	**4773,3**	*41,9%*	*> 100%*	**4021,5**	**4462,8**	**4773,3**	*11,0%*	*7,0%*

Source : Label'Vie

1. ACTIF IMMOBILISE :

a) Immobilisations en non-valeur

En Mdh	Chiffres consolidés Réels					Chiffres conso 2010 Vs 2008PF / 2009 PF				
	2008 R	2009 R	2010	Var 08/09	Var 09/10	2008PF	2009PF	2010	Var 08/09	Var 09/10
Total actif	**1 398,4**	**1 983,7**	**4 773,3**	*41,9%*	*> 100%*	**4 021,5**	**4 462,8**	**4 773,3**	*11,0%*	*7,0%*
Frais préliminaires	0,1	-	-	*n.a*	*n.a*	0,2	-	-	n.a.	*n.a.*
Charges à rép	35,6	56,2	-	*57,7%*	*n.a*	35,5	56,0	-	*57,9%*	*n.a.*
Immos en NV	**35,7**	**56,2**	**-**	*57,3%*	***n.a***	**35,7**	**56,0**	**-**	*57,1%*	***n.a.***
En % du total actif	*2,6%*	*2,8%*	*0,0%*			*0,9%*	*1,3%*	*0,0%*		

Source : Label'Vie

Les immobilisations en non-valeur sont composées de :

- Frais préliminaires correspondant aux frais concernant des opérations sur le capital de la société Label Vie S.A ;
- Charges à répartir incluant l'assistance aux opérations sur capital, les frais d'enregistrement, les frais relatifs aux acquisitions immobilières et les charges relatives au démarrage des nouveaux magasins.

- **Variation 2008R-2009R**

Entre 2008 et 2009 les immobilisations en non valeur ont augmenté de 20,5 Mdh en passant de 35,7 Mdh en 2008 à 56,2 Mdh en 2009. Cette augmentation est due aux frais d'enregistrement relatifs aux acquisitions des investissements intervenues en 2009, aux frais de prospection, à l'assistance technique relative au démarrage du premier hypermarché sous l'enseigne « Carrefour », ainsi qu'aux frais de démarrage des 9 nouveaux points de vente ouverts en 2009 à savoir Carrefour Market Mohammedia Alia, Carrefour Market Romandie, Carrefour Market Oulfa, Carrefour Market Yacoub Al Mansour, Carrefour Market Sala Al Jadida, Carrefour Market Val Fleury, Supermaché Souissi et hypermarché Carrefour.

- **Variation 2009R-2010**

En 2010, les immobilisations en non valeur ont été reclassées dans le poste « Immobilisations incorporelles ».

- **Variation 2008PF-2009PF**

Les immobilisations en non valeur augmentent de 20,4 Mdh, passant de 35,7 Mdh en 2008 à 56,0 Mdh en 2009. Cette augmentation est due aux frais d'enregistrement relatifs aux acquisitions des investissements intervenues en 2009, aux frais de prospection, à l'assistance technique relative au démarrage du premier hypermarché sous l'enseigne « Carrefour », ainsi qu'aux frais de démarrage des 9 nouveaux points de vente ouverts en 2009.

- **Variation 2009PF-2010R**

En 2009 et 2010, les immobilisations en non valeurs ont été reclassées dans le poste « Immobilisations incorporelles »

b) Immobilisations incorporelles

En Mdh	Chiffres consolidés Réels					Chiffres conso 2010 Vs 2008PF / 2009 PF				
	2008 R	2009 R	2010	Var 08/09	Var 09/10	2008PF	2009PF	2010	Var 08/09	Var 09/10
Total actif	**1 398,4**	**1 983,7**	**4 773,3**	*41,9%*	*> 100%*	**4 021,5**	**4 462,8**	**4 773,3**	*11,0%*	*7,0%*
Ecart d'acquisition	**33,8**	**-**	**-**	*n.a*	*n.a*	33,8	**-**	**-**	*n.a*	*n.a*
Immos incorp	-	-	116,7	*n.a*	*n.a*	-	-	116,7	*n.a*	*n.a*
Brevets, M & DS	4,9	8,2	8,6	*67,7%*	*4,4%*	5,4	9,6	8,6	*76,0%*	*-10,5%*
Fonds commercial	92,1	137,5	159,1	*49,4%*	*15,7%*	92,1	137,5	159,1	*49,4%*	*15,7%*
Immos incorp	**130,7**	**145,7**	**284,3**	*11,5%*	*95,1%*	**131,3**	**147,1**	**284,3**	*12,1%*	*93,3%*
En % du total actif	*9,3%*	*7,3%*	*6,0%*			*3,3%*	*3,3%*	*6,0%*		

Source : Label'Vie

- **Variation 2008R-2009R**

Les immobilisations incorporelles ont augmenté de 130,7 Mdh à 145,7 Mdh entre 2008 et 2009. Cette progression est essentiellement due à la croissance du poste « Fonds de commerce » qui a augmenté de 45,5 Mdh suite aux acquisitions suivantes :

- Acquisition du Fonds de commerce de FranPrix Oulfa pour 6,0 Mdh ;
- Acquisition du Fonds de commerce de FranPrix Yacoub Al Mansour pour 13,0 Mdh ;
- Fusion - absorption du fonds de commerce de Supermarché Souissi pour 26,5 Mdh.

- **Variation 2009R- 2010R**

Les immobilisations incorporelles ont augmenté de 138,6 Mdh en passant de 145,7 Mdh à 284,3 Mdh entre 2009 et 2010. Cette évolution s'explique par :

- Le reclassement de 116,7 Mdh des charges à répartir dans le poste « immobilisations incorporelles ». Elles correspondent aux frais d'enregistrement, de conseil, aux commissions de financement relatifs à l'opération d'acquisition de la société MCCM et aux frais de démarrage et de marketing des nouvelles ouvertures de 2010 (Casablanca Gauthier, Temara, Kenitra II , Marrakech La Fontaine, Agadir et Fes Route d'Immouzer) ;
- L'augmentation du poste « Fonds commercial » (+21,5 Mdh) suite à l'ouverture de Carrefour Salé et Carrefour Al Mazar ;

- **Variation 2008PF- 2009PF**

Les données proforma font ressortir un montant des immobilisations incorporelles de 147,1 Mdh en 2009, contre 131,3 Mdh en 2008, l'intégration de MCCM ayant un impact uniquement au niveau du poste « Brevets, Marques et Droits similaires ». (Cf § Variation 2008R-2009R).

- **Variation 2009PF - 2010R**

Les immobilisations incorporelles ont augmenté de 137,2 Mdh en passant de 147,1 Mdh à 284,3 Mdh entre 2009 et 2010. Cette évolution s'explique d'une part par le reclassement de 116,7 Mdh de charges à répartir correspondant aux frais de démarrage et de marketing des nouvelles ouvertures de 2010 (Casablanca Gauthier, Temara, Kenitra II , Marrakech La Fontaine, Agadir et Fès Route d'Immouzer) et d'autre part, par l'augmentation du poste « Fonds commercial » (+21,5 Mdh) suite à l'ouverture de Carrefour Salé et Carrefour Al Mazar.

Evolution des fonds de commerce du groupe LABEL'VIE sur la période 2008-2010

En MAD	2008R	2009R	2010R
Rabat Souissi	-	26 466 015	-
Casa OULFA	-	6 000 000	-
Casa Yacoub Al Mansour	-	13 000 000	-
Carrefour Sale	-	-	15 220 000
Carrefour AL Mazar	-	-	6 316 667
Total	**0**	**45 466 015**	**21 536 667**

Source : Label'Vie

Immobilisations corporelles

En Mdh	Chiffres consolidés Réels					Chiffres conso 2010 Vs 2008PF / 2009 PF				
	2008 R	2009 R	2010R	Var 08/09	Var 09/10	2008PF	2009PF	2010R	Var 08/09	Var 09/10
Total actif	**1 398,4**	**1 983,7**	**4 773,3**	***41,9%***	***> 100%***	**4 021,5**	**4 462,8**	**4 773,3**	***11,0%***	***7,0%***
Terrains	142,0	213,9	1 702,1	*50,6%*	*> 100%*	1 594,2	1 666,1	1 702,1	*4,5%*	*2,2%*
Constructions	96,9	226,5	536,6	*> 100%*	*> 100%*	360,2	487,1	536,6	*35,2%*	*10,2%*
Inst tech Mat & Out	48,3	82,6	186,9	*71,0%*	*126,3%*	119,9	182,1	186,9	*51,9%*	*2,6%*
Matériel de transport	0,4	0,3	0,1	*-25,2%*	*-65,6%*	0,5	0,4	0,1	*-27,5%*	*-70,9%*
Mob & Mat Bur	36,7	46,7	174,8	*27,3%*	*> 100%*	207,6	195,4	174,8	*-5,9%*	*-10,5%*
Immos corp en cours	107,7	80,7	156,8	*-25,1%*	*94,2%*	159,7	108,0	156,8	*-32,4%*	*45,2%*
Immos corp	**432,1**	**650,8**	**2 757,3**	50,6%	*> 100%*	**2 442,2**	**2 639,1**	**2 757,3**	*8,1%*	*4,5%*
En % du total actif	***30,9%***	***32,8%***	***57,8%***	*1,9pts*	*25,0 pts*	***60,7%***	***59,1%***	***57,8%***	*-1,6 pts*	*-1,4 pts*

Source : Label'Vie

Au cours de la période 2008-2010, les immobilisations corporelles ont suivi une tendance haussière. Ceci s'explique principalement par l'évolution des postes « Terrains », « Constructions », « Installations Techniques » et « Mobilier et Matériel de Bureau » qui représentent, en moyenne 86,0% des immobilisations corporelles sur la période 2008R-2010R.

Le poste « Terrains » :

- **Variation 2008R-2009R**

Le poste « Terrains » a augmenté de 71,9 Mdh en passant de 142,0 Mdh en 2008 à 213,9 Mdh en 2009. Ceci s'explique essentiellement par l'acquisition du terrain abritant le point de vente de Sala Al jadida pour 30 Mdh, celui abritant le supermarché Souissi (16 Mdh), ainsi que deux autres terrains prévus pour l'ouverture des futurs magasins de Meknès et Rabat Al Manal.

- **Variation 2009R- 2010R**

Le poste « Terrains » a enregistré une croissance de 1 488,2 Mdh en passant de 213,9 Mdh en 2009 à 1 702,1 Mdh en 2010. Ceci s'explique essentiellement par l'intégration en 2010 des terrains de MCCM d'une valeur de 1 458,0 Mdh. Par ailleurs, cette hausse comprend également l'acquisition de nouveaux terrains notamment :

- Témara Wifak pour 12 Mdh ;
- Beni Mellal pour 9 Mdh ;
- Tanger pour 7 Mdh ; et
- Bouskoura pour 2 Mdh.

- **Variation 2008PF- 2009PF**

L'intégration de MCCM au niveau du périmètre de consolidation proforma au 31 décembre 2008 laisse apparaitre un impact au niveau du poste « Terrains » de 1 452,1 Mdh. Ce montant ne prend pas en compte la valeur d'acquisition du terrain abritant le magasin MCCM Oujda (5,8 Mdh). Celui-ci figurait encore au niveau des immobilisations corporelles en cours.

La variation du poste « Terrains » entre 2008 et 2009 d'un montant de 71,9 Mdh s'explique essentiellement par l'acquisition des terrains abritant les points de vente de Carrefour Market Sala Al jadida (30 Mdh), Rabat Souissi (16 Mdh), ainsi que deux autres terrains prévus pour l'ouverture des futures magasins de Meknès et Rabat Al Manal.

- **Variation 2009PF - 2010R**

Le poste « Terrains » s'est établi à 1 702,1 Mdh à fin 2010 contre 1666,1 à fin 2009 suite à une augmentation de 36,1 Mdh en lien avec l'acquisition de quatre lots de terrains en 2010 à Beni Mellal, Bouskoura, Temara et Tanger.

Le tableau suivant présente les acquisitions/cessions de terrains entre 2008 et 2010 :

En Mdh	2008R	2009R	2010R
Solde début de l'exercice	33	142	214
SALE EXTENSION	22	-	-
TERRAIN MEKNES	2	-	-
TERRAIN SKHIRAT	25	-	-
TERRAIN TAZA	19	-	-
TERRAIN TANGER MEDZ	2	-	-
TERRAIN LARACH[18]	8	-3	1
MARRAKECH MEDEZ	5	-	-
TERRAIN SALA AL JADIDA	5	-	-
TERRAIN ROUTE D'IMMOUZER	21	-	-
KHEMISSAT	-	1	-
MEKNES QUARTIER PLAISANCE	-	15	-
SUPERMARCHE SOUISSI	-	16	-
RABAT MANAL	-	15	-
SALA AL JADIDA II	-	30	-
BENI MELLAL	-	-	9
BOUSKOURA	-	-	2
TEMARA WIFAK	-	-	12
TANGER (AUTRES)	-	-	7
TERRAINS METRO	-	-	1 458
Total Terrains	**142**	**214**	**1 702**

Source : Label'Vie

Le poste « Constructions » :

- **Variation 2008R-2009R**

Le poste « Constructions » a évolué de 96,9 Mdh à 226,5 Mdh entre 2008 et 2009, soit une hausse de 129,6 Mdh, essentiellement provenant des constructions des magasins Carrefour Salé (41,1 Mdh), Casablanca Ain Sbaa (23,8 Mdh), Casablanca Romandie (16,6 Mdh), Mohammedia Alia (13,3 Mdh), Franprix Oulfa (11,7 Mdh), Salé El Jadida (10,5 Mdh) et Val Fleury (7,9 Mdh).

- **Variation 2009R- 2010R**

Le poste « Constructions » a augmenté de 310,1 Mdh entre 2009 et 2010 passant de 226,5 Mdh à 536,6 Mdh. Cette croissance est liée à l'acquisition des locaux de MCCM en 2010 et à la construction notamment des magasins d'Agadir, Marrakech la Fontaine, Fès Imouzzer, Témara, Gauthier et Kénitra.

- **Variation 2008PF- 2009PF**

Au 31 décembre 2009, le poste « Constructions » s'est établi à 487,1 Mdh, soit une augmentation de 126,9 Mdh par rapport à l'exercice précédent. Cette croissance est liée notamment à la mise en place des magasins Carrefour Salé (41,1 Mdh), Casablanca Ain Sbaa (23,8 Mdh), à l'augmentation des constructions de MCCM (22,6 Mdh), à l'aménagement des magasins Casablanca Romandie (16,6 Mdh), Mohammedia Alia (13,3 Mdh), Franprix Oulfa (11,6 Mdh), Salé El Jadida (10,5 Mdh) et Val Fleury (7,9 Mdh).

- **Variation 2009PF - 2010R**

Au 31 décembre 2010, le poste « Constructions » a enregistré une augmentation de 49,5 Mdh par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution s'explique notamment par la construction des magasins d'Agadir, Marrakech la fontaine, Fès Imouzzer, Témara, Gauthier et Kénitra II.

[18] Il s'agit d'un remplacement de terrain acquis auprès du même propriétaire, le nouveau terrain étant d'une valeur de 5,9 Mdh. Par conséquent, le prix du terrain LARACH a été corrigé en 2009 et 2010.

Le tableau suivant présente les variations du poste « Constructions » entre 2008, 2009 et 2010 :

En Mdh	2008[R]	2009[R]	2010[R]
Solde brut début de l'exercice	**52,9**	**102,3**	**239,6**
EL JADIDA	1,7	-	-
LISSASFA	8,4	-	0,1
MOHAMEDIA KASBAH	11,2	2,9	0,3
KHEMISSAT	12,5	8,1	1,4
MAÄRIF	15,6	0,3	0,4
ZAERS	-	0,1	0,6
KENITRA	-	-4,8[19]	0,1
SETTAT	-	0,4	0,4
ANFA	-	2,3	1,1
LISSASFA	-	0,2	-
FES ROUTE D'IMMOUZER	-	0,0	19,3
SALE EL JADIDA	-	10,5	0,7
VAL-FLEURY	-	7,9	0,3
ROMANDIE CASA	-	16,6	0,1
AIN SEBAA	-	23,8	0,3
MOHAMEDIA ALIA	-	13,3	0,4
SMS	-	2,8	0,1
FRAN PRIX OULFA	-	11,6	0,3
Salé Hyper	-	41,1	2,4
AGADIR	-	-	20,5
GAUTIER	-	-	8,5
KENITRA II	-	-	5,9
MARAKECH FONTAINE	-	-	17,7
TEMARA	-	-	5,2
Autres	-	-	0,1
Construction METRO	-	-	489,5
Solde brut fin de l'exercice	**102,3**	**239,6**	**815,4**
Solde net	**96,9**	**226,5**	**536,6**

Source : Label'Vie

Le poste « Installations Techniques, Matériel Et Outillage » :

Le poste « Installations Techniques, Matériel et Outillage » est composé de l'ensemble des installations de climatisation, de froids, d'installations électriques, ainsi que le matériel technique tel que le rayonnage, les présentoirs, le matériel frigorifique, les chariots, les monte-charges.

- **Variation 2008[R]-2009[R]**

Le poste « Installations Techniques, Materiel Et Outillage » a augmenté de 34,3 Mdh en passant de 48,3 Mdh en 2008 à 82,6 Mdh en 2009. Ceci s'explique par les installations destinées aux nouveaux magasins, notamment ceux de Casablanca Val-Fleury, de Mohammedia Alia, de Casablanca Oulfa, de Casablanca Romandie II et de Casablanca Ain Sebâa, de Sala El Jadida et de Carrefour Salé.

- **Variation 2009[R]- 2010[R]**

Le poste « Installations Techniques, Matériel Et Outillage » a crû de 104,3 Mdh entre 2009 et 2010 pour s'établir à 186,9 Mdh. Cette augmentation est liée notamment à l'intégration des installations de MCCM d'un montant global de 50,2 Mdh ainsi que celles relatives aux nouveaux magasins ouverts en 2010 notamment à Casablanca Gauthier, Kénitra, Témara, Agadir, Marrakech et Fès.

- **Variation 2008[PF]- 2009[PF]**

Le poste « Installations Techniques, Materiel Et Outillage » s'est établi à 182,1 Mdh en 2009, soit une augmentation de 62,2 Mdh par rapport à 2008. Cette croissance est liée à l'aménagement des nouveaux magasins, notamment ceux de Casablanca Val-Fleury, de Mohammedia Alia, de

[19] Correspond à la cession des constructions du site de Kénitra dans le cadre de l'opération de leaseback.

Casablanca Oulfa, de Casablanca Romandie II et de Casablanca Ain Sebâa, de Sala El Jadida et de Carrefour Salé.

- **Variation 2009^{PF} - 2010^{R}**

En 2010, le poste « Installations Techniques, Materiel Et Outillage » a augmenté de 4,7 Mdh en passant de 182,1 à 186,9 Mdh en 2010. Cette hausse s'explique par l'effet combiné des éléments suivants :

- Les installations relatives aux nouveaux magasins ouverts en 2010 notamment à Casablanca Gauthier, Kénitra, Témara, Agadir, Marrakech et Fès ;
- La baisse des installations relatives aux magasins MCCM pour un montant de 17,2 Mdh suite à l'effet de l'amortissement et de la cession d'installations techniques pour 2,8 Mdh courant 2010.

Le poste « Mobilier et matériel de bureau » :

- **Variation 2008^{R}-2009^{R}**

Le poste « Mobilier Et Matériel de Bureau » a augmenté de 10,0 Mdh en passant de 36,7 Mdh en 2008 à 46,7 Mdh en 2009, notamment suite à l'aménagement des espaces administratifs rattachés aux nouveaux magasins.

- **Variation 2009^{R}- 2010^{R}**

Le poste « Mobilier et Matériel de Bureau » a crû de 128,1 Mdh entre 2009 et 2010 pour s'établir à 174,8 Mdh. Cette augmentation est liée notamment à l'intégration des mobiliers et des espaces administratifs de MCCM, en sus de ceux rattachés aux nouveaux magasins Carrefour Market et Carrefour Al Mazar ouverts en 2010.

- **Variation 2008^{PF}- 2009^{PF}**

L'intégration de MCCM au niveau des chiffres consolidés Proforma a eu un impact de 170,9 Mdh sur le poste « Mobilier et Matériel de Bureau ».

Le poste s'est donc établi à 195,4 Mdh en 2009, soit une baisse de 12,2 Mdh nets par rapport à 2008, ce qui revient à 21,8 Mdh en montant brut.

Ceci est dû à l'effet conjugué des éléments suivants :

- Cession de mobilier et matériel de bureau pour 13,0 Mdh bruts de la part de MCCM en 2009 ;
- Cession pour 36,6 Mdh bruts d'agencements, installations et aménagements divers pour MCCM en 2009 ;
- Des acquisitions de Label'Vie pour 11,0 Mdh bruts entre 2008 et 2009 ;
- Des acquisitions d'un montant de 16,8 Mdh bruts pour le compte de Metro en 2009.

- **Variation 2009^{PF} - 2010^{R}**

Au 31 décembre 2010, le poste « Mobilier et Materiel de Bureau » a baissé de 20,6 Mdh en passant de 195,4 Mdh à 174,8 Mdh. Ceci s'explique par l'effet conjugué (i) de l'acquisition des mobiliers relatifs aux espaces administratifs rattachés aux nouveaux magasins Carrefour Market et Carrefour al Mazar, et (ii) de la cession par MCCM de mobilier et matériel de bureau pour un montant de 24,2 Mdh.

Le poste « Immobilisations Corporelles En Cours » :

Le poste « Immobilisations Corporelles En Cours » correspond à des acquisitions d'immobilisations diverses réalisées dans le but d'anticiper les prochaines ouvertures.

- **Variation en chiffres réels**

En 2008, le poste « Immobilisations corporelles en cours » s'est élevé à 107,7 Mdh répartis comme suit :

- Acquisitions de locaux pour 41,5 Mdh ;
- Constructions pour 40,7 Mdh ;
- Aménagements pour 10,8 Mdh ;

- Matériel et outillage 10,1 Mdh ;
- Acquisitions de mobilier pour 3,3 Mdh ;
- Autres acquisitions pour 1,2 Mdh.

En 2009, le poste « Immobilisations Corporelles En Cours » a baissé de 26,9 Mdh pour s'établir à 80,7 Mdh. Il est composé des rubriques suivantes :

- Constructions pour 55,7 Mdh ;
- Acquisitions de locaux pour 21,5 Mdh ;
- Aménagements pour 3,4 Mdh.

En 2010, le poste a augmenté de 76,1 Mdh pour s'établir à 156,8 Mdh. Il est essentiellement composé de :

- Constructions pour 96,7 Mdh ;
- Aménagements pour 25,5 Mdh ;
- Matériel et outillage pour 16,4 Mdh ;
- Acquisitions de mobilier pour 12,8 Mdh ;
- Acquisitions de locaux pour 5,0 Mdh.

- **Variation en chiffres Proforma**

En 2008, le poste « Immobilisations Corporelles En Cours » s'est élevé à 159,7 Mdh répartis comme suit :

- Acquisitions de locaux pour 41,5 Mdh ;
- Constructions pour 61,5 Mdh ;
- Matériel et outillage 40,0 Mdh ;
- Aménagements 10,8 Mdh ;
- Acquisitions de mobilier pour 4,4 Mdh ;
- Autres immobilisations pour 1,4 Mdh.

En 2009, le poste « Immobilisations Corporelles En Cours » a baissé de 51,8 Mdh pour s'établir à 108,0 Mdh. Il se compose essentiellement de :

- Constructions pour 82,2 Mdh ;
- Acquisitions de locaux pour 21,5 Mdh ;
- Aménagements pour 3,6 Mdh ;

En 2010, le poste a augmenté de 48,8 Mdh pour s'établir à 156,8 Mdh. Il est essentiellement composé de :

- Constructions pour 96,7 Mdh ;
- Aménagements pour 25,5 Mdh ;
- Matériel et outillage pour 16,4 Mdh ;
- Acquisitions de mobilier pour 12,8 Mdh ;
- Acquisitions de locaux pour 5,0 Mdh.

c) Immobilisations financières

En Mdh	Chiffres consolidés Réels					Chiffres conso 2010 Vs 2008PF / 2009 PF				
	2008 R	2009 R	2010	Var 08/09	Var 09/10	2008PF	2009PF	2010	Var 08/09	Var 09/10
Total actif	**1 398,4**	**1 983,7**	**4 773,3**	*41,9%*	*> 100%*	**4 021,5**	**4 462,8**	**4 773,3**	*11,0%*	*7,0%*
Prêts immobilisés	-	-	-			-	-	-		
Autres Créances Fin	4,7	7,0	13,4	*47,9%*	*92,3%*	5,8	8,2	13,4	*41,8%*	*64,9%*
T P	-	70,0	56,5	*n.a*	*-19,3%*	-	-	56,5	*n.a*	*n.a*
Immos fin	**4,7**	**77,0**	**70,0**	***> 100%***	***-9,1%***	**5,8**	**8,2**	**70,0**	***41,8%***	***> 100%***
En % du total actif	*0,3%*	*3,9%*	*1,5%*	*3,5pts*	*-2,4pts*	*0,1%*	*0,2%*	*1,5%*	*0,0pts*	*1,3pts*

Source : Label'Vie

- **Variation 2008R-2009R**

Les immobilisations financières sont passées de 4,7 Mdh à 77,0 Mdh entre 2008 et 2009, notamment en raison de la constatation de nouveaux titres de participations d'un montant de 70,0 Mdh. En effet, en 2009, Label'Vie a procédé à la création de la filiale HLV qu'elle détenait à 100% pour une valeur nette comptable de 70 Mdh. Il convient de rappeler par ailleurs que HLV n'a pas fait l'objet d'une consolidation avec Label'Vie en 2009, de ce fait, ses titres de participations figurent à l'actif de Label'Vie S.A la même année.

Le poste « Autres créances financières », constitué principalement des cautions versées en contreparties des baux des différents sites en location, a par ailleurs contribué à cette hausse en passant de 4,7 à 7,0 Mdh sur la même période, soit une croissance de 2,3 Mdh représentant la caution versée pour la plateforme de Lakhyayta et Anfa Place à Casablanca.

- **Variation 2009R- 2010R**

Les immobilisations financières ont baissé de 7,0 Mdh en passant de 77,0 Mdh en 2009 à 70,0 Mdh en 2010 suite à l'effet combiné des éléments suivants :

- Elimination des titres de participation de HLV (70,0 Mdh) lors de sa consolidation en 2010 ;
- Comptabilisation des titres de participation de Mutandis, correspondants à l'acquisition de 4,5% de son capital en 2010, pour un montant de 56,5 Mdh ;
- Augmentation du poste « autres créances financières » de 6,4 Mdh composée de (i) la caution sur le bail du magasin Carrefour Al Mazar pour 5,0 Mdh et de (ii) diverses cautions versées pour 1,4 Mdh.

- **Variation 2008PF- 2009PF**

L'analyse des chiffres consolidés proforma fait ressortir un montant des immobilisations financières au 31 décembre 2008 de 5,8 Mdh. Ledit montant a évolué pour atteindre 8,2 Mdh au 31 décembre 2009 en raison des cautions données par Label'Vie en contrepartie notamment des baux de la plateforme de Lakhyayta et du magasin Anfa Place à Casablanca.

Par ailleurs, la valeur comptable des titres de participations de HLV a été éliminée en 2009 étant donné que celle-ci a été intégrée au périmètre de consolidation proforma.

- **Variation 2009PF - 2010R**

Les immobilisations financières ont augmenté de 61,8 Mdh en passant de 8,2 Mdh en 2009 à 70 Mdh en 2010. Cette évolution est principalement liée à l'élimination des titres de participation de HLV au niveau des comptes consolidés proforma au 31 décembre 2009, en plus de la comptabilisation en 2010 d'une caution sur le bail du magasin Carrefour Al Mazar pour 5,0 Mdh et à l'acquisition des titres Mutandis de 56,5 Mdh.

2. ACTIF CIRCULANT :

L'actif circulant a connu une évolution haussière entre 2008 et 2010. Cette progression s'explique principalement par l'augmentation des stocks et des créances de l'actif circulant qui représentent en moyenne 83,4% de l'actif circulant sur la période 2008-2010 en chiffres réels et 90,2% en chiffres consolidés proforma.

a) Stocks :

En Mdh	Chiffres Réels					Chiffres conso 2010^{R} Vs 2008^{PF} / 2009 ^{PF}				
	2008 ^{R}	2009 ^{R}	2010^{R}	Var 08/09	Var 09/10	2008^{PF}	2009^{PF}	2010^{R}	Var 08/09	Var 09/10
Total Actif	**1 398,4**	**1 983,7**	**4 773,3**	*41,9%*	*> 100%*	**4 021,5**	**4 462,8**	**4 773,3**	*11,0%*	*7,0%*
Marchandises	125,9	209,8	576,0	*66,6%*	*> 100%*	393,6	491,7	576,0	*24,9%*	*17,1%*
Mat & fourn conso	1,1	1,6	2,7	*38,2%*	*70,5%*	1,1	1,6	2,7	*38,2%*	*70,5%*
Stocks	**127,1**	**211,4**	**578,6**	***66,4%***	***> 100%***	**394,8**	**493,3**	**578,6**	***25,0%***	***17,3%***
% du total actif	*9,1%*	*10,7%*	*12,1%*	*1,6 pts*	*1,4 pts*	*9,8%*	*11,1%*	*12,1%*	*1,3 pts*	*1,0 pts*

Source : Label'Vie

- **Variation 2008^{R}-2009^{R}**

Les stocks de Label'Vie ont augmenté de 84,3 Mdh entre 2008 et 2009 en passant de 127,1 Mdh à 211,4 Mdh. Cette augmentation est due essentiellement à la constitution des stocks des points de vente nouvellement lancés en 2009, ainsi qu'à l'augmentation du stock des magasins en activité suite à la hausse des volumes des ventes et au démarrage de la plateforme logistique de Casablanca. En moyenne, les stocks de marchandises oscillent autour de 45 jours de chiffre d'affaires.

Il convient également de noter l'accroissement des stocks de matières et fournitures consommables qui passent de 1,1 Mdh en 2008 à 1,6 Mdh en 2009. Ces stocks sont principalement constitués de consommables d'emballages utilisés dans la grande distribution tels que les sachets de passage en caisse, les sachets pour légumes et fruits frais, ainsi que l'entrée en vigueur de nouvelles matières consommables (Barquettes et cartons) utilisés en boulangerie-patisserie et traiteur.

- **Variation 2009^{R}- 2010^{R}**

Les stocks ont augmenté de 367,2 Mdh en passant de 211,4 Mdh en 2009 à 578,6 Mdh en 2010. Ceci est essentiellement dû à l'augmentation des stocks de marchandises qui sont passés de 209,8 Mdh en 2009 à 576,0 Mdh. Cette croissance trouve son origine dans :

- La comptabilisation des stocks de marchandises de MCCM pour un montant de 232,6 Mdh en 2010 ;
- La constitution des stocks des nouveaux magasins ouverts en 2010, notamment celui de Carrefour Al Mazar ;
- La croissance de l'activité du groupe à travers l'augmentation des volumes de vente.

L'augmentation des stocks est également impactée par l'accroissement des stocks de matières et fournitures consommables qui sont passés de 1,6 Mdh en 2009 à 2,7 Mdh en 2010.

- **Variation 2008^{PF}- 2009^{PF}**

L'analyse des chiffres consolidés proforma fait ressortir un montant des stocks au 31 décembre 2008 de 394,8 Mdh (+ 276,6 Mdh par rapport à 2008 en chiffres réels). Ledit montant a évolué pour atteindre 493,3 Mdh au 31 décembre 2009 sous l'effet conjugué des éléments suivants :

- Augmentation du stock de marchandises de Label'Vie de 127,1 Mdh à 211,4 Mdh entre 2008 et 2009 ;
- Baisse du stock de marchandises de MCCM de 16,2 Mdh sur la même période suite au repli de son volume d'activité (baisse de 9,8% de son chiffre d'affaires entre 2008 et 2009);
- L'augmentation des stocks de matières et fournitures consommables qui sont passés de 1,1 Mdh à 1,6 Mdh.

- **Variation 2009^{PF} - 2010^{R}**

Au titre de l'exercice 2010, les stocks ont augmenté de 85,4 Mdh par rapport à 2009. En effet, ces derniers sont passés de 493,3 Mdh à 578,6 Mdh entre 2009 et 2010. Ceci fait suite à l'augmentation du stock de marchandises qui a augmenté de 84,3 Mdh sur la même période pour s'établir à 576,0 Mdh. Cette hausse s'explique par l'effet combiné des éléments suivants :

- Le développement de l'activité du groupe relatif à la hausse des volumes des ventes ;

- Les nouvelles ouvertures de magasins Carrefour Market et Carrefour Al Mazar en 2010 ;
- Baisse du stock de MCCM de 18,8 Mdh suite à la stagnation de son volume d'activité.

b) Créances de l'actif circulant

En Mdh	Chiffres consolidés Réels					Chiffres conso 2010 Vs 2008PF / 2009 PF				
	2008 R	2009 R	2010	Var 08/09	Var 09/10	2008PF	2009PF	2010	Var 08/09	Var 09/10
Total Actif	**1 398,4**	**1 983,7**	**4 773,3**	*41,9%*	*> 100%*	**4 021,5**	**4 462,8**	**4 773,3**	*11,0%*	*7,0%*
Fournisseurs A & A	7,1	8,1	51,4	*14,3%*	*>100%*	88,9	57,1	51,4	*-35,8%*	*-10,0%*
En % du total actif	*0,5%*	*0,4%*	*1,1%*			*2,2%*	*1,3%*	*1,1%*		
Clt & CR	149,3	335,7	442,1	*> 100%*	*31,7%*	267,7	385,5	442,1	*44,0%*	*14,7%*
En % du total actif	*10,7%*	*16,9%*	*9,3%*			*6,7%*	*8,6%*	*9,3%*		
Personnel	5,4	4,3	5,9	*-20,8%*	*36,2%*	6,3	4,8	5,9	*-22,8%*	*21,7%*
En % du total actif	*0,4%*	*0,2%*	*0,1%*			*0,2%*	*0,1%*	*0,1%*		
Etat	64,9	118,0	218,0	*81,9%*	*84,8%*	112,9	169,3	218,0	*50,0%*	*28,7%*
En % du total actif	*4,6%*	*5,9%*	*4,6%*			*2,8%*	*3,8%*	*4,6%*		
Comptes d'associés	-	-	-			-	-	-	*n.a*	*n.a*
En % du total actif	*n.a*	*n.a*	*n.a*			*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*		
Autres débiteurs	7,0	26,1	27,9	*> 100%*	*6,7%*	13,8	30,1	27,9	*> 100%*	*-7,5%*
En % du total actif	*0,5%*	*1,3%*	*0,6%*			*0,3%*	*0,7%*	*0,6%*		
Comptes Reg Actif	5,2	4,8	5,6	*-7,8%*	*17,7%*	12,2	5,5	5,6	*-55,3%*	*2,9%*
En % du total actif	*0,4%*	*0,2%*	*0,1%*			*0,3%*	*0,1%*	*0,1%*		
Créances de l'AC	**238,9**	**497,0**	**750,9**	*> 100%*	*51,1%*	**501,8**	**652,4**	**750,9**	*30,0%*	*15,1%*
En % du total actif	*17,1%*	*25,1%*	*15,7%*			*12,5%*	*14,6%*	*15,7%*		

Source : Label'Vie

Les créances de l'actif circulant ont augmenté sur la période 2008-2010. Cette progression s'explique principalement par l'augmentation des créances clients, des créances envers l'Etat ainsi que le poste « autres débiteurs ». Ces trois postes ont représenté en moyenne 93,6% du total des créances de l'actif circulant sur la période 2008-2010 en chiffres réels et 86,6% en chiffres consolidés Proforma.

Le tableau suivant illustre la répartition du poste créances clients de la société sur la période 2008-2010 :

En Mdh	2008R	2009R	2010R
Total créances clients dont	**149,3**	**335,7**	**442,1**
Clients[20]	*142,6*	*247,1*	*369,3*
Clients recettes[21]	*6,7*	*4,6*	*52,6*
Autres clients [22]	*-*	*84,0*	*20,1*

Source : Label'Vie

- **Variation 2008R-2009R**

Les créances de l'actif circulant sont passées de 238,9 Mdh à 497,0 Mdh entre 2008 et 2009, sous l'effet conjugué des éléments suivants :

[20] Le poste « Clients » concerne la marge arrière négociée avec les fournisseurs, notamment les droits d'entrée, de référencement, les ristournes etc. Le délai accordé aux fournisseurs pour le paiement de cette marge est de 1 mois.
[21] Le poste « Clients recettes » concerne les clients grands comptes bénéficiant d'un délai de paiement.
[22] Le poste « Autres Clients » concerne la créance à l'encontre de HLV suite à la cession, par Label'Vie, du fonds de commerce de l'hypermarché de Salé effectuée à fin 2009, ainsi que les droits d'entrée et la caution du loyer relatifs à la même cession.

- L'augmentation des créances clients de 186,4 Mdh qui passent de 149,3 Mdh en 2008 à 335,7 Mdh en 2009. Cette augmentation est due principalement à un volume d'activité en constante progression et à la facturation de la marge arrière sur les ouvertures intervenues au cours du 2ème semestre de l'année en cours de recouvrement ;
- L'augmentation des créances envers l'Etat qui sont passées de 64,9 Mdh à 118,0 Mdh sur la même période. Celle-ci est due à l'effet conjugué de l'augmentation du solde de TVA récupérable et aux acomptes d'IS, tous les deux découlant de la croissance des volumes d'activité sur la période ;
- L'augmentation du poste « Autres débiteurs » de 19,1 Mdh entre 2008 et 2009 siute à la cession du local de Kenitra dans le cadre de l'opération de lease-back.

- **Variation 2009^{R}- 2010^{R}**

Les créances de l'actif circulant sont passées de 497,0 Mdh à 750,9 Mdh entre 2009 et 2010, sous l'effet conjugué des éléments suivants :

- L'augmentation des créances clients de 106,4 Mdh en lien avec la croissance du volume d'activité suite à l'acquisition de MCCM et l'ouverture de nouveaux magasins. Il est à préciser qu'en 2010, les créances clients du groupe prennent en compte celles de l'entité MCCM, qui se sont élevées à 151,1 Mdh bruts incluant une dotation aux provisions pour dépréciation des créances clients d'un montant de 35,2 Mdh correspondant à (i) 17,3 Mdh de provisions clients, (ii) 17,8 Mdh de provisions sur coopération commerciale (Marge arrière) et à (iii) 0,1 Mdh de provisions diverses.
- L'augmentation des créances envers l'Etat qui sont passées de 118,0 Mdh à 218,0 Mdh sur la même période. Celle-ci est due à l'effet conjugué de l'augmentation du solde de TVA récupérable et aux acomptes d'IS, tous deux découlant de la croissance des volumes d'activité sur la période ;
- L'augmentation de 43,3 Mdh du poste « Fournisseurs Avances et acomptes » suite principalement à l'intégration de MCCM dont (i) 11,6 Mdh correspondent à des consignes fournisseurs, (ii) 11,0 Mdh concernent divers fournisseurs débiteurs, (iii) 7,8 Mdh correspondent au poste « Fournisseurs avoirs à recevoir » et (iv) 6,0 Mdh concernent des avances versées sur commande d'exploitation.

- **Variation 2008^{PF}- 2009^{PF}**

Les créances de l'actif circulant sont passées de 501,8 Mdh à 652,4 Mdh entre 2009 et 2010, sous l'effet combiné des éléments suivants :

- L'augmentation des créances clients de 117,8 Mdh, suite à l'augmentation combinée des créances clients de Label'Vie de 102,4 Mdh et de celles de MCCM de 16,7 Mdh sur la même période ;
- L'augmentation des créances envers l'Etat qui passent de 112,9 Mdh à 169,3 Mdh sur la même période. Celle-ci est due à l'effet conjugué de l'augmentation du solde de TVA récupérable et aux acomptes d'IS, tous deux découlant de la croissance des volumes d'activité sur la période ;
- La baisse d'un montant de 31,8 Mdh du compte « Fournisseurs avances et acomptes » suite à la diminution de 32,3 Mdh des avances fournisseurs au sein de MCCM en conséquence du repli de son activité sur la période ;
- L'augmentation du poste « Autres débiteurs » de 16,3 Mdh entre 2008 et 2009 pour s'établir à 30,1 Mdh à fin 2009 suite à la cession du local de Kénitra en lease-back.

- **Variation 2009^{PF} - 2010^{R}**

Les créances de l'actif circulant ont augmenté de 98,5 Mdh pour s'établir à 750,9 Mdh en 2010. Ceci s'explique par :

- L'augmentation du poste « Clients et comptes rattachés » de 56,6 Mdh suite à l'effet combiné de (i) la croissance des créances clients de Label'Vie d'un montant de 74,7 Mdh et (ii) la baisse d'un montant 18,1 Mdh de celles de MCCM ;

- La croissance de 48,7 Mdh des créances envers l'Etat qui passent de 169,3 Mdh à 218,0 Mdh en 2010 suite à l'augmentation de l'activité et des volumes de ventes sur la période ;
- La baisse de 5,7 Mdh du poste « Fournisseurs, avances et acomptes » suite à (i) la diminution de 16,8 Mdh du même poste au niveau de MCCM et de (ii) la hausse du poste « Fournisseurs débiteurs » de 11,1 Mdh au niveau des comptes de Label'Vie entre 2009 et 2010.

c) Titres et valeurs de placement

En Mdh	Chiffres consolidés Réels					Chiffres conso 2010 Vs 2008PF / 2009 PF				
	2008 R	2009 R	2010	Var 08/09	Var 09/10	2008PF	2009PF	2010	Var 08/09	Var 09/10
Total actif	1 398,4	1 983,7	4 773,3	*41,9%*	*> 100%*	4 021,5	4 462,8	4 773,3	*11,0%*	*7,0%*
TVP	**147,4**	**174,0**	**18,7**	***18,0%***	***-89,3%***	**156,8**	**174,0**	**18,7**	***10,9%***	***-89,3%***
En % du total actif	*10,5%*	*8,8%*	*0,4%*	*-1,8pts*	*-8,4pts*	*3,9%*	*3,9%*	*0,4%*	*0,0pts*	*-3,5pts*

Source : Label'Vie

- **Variation 2008R-2009R**

En 2008 le poste « Titres et valeurs de placement » est composé d'OPCVM et de titres cotés sur la Bourse de Casablanca, notamment les titres de Label'Vie S.A acquis suite au lancement par la Société du programme de rachat de ses propres actions à compter du 1er décembre 2008. Ce poste s'établit à 152,7 Mdh bruts en 2008.

En 2009, le portefeuille a augmenté de 36,4 Mdh pour s'établir à 189,2 Mdh bruts en 2009 sous l'effet combiné des éléments suivants :

- L'acquisition de 31 231 actions Label'Vie à 1 220,0 Dh dans le cadre du programme de rachat d'actions ;
- L'acquisition de titres cotés en bourse pour 0,5 Mdh ;
- La cession de titres cotés en bourse pour 1,9 Mdh.

- **Variation 2009R- 2010R**

En 2010, le portefeuille a baissé de 169,6 Mdh pour s'établir à 19,5 Mdh bruts. Cette baisse est liée à la cession d'une part importante des titres de placement détenus et ce, dans l'optique d'autofinancer une partie des investissements réalisés en 2010, notamment l'acquisition de MCCM :

- Cession de 69,3 Mdh de titres Label'Vie auto-détenus ;
- Cession de 16,4 Mdh de titres cotés en bourse ;
- Acquisition de 0,1 Mdh de titres cotés en bourse.

- **Variation 2008PF- 2009PF**

Les titres et valeurs de placement se sont établis à 189,2 Mdh en 2009, enregistrant un mouvement haussier suite à différentes opérations d'acquisitions.

L'entité MCCM a cédé la totalité de ses titres et valeurs de placement en 2009 (9,4 Mdh au 31/12/2008). Par conséquent, la totalité des titres et valeurs de placements comptabilisés au 31/12/2009 correspondent aux placements de l'entité LABEL'VIE.

- **Variation 2009PF - 2010R**

En 2010, le portefeuille a baissé de 169,6 Mdh pour s'établir à 19,5 Mdh bruts. Cette baisse est liée à la cession d'une part importante des titres de placement détenus et ce, dans l'optique d'autofinancer une partie des investissements réalisés en 2010, et notamment l'acquisition de MCCM :

- Cession de 69,3 Mdh de titres Label'Vie auto-détenus ;
- Cession de 16,4 Mdh de titres cotés en bourse ;
- Acquisition de 0,1 Mdh de titres cotés en bourse.

d) Trésorerie actif :

En Mdh	Chiffres consolidés Réels					Chiffres conso 2010 Vs 2008PF / 2009 PF				
	2008 R	2009 R	2010	Var 08/09	Var 09/10	2008PF	2009PF	2010	Var 08/09	Var 09/10
Chèques & V à Encaisser	37,9	11,7	22,4	*-69,0%*	*90,9%*	40,6	12,5	22,4	*-69,2%*	*79,6%*
Banques, TG et CCP	240,9	156,8	285,1	*-34,9%*	*81,9%*	308,1	275,6	285,1	*-10,6%*	*3,4%*
Caisse	2,9	3,1	6,0	*5,7%*	*96,4%*	4,5	4,7	6,0	*5,2%*	*28,0%*
Trésorerie actif	**281,7**	**171,6**	**313,5**	***-39,1%***	***82,7%***	**353,1**	**292,8**	**313,5**	***-17,1%***	***7,1%***
En % du total actif	*20,1%*	*8,6%*	*6,6%*			*8,8%*	*6,6%*	*6,6%*		

Source : Label'Vie

- **Variation 2008R-2009R**

La trésorerie actif est passée de 281,7 Mdh en 2008 à 171,6 Mdh 2009 enregistrant un recul de 110,1 Mdh du essentiellement à la baisse du solde disponible en banque. En effet, ce dernier enregistre une baisse de 84,1 Mdh.

- **Variation 2009R- 2010R**

La trésorerie du groupe a augmenté de 142,0 Mdh entre 2009 et 2010 pour s'établir à 313,5 Mdh à fin 2010 en raison de :

- La volonté du groupe de garder une trésorerie excédentaire pour assurer une partie d'autofinancement dans certains investissements ;
- L'intégration de la trésorerie de MCCM.

- **Variation 2008PF- 2009PF**

En 2009, le compte « Trésorerie Actif » a reculé de 17,1% Mdh suite à :

- La baisse des valeurs en banque (-10,6%) et des chèques et valeurs à encaisser (-69,2%) ;
- La baisse des disponibilités de MCCM d'un montant de 30,4 Mdh.

- **Variation 2009PF - 2010R**

Les disponibilités du groupe ont évolué de 20,7 Mdh entre 2009 et 2010 suite à l'augmentation conjointe des valeurs en caisse, du solde en compte bancaire et des chèques et valeurs à encaisser totalisant une hausse de 20,7 Mdh sur la même période.

3. PASSIF :

Passif (Mdh)	Chiffres consolidés Réels					Chiffres conso 2010 Vs 2008PF / 2009 PF				
	2008 R	2009 R	2010	Var 08/09	Var 09/10	2008PF	2009PF	2010	Var 08/09	Var 09/10
Capitaux Propres	**745,9**	**792,7**	**838,0**	*6,3%*	*5,7%*	**899,7**	**837,3**	**838,0**	*-6,9%*	*0,1%*
Intérêts minoritaires	-	-	3,5	*n.a*	*n.a*	0,0	-	3,5	*n.a*	*n.a*
Dette de fin	141,4	391,3	1733,5	*> 100%*	*> 100%*	1404,4	1650,3	1733,5	*17,5%*	*5,0%*
Prov pour R&C	-	-	2,0	*n.a*	*n.a*	0,2	4,5	2,0	*> 100%*	*-55,8%*
Fin permanent	**887,3**	**1184,1**	**2577,0**	*33,4%*	*> 100%*	**2304,3**	**2492,2**	**2577,0**	*8,2%*	*3,4%*
Dettes du PC	510,4	777,7	2013,9	*52,4%*	*> 100%*	1587,5	1781,7	2013,9	*12,2%*	*13,0%*
Autres Prov R & Ch	0,7	1,9	4,2	*> 100%*	*> 100%*	0,8	2,0	4,2	*> 100%*	*> 100%*
E C P (Elts Circ)	0,0	0,0	0,1	*> 100%*	*53,4%*	0,1	0,1	0,1	*-46,1%*	*-8,8%*
Passif circulant	**511,1**	**779,6**	**2018,1**	*52,6%*	*> 100%*	**1588,4**	**1783,8**	**2018,1**	*12,3%*	*13,1%*
Trésorerie Passif	-	20,0	178,2	*n.a*	*> 100%*	128,9	186,9	178,2	*45,0%*	*-4,7%*
Total Général	**1398,4**	**1983,7**	**4773,3**	*41,9%*	*> 100%*	**4021,5**	**4462,8**	**4773,3**	*11,0%*	*7,0%*

Source : Label'Vie

a) Financement Permanent :

En Mdh	Chiffres consolidés Réels					Chiffres conso 2010 Vs 2008PF / 2009 PF				
	2008 R	2009 R	2010	Var 08/09	Var 09/10	2008PF	2009PF	2010	Var 08/09	Var 09/10
Total passif	**1 398,4**	**1 983,7**	**4 773,3**	*41,9%*	*> 100%*	**4 021,5**	**4 462,8**	**4 773,3**	*11,0%*	*7,0%*
Capitaux propres	**745,9**	**792,7**	**838,0**	*6,3%*	*5,7%*	**899,7**	**837,3**	**838,0**	*-6,9%*	*0,1%*
En % du Total Passif	*53,3%*	*40,0%*	*17,6%*			*22,4%*	*18,8%*	*17,6%*		
Intérêts minoritaires	-	-	3,5	*n.a*	*n.a*	0	-	3,5	*n.a*	*n.a*
En % du Total Passif										
Dettes de financement	141,4	391,3	1 733,5	*> 100%*	*> 100%*	1 404,4	1 650,3	1 733,5	*17,5%*	*5,0%*
En % du Total Passif	*10,1%*	*19,7%*	*36,3%*			*34,9%*	*37,0%*	*36,3%*		
Prov dur pour R& C	-	-	2,0	*n.a*	*n.a*	0,2	4,5	2,0	*> 100%*	*-55,8%*
En % du Total Passif	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*			*0,0%*	*0,1%*	*0,0%*		
Total fin permanent	**887,3**	**1 184,1**	**2 577,0**	*33,4%*	*>100%*	**2 304,3**	**2 492,2**	**2 577,0**	*8,2%*	*3,4%*

Source : Label'Vie

- **Variation 2008R-2009R**

Les ressources stables du groupe LABEL'VIE ont augmenté de 296,7 Mdh en passant de 887,3 Mdh en 2008 à 1 184,1 Mdh en 2009, suite aux évolutions suivantes :

- L'augmentation des dettes de financement qui passent de 141,2 Mdh en 2008 à 391,3 Mdh en 2009, soit une augmentation de 249,9 Mdh. Ces dettes sont constituées d'emprunts à MLT contractés en vue de financer une partie des nouvelles acquisitions citées préalablement ;
- L'augmentation des capitaux propres de 46,8 Mdh qui s'établissent à 792,7 Mdh en 2009 suite essentiellement à la croissance du résultat net de 2009 et du report à nouveau.

- **Variation 2009R- 2010R**

Le financement permanent du groupe LABEL'VIE a augmenté de 1 392,9 Mdh pour s'établir à 2 577,0 Mdh, en raison des variations suivantes :

- L'augmentation des dettes de financement de 1 342,2 Mdh qui sont passées de 391,3 Mdh à 1 733,5 Mdh sur la même période. En effet, un crédit relais de (i) 800 Mdh a été contracté, en plus d'un emprunt obligataire d'un montant de (ii) 500 Mdh en vue de financer l'acquisition de MCCM pour 1 263,0 Mdh ;
- L'augmentation des capitaux propres de 45,2 Mdh pour s'établir à 838,0 Mdh à fin 2010 suite à l'augmentation de l'écart d'acquisition, du report à nouveau et de la réserve légale ;

- **Variation 2008PF- 2009PF**

En 2009, les ressources stables se sont établies à 2 492,2 Mdh contre 2 304,3 Mdh en 2008, soit une augmentation de 187,9 Mdh. Cette augmentation s'explique par l'effet combiné des éléments suivants :

- L'augmentation des dettes de financement de 245,9 Mdh suite à la contraction d'un nouvel emprunt à long terme ;
- La baisse des capitaux propres de 62,4 Mdh qui passent de 899,7 Mdh à 837,3 Mdh essentiellement due au (i) résultat déficitaire de MCCM de 30,2 Mdh en 2009 et à (ii) la baisse de 23,3 Mdh de l'écart d'acquisition (dûe à la baisse des capitaux propres de MCCM en 2009, notammeent du report à nouveau, suite à l'affectation du résultat déficitaire de l'exercice 2008).

- **Variation 2009PF - 2010R**

Le financement permanent a augmenté de 84,8 Mdh sur la période 2009-2010 en passant de 2 492,2 Mdh à 2 577,0 Mdh. Cette croissance s'explique essentiellement par l'augmentation des dettes de financement de 83,2 Mdh.

Le financement permanent de la société se compose de capitaux propres et de dettes de financement et se présente comme suit :

	Chiffres consolidés Réels			Chiffres conso 2010 Vs 2008PF/ 2009 PF		
En Mdh	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Capitaux propres	84,1%	66,9%	32,7%	39,1%	33,8%	32,7%
Dettes de financement	15,9%	33,1%	67,3%	60,9%	66,2%	67,3%
Total	***100%***	***100%***	***100%***	***100%***	***100%***	***100%***

Source : Label'Vie

- **En chiffres réels**

En 2008, les fonds propres ont représentés 84,1% du financement permanent de Label Vie S.A. Cette croissance résulte de l'augmentation de capital effectuée par la société lors de l'IPO qui a porté le capital social à 229,1 Mdh avec une prime d'émission de 479,3 Mdh.

En 2009, Label'Vie a eu recours à des financements bancaires, modifiant ainsi sa structure financière. Par conséquent, la part du financement par fonds propres a été revue à la baisse.

En 2010, la tendance s'est inversée suite à l'émission d'un emprunt obligataire de 500,0 Mdh d'une part, et au recours à un crédit relais de 800,0 Mdh d'autre part, dans le but de financer le rachat de MCCM. Ainsi, le financement par fonds propres a diminué pour atteindre 32,7% tandis que le financement par dette a augmenté pour s'établir à 67,3% à fin 2010.

- **En chiffres consolidés Proforma**

Le financement de Label'Vie provient essentiellement des dettes de financement. En 2008, le niveau d'endettement a atteint 60,9% des ressources stables du groupe contre 39,1% pour les fonds propres.

En 2009, Label'Vie a eu recours à de nouvelles dettes de financement et MCCM a été intégrée dans le périmètre de consolidation du groupe. Ceci a eu pour conséquence de porter la part de l'endettement à 66,2%contre 33,8% pour la part des capitaux propres.

En 2010, le groupe a émis un emprunt obligataire de 500 Mdh en plus de l'encours des dettes de financement. Ceci a porté la part des dettes de financement à 67,3% et celle des capitaux propres à 32,7%.

Capitaux propres

En Mdh	Chiffres consolidés Réels					Chiffres conso 2010 Vs 2008PF / 2009 PF				
	2008 R	2009 R	2010	Var 08/09	Var 09/10	2008PF	2009PF	2010	Var 08/09	Var 09/10
Capital social	229,1	229,1	229,1	*0,0%*	*0,0%*	229,1	229,1	229,1	*0,0%*	*0,0%*
Prime d'emission	479,3	479,3	479,3	*0,0%*	*0,0%*	479,3	479,3	479,3	*0,0%*	*0,0%*
Ecart d'acquisition	-	-	59,8	*n.a*	*n.a*	177,1	153,8	59,8	*-13,1%*	*-61,1%*
Réserves légales	0,0	2,2	6,2	*> 100%*	*> 100%*	0,0	2,2	6,2	*> 100%*	*> 100%*
Autres réserves	-	-	0,0	*n.a*	*n.a*	-	-	0,0	*n.a*	*n.a*
Report à nouveau	-4,2	3,2	10,4	*n.a*	*> 100%*	-4,2	3,2	10,4	*n.a*	*> 100%*
Résultat net de l'exercice	41,8	79,0	53,2	*89,0%*	*-33,0%*	18,5	-30,2	53,2	*n.a*	*n.a*
Capitaux propres	**745,9**	**792,7**	**838,0**	*6,3%*	*5,7%*	**899,7**	**837,3**	**838,0**	*-6,9%*	*0,1%*

Source : Label'Vie

- **Variation 2008R-2009R**

Les capitaux propres de Label Vie S.A ont augmenté de 46,8 Mdh en passant de 745,9 Mdh en 2008 à 792,7 Mdh en 2009. Cette croissance s'explique essentiellement par :

- La hausse du résultat net qui est passé de 41,8 Mdh en 2008 à 79,0 Mdh en 2009 ;
- L'augmentation de 7,4 Mdh du report à nouveau en passant de -4,2 Mdh en 2008 à 3,2 Mdh en 2009 suite à l'accumulation de la part du résultat net non distribué.

- **Variation 2009^{R}- 2010^{R}**

En 2010, les capitaux propres ont enregistré une croissance de 45,2 Mdh pour s'établir à 838,0 Mdh suite à l'effet conjugué des éléments suivants :

- La constatation d'un écart d'acquisition d'un montant de 59,8 Mdh en 2010 suite à l'acquisition de MCCM à un prix inférieur à sa valeur nette comptable ;
- La croissance de 7,2 Mdh du report à nouveau qui passe de 3,2 Mdh à 10,4 Mdh en 2010 suite au cumul de la part non distribuée du résultat net ;
- L'augmentation des réserves légales qui passent de 2,2 Mdh à 6,2 Mdh en 2010 ;
- La baisse de 25,8 Mdh du résultat net consolidé du groupe suite au déficit généré par MCCM en 2010 de 25,9 Mdh.

- **Variation 2008^{PF}- 2009^{PF}**

L'écart de 153,8 Mdh constaté entre les chiffres réels et proforma en 2008 correspond à l'apport de MCCM suite à son intégration dans le périmètre de consolidation.

Les capitaux propres ont baissé de 62,4 Mdh en passant de 899,7 Mdh en 2008 à 837,3 Mdh en 2009. Cette baisse est due aux éléments suivants :

- La baisse du résultat net de 48,7 Mdh pour s'établir à -30,2 Mdh en 2009 suite au déficit généré par MCCM durant le même exercice (-94 Mdh) ;
- La dépréciation de l'écart d'acquisition de 23,3 Mdh qui s'établit à 153,8 Mdh suite à la baisse des capitaux propres de MCCM, et notamment du report à nouveau du fait du report déficitaire de l'exercice 2008.

- **Variation 2009^{PF} - 2010^{R}**

Les capitaux propres sont restés relativement stables entre 2009 et 2010 avec une augmentation de 0,7 Mdh. Ceci est dû à l'effet combiné des éléments suivants :

- La baisse de 94,0 Mdh de l'écart d'acquisition qui passe de 153,8 Mdh à 59,8 Mdh suite à la baisse des capitaux propres de MCCM, et notamment du report à nouveau, suite à l'affectation déficitaire de l'exercice 2009 ;
- L'augmentation de 83,4 Mdh du résultat net qui est passé de -30,2 Mdh en 2009 à 53,2 Mdh en 2010 suite à l'amélioration du déficit de MCCM qui est passé de -94,0 Mdh en 2009 à -25,9 Mdh en 2010.

Le tableau ci-dessus résume les opérations sur titres réalisées sur la période 2008 – 2010 :

Nature de l'opération	Date	Nombre d'actions crées	Nominal (Dh)	Montant de l'opération (Dh)	Capital Social (Dh)
Capital Social au 31/12/2010	**-**	**-**	**-**	**-**	**229 075 000**
Augmentation de capital par introduction en bourse réservée au public au prix de 1 144 Dh	07/07/2008	458 150	100	45 815 000	**229 075 000**

Dettes de financement

En Mdh	Chiffres consolidés Réels					Chiffres conso 2010 Vs 2008^{PF} / 2009 ^{PF}				
	2008 ^{R}	2009 ^{R}	2010	Var 08/09	Var 09/10	2008^{PF}	2009^{PF}	2010	Var 08/09	Var 09/10
Emprunts obligataires	-	-	500,0	*n.a*	*n.a*	-	-	500,0	*n.a*	*n.a*
Autres dettes de fin	141,4	391,3	1 233,5	> 100%	*> 100%*	1 404,4	1 650,3	1 233,5	*17,5%*	*-25,3%*
Dettes de financement	**141,4**	**391,3**	**1 733,5**	> 100%	*> 100%*	**1 404,4**	**1 650,3**	**1 733,5**	*17,5%*	*5,0%*

Source : Label'Vie

- **Variation 2008^{R}-2009^{R}**

Dans le cadre du plan de développement de Label'Vie S.A, les dettes de financement du groupe ont augmenté de 249,9 Mdh en passant de 141,2 Mdh à 391,3 Mdh entre 2008 et 2009 suite à la mise en place de nouveaux emprunts pour un montant total de 272,0 Mdh contractés pour financer une partie des nouveaux investissements.

- **Variation 2009^{R}- 2010^{R}**

En 2010, les dettes de financement s'établissent à 1 733,5 Mdh et sont composées de dettes à MLT à hauteur de 1 233,5 Mdh et d'un emprunt obligataire de 500 Mdh détaillés comme suit :

- Crédit relais d'un montant de 800 Mdh ;
- Emission obligataire d'un montant de 500 Mdh ;
- D'autres crédits à long terme pour un montant total de 433,5 Mdh.

- **Variation 2008^{PF}- 2009^{PF}**

En 2008, les dettes de financement se sont établies à 1 404,4 Mdh suite aux frais d'acquisition des titres de MCCM pour 1 263,0 Mdh.

En 2009, les dettes de financement ont augmenté de 245,9 Mdh passant de 1 404,4 Mdh à 1 650,3 Mdh. Ces dettes ont été contractées dans le but de financer les nouveaux investissements.

- **Variation 2009^{PF} - 2010^{R}**

Les dettes de financement ont augmenté de 83,2 Mdh passant de 1 650,3 Mdh à 1 733,5 Mdh en 2010 suite à l'effet combiné des éléments suivants :

- L'émission d'un emprunt obligataire de 500,0 Mdh ;
- La baisse des autres dettes de financement de 416,8 Mdh pour s'établir à 1 233,5 Mdh, comprenant une dette à long terme de MCCM d'un montant de 0,6 Mdh.

Les tableaux ci-dessous présentent l'évolution de l'encours des dettes de financement en 2008, 2009 et 2010 :

En 2008 :

En Kdh	Solde initial	Encaissement	Remboursement	Solde final
Banque 1	-2 422	-	2 425	3
Banque 2	-56 885	-	7 080	-49 805
Banque 3	-36 712	-24 755	7 552	-53 915
Banque 4	-	-37 500	-	-37 500
Banque 5	-61	-	61	-
Total	***-96 080***	***-62 255***	***17 118***	***-141 217***

Source : Label'Vie

En 2009 :

En Kdh	Solde initial	Encaissement	Remboursement	Solde final
Banque 1	3	-	-	3
Banque 2	-49 805	-90 000	7 555	-132 249
Banque 3	-53 915	-63 423	11 293	-106 045
Banque 4	-37 500	-22 500	708	-59 291
Banque 5	-	-91 798	2 098	-89 699
Banque 6	-	-206	206	0
Dépôts et cautionnements	-	-4060	-	-4060
Total	***-141 217***	***-271 987***	***21 860***	***-391 341***

Source : Label'Vie

En 2010 :

En Kdh	Solde initial	Encaissement	Remboursement	Solde final
Banque 1	3	-800 000	-	-799 997
Banque 2	-132 250	-1 920	10 907	-123 263
Banque 3	-106 045	-29 758	11 869	-123 934
Banque 4	-59 291	-	6 963	-52 328
Banque 5	-89 700	-	2 696	-87 004
Banque 6	-	-	-	-
Banque 7	-	-22 112	815	-21 297
Banque 8	-	-28 000	3 000	-25 000
Emprunt Obligataire	-	-500 000	-	-500 000
Dépôts[1] et cautionnements	-60	-	-	-60
Autres Metro	-	-	-	-655
Total	***-387 343***	***-1 381 790***	***36 250***	***-1 733 538***

Source : Label'Vie

b) Passif circulant :

En Mdh	Chiffres consolidés Réels					Chiffres conso 2010 Vs 2008PF / 2009 PF				
	2008 R	2009 R	2010	Var 08/09	Var 09/10	2008PF	2009PF	2010	Var 08/09	Var 09/10
Dettes du passif circulant	**510,4**	**777,7**	**2 013,9**	*52,4%*	*> 100%*	**1 587,5**	**1 781,7**	**2 013,9**	***12,2%***	***13,0%***
En % du Total Passif	***36,5%***	***39,2%***	***42,2%***	*2,7pts*	*3,0pts*	***39,5%***	***39,9%***	***42,2%***	*0,4pts*	*2,3pts*
Frnss & CR	442,7	721	1 425,0	*62,9%*	*97,7%*	1 029,5	1 224,1	1 425,0	*18,9%*	*16,4%*
En % du Total Passif	***31,7%***	***36,3%***	***29,9%***	*4,7pts*	*-6,5pts*	***25,6%***	***27,4%***	***29,9%***	*1,8pts*	*2,4pts*
Clients Créditeurs	0,0	1,2	10,8	*> 100%*	*> 100%*	15,6	15,3	10,8	*-2,2%*	*-29,5%*
Personnel	0,3	0,1	3,7	*-84,4%*	*> 100%*	8,7	19,5	3,7	*> 100%*	*-81,0%*
Organismes sociaux	1,9	3,4	9,4	*79,5%*	*> 100%*	5,3	7,5	9,4	*41,8%*	*25,4%*
Etat	37,7	48,1	511,4	*27,4%*	*> 100%*	490,7	498,3	511,4	*1,6%*	*2,6%*
Comptes d'associés	-	0,9	15,2	*> 100%*	*> 100%*	0,0	0,9	15,2	*> 100%*	*> 100%*
Autres créanciers	27,2	0,0	23,5	*-99,9%*	*> 100%*	29,0	2,8	23,5	*-90,5%*	*> 100%*
Comptes Reg P	0,5	3,0	14,9	*> 100%*	*> 100%*	8,7	13,4	14,9	*53,8%*	*11,2%*
Autres PRC	0,7	1,9	4,2	*> 100%*	*> 100%*	0,8	2,0	4,2	*> 100%*	*> 100%*
Ecarts de conversion - Passif	0,0	0,0	0,1	*> 100%*	53,4%	0,1	0,1	0,1	*-46,1%*	*-8,8%*
Passif circulant	**511,1**	**779,6**	**2 018,1**	**52,6%**	**> 100%**	**1 588,4**	**1 783,8**	**2 018,1**	***12,3%***	***13,1%***
En % du Total Passif	***36,5%***	***39,3%***	***42,3%***	*2,8pts*	*3,0pts*	***39,5%***	***40,0%***	***42,3%***	*0,5pts*	*2,3pts*

Source : Label'Vie

- **Variation 2008R-2009R**

Le passif circulant a augmenté de 268,6 Mdh entre 2008 et 2009 pour s'établir à 779,6 Mdh suite à l'effet combiné des éléments suivants :

- La hausse d'un montant de 278,3 Mdh des dettes fournisseurs qui passent de 442,7 Mdh à 721,0 Mdh. Cette hausse est due à la croissance des volumes d'achats engendrée par l'ouverture de nouveaux points de vente (8 ouvertures en 2009 dont un hypermarché Carrefour à Salé) ;
- La baisse de 27,2 Mdh du compte « Autres Créanciers » suite au remboursement en 2009 de la dette sur acquisition des titres de participations de SMS ;
- La progression des dettes envers l'Etat correspondant à la TVA collectée qui passe de 37,7 Mdh en 2008 à 48,1 Mdh en 2009 ;

- L'augmentation du « Compte de régularisation passif » suite à l'accroissement des intérêts courus non échus à payer sur les crédits Moyen Terme dont le montant s'est élevé à 3,0 Mdh en 2009 contre 0,5 Mdh en 2008 ;
- L'augmentation d'un montant de 0,9 Mdh du poste « Comptes d'Associés », correspondent à des dividendes non distribués rattachés à des actions auto-détenues par Label'Vie S.A suite au programme de rachat de ses propres actions entamé en 2008 ;
- L'augmentation du compte « Autres provisions pour risques et charges » à 1,9 Mdh en 2009 contre 0,7 Mdh en 2008 correspondant à une vérification fiscale des sociétés Supermarché Souissi et Bab Zaers reprises par Label'Vie S.A au cours du mois de juin 2009 dans le cadre de l'opération de fusion - absorption.

- **Variation 2009^{R}- 2010^{R}**

En 2010, le passif circulant a augmenté de 1 238,5 Mdh pour atteindre 2 018,1 Mdh suite à l'effet conjugué des éléments suivants :

- L'augmentation de 704,0 Mdh des dettes fournisseurs à 1 425,0 Mdh à fin 2010, suite à d'importantes opérations d'approvisionnement pour le compte des nouvelles ouvertures (7 Supermarchés et 1 Hypermarché) et l'intégration des dettes fournisseurs de MCCM ;
- L'augmentation des dettes envers l'Etat qui passent de 48,1 Mdh en 2009 à 511,4 Mdh en 2010. Ces dettes concernent la TVA collectée. Leur augmentation s'explique par la hausse du volume d'activité suite à l'acquisition de MCCM ainsi qu'aux nouvelles ouvertures opérées en 2010 ;
- L'augmentation de 23,5 Mdh du poste « Autres créanciers » correspondant à (i) des créanciers de MCCM pour 10,0 Mdh, (ii) des créanciers de Label'Vie pour 13,0 Mdh liées à l'opération d'acquisition des titres Mutandis et (iii) divers créances pour 0,5 Mdh.

- **Variation 2008^{PF}- 2009^{PF}**

Entre 2008 et 2009, le passif circulant a augmenté de 195,4 Mdh passant de 1 588,4 Mdh à 1 783,3 Mdh. Cette augmentation s'explique par l'effet conjugué des éléments suivants :

- La hausse des dettes fournisseurs de 194,6 Mdh qui passent de 1 029,5 Mdh à 1 224,1 Mdh suite aux opérations d'approvisionnements des nouveaux points de vente, y compris MCCM Oujda et MCCM Tanger ouverts courant 2009 ;
- La baisse de 26,2 Mdh du poste « autres créanciers » pour s'établir à 2,8 Mdh en 2009 suite au remboursement de la dette sur acquisition des titres de participation de SMS.

- **Variation 2009^{PF} - 2010^{R}**

Le passif circulant a augmenté de 234,4 Mdh entre 2009 et 2010 pour s'établir à 2018,1 Mdh à fin 2010. Ceci s'explique essentiellement par les éléments suivants :

- L'augmentation des fournisseurs et comptes rattachés de 200,9 Mdh qui passent de 1 224,1 Mdh à 1 425,0 Mdh entre 2009 et 2010 suite à des volumes d'achats importants dans le but d'approvisionner les nouveaux points de vente ;
- La croissance de 20,7 Mdh du poste « Autres Créanciers » qui passe de 2,8 Mdh en 2009 à 23,5 Mdh en 2010 correspondant à (i) « Autres créanciers » de MCCM pour 7,3 Mdh, des (ii) dettes sur acquisition d'immobilisations (titres Mutandis) de Label'Vie pour 13,0 Mdh et (iii) 0,4 Mdh concernent divers créanciers ;
- L'augmentation des dettes envers l'Etat de 13,1 Mdh qui passent de 498,3 Mdh à 511,4 Mdh sur la même période suite à l'augmentation de la TVA collectée.

c) Trésorerie Passif :

En Mdh	Chiffres consolidés Réels					Chiffres conso 2010 Vs 2008PF / 2009 PF				
	2008 R	2009 R	2010	Var 08/09	Var 09/10	2008PF	2009PF	2010	Var 08/09	Var 09/10
Total Passif	1 398,4	1 983,7	4 773,3	*41,9%*	*> 100%*	4 021,5	4 462,8	4 773,3	*11,0%*	*7,0%*
Trésorerie passif	**-**	**20,0**	**178,2**	*n.a*	*> 100%*	**128,9**	**186,9**	**178,2**	*45,0%*	*-4,7%*
En % du Total Passif	*n.a*	*1,0%*	*3,7%*			*3,2%*	*4,2%*	*3,7%*		

Source : Label'Vie

- **Variation 2008R-2009R**

La trésorerie passif a augmenté de 20,0 Mdh entre 2008 et 2009 en raison de la contraction d'un crédit spot de 20 Mdh.

- **Variation 2009R- 2010R**

En 2010, la trésorerie passif a poursuivi sa tendance haussière pour s'établir à 178,2 Mdh. Cette augmentation est due à une ligne de crédit d'un montant de 157,0 Mdh pour le compte de MCCM, et la reconduction du crédit spot de 20 Mdh.

- **Variation 2008PF- 2009PF**

En 2008, la trésorerie passif s'est établie à 128,9 Mdh suite à l'intégration d'un montant de 129,7 Mdh correspondant à un crédit de trésorerie contracté par MCCM.

Entre 2008 et 2009, la trésorerie passif augmente de 58,0 Mdh en passant de 128,9 Mdh en 2008 à 186,9 Mdh en 2009.

- **Variation 2009PF - 2010R**

En 2010, la trésorerie passif a enregistré une baisse de 4,7 Mdh en passant de 186,9 Mdh à 178,2 Mdh. Cette baisse est à imputer à la baisse de l'encours des dettes à court terme suite aux remboursements effectués.

Equilibre financier

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du bilan fonctionnel synthétisé en grandes masses sur la période 2008-2010 :

En Mdh	Chiffres consolidés Réels					Chiffres conso 2010 Vs 2008PF / 2009 PF				
	2008 R	2009 R	2010	Var 08/09	Var 09/10	2008PF	2009PF	2010	Var 08/09	Var 09/10
Financement permanent	887,3	1 184,1	2 577,0	*33,4%*	*> 100%*	2 304,3	2 492,2	2 577,0	*8,2%*	*3,4%*
Actif immobilisé net	603,2	929,7	3 111,6	*54,1%*	*> 100%*	2 614,9	2 850,3	3 111,6	*9,0%*	*9,2%*
FR	**284,1**	**254,4**	**-534,6**	*-10,5%*	*n.a*	**-310,6**	**-358,2**	**-534,6**	*n.a*	*49,3%*
Actif circulant	513,5	882,4	1 348,20	*71,9%*	*52,8%*	1 053,5	1 319,7	1 348,2	*25,3%*	*2,2%*
Passif circulant	511,1	779,6	2 018,1	*52,6%*	*> 100%*	1 588,4	1 783,8	2 018,1	*12,3%*	*13,1%*
BFR	**2,4**	**102,8**	**-669,9**	*> 100%*	*n.a*	**-534,8**	**-464**	**-669,9**	*> 100%*	*44,4%*
TN	**281,7**	**151,6**	**135,3**	*-46,2%*	*-10,7%*	**224,2**	**105,9**	**135,3**	*-52,8%*	*27,8%*

Source : Label'Vie

- **Variation 2008R-2009R**

Le fonds de roulement de Label'Vie S.A a baissé de 29,7 Mdh sur la période 2008-2009 en passant de 284,1 Mdh en 2008 à 254,4 Mdh. Cette baisse s'explique par :

- L'augmentation de 326,4 Mdh de l'actif immobilisé net entre 2008 et 2009 en lien avec la phase d'investissement entamée par le groupe (Ouverture de nouveaux magasins, acquisition de terrains et de fonds de commerce…) ;

- L'augmentation moins importante (296,7 Mdh) du financement permanent, expliquée par la stabilité des capitaux propres et l'augmentation de 249,9 Mdh des dettes de financement sur la même période.

Le besoin de fonds de roulement du groupe LABEL'VIE s'est établi à 102,8 Mdh en 2009 en augmentation de 100,4 Mdh par rapport à 2008. Cette augmentation est liée à :

- L'augmentation de l'actif circulant de 369,0 Mdh suite à la croissance de l'activité. En effet, comme cité précédemment, l'année 2009 a été marquée par l'ouverture de 8 supermarchés et d'un hypermarché sous l'enseigne Carrefour à Salé ; et
- L'augmentation moins soutenue (268,6 Mdh) du passif circulant suite à la hausse du poste « Dettes fournisseurs » qui représente 92,5% des dettes du passif circulant.

Par conséquent, la trésorerie nette baisse de 130,1 Mdh entre 2008 et 2009 en passant de 281,7 Mdh à 151,6 Mdh en 2009.

- **Variation 2009^{R}- 2010^{R}**

Le fonds de roulement du groupe a baissé de 789,0 Mdh entre 2009 et 2010 pour s'établir à -534,6 Mdh. Cette baisse s'explique par :

- L'acquisition de MCCM en 2010 qui contribue à l'augmentation de l'actif immobilisé ;
- L'ouverture de Carrefour Al Mazar ainsi que de sept supermarchés ;
- La croissance moins soutenue du financement permanent (1392,9 Mdh) sur la même période.

Le besoin en fonds de roulement a enregistré un recul de 772,7 Mdh sur la période 2009-2010 pour constituer un excédent en fonds de roulement s'élevant à 669,9 Mdh à fin 2010.

Cette baisse s'explique notamment par la nature de l'activité du groupe et notamment à :

- Une rotation rapide des stocks ;
- Des délais de paiement des dettes fournisseurs importants ;
- Un règlement de la clientèle généralement au comptant.

Il est à noter que l'excédent en fonds de roulement dégagé en 2010 a permis de financer une partie des investissements réalisés par le groupe.

A partir des éléments cités ci-dessus, il résulte une trésorerie nette de 135,3 Mdh à fin 2010.

- **Variation 2008^{PF}- 2009^{PF}**

Suite à l'intégration de MCCM dans le périmètre de consolidation, le fond de roulement s'est établit à -310,6 Mdh en 2008, soit une baisse de -594,7 Mdh par rapport aux chiffres réels de l'exercice 2008.

Sur la période 2008-2009, le fond de roulement a baissé de 47,6 Mdh pour s'établir à -358,2 Mdh à fin 2009. Cette baisse est due à :

- L'augmentation de l'actif immobilisé net de 235,5 Mdh ;
- L'augmentation moins soutenue du financement permanent (187,9 Mdh) sur la même période.

Quant au besoin en fond de roulement, il s'est établi à -534,8 Mdh en 2008 suite à l'intégration de MCCM dans le périmètre de consolidation.

Sur la période 2008-2010, l'excédent en fonds de roulement est passé de -534,8 Mdh à -464,0 Mdh. Cette augmentation est due à une croissance plus soutenue de l'actif circulant par rapport au passif circulant.

Il est à noter que l'excédent en fonds de roulement dégagé par l'activité du groupe a permis de financer une partie des investissements réalisés au cours de cette période.

Par conséquent, la trésorerie nette résultant de l'écart entre le fonds de roulement et l'excédent en fonds de roulement a atteint 105,9 Mdh à fin 2009.

- **Variation 2009^{PF} - 2010^{R}**

Entre 2009 et 2010, le fonds de roulement a baissé de 176,4 Mdh en passant de -358,2 Mdh à -534,6 Mdh.

Parallèlement le besoin en fonds de roulement a baissé de 205,9 Mdh pour s'établir à -669,9 Mdh à fin 2010.

La trésorerie nette résultante s'est établie à 135,3 Mdh en fin de période.

IV. ANALYSE DES RATIOS

1. RATIOS DE PERFORMANCE

En Mdh	Chiffres réels					Chiffres conso 2010 Vs 2008PF et 2009PF				
	2008R	2009R	2010	Var 08/09	Var 09/10	2008PF	2009PF	2010	Var 08/09	Var 09/10
Valeur ajoutée	150,7	205,5	451,1	*36,4%*	*>100%*	309,2	335,8	451,1	*8,6%*	*34,3%*
Chiffre d'affaires	1 178,8	1 836,4	4 887,8	*55,8%*	*>100%*	3 886,1	4 249,6	4 887,8	*9,4%*	*15,0%*
Taux de valeur ajoutée	***12,8%***	***11,2%***	***9,2%***	*-1,6 pts*	*-2,0 pts*	***8,0%***	***7,9%***	***9,2%***	*-0,1 pts*	*+1,3 pts*
Charges de personnel	61,0	92,0	224,8	*50,8%*	*>100%*	154,9	206,9	224,8	*33,5%*	*8,6%*
Coefficient de rendement du travail salarié[23]	***2,5***	***2,2***	***2 v,0***	*-0,3*	*-0,2*	***2,0***	***1,6***	***2,0***	*-0,4*	*+0,4*
Excédent brut d'exploitation	87,1	110,2	213,3	*26,5%*	*93,6%*	140,6	113,7	213,3	*(19,2%)*	*87,6%*
Marge d'EBE	***7,4%***	***6,0%***	***4,4%***	*-1,4 pts*	*-1,6 pts*	***3,6%***	***2,7%***	***4,4%***	*-0,9 pts*	*+1,7 pts*

Source : Label'Vie

- **Taux de valeur ajoutée**

En 2009, le taux de valeur ajoutée consolidée réelle a diminué de 1,6 pts pour passer à 11,2%. Cette baisse s'explique principalement par un fléchissement des marges d'exploitation du notamment à :

- Des campagnes promotionnelles de plus en plus importantes ;
- L'impact des marges relativement faibles appliquées en période d'ouverture des nouveaux points de vente ;
- L'impact des marges appliquées dans le cadre de l'activité hypermarché démarrée en 2009.

En 2010, le taux de valeur ajoutée consolidée du groupe LABEL'VIE a baissé à 9,2 % (soit -2,0 pts). Cette baisse s'explique par :

- L'impact des marges relativement faibles appliquées en période d'ouverture des nouveaux points de vente ;
- Le niveau de marge de l'activité Cash & Carry de MCCM inférieur à celui des activités supermarché et hypermarché de Label'Vie. L'intégration de MCCM dans le périmètre de consolidation a donc fait baisser le taux de valeur ajoutée du groupe LABEL'VIE.

Le taux de valeur ajoutée proforma du groupe LABEL'VIE est passée de 8,0% en 2008 à 7,9% en 2009. Ces niveaux de taux de valeur ajoutée sont sensiblement inférieurs aux taux de valeur ajoutée réels au cours de la même période. Ceci s'explique par la prise en compte de l'activité Cash & Carry de Metro Maroc dont les niveaux de marge sont structurellement inférieurs à ceux de la distribution moderne standard.

Le taux de valeur ajoutée proforma du groupe LABEL'VIE est passé de 7,9% en 2009 à 9,2% en 2010. Cette progression est liée à la réalisation d'économies d'échelle suite à l'acquisition de MCCM par Label'Vie qui se matérialisent dans la variation du poids des postes « Achats revendus de marchandises », « Achats consommés de matières et fournitures » et « Autres charges externes » par rapport au chiffre d'affaires consolidé.

[23] Coefficient de rendement du travail salarié = Valeur ajoutée/ Charges de personnel

- **Coefficient de rendement du travail salarié**

Le coefficient de rendement du travail salarié permet de mesurer la richesse pour un dirham de masse salariale.

En 2009, le coefficient de rendement du travail salarié a baissé par rapport à 2008 (après comparaison des chiffres réels) pour s'établir à 2,2. Cette baisse s'explique essentiellement par la progression de la masse salariale par rapport à la valeur ajoutée suite aux recrutements importants effectués par le groupe en 2009 pour accompagner la gestion et le développement de l'activité hypermarché et de ses nouveaux points de vente.

En 2010, le coefficient de rendement du travail salarié a baissé par rapport à 2009 (après comparaison des chiffres réels) pour s'établir à 2,0. Cette baisse s'explique essentiellement par la progression de la masse salariale par rapport à la valeur ajoutée suite aux recrutements effectués par le groupe en 2010 pour accompagner la gestion et le développement des activités supermarché et hypermarché de Label'Vie ainsi que l'intégration de MCCM.

L'analyse de l'évolution du coefficient de rendement du travail salarié entre les proforma 2008-2009 et le 2010 montre le retour de cet indicateur au niveau proforma 2008 et ce après une baisse à un niveau de 1,6. Cette évolution montre que la nouvelle organisation des ressources humaines après intégration de MCCM a gagné en efficacité dans la création de la valeur ajoutée comparativement au niveau proforma observé en 2009.

- **Marge d'EBE**

En 2009, la marge d'EBE réelle a baissé de 1,4 pts pour s'établir à 6,0% (contre 7,4% en 2008) principalement en raison de l'augmentation des charges d'exploitation et plus particulièrement des charges liées aux achats revendus de marchandises (+58,9%) et celles liées au personnel (+ 50,8%).

La marge d'EBE réelle est passée de 6,0% en 2009 à 4,4% en 2010, en raison de l'acquisition de MCCM entité caractérisée par des marges inférieures à celles de LABEL'VIE. En effet, le modèle économique de l'activité Cash & Carry mis en œuvre par MCCM se caractérise par une marge d'EBE inférieure à celles observées dans les segments des supermarchés et hypermarchés.

La marge d'EBE proforma est passée de 3,6% en 2008 à 2,7% en 2009. Cette baisse est liée au recul de l'exploitation au niveau de l'entité MCCM. En outre, la marge d'EBE progresse de 2,7 en 2009 à 4,4% en 2010. Ceci reflète le développement de l'activité du groupe LABEL'VIE ainsi que la maîtrise des charges d'exploitation aussi bien au niveau des activités hypermarchés et supermarchés qu'au niveau de celle de MCCM.

2. RATIOS DE CREATION DE VALEUR

En Mdh	Chiffres réels					Chiffres conso 2010 Vs 2008^{PF} et 2009^{PF}				
	2008^{R}	2009^{R}	2010	Var 08/09	Var 09/10	2008^{PF}	2009^{PF}	2010	Var 08/09	Var 09/10
Valeur ajoutée	150,7	205,5	451,1	*36,4%*	*>100%*	309,2	335,8	451,1	*8,6%*	*34,3%*
Immobilisations corporelles nettes	432,1	650,8	2 757,3	*50,6%*	*>100%*	2 442,2	2 639,1	2 757,3	*8,1%*	*4,5%*
Rendement des immo. corp.[24]	***34,9%***	***31,6%***	***16,4%***	*-3,3 pts*	*-15,2 pts*	***12,7%***	***12,7%***	***16,4%***	*+0,0 pts*	*+3,7 pts*
Chiffre d'affaires	1 178,8	1 836,4	4 887,8	*55,8%*	*>100%*	3 886,1	4 249,6	4 887,8	*9,4%*	*15,0%*
Total bilan	1 398,4	1 983,7	4 773,3	*41,9%*	*>100%*	4 021,5	4 462,8	4 773,3	*11,0%*	*7,0%*
Rendement productif[25]	***84,3%***	***92,6%***	***102,4%***	*+8,3 pts*	*+9,8 pts*	***96,6%***	***95,2%***	***102,4%***	*-1,4 pts*	*+7,2 pts*

Source : Label'Vie

[24] Rendements des immobilisations corporelles = Valeur ajoutée/ Immobilisations corporelles nettes
[25] Rendement productif = Chiffre d'affaires/ Total bilan

- **Rendement des immobilisations corporelles**

Ce ratio mesure la productivité des immobilisations corporelles.

Le ratio de rendement des immobilisations corporelles (en réel) est passé de 34,9% en 2008 à 31,6% en 2009 (soit une variation -3,3 pts). Cette baisse est due à :

- L'augmentation des immobilisations corporelles suite aux nouvelles ouvertures ;
- L'augmentation limitée de la valeur ajoutée du groupe générée par la contribution des nouveaux magasins ouverts, puisque leur niveau de marges est inférieur à celui d'un magasin existant.

Le ratio de rendement des immobilisations corporelles (en réel) est passé de 31,6% en 2009 à 16,4% en 2010 (soit une variation -15,2 pts). Cette baisse est due principalement à à l'intégration du groupe MCCM dans le groupe LABEL'VIE. En effet, MCCM dispose d'un niveau d'immobilisations corporelles important mais dégage des marges moins élevées que celles de Label'Vie.

L'analyse de l'évolution du rendement des immobilisations corporelles entre les proforma 2008-2009 et 2010 montre que le niveau de cet indicateur en 2010 est meilleur que celui des années antérieures en raison des économies d'échelles concrétisées en 2010 à la suite de l'acquisition de MCCM par le groupe LABEL'VIE.

- **Rendement productif**

En 2009, le rendement productif réel de Label'Vie S.A a atteint 92,6 % (soit une croissance de + 8,3 pts par rapport à 2008). Ceci s'explique par les augmentations du chiffre d'affaires de certains magasins qui n'arrivent à leur plein potentiel en termes d'impact sur le compte de produits et charges qu'à l'exercice comptable suivant celui de leur ouverture ; alors qu'au niveau du bilan, l'ouverture d'un magasin est traduite entièrement dans l'actif immobilisé, et ce dès l'exercice comptable de ladite ouverture.

En 2010, le rendement productif du groupe LABEL'VIE a atteint 102,4 % (soit une croissance de + 9,8 pts par rapport à 2009). Ceci s'explique par l'intégration de MCCM dans le consolidé 2010 du groupe LABEL'VIE. MCCM a réalisé un chiffre d'affaires 2010 en hausse de 28,0 Mdh par rapport à l'exercice précédent.

L'analyse de l'évolution du rendement productif entre les proforma 2008-2009 et 2010 montre que le niveau de cet indicateur a reculé en 2009 à cause de la baisse du chiffre d'affaires de MCCM durant cet exercice de -9,5% par rapport à 2008 (soit -258,3 Mdh en valeur).

3. TAUX DE COUVERTURE DE LA DETTE

En Mdh	Chiffres réels					Chiffres conso 2010 Vs 2008^{PF} et 2009^{PF}				
	2008^{R}	2009^{R}	2010	Var 08/09	Var 09/10	2008^{PF}	2009^{PF}	2010	Var 08/09	Var 09/10
Charges d'intérêts	6,5	13,6	51,7	*>100%*	*>100%*	10,4	21,7	51,7	*>100%*	*>100%*
EBE	87,1	110,2	213,3	*26,5%*	*93,6%*	140,6	113,7	213,3	*-19,2%*	*87,6%*
EBE/Charges d'intérêts	*13,5*	*8,1*	*4,1*	*-40,1%*	*-48,9%*	*13,5*	*5,2*	*4,1*	*-61,1%*	*-21,2%*

Source : Label'Vie

En 2009, le taux de couverture de la dette a baissé pour s'établir à 8,1 (contre 13,5 en 2008) suite à l'augmentation de plus de 100% des charges d'intérêts. Ceci est la conséquence de l'augmentation de l'endettement de Label'Vie.

En 2010, le taux de couverture de la dette a atteint 4,1 (soit une baisse de -48,9% comparativement à 2009). Ceci s'explique par l'augmentation des dettes de l'entité LABEL'VIE à la suite de l'émission de l'emprunt obligataire de 500,0 Mdh et du crédit relais de 800,0 Mdh contracté dans le but de financer l'acquisition de MCCM.

Il est à signaler que l'impact des dettes de MCCM est marginal dans la structure de la dette globale à l'échelle du groupe LABEL'VIE, puisque le contributif de Metro dans la composition des charges d'intérêts du groupe en 2010 est de 13,0% seulement.

L'analyse de l'évolution du ratio de solvabilité entre les proforma 2008-2009 et 2010 montre que le niveau de cet indicateur a une tendance baissière sur l'ensemble de la période étudiée. Ceci traduit l'augmentation de l'endettement de Label'Vie avant et après l'acquisition de MCCM.

4. RATIO DE RENTABILITE

En Mdh	Chiffres réels					Chiffres conso 2010 Vs 2008PF et 2009PF				
	2008R	2009R	2010	Var 08/09	Var 09/10	2008PF	2009PF	2010	Var 08/09	Var 09/10
Résultat d'exploitation	64,0	74,5	80,2	*16,4%*	*7,7%*	48,9	-3,8	80,2	*n.a.*	*n.a.*
Impôts sur les bénéfices	15,4	14,2	25,2	*-7,9%*	*77,9%*	27,7	25,3	25,2	*-8,6%*	*-0,1%*
Résultat d'exploitation après impôt	**48,6**	**60,3**	**54,9**	*24,1%*	*-8,8%*	**21,2**	**-29,0**	**54,9**	*n.a.*	*n.a.*
Actif immobilisé	603,2	929,7	3 111,6	*54,1%*	*>100%*	2 614,9	2 850,3	3 111,6	*9,0%*	*9,2%*
BFR/Excédent en fonds de roulement	2,4	102,8	-669,9	*>100%*	*n.a.*	-534,8	-464,0	-669,9	*-13,2%*	*44,4%*
Actif économique	**605,7**	**1 032,5**	**2 441,7**	*70,5%*	*>100%*	**2080,0**	**2 386,3**	**2 441,7**	*14,7%*	*2,3%*
Rentabilité économique[26]	***8,0%***	***5,8%***	***2,3%***	*-2,2 pts*	*-3,5 pts*	***1,0%***	***-1,2%***	***2,3%***	*-2,2 pts*	*+3,5 pts*
Résultat net part du groupe	**41,8**	**79,0**	**53,4**	*89,2%*	*-32,5%*	**18,5**	**-30,2**	**53,4**	*n.a.*	*n.a.*
Capitaux propres part du groupe	**745,9**	**792,7**	**838,0**	*6,3%*	*5,7%*	**899,7**	**837,3**	**838,0**	*-6,9%*	*0,1%*
Rentabilité des capitaux propres[27]	***5,6%***	***10,0%***	***6,4%***	*+4,4 pts*	*-3,6 pts*	***2,1%***	***-3,6%***	***6,4%***	*-5,7 pts*	*+10,0 pts*
Total bilan	**1 398,4**	**1 983,7**	**4 773,3**	*41,9%*	*>100%*	**4 021,5**	**4 462,8**	**4 773,3**	*11,0%*	*7,0%*
Rentabilité de l'actif[28]	***3,0%***	***4,0%***	***1,1%***	*+1,0 pts*	*-2,9 pts*	***0,5%***	***-0,7%***	***1,1%***	*-1,2 pts*	*+1,8 pts*

- **Rentabilité économique**

En 2008, la rentabilité économique (en réel) s'est établie à 8,0%. Au titre de la même année, en proforma, la rentabilité économique est de 1,0% ce qui montre que MCCM a une rentabilité économique inférieure à celle de Label'Vie.

La rentabilité économique (en réel) est passée de 8,0% en 2008 à 5,8% en 2009. Ceci s'explique par l'accroissement de l'actif économique supérieur à celui du résultat d'exploitation de Label'Vie suite aux nouvelles ouvertures de magasins.

La rentabilité économique est passée de 5,8% en 2009 à 2,3% en 2010. Ceci s'explique par l'intégration du résultat d'exploitation déficitaire de MCCM (-19,6 Mdh) dans le résultat d'exploitation consolidé du groupe LABEL'VIE. En outre, l'acquisition de MCCM a fait augmenter l'actif économique du groupe LABEL'VIE en 2010 qui a atteint 2 441,7 Mdh (contre 1 032,5 Mdh en 2009).

L'analyse de l'évolution du ratio de rentabilité économique entre les proforma 2008-2009 et 2010 montre que le niveau de cet indicateur est devenu positif en 2010 puisque le résultat d'exploitation contributif de MCCM s'est amélioré. En effet, il a été de -19,6 Mdh durant cet exercice après un déficit au titre de 2009 de -73,0 Mdh.

- **Rentabilité des capitaux propres**

La rentabilité des capitaux propres de Label'Vie (en réel) est de 5,6% en 2008 alors que le pourcentage correspondant en proforma est de 2,1%. Ceci s'explique par le résultat net déficitaire de MCCM qui a été de -23,3 Mdh durant cet exercice.

La rentabilité des capitaux propres (en réel) est passée de 5,6% en 2008 à 10,0% en 2009 bénéficiant de la quasi stabilité des capitaux propres et de l'amélioration du résultat net part du groupe par rapport à l'exercice précédent (+89,2%). Cette variation traduit aussi le niveau de rentabilité des activités supermarché et hypermarché de Label'Vie.

[26] Rentabilité économique = Résultat d'exploitation après impôt/ Actif économique
[27] Rentabilité des capitaux propres = Résultat net part du groupe/ Capitaux propres part du groupe
[28] Rentabilité de l'actif = Résultat net part du groupe/ Total bilan

La rentabilité des capitaux propres est passée de 10,0% en 2009 à 6,4% en 2010, en raison :

- Du recul du résultat net part du groupe de 32,5% suite à l'intégration du résultat net déficitaire de MCCM d'un montant de -25,9 Mdh ;
- De l'augmentation des capitaux propres part du groupe de +5,7%.

L'analyse de l'évolution du ratio de rentabilité des capitaux propres entre les proforma 2008-2009 et le réel 2010 montre que le niveau de cet indicateur est devenu positif en 2010 puisque le résultat net contributif de MCCM s'est amélioré. En effet, il a été de -25,9 Mdh durant cet exercice après un déficit de -94,0 Mdh au titre de 2009.

- **Rentabilité de l'actif**

Une évolution à la hausse du ratio de rentabilité de l'actif est un indicateur de la bonne exploitation de la totalité de l'actif de l'entreprise.

La rentabilité de l'actif de Label'Vie (en réel) est de 3,0% en 2008 alors que le pourcentage correspondant en proforma est de 0,5%. Ceci s'explique par le résultat net déficitaire de MCCM de -23,3 Mdh durant cet exercice.

La rentabilité de l'actif du groupe est passée de 3,0% en 2008 à 4,0% en 2009. Cette augmentation s'explique principalement par l'amélioration du résultat net part du groupe sur la période. Ainsi, Label'Vie a bénéficié de la croissance du chiffre d'affaires réalisé par ses magasins en plus de l'effet favorable des économies d'échelle sur la maîtrise des charges d'exploitation.

La rentabilité de l'actif est passée de 4,0% en 2009 à 1,1% en 2010, en raison :

- Du recul du résultat net part du groupe de 32,5% suite à l'intégration du résultat net déficitaire de MCCM d'un montant de -25,9 Mdh;
- De l'augmentation du total bilan de plus de 100,0% suite à l'acquisition de MCCM par Label'Vie.

L'analyse de l'évolution du ratio de rentabilité de l'actif entre les proforma 2008-2009 et 2010 montre que le niveau de cet indicateur est devenu positif en 2010 puisque le résultat net contributif de MCCM s'est amélioré. En effet, il a été de -25,9 Mdh durant cet exercice après un déficit au titre de 2009 de -94,0 Mdh .

5. RATIOS DE LIQUIDITE

En Mdh	Chiffres consolidés Réels					Chiffres conso 2010 Vs 2008[PF] / 2009 [PF]				
	2008 [R]	2009 [R]	2010	Var 08/09	Var 09/10	2008[PF]	2009[PF]	2010	Var 08/09	Var 09/10
Stock	127,1	211,4	578,6	*66,4%*	*> 100%*	394,8	493,3	578,6	*25,0%*	*17,3%*
Achat de M/ses	935,9	1 487,0	4 126,5	*58,9%*	*> 100%*	3 370,5	3 646,8	4 126,5	*8,2%*	*13,2%*
Achat consommés M&F	26,0	47,4	106,2	*82,5%*	*124,0%*	55,5	80,5	106,2	*44,9%*	*31,9%*
Rotation des stocks[29]	**47,6**	**49,6**	**49,2**			**41,5**	**47,6**	**49,2**		
Clients	149,3	335,7	442,1	*124,9%*	*31,7%*	267,7	385,5	442,1	*44,0%*	*14,7%*
Chiffre d'affaires TTC	1 414,6	2 203,7	5 865,4	*55,8%*	*166,2%*	4 663,3	5 099,6	5 865,4	*9,4%*	*15,0%*
Délai de recouvrement[30]	**38,0**	**54,8**	**27,1**			**20,7**	**27,2**	**27,1**		
Fournisseurs	442,7	721,0	1 425,0	*62,9%*	*97,7%*	1 029,5	1 224,1	1 425,0	*18,9%*	*16,4%*
Achat de M/ses	935,9	1 487,0	4 126,5	*58,9%*	*> 100%*	3 370,5	3 646,8	4 126,5	*8,2%*	*13,2%*
Achat conso M&F	26,0	47,4	106,2	*82,5%*	*> 100%*	55,5	80,5	106,2	*44,9%*	*31,9%*
Autres charges ext	66,2	96,4	204,0	*45,8%*	*> 100%*	150,9	186,5	204,0	*23,6%*	*9,4%*
Délai de règlement[31]	**129,2**	**132,6**	**96,4**			**86,3**	**93,8**	**96,4**		

Source : Label'Vie

[29] Rotation des stocks = (Stock * 360) / (Achat de M/ses + Achat consommés M&F)
[30] Délai de recouvrement = (Clients * 360) / Chiffre d'affaires TTC
[31] Délai de règlement = ((Fournisseurs * 360)/ ((Achats de M/ses+ Achats conso M&F + Autres charges ext)*1,2))

Délai de rotation des stocks

Passant de 47,6 jours d'achats en 2008 à 49,6 jours d'achats en 2009 puis à 49,2 jours d'achats en 2010, l'augmentation du ratio de rotation des stocks s'explique principalement par la constitution des stocks d'approvisionnement des nouvelles ouvertures, notamment celle de l'Hypermarché Carrefour Salé, et de huit supermarchés.

Suite à l'intégration de MCCM dans le périmètre de consolidation ainsi que l'augmentation de ses volumes de ventes, le délai passe de 47,6 Jours d'achats à 41,5 jours d'achats. Ceci est principalement dû à la stagnation des délais de rotation des stocks au sein de MCCM suite au repli de son activité.

En 2009 le ratio de rotation des stocks a atteint 47,6 jours d'achats, puis 49,2 jours d'achats en 2010 suite à l'augmentation des stocks de marchandises.

Délai de règlement clients

Le poste clients se compose des éléments suivants :

- Montants facturés aux fournisseurs dans le cadre de la coopération commerciale qui représente l'essentiel du poste client et qui est en corrélation avec le poste Fournisseurs ;
- Montants facturés dans le cadre des produits locatifs et autres produits accessoires ;
- Montants en cours d'encaissement relatifs aux ventes de marchandises.

En termes de chiffres réels, le délai de recouvrement passe de 38,0 jours à 54,8 jours de chiffre d'affaires entre 2008 et 2009 suite à une créance de 84 Mdh relative au transfert du Fonds de commerce de Salé à la société HLV.

Entre 2009 et 2010 le délai de recouvrement a baissé à 27,1 jours de chiffre d'affaires. Cette baisse s'explique par la croissance du chiffre d'affaires suite à l'augmentation du niveau d'activité au sein de Label'Vie et l'intégration de MCCM dans le périmètre de consolidation.

En terme de chiffres Proforma, le délai s'est établit à 20,7 jours de chiffre d'affaires en 2008 et augmente à 27,2 jours en 2009 suite à la hausse de l'activité en lien avec l'ouverture du Carrefour Salé et des huit supermarchés Carrefour Market.

En 2010, le délai de règlement des clients passe à 27,1 jours de chiffre d'affaires en 2010 suite à l'ouverture du Carrefour Al Mazar et de sept points de ventes Carrefour Market.

Délai de règlement fournisseurs

Le poste fournisseur se compose de :

- Dettes relatives aux achats de Marchandises ;
- Dettes relatives aux investissements ;
- Dettes relatives aux frais de fonctionnement.

Concernant les chiffres réels, le délai de règlement fournisseurs a enregistré une hausse entre 2008 et 2009 à 132,6 jours d'achats suite à l'augmentation des dettes fournisseurs d'un montant de 704,0 Mdh.

En 2010, la tendance s'est inversée suite à la croissance des achats et des autres charges externes en lien avec l'intégration de MCCM ainsi que la croissance du niveau d'activité. De ce fait, le délai de règlement des fournisseurs baisse à 96,4 jours d'achats.

En terme de chiffres proforma, le délai de règlement des fournisseurs a été revu à la baisse pour s'établir à 86,3 jours en 2008, 93,8 jours en 2009 et 96,4 jours en 2010 suite au repli de l'activité au sein de MCCM.

6. RATIOS D'ENDETTEMENT

En Mdh	Chiffres consolidés Réels					Chiffres conso 2010 Vs 2008PF / 2009 PF				
	2008 R	2009 R	2010	Var 08/09	Var 09/10	2008PF	2009PF	2010	Var 08/09	Var 09/10
DMLT	**141,4**	**391,3**	**1 733,5**	*> 100%*	*> 100%*	**1 404,4**	**1 650,3**	**1 733,5**	*17,5%*	*5,0%*
Dettes de financement	141,4	391,3	1 733,5	*> 100%*	*> 100%*	1 404,4	1 650,3	1 733,5	*17,5%*	*5,0%*
Dettes à CT	-	20,0	178,2	*n.a*	*> 100%*	128,9	186,9	178,2	*45,0%*	*-4,7%*
Disponibilités	281,7	171,6	313,5	*-39,1%*	*82,7%*	353,1	292,8	313,5	*-17,1%*	*7,1%*
Endettement net	**-140,3**	**239,8**	**1 598,2**	*n.a*	*> 100%*	**1 180,2**	**1 544,5**	**1 598,2**	*30,9%*	*3,5%*
Financement permanent	887,3	1 184,1	2 577,0	*33,4%*	*117,6%*	2 304,3	2 492,2	2 577,0	*8,2%*	*3,4%*
DMLT/Fin Permanent	**15,9%**	**33,1%**	**67,3%**	*17,1 pts*	*34,2 pts*	**60,9%**	**66,2%**	**67,3%**	*14,6 pts*	*1,0 pts*
Ratio d'endettement LT[32]	**-100,8%**	**163,2%**	**108,5%**	*264 pts*	*-54,7 pts*	**119,0%**	**106,9%**	**108,5%**	*-12,1 pts*	*1,6 pts*
Capitaux propres	745,9	792,7	838,0	*6,3%*	*5,7%*	899,7	837,3	838,0	*-6,9%*	*0,1%*
Taux d'endettement net[33]	**-18,8%**	**30,2%**	**190,7%**	*49,0 pts*	*160,5 pts*	**131,2%**	**184,5%**	**190,7%**	*53,3 pts*	*6,3 pts*
Taux d'endettement MLT[34]	**19,0%**	**49,4%**	**206,9%**	*30,4 pts*	*157,5 pts*	**156,1%**	**197,1%**	**206,9%**	*41,0 pts*	*9,8 pts*

Source : Label'Vie

Endettement net

L'endettement net du groupe a augmenté de 380,0 Mdh en passant de -140,3 Mdh à 239,8 Mdh entre 2008 et 2009. Cette augmentation est essentiellement liée à :

- L'augmentation de 249,9 Mdh des dettes de financement entre 2008 et 2009 ;
- La baisse de 110,1 Mdh des disponibilités au cours de cette même période.

Entre 2009 et 2010, l'endettement net augmente de 1 358,4 Mdh en passant de 239,8 Mdh en 2009 à 1 598,2 en 2010 suite à l'émission d'un emprunt obligataire d'un montant de 500 Mdh en 2010 et à la contraction d'un crédit relais de 800 Mdh en vue de financer l'acquisition de MCCM.

En 2010, les dettes de financement ont continué à suivre leur trend haussier pour s'établir à 1 598,2 Mdh, en raison de l'augmentation des dettes à long terme en vue de financer les nouvelles ouvertures.

Concernant les chiffres proforma, l'endettement net est passé de 1 180,2 Mdh à 1 544,5 Mdh en 2009. Cette variation s'explique par les dettes contractées par le groupe en vue de financer l'acquisition de l'entité MCCM.

Ratio d'endettement LT

Le ratio d'endettement du groupe passe de -100,8% en 2008 à 163,2% en 2009 suite à l'augmentation de l'endettement du groupe.

En 2010, le ratio baisse de 54,7 pts pour s'établir à 108,5%. Ceci s'explique par l'augmentation des dettes à moyen long terme suite à :

- L'émission d'un emprunt obligataire d'un montant de 500 Mdh ;
- La contraction d'un crédit relais d'un montant de 800 Mdh.

Concernant les chiffres Proforma, le ratio d'endettement du groupe passe de 119,0% en 2008 à 106,9% en 2009, soit une baisse de 12,1 pts.

[32] Ratio d'endettement LT = Dettes moyen long terme/ Endettement net
[33] Taux d'endettement net = Endettement net/ Capitaux propres
[34] Taux d'endettement MLT = Dettes moyen long terme/ Capitaux propres

En 2010, le ratio d'endettement augmente de 1,6 pts pour s'établir à 108,5%.

Taux d'endettement net

Le ratio de solvabilité de Label'Vie est passé de -18,8% en 2008 à 30,2% en 2009. Ceci s'explique par les éléments suivants :

- L'augmentation de l'endettement net ;
- La relative stabilité des capitaux propres.

En 2010, le ratio de solvabilité a augmenté de 160,5 pts pour s'établir à 190,7% suite à une levée de fonds par dette (Emprunt obligataire de 500 Mdh et crédit relais de 800 Mdh).
En chiffres proforma, le ratio de solvabilité est passé de 131,2% en 2008 à 184,5% en 2009 puis 190,7% en 2010.
Cela témoigne de l'aptitude du groupe à rembourser ses dettes. En effet, l'endettement net est équivalant à 190,7% des capitaux propres.

Taux d'endettement MLT

Le ratio d'autonomie financière est passé de 19,0% en 2008 à 49,4% en 2009 suite à un niveau d'endettement faible.

En 2010, le ratio a augmenté de 157,5 pts pour s'établir à 206,8%. Ceci est en lien avec :

- L'émission d'un emprunt obligataire d'un montant de 500 Mdh ;
- La contraction d'un crédit relais d'un montant de 800 Mdh.

En terme de chiffres Proforma, le ratio d'autonomie financière augmente de 156,1% à 197,1% ; soit une progression de 41,0 pts.
En 2010, le ratio enregistre une hausse de 9,8 pts pour s'établir à 206,8%. Cela résulte de la phase d'investissement entamée par le groupe.

V. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT

Avertissement :

En raison des différences entre les périmètres des comptes analysés sur la période 2008-2010, les tableaux des flux de trésorerie analysés correspondent aux comptes réels de Label'Vie. En 2010, les flux analysés correspondent au passage entre le périmètre Label'Vie S.A au 01/01/2010 et le périmètre de consolidation du groupe au 31/12/2010 (cf. §X.X. Périmètre de consolidation). En effet, l'exercice 2010 revêt un caractère particulièrement important suite à l'acquisition du groupe MCCM.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des flux de trésorerie analysés au cours de la période 2008-2010 :

En Mdh	2008	2009	2010	Δ 08/09	Δ 09/10
Capacité d'autofinancement	62,4	90,2	186,2	44,5%	>100,0%
- Distributions des bénéfices	-	33,2	68,7	n.a.	>100,0%
Autofinancement	**62,4**	**57,0**	**117,4**	-8,7%	>100,0%
Cession et réduction d'immobilisations	-	97,8	71,3	n.a.	-27,1%
Cessions d'immobilisations corporelles	-	62,8	1,3	n.a.	-98,0%
Cessions d'immobilisations financières	-	35,0	70,0	n.a.	100,0%
Augmentation des capitaux propres et assimilés	524,1	-	60,7	-100,0%	n.a.
Augmentation de capital, apports	524,1	-	0,9	-100,0%	n.a.
Subventions d'investissement (écart d'acquisition)	-	-	59,8	n.a.	n.a.
Augmentation des dettes de financement	63,2	272,0	1 382,4	>100,0%	>100,0%
Autres (intérêt minoritaire et provision durable)	-	-	5,5	n.a.	n.a.
Total - Ressources stables	**649,7**	**426,7**	**1 637,3**	-34,3%	>100,0%
Acquisition et augmentation d'immobilisations	321,5	404,3	2 305,4	25,7%	>100,0%
Acquisition d'immobilisations incorporelles	37,9	50,3	24,3	32,7%	-51,7%
Acquisition d'immobilisations corporelles	281,4	281,7	2 218,2	0,1%	>100,0%
Acquisition d'immobilisations financières	2,2	72,3	56,5	>100,0%	-21,8%
Augmentation des créances immobilisées	-	-	6,5	n.a.	n.a.
Remboursement des capitaux propres	-	-	-	n.a.	n.a.
Remboursement des dettes de financement	17,8	21,9	40,3	22,5%	84,1%
Emplois en non-valeur	28,6	31,7	80,6	10,6%	>100,0%
Total - Emplois stables	**368,0**	**457,8**	**2 426,3**	24,4%	>100,0%
Variation du Besoin de Financement Global (BFR)	**84,4**	**97,2**	**-772,7**	15,1%	n.s.
Variation de trésorerie	197,3	-128,3	-16,2	-165,0%	-87,3%
Trésorerie nette	**281,7**	**151,6**	**135,3**	-46,2%	-10,7%

Source : Label'Vie

Flux de trésorerie 2008

En 2008, les ressources du Groupe LABEL'VIE se sont élevées à 649,7 Mdh et sont constituées des éléments suivants :

- Une capacité d'autofinancement de 62,4 Mdh ;
- Une augmentation de capital d'un montant de 524,1 Mdh suite à l'introduction en bourse de la société en 2008 ; et
- Une augmentation des dettes de financement d'un montant de 63,2 Mdh.

Concernant les emplois du Groupe, leur total s'est élevé à 368,0 Mdh en 2008, dont 321,5 Mdh d'investissements correspondant notamment à l'acquisition du Supermarché Souissi à Rabat et à l'ouverture de 5 nouveaux supermarchés. Le reste des emplois est constitué, d'une part, des emplois en non-valeur (28,6 Mdh) correspondant notamment aux frais d'enregistrement liés à l'augmentation de capital et à l'acquisition du Supermarché Souissi et, d'autre part, au remboursement des dettes de financement de la société (17,8 Mdh).

Le besoin de financement global affiche une variation positive de 84,4 Mdh, en raison notamment de la constitution de stocks de démarrage relatifs aux nouveaux magasins ouverts en 2008.

Par conséquent, la variation de la trésorerie pendant l'exercice s'est établie à +197,3 Mdh induisant une trésorerie nette de 281,7 Mdh au 31/12/2008.

Flux de trésorerie 2009

En 2009, les ressources de la société se sont établies à 426,7 Mdh dont :

- 57,0 Mdh correspondant à l'autofinancement généré pendant l'exercice, compte tenu d'une capacité d'autofinancement de 90,2 Mdh et d'un montant total de dividendes distribués au titre du résultat net 2008 de 33,2Mdh ;
- 62,8 Mdh liés à la cession d'immobilisations corporelles, dont 10 Mdh correspondant à la cession du fonds de commerce Carrefour Salé au profit de la filiale HLV S.A, 33 Mdh correspondant à la cession d'immobilisations corporelles à HLV et 19,3 Mdh liés à l'opération de lease-back immobilier portant sur le magasin de Kénitra réalisée avec Maghrebail ;
- 35,0 Mdh relatif au capital détenu dans les filiales SUPERMACHE SOUISSI SARL, LES ALCOOLS REUNIS SARL et BAB ZAERS COMMERCIAL SARL, absorbées par Label'Vie S.A en 2009 ; et
- 272,0 Mdh relatifs à de nouvelles dettes de financement destinées au financement des investissements portant sur les 9 nouveaux points de ventes ouverts en 2009.

Les emplois ont atteint 457,8 Mdh au titre de l'exercice 2009 et correspondent essentiellement à des acquisitions d'immobilisations, pour un montant total de 404,3 Mdh, réparti comme suit :

- Acquisition d'immobilisations incorporelles pour un montant de 50,3 Mdh liées principalement aux nouveaux fonds de commerce de la société (acquisition de 3 fonds de commerce : FranPrix Oulfa, FranPrix Yacoub Al Mansour et absorption du Supermarché Souissi) ;
- Acquisition d'immobilisations corporelles pour un montant de 281,7 Mdh correspondant à l'ouverture de nouveaux magasins notamment celui de Carrefour Salé, Casablanca Ain Sbaâ, Casablanca Romandie, Mohammedia Ali, etc. ; et
- Acquisition d'immobilisations financières pour un montant de 72,3 Mdh dont 70,0 Mdh relatif aux titres de participation dans la filiale HLV créée en 2009.

Le reste des emplois concerne le remboursement des dettes de financement pour un montant de 21,9 Mdh ainsi que les emplois en non-valeur (31,7 Mdh) constitués essentiellement des frais d'enregistrement liés aux nouvelles acquisitions.

En tenant compte du financement de ces emplois et d'une variation du besoin en fonds de roulement de +97,2 Mdh, la trésorerie nette de la société a varié de -128,3 Mdh pour s'établir à 151,6 Mdh à fin 2009.

Flux de trésorerie 2010

En 2010, les ressources du Groupe LABEL'VIE se sont établies à 1 637,3 Mdh et sont constituées des éléments suivants :

- Un autofinancement de 117,4 Mdh, compte tenu d'une capacité d'autofinancement de 186,2 Mdh et d'un montant total de dividendes distribués au titre de 2009 de 68,7 Mdh ;
- Un montant de 70 Mdh (classé sous la rubrique « Cession d'immobilisation ») correspondant au capital détenu dans la filiale HLV non consolidée en 2009 ;
- Un montant 1,3 Mdh relatif à la cession d'immobilisations corporelles ;
- Une augmentation des capitaux propres et assimilés d'un montant de 60,7 Mdh dont 59,8 Mdh correspondant à l'écart d'acquisition constaté lors de l'opération d'acquisition de MCCM ; et
- Une augmentation des dettes de financement d'un montant de 1 382,4 Mdh dont 1 300,0 Mdh déstinés au financement de l'acquisition de MCCM.

Les emplois stables du Groupe LABEL'VIE se sont élevés à 2 426,3 Mdh dont 2 305,4 Mdh relatifs à l'augmentation des immobilisations. Celles-ci sont réparties comme suit :

- L'acquisition d'immobilisations incorporelles pour un montant de 24,3 Mdh, dont :
    - 21,5 Mdh correspondant à l'acquisition du fonds de commerce du magasin Carrefour Al Mazar (6,3 Mdh) et à la comptabilisation du fonds de commerce du magasin Carrefour Salé (15,2 Mdh) suite à l'intégration de HLV S.A dans le périmètre de consolidation au 31/12/2010 ;
    - 2,8 Mdh correspondant aux frais liés aux acquisitions immobilières relatives aux nouvelles ouvertures de magasins.
- L'acquisition d'immobilisations corporelles pour un montant de 2 218,2 Mdh correspondant essentiellement à l'intégration de MCCM ainsi qu'à l'ouverture des nouveaux magasins Carrefour Market (notamment à Agadir, Marrakech, Fès, Kénitra, Casablanca, etc.) ;
- L'acquisition d'immobilisations financières pour un montant de 56,5 Mdh correspondant à la prise de participation de Label'Vie dans le capital de Mutandis à hauteur de 4,6% ; et
- L'augmentation des créances immobilisées pour un montant de 6,5 Mdh.

En tenant compte du financement de ces emplois et de la variation du besoin en fonds de roulement qui s'est établie à -772,7 Mdh, la variation de la trésorerie s'est établie à -16,2 Mdh induisant ainsi une trésorerie nette de 135,3 Mdh au 31/12/2010.

2 EME PARTIE : ANALYSE FINANCIERE DES COMPTES SEMESTRIELS

I. PERIMETRES DE CONSOLIDATION

a) Périmètre de consolidation au 30/06/2011

Société	Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Méthodes de consolidation
LABEL'VIE, S.A			Société mère
HLV SAS	95%	95%	IG
METRO CASH & CARRY MOROCCO S.A	100%	100%	IG
CASH & CARRY WHOLESALE MOROCCO SARL(*)	100%	100%	IG
LA GENERALE FONCIERE DU GOLF I SARL(*)	100%	100%	IG
LA GENERALE FONCIERE DU GOLF II SARL(*)	100%	100%	IG
LA GENERALE FONCIERE DU GOLF III SARL(*)	100%	100%	IG

Source : Label'Vie

(*) Filiale de METRO CASH & CARRY MOROCCO S.A

Le périmètre de consolidation relatif aux comptes « réels » du groupe LABEL'VIE au 30 juin 2011 intègre Label'Vie S.A, HLV S.A ainsi que METRO CASH & CARRY MOROCCO S.A et ses 4 filiales (cf. tableau ci-dessus).

b) Périmètre de consolidation au 30/06/2010 (comptes proforma)

Société	Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Méthodes de consolidation
LABEL'VIE, S.A			Société mère
HLV SAS	100%	100%	IG
METRO CASH & CARRY MOROCCO S.A	100%	100%	IG
CASH & CARRY WHOLESALE MOROCCO SARL(*)	100%	100%	IG
LA GENERALE FONCIERE DU GOLF I SARL(*)	100%	100%	IG
LA GENERALE FONCIERE DU GOLF II SARL(*)	100%	100%	IG
LA GENERALE FONCIERE DU GOLF III SARL(*)	100%	100%	IG

Source : Label'Vie

(*) Filiale de METRO CASH & CARRY MOROCCO S.A

Le périmètre de consolidation relatif aux comptes « pro-forma » du groupe LABEL'VIE au 30 juin 2010 intègre Label'Vie S.A, HLV SAS, les sociétés BAB ZAERS SARL, SUPER MARCHE SOUISSI SARL, LES ALCOOLS REUNIS SARL, ainsi que le périmètre du groupe METRO CASH & CARRY MOROCCO au 30 juin 2010, comme s'il faisait partie intégrante du groupe LABEL'VIE.

II. ANALYSE SEMESTRIELLE DES COMPTES DE PRODUITS ET DE CHARGES

Le tableau ci-dessous détaille les comptes semestriels de produits et de charges du Groupe LABEL'VIE portant sur les exercices 2010 proforma et 2011 réel :

En Mdh	30/06/2010[PF]	30/06/2011	Var 10/11
Ventes de marchandises en l'état	2 134,0	2 292,6	*7,4%*
Ventes de biens et services produits	167,4	275,6	*64,6%*
Chiffre d'affaires consolidé	**2 301,4**	**2 568,2**	*11,6%*
Reprises d'exploitation ; transferts de charges	17,8	17,3	*-2,4%*
Produits d'exploitation consolidés I	2 319,2	2 585,5	*11,5%*
Achats revendus de Mses	1 947,3	2 107,2	*8,2%*
Achats consommés de mat. et fournitures	49,4	51,2	*3,6%*
Autres charges ext.	102,0	114,1	*11,8%*
Impôts et taxes	10,5	11,3	*7,4%*
Charges de personnel	115,7	120,0	*3,8%*
Dotations d'exploitation	76,8	92,1	*19,9%*
Charges d'exploitation consolidées II	2 301,7	2 495,9	*8,4%*
Résultat d'exploitation (I-II) III	**17,4**	**89,7**	*>100%*
Produits de titres de participation et titres immobilisés	-	1,6	*n.a.*
Gains de change	0,5	0,2	*-63,6%*
Intérêts et autres pdts financiers	6,6	3,4	*-48,3%*
Reprises financières et transferts de charges	0,1	0,0	*-87,1%*
Produits Financiers IV	7,2	5,2	*-27,3%*
Charges d'intérêts	19,1	56,3	*>100%*
Pertes de change	0,1	0,3	*>100%*
Autres charges financières	-	0,2	*n.a.*
Dotations financières	0,2	-	*-100,0%*
Charges Financières V	19,3	56,7	*>100%*
Résultat Financier (IV-V) VI	**-12,1**	**-51,4**	*>100%*
Résultat Courant (III+VI) VII	**5,3**	**38,2**	*>100%*
Produits de cession d'immobilisations	13,4	0,2	*-98,9%*
Autres produits non courants	0,0	0,1	*>100%*
Produits Non Courants VIII	13,4	0,2	*-98,2%*
Valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées	0,0	-	*-100,0%*
Autres charges non courantes	0,1	0,2	*87,6%*
Charges Non Courantes IX	0,1	0,2	*50,4%*
Résultat non courant (VIII-IX) X	**13,3**	**0,1**	*-99,4%*
Résultat avant Impôt (VII+X) XI	**18,6**	**38,3**	*>100%*
Impôts sur les résultats	10,7	13,0	*21,3%*
Résulat Net	**7,9**	**25,3**	*>100%*
Résultat Net Part du Groupe	**7,5**	**26,0**	>100%
Résultat Net des Minoritaires	0,4	-0,7	*n.a.*

Source : Label'Vie

1. CHIFFRE D'AFFAIRES

En Mdh	30/06/2010^{PF}	30/06/2011	Var 10/11
Ventes de marchandises en l'état	2 134,0	2 292,6	*7,4%*
En % du CA consolidé	*92,7%*	*89,3%*	*-3,4 pts*
Ventes de biens et services produits	167,4	275,6	*64,6%*
En % du CA consolidé	*7,3%*	*10,7%*	*+3,4 pts*
Chiffre d'affaires consolidé	**2 301,4**	**2 568,2**	*11,6%*

Source : Label'Vie

Le chiffre d'affaires du groupe LABEL'VIE est principalement composé des ventes de marchandises en l'état correspondant aux ventes directes en magasins. Le reliquat est généré par les ventes des prestations de services qui comprennent notamment les locations d'espace au sein des magasins, les droits d'entrée, les loyers des galeries commerciales et la marge arrière réalisée sur les ventes de marchandises.

L'analyse des comptes de résultats révèle une croissance de l'activité du groupe LABEL'VIE au cours de la période étudiée.

- **Variation 30/06/2010^{PF} – 30/06/2011**

Les ventes de marchandises en l'état sont passées de 2 134,0 Mdh au 30 juin 2010 (proforma) à 2 292,6 Mdh au 30 juin 2011, en raison des éléments suivants :

- L'augmentation des ventes de marchandises des supermarchés Carrefour Market existants avant le 30/06/2010. Les ventes de marchandises réalisées par ces points de ventes supermarchés sont passées de 2 134,0 Mdh à 2 208,3 Mdh, soit une progression de 3,5%
- L'ouverture de 4 nouveaux magasins supermarchés après le 30 juin 2010. Il s'agit notamment des points de ventes Fes Immouzzer, La Fontaine, Agadir et Plaisance. La contribution de ces magasins dans les ventes de marchandises au 30 juin 2011 s'élève à 84,4 Mdh, soit 9,6% des ventes consolidés de marchandises provenant de l'activité supermarchés.

S'agissant des ventes de prestations de services, celles-ci ont atteint 275,6 Mdh au 30 juin 2011 contre 167,4 Mdh au 30 juin 2010, essentiellement grâce à :

- Une coopération commerciale de plus en plus accrue, compte tenu de l'augmentation des volumes d'activité, grâce à l'amélioration des performances des magasins et l'ouverture de nouveaux points de ventes ;
- La facturation des droits d'ouverture sur les 4 nouveaux magasins supermarchés ouverts après le 30 juin 2010 proforma ;
- La facturation des droits de bail dans le cadre de la commercialisation de boutiques dans les galeries commerciales ainsi que des loyers y afférents.

- **Analyse de l'évolution des contributifs**

A fin juin 2011, les activités supermarché et hypermarché ont contribué à hauteur de 50,0% dans la composition des ventes de marchandises en l'état consolidées du Groupe LABEL'VIE (contre 46,9% à fin juin 2010 proforma). Quant à la contribution de MCCM, elle s'est élevée aussi à 50,0% des ventes consolidées des marchandises en l'état du groupe au 30 juin 2011 (contre 53,1% au 30 juin 2010 proforma). L'augmentation de la part des activités supermarché et hypermarché résulte des nouvelles ouvertures intervenues en 2011, qui n'ont pas concerné l'activité Cash & Carry.

Par ailleurs, à fin juin 2011, les activités supermarché et hypermarché ont contribué à hauteur de 68,9% dans la composition des ventes consolidées de biens et services du Groupe LABEL'VIE (contre 68,1% à juin 2010 proforma), l'ouverture de nouveaux magasins étant génératrice de redevances supplémentaires. Quant à la contribution de l'activité Cash & Carry, celle-ci s'est élevée à 31,1% du volume consolidé des ventes de biens et services du groupe au 30 juin 2011 (contre 31,9% au 30 juin 2010 proforma).

2. CHARGES D'EXPLOITATION

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des charges d'exploitation du groupe LABEL'VIE sur le premier semestre 2010 et le premier semestre 2011 :

En Mdh	30/06/2010^{PF}	30/06/2011	Var 10/11
Chiffre d'affaires consolidé	**2 301,4**	**2 568,2**	*11,6%*
Contrib. activités historiques supermarché et hypermarché	***48,4%***	***52,0%***	*+3,6 pts*
Contribution de l'activité Cash & Carry	***51,6%***	***48,0%***	*(3,6 pts)*
Achats revendus de marchandises	1 947,3	2 107,2	*8,2%*
Contrib. activités historiques supermarché et hypermarché	*46,2%*	*49,1%*	*+2,9 pts*
Contribution de l'activité Cash & Carry	*53,8%*	*50,9%*	*(2,9 pts)*
Achats consommés de matières et fournitures	49,4	51,2	*3,6%*
Contrib. activités historiques supermarché et hypermarché	*68,8%*	*71,4%*	*+2,6 pts*
Contribution de l'activité Cash & Carry	*31,2%*	*28,6%*	*(2,6 pts)*
Autres charges externes	102,0	114,1	*11,8%*
Contrib. activités historiques supermarché et hypermarché	*58,2%*	*62,9%*	*+4,7 pts*
Contribution de l'activité Cash & Carry	*41,8%*	*37,1%*	*(4,7 pts)*
Impôts et taxes	10,5	11,3	*7,4%*
Contrib. activités historiques supermarché et hypermarché	*23,9%*	*26,8%*	*+2,9 pts*
Contribution de l'activité Cash & Carry	*76,1%*	*73,2%*	*(2,9 pts)*
Charges de personnel	115,7	120,0	*3,8%*
Contrib. activités historiques supermarché et hypermarché	*48,3%*	*53,2%*	*+4,9 pts*
Contribution de l'activité Cash & Carry	*51,7%*	*46,8%*	*(4,9 pts)*
Dotations d'exploitation	76,8	92,1	*19,9%*
Contrib. activités historiques supermarché et hypermarché	*32,4%*	*44,9%*	*+12,5 pts*
Contribution de l'activité Cash & Carry	*67,6%*	*55,1%*	*(12,5 pts)*
Charges d'exploitation consolidées	**2 301,7**	**2 495,9**	*8,4%*
Contrib. activités historiques supermarché et hypermarché	***46,8%***	***50,1%***	*+3,3 pts*
Contribution de l'activité Cash & Carry	***53,2%***	***49,9%***	*(3,3 pts)*
En % du CA consolidé	***100,0%***	***97,2%***	*-2,8 pts*

Source : Label'Vie

En pourcentage du chiffre d'affaires, les charges d'exploitation sont passées de 100,0% au 30 juin 2010 à 97,2 % au 30 juin 2011 grâce à la croissance du chiffre d'affaires et à la maîtrise des charges d'exploitation.

- **Variation 30/06/2010^{PF} – 30/06/2011**

Les charges d'exploitation consolidées du groupe LABEL'VIE ont évolué de 2 301,7 Mdh au 30 juin 2010 à 2 495,9 Mdh au 30 juin 2011, principalement suite à l'augmentation des achats revendus de marchandises qui sont passés de 1 947,3 Mdh à 2 107,2 Mdh générée par l'accroissement des volumes de l'exploitation. Toutefois, rapportées au chiffre d'affaires, les charges d'exploitation hors achats revendus de marchandises passent de 15,4% au 30 juin 2010 à 15,1% au 30 juin 2011. Cette baisse s'explique par les éléments suivants :

- Du fait de l'acquisition de Metro, des économies d'échelle ont été réalisées au niveau du siège et de la plateforme logistique, matérialisées par la baisse du poids des charges d'exploitation par rapport au chiffre d'affaires qui est passé de 4,9% du CA consolidé proforma au 30 juin 2010 proforma à 4,7% au 30 juin 2011 ;
- A la fin du 1er semestre de 2011, l'activité Cash and Carry (MCCM) a occasionné des charges d'exploitation hors achats revendus de marchandises moindres que celles des activités supermarché et hypermarché du Groupe LABEL'VIE. En effet, lesdites charges enregistrées au

niveau de MCCM se sont élevées à 172,2 Mdh alors que celles-ci ont atteint 216,5 Mdh dans les comptes de Label'Vie ; ce qui donne en pourcentage du CA consolidé de chaque entité : 13,9% pour Metro (15,0% au 30 juin 2010 proforma) contre 16,2% pour Label'Vie (15,9% au 30 juin 2010 proforma).

- **Analyse de l'évolution des contributifs**

Les ouvertures de nouveaux magasins ont généré une hausse du niveau des charges d'exploitation au niveau de l'entité LABEL'VIE (174,6 Mdh), faisant ainsi augmenter le contributif de Label'Vie dans les charges d'exploitation consolidées du groupe à 50,1% (contre 46,8% au 30 juin 2010 proforma). Les charges d'exploitation de MCCM ont augmenté de 19,6 Mdh.Lleur poids dans les charges d'exploitation consolidées du groupe s'est élevé à 49,9% (contre 53,2% 30 juin 2010 proforma).

a) Structure des charges d'exploitation

Les charges d'exploitation sont essentiellement composées des « achats revendus de marchandises », des « achats consommés de matières et fournitures », des « charges de personnel », des « dotations d'exploitation » et des « autres charges externes ».

Les achats consommés regroupent :

- Les achats de matières, fournitures, consommables et emballage (essentiellement les emballages et sachets plastiques proposés dans les magasins) ;
- Les achats non stockés de matières et fournitures (essentiellement les charges d'électricité et d'eau) ;
- Les achats de travaux, études et prestations de service notamment les prestations d'archivage, transport de fonds, de surveillance et de gardiennage.

- **Variation 30/06/2010^{PF} – 30/06/2011**

Le ratio achats consommés de matières et fournitures sur chiffre d'affaires est passé de 2,1% au 30 juin 2010 (comptes proforma) à 2,0% au 30 juin 2011 puisque l'activité Cash & Carry de Metro consomme peu de sacherie et moins d'eau et électricité comparativement aux activités supermarché et hypermarché du groupe LABEL'VIE.

Les charges de personnel passent de 115,7 Mdh à 120,0 Mdh 30 juin 2011 principalement en raison des besoins de recrutements générés par les nouvelles ouvertures de magasins.

Les dotations d'exploitation passent de 76,8 Mdh à 92,1 Mdh au 30/06/2011. Cette variation s'explique principalement par les nouvelles ouvertures de magasins qui génèrent la constatation de dotations aux amortissements supplémentaires.

- **Analyse de l'évolution des contributifs**

Il est à signaler qu'au 30/06/2011, les charges de personnel relatives aux activités supermarché et hypermarché de Label'Vie (d'un montant de 63,9 Mdh) sont devenues supérieures à celles de MCCM (56,1 Mdh) ; alors qu'au 30/06/2010 proforma, le contributif de ce dernier (51,7%) était supérieur à celui Label'Vie (48,3%). Cette évolution s'explique par l'augmentation du nombre de supermarchés et hypermarchés Label'Vie nécessitant le recrutement de personnel dédié, alors qu'aucune ouverture de magasin Metro n'est intervenue entre le deuxième semestre 2010 et le 1er semestre 2011.

b) Détail des « Autres charges externes »

Les autres charges externes sont constituées des postes suivants :

- Redevances de crédit-bail, principalement des redevances liées au matériel financé en leasing ;
- Charges locatives relatives à la location de certains locaux de magasins et du siège ;
- Charges d'entretien relatives à des charges de nettoyage et d'hygiène.

L'analyse de cette rubrique entre juin 2010 et juin 2011 fait ressortir une évolution stable du poids desdites charges liée aux différentes ouvertures de magasins et aux performances réalisées par les magasins historiques. En effet, le poids des charges locatives et des redevances en crédit-bail par rapport au chiffre d'affaires consolidé sur la période analysée a été respectivement de 0,6% du chiffre

d'affaires au titre de juin 2011 (contre 0,5% du chiffre d'affaires au 30 juin 2010) et de 0,2% du chiffre d'affaires en juin 2011 (à 0,2% du chiffre d'affaires au 30 juin 2010 proforma).

La rubrique « Reste » du poste « Autres charges externes » regroupe les charges de Marketing, les droits de franchise versés à Carrefour, les frais de téléphone et les frais sur services bancaires et autres honoraires.

Les frais de marketing ont représenté 59,1% du reste des autres charges externes consolidées au 30 juin 2011 (contre 56,7% au 30 juin 2010 proforma).

La ventilation des autres charges externes consolidées au 30 juin 2010 proforma et au 30 juin 2011 est comme suit :

En Mdh	30/06/2010[PF]	30/06/2011	Var 10/11
Chiffre d'affaires consolidé	**2 301,4**	**2 568,2**	*11,6%*
Contribution des activités historiques supermarché et hypermarché	***48,4%***	***52,0%***	*+3,6 pts*
Contribution de l'activité Cash & Carry	***51,6%***	***48,0%***	*(3,6 pts)*
Charges d'exploitation consolidées	**2 301,7**	**2 495,9**	***8,4%***
Dont autres charges externes	102,0	114,1	*11,8%*
Locations et charges locatives	12,0	14,8	*23,2%*
En % du CA	*0,5%*	*0,6%*	*+0,1 pts*
Contribution des activités historiques supermarché et hypermarché	*89,6%*	*93,9%*	
Contribution de l'activité Cash & Carry	*10,4%*	*6,1%*	
Redevances de crédit-bail	4,6	4,0	*-13,9%*
En % du CA	*0,2%*	*0,2%*	*-0,1 pts*
Contribution des activités historiques supermarché et hypermarché	*100,0%*	*100,0%*	
Contribution de l'activité Cash & Carry	*0,0%*	*0,0%*	
Entretien et réparation	9,4	11,8	*25,5%*
En % du CA	*0,4%*	*0,5%*	*+0,1 pts*
Contribution des activités historiques supermarché et hypermarché	*70,1%*	*72,9%*	
Contribution de l'activité Cash & Carry	*29,9%*	*27,1%*	
Primes d'assurances	1,2	1,4	*15,1%*
En % du CA	*0,1%*	*0,1%*	*+0,0 pts*
Contribution des activités historiques supermarché et hypermarché	*69,2%*	*62,0%*	
Contribution de l'activité Cash & Carry	*30,8%*	*38,0%*	
Rémunération du personnel extérieur à l'entreprise	0,7	-	*-100,0%*
En % du CA	*0,0%*	*0,0%*	*-0,0 pts*
Contribution des activités historiques supermarché et hypermarché	*0,0%*	-	
Contribution de l'activité Cash & Carry	*100,0%*	-	
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	3,2	1,0	*-69,9%*
En % du CA	*0,1%*	*0,0%*	*-0,1 pts*
Contribution des activités historiques supermarché et hypermarché	*10,7%*	*32,4%*	
Contribution de l'activité Cash & Carry	*89,3%*	*67,6%*	
Redevances pour brevets, marques et droits	15,4	18	*16,7%*
En % du CA	*0,7%*	*0,7%*	*+0,0 pts*
Contribution des activités historiques supermarché et hypermarché	*28,3%*	*28,3%*	
Contribution de l'activité Cash & Carry	*71,7%*	*71,7%*	
Transports	15,7	19,1	*21,6%*
En % du CA	*0,7%*	*0,7%*	*+0,0 pts*
Contribution des activités historiques supermarché et hypermarché	*46,3%*	*45,2%*	
Contribution de l'activité Cash & Carry	*53,7%*	*54,8%*	
Déplacements, Missions et Réceptions	10,7	12,2	*13,2%*
En % du CA	*0,5%*	*0,5%*	*+0,0 pts*
Contribution des activités historiques supermarché et hypermarché	*64,5%*	*74,7%*	
Contribution de l'activité Cash & Carry	*35,5%*	*25,3%*	
Reste du poste "Autres charges externes"	29,1	31,9	*9,9%*
En % du CA	*1,3%*	*1,2%*	*-0,1 pts*
Contribution des activités historiques supermarché et hypermarché	*61,0%*	*66,7%*	
Contribution de l'activité Cash & Carry	*39,0%*	*33,3%*	

Source : Label'Vie

Au titre du premier semestre 2011, la plus forte hausse en valeur concernant un poste des autres charges externes a été relative aux « Transports » (+3,4Mdh, soit +21,6% par rapport au proforma juin 2010 proforma) suivi par celle de « Reste du poste Autres charges externes » qui ont augmenté de + 2,9 Mdh (soit +9,9%). Parmi les principales baisses des autres charges externes au titre du premier semestre 2011, figurent l'évolution des « Redevances de crédit-bail » de -0,6 Mdh (soit -13,9%) et celle de la « Rémunération du personnel extérieur à l'entreprise » de -0,7 Mdh.

Par ailleurs, le développement de l'exploitation des activités supermarché et hypermarché de Label'Vie a généré l'augmentation de la contribution desdites activités dans le total consolidé de « Reste du poste Autres charges externes », qui a été de 66,7% au 30 juin 2011 (contre 61,0% au 30 juin 2010 proforma).

c) Evolution des charges d'exploitation par destination :

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des charges d'exploitation par nature de site d'exploitation sur le premier semestre 2010 et le premier semestre 2011 :

En Mdh	Magasins		Siège et plateforme	
	S1 2010^{PF}	S1 2011	S1 2010^{PF}	S1 2011
Charges d'exploitation	**2 188,1**	**2 375,2**	**113,6**	**120,6**
Var		*8,6%*		*6,2%*
En % du CA	*95,1%*	*92,5%*	*4,9%*	*4,7%*
Achats revendus de marchandises	1 947,3	2 107,2	-	-
Var		*8,2%*		*-*
En % du CA	*84,6%*	*82,1%*	*0,0%*	*0,0%*
Achats consommés	44,6	46,4	4,8	4,8
Var		*4,0%*		*0,0%*
En % du CA	*1,9%*	*1,8%*	*0,2%*	*0,2%*
Autres charges externes	57,8	62,3	44,2	51,8
Var		*7,8%*		*17,1%*
En % du CA	*2,5%*	*2,4%*	*1,9%*	*2,0%*
Impôts et taxes	10,1	10,8	0,5	0,5
Var		*7,3%*		*8,9%*
En % du CA	*0,4%*	*0,4%*	*0,0%*	*0,0%*
Charges de personnel	74,4	83,5	41,2	36,5
Var		*12,1%*		*-11,4%*
En % du CA	*3,2%*	*3,2%*	*1,8%*	*1,4%*
Dotations d'exploitation	53,9	65,1	22,9	27,0
Var		*20,8%*		*18,0%*
En % du CA	*2,3%*	*2,5%*	*1,0%*	*1,1%*
Chiffre d'affaires	**2 301,4**	**2 568,2**	**2 301,4**	**2 568,2**

L'essentiel des charges d'exploitations du groupe LABEL'VIE, soit plus de 95,2 % de l'ensemble des charges d'exploitation consolidées au 30 juin 2011, est concentré au niveau des points de ventes.

La ventilation des autres charges externes « siège et plateforme » se présente comme suit :

Siège et plateforme (Mdh)	Juin 2010[PF]	juin-11
Chiffre d'affaires	**2 301,4**	**2 568,2**
Autres charges externes	**44,2**	**51,8**
En % du CA	*1,9%*	*2,0%*
Locations et charges locatives	3,2	3,3
En % du CA	*0,1%*	*0,1%*
Redevances de crédit-bail	1,1	1,0
En % du CA	*0,0%*	*0,0%*
Entretien et réparation	9,0	9,9
En % du CA	*0,4%*	*0,4%*
Primes d'assurances	0,3	0,5
En % du CA	*0,0%*	*0,0%*
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	1,0	1,2
En % du CA	*0,0%*	*0,0%*
Transports	14,7	18,2
En % du CA	*0,6%*	*0,7%*
Déplacements, Missions et Réceptions	3,2	3,6
En % du CA	*0,1%*	*0,1%*
Reste du poste "Autres charges externes"	11,7	14,1
En % du CA	*0,5%*	*0,5%*

Source : Label'Vie

L'analyse de ces charges par nature de site d'exploitation (magasins, « siège & plateforme »), fait ressortir les gains en économie d'échelle liés à l'expansion du réseau de distribution grâce aux ouvertures de nouveaux magasins.

En effet, rapportés au chiffre d'affaires :

- Le poids des charges d'exploitation au niveau du siège et des plateformes a baissé entre juin 2010 et juin 2011 passant de 4,9% à 4,7%. Ces charges ont toutefois progressé en valeur de 7,0 Mdh sur la même période du fait de l'accroissement de l'activité du groupe LABEL'VIE;
- Les autres charges externes, au niveau du siège et des plateformes, sont passées de 1,9% du chiffre d'affaires au 30 juin 2010 proforma à 2,0% au 30 juin 2011 ;
- Les achats consommés sont restés quasiment stables au niveau du siège et plateformes (à 0,2% du chiffre d'affaires).

3. RESULTAT D'EXPLOITATION

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du résultat d'exploitation consolidé entre juin 2010 proforma et juin 2011 :

En Mdh	30/06/2010^{PF}	30/06/2011	Var 10/11
Produits d'exploitation	**2 319,2**	**2 585,5**	*11,5%*
Contribution des activités historiques supermarché et hypermarché	*48,1%*	*51,7%*	*+3,6 pts*
Contribution de l'activité Cash & Carry	*51,9%*	*48,3%*	*-3,6 pts*
Dont reprises d'exploitation et transferts de charges	17,8	17,3	*-2,4%*
Contribution des activités historiques supermarché et hypermarché	*7,9%*	*0,0%*	*-7,9 pts*
Contribution de l'activité Cash & Carry	*92,1%*	*100,0%*	*+7,9 pts*
Charges d'exploitation	**2 301,7**	**2 495,9**	*8,4%*
Contribution des activités historiques supermarché et hypermarché	*46,8%*	*50,1%*	*+3,3 pts*
Contribution de l'activité Cash & Carry	*53,2%*	*49,9%*	*-3,3 pts*
Résultat d'exploitation	**17,4**	**89,7**	*>100%*
Résultat d'exploitation des activités historiques supermarché et hypermarché	***39,5***	***85,3***	*>100%*
Résultat d'exploitation de l'activité Cash & Carry	***-22,1***	***4,4***	***n.a.***
Marge opérationnelle	***0,8%***	***3,5%***	*+2,7 pts*
Marge opérationnelle des activités historiques supermarché et hypermarché	***3,5%***	***6,4%***	*+2,8 pts*
Marge opérationnelle de l'activité Cash & Carry	***-1,9%***	***0,4%***	*+2,2 pts*

Source : Label'Vie

- **Variation 30/06/2010^{PF} – 30/06/2011**

Le résultat d'exploitation a atteint 89,7 Mdh au 30 juin 2011 contre 17,4 Mdh au 30 juin 2010 proforma. Cette évolution s'explique par :

- L'augmentation du chiffre d'affaires du groupe LABEL'VIE (composé essentiellement des ventes de marchandises) qui passe de 2 301,4 Mdh à 2 568,2 Mdh ;
- L'amélioration de la marge opérationnelle de l'entité LABEL'VIE de 3,5% à 6,4% et l'amélioration de la marge opérationnelle de l'activité Cash & Carry qui devient positive à hauteur de 0,4%.

Pour les raisons citées ci-haut, la marge opérationnelle du groupe LABEL'VIE de 3,5% en juin 2011 s'est améliorée comparativement au niveau observé lors de l'arrêté semestriel précédent (0,8% au 30 juin 2010, comptes proforma)

- **Analyse de l'évolution des contributifs**

Le résultat d'exploitation de l'entité MCCM s'est établi à 4,4 Mdh au 30 juin 2011 (contre -22,1 Mdh au 30 juin 2010 proforma) alors que celui de l'entité LABEL'VIE est de 85,3 Mdh (contre 39,5 Mdh au 30 juin 2010 proforma). Ainsi, le résultat d'exploitation excédentaire dégagé au niveau de l'entité MCCM au cours du premier semestre 2011 n'a pas eu d'impact négatif sur la rentabilité du Groupe LABEL'VIE, comme cela a été le cas au cours du premier semestre 2010 proforma.

4. RESULTAT FINANCIER

L'évolution du résultat financier consolidé du groupe entre le premier semestre 2010 et le premier semestre 2011 :

En Mdh	30/06/2010[PF]	30/06/2011	Var 10/11
Intérêts & produits financiers	6,6	3,4	*(48,3%)*
Gains de change	0,5	0,2	*(63,6%)*
Produits de titres de participation et titres immobilisés	-	1,6	*n.a.*
Reprise provisions, transfert de charges	0,1	0,0	*(87,1%)*
Produits financiers	**7,2**	**5,2**	***(27,3%)***
Charges d'intérêts	19,1	56,3	*>100%*
Pertes de change	0,1	0,3	*>100%*
Autres Charges Financières	-	0,2	*n.a.*
Dotations financières	0,2	-	*(100,0%)*
Charges financières	**19,3**	**56,7**	***>100%***
Résultat financier consolidé	**(12,1)**	**(51,4)**	***>100%***

Source : Label'Vie

- **Variation 30/06/2010[PF] – 30/06/2011**

Le résultat financier consolidé est passé de -12,1 Mdh à -51,4 Mdh au 30 juin 2011. Cette détérioration est due principalement à l'augmentation des charges financières qui comprennent essentiellement les charges d'intérêts (intérêts sur emprunts et dettes notamment le crédit relais et l'emprunt obligataire). Les charges financières sont passées de 19,3 Mdh au 30 juin 2010 proforma à 56,7 Mdh au 30 juin 2011 ;

En outre, les produits financiers ont reculé de 2,0 Mdh à cause de :

- La baisse des intérêts et produits financiers provenant des dépôts à terme et qui ont atteint 3,4 Mdh au 30 juin 2011 (contre 6,6 Mdh au 30 juin 2010 proforma) soit une baisse de 48,3% ;
- La constatation de produits de titres de participation et titres immobilisés de 1,6 Mdh qui intègrent les dividendes perçus.

- **Evolution des contributifs**

La ventilation de ce résultat selon les différentes activités du groupe LABEL'VIE se présente comme suit :

- L'entité LABEL'VIE a dégagé un résultat financier consolidé à fin juin 2011 de -48,5 Mdh (contre -9,2 Mdh à fin juin 2010 proforma);
- Le résultat financier consolidé à fin juin 2011 de l'entité MCCM a été de - 2,9 Mdh (à - 2,9 Mdh à fin juin 2010 proforma).

5. RESULTAT NON COURANT

Le tableau suivant présente le détail du résultat non courant consolidé du groupe des premiers semestres 2010 proforma et 2011 :

En Mdh	30/06/2010[PF]	30/06/2011	Var 10/11
Produits des cessions d'immobilisations	13,4	0,2	*-98,9%*
Autres produits non courants	0,0	0,1	*>100%*
Produits non courants	**13,4**	**0,2**	*-98,2%*
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	0,0	-	*-100,0%*
Autres charges non courantes	0,1	0,2	*87,6%*
Charges non courantes	**0,1**	**0,2**	*50,4%*
Résultat non courant consolidé	**13,3**	**0,1**	*-99,4%*

Source : Label'Vie

- **Variation 30/06/2010^{PF} – 30/06/2011**

Le résultat non courant consolidé a baissé, passant de 13,3 Mdh au 30 juin 2010 proforma à 0,1 Mdh à fin juin 2011. Cette baisse est due à l'incidence comptable de la cession de 5% du capital d'HLV, qui a dégagé une plus-value de l'ordre de 13 Mdh, limitée au compte de résultat arrêté en date du 30 juin 2010.

- **Evolution des contributifs**

La ventilation du résultat non courant consolidé selon les différentes activités du groupe LABEL'VIE se présente comme suit :

- MCCM a dégagé un résultat non courant quasi nul à fin juin 2011 (contre -0,1 Mdh au 30 juin 2010 proforma) ;
- Le résultat non courant à fin juin 2011 des activités supermarché et hypermarché de Label'Vie a été de 0,1 Mdh (contre 13,4 Mdh au 30 juin 2010 proforma).

6. RESULTAT NET

Le tableau ci-après présente l'évolution du résultat net consolidé sur les premiers semestres 2010 proforma et 2011 :

En Mdh	30/06/2010^{PF}	30/06/2011	Var 10/11
Résultat courant	5,3	38,2	*>100%*
Résultat non courant	13,3	0,1	*-99,4%*
Résultat avant impôts	18,6	38,3	*>100%*
Impôts sur les sociétés	10,7	13,0	*21,3%*
Résultat d'ensemble consolidé	**7,9**	**25,3**	*>100%*
Intérêts minoritaires	0,4	-0,7	*n.a.*
Résultat Net Part du Groupe	**7,5**	**26,0**	*>100%*
Marge nette	***0,3%***	***1,0%***	*+0,7 pts*

Source : Label'Vie

- **Variation 30/06/2010^{PF} – 30/06/2011**

Le Résultat Net Part du Groupe de LABEL'VIE est passé de 7,5 Mdh au 30 juin 2010 proforma à 26,0 Mdh au 30 juin 2011, soit une augmentation de 18,5 Mdh. Cette évolution s'explique principalement par la hausse du résultat d'exploitation consolidé du groupe de l'ordre de 72,3 Mdh qui a permis de compenser les variations négatives suivantes :

- La dégradation du résultat financier consolidé de 39,3 Mdh en raison de l'augmentation de l'endettement du groupe ;
- La baisse de l'ordre de 13,2 Mdh du résultat non courant consolidé comparativement au 30 juin 2010 proforma ;
- La hausse de l'impôt sur les sociétés de 2,3 Mdh.

Il est à souligner que le résultat net part des minoritaires s'est établit à - 0,7 Mdh au 30 juin 2011.

- **Analyse de l'évolution des contributifs**

La ventilation du résultat net consolidé selon les différentes activités du groupe LABEL'VIE se présente comme suit :

- MCCM a dégagé un résultat net - 4,0 Mdh à fin juin 2011 (contre -30,3 Mdh au 30 juin 2010 proforma). Cette évolution a découlé du résultat d'exploitation positif de l'entité qui n'a pas été significativement impacté à la baisse par l'évolution des éléments financiers et non courants ;
- Le résultat net à fin juin 2011 des activités supermarché et hypermarché de Label'Vie a été de 29,3 Mdh (contre 38,2 Mdh au 30 juin 2010 proforma). Le recul de la rentabilité de l'entité LABEL'VIE est essentiellement dû à l'impact négatif du résultat financier de l'entité dont le déficit s'est dégradé de 39,3 Mdh.

II. ANALYSE DES BILANS SEMESTRIELS

Actif (Mdh)	31/12/2010	30/06/2011	Var 10/11
Im. en Non valeur	-	-	*n.a*
Im. Incorporelles	284,3	279,4	*-1,70%*
Im. Corporelles	2 757,30	2 862,30	*3,80%*
Im. Financières	70	73,1	*4,40%*
Actif Immobilisé	**3 111,60**	**3 214,80**	*3,30%*
Stock	578,6	625,6	*8,10%*
Créances de l'AC	750,9	921,8	*22,80%*
T.V.P	18,7	15,7	*-16,00%*
E.C.A		-	*n.a*
Actif circulant	**1 348,20**	**1 563,00**	*15,90%*
Trésorerie actif	313,5	59,8	*-80,90%*
Total actif	**4 773,30**	**4 837,60**	*1,30%*

Passif (Mdh)	31/12/2010	30/06/2011	Var 10/11
Capitaux Propres	838,0	888,3	*6,0%*
Intérêts minoritaires	3,5	2,7	*-24,1%*
Dette de fin	1733,5	1717,8	*-0,9%*
Prov pour R&C	2,0	1,7	*-13,7%*
Fin permanent	**2577,0**	**2610,5**	*1,3%*
Dettes du PC	2013,9	2094,2	*4,0%*
Autres Prov R & Ch	4,2	2,0	*-51,8%*
E C P (Elts Circ)	0,1	0,1	*-13,9%*
Passif circulant	**2018,1**	**2096,3**	*3,9%*
Trésorerie Passif	178,2	130,8	*-26,6%*
Total Passif	**4773,3**	**4837,6**	*1,3%*

Source : Label'Vie

1. ACTIF IMMOBILISE :

a) Immobilisations incorporelles

En Mdh	31/12/2010	30/06/2011	Var 10/11
Total actif	4 773,3	4 837,6	*1,3%*
Ecart d'acquisition	-	-	*n.a*
Immos incorp	116,7	113,5	*-2,7%*
Brevets, M & DS	8,6	6,9	*-19,7%*
Fonds commercial	159,1	159,1	*0,0%*
Autres immos incop	-	-	*n.a*
Immos incorp	**284,3**	**279,4**	*-1,7%*
En % du total actif	*6,0%*	*5,8%*	

Source : Label'Vie

- **Variation 31/12/2010- 30/06/2011**

Les immobilisations incorporelles ont baissé de 4,8 Mdh en passant de 284,3 Mdh à 279,4 Mdh au 30 juin 2011. Cette évolution s'explique essentiellement par la baisse de 3,2 Mdh du poste « immobilisations incorporelles » suite à l'effet de l'amortissement. Elles correspondent aux frais d'enregistrement et de conseil relatifs aux investissements, aux frais de prospection et à l'assistance technique relative au démarrage de deux supermarchés sous l'enseigne Carrefour Market à Rabat Al Manal et Meknès Plaisance.

b) Immobilisations corporelles

En Mdh	31/12/2010	30/06/2011	Var 10/11
Total actif	4 773,3	4 837,6	*1,3%*
Terrains	1 702,1	1 759,5	*3,4%*
Constructions	536,6	535,7	*-0,2%*
Inst tech Mat & Out	186,9	215,0	*15,1%*
Matériel de transport	0,1	0,1	*-17,7%*
Mob & Mat Bur	174,8	170,7	*-2,4%*
Autres immo corpo	-	-	*n.a*
Immos corp en cours	156,8	181,3	*15,7%*
Immos corp	**2 757,3**	**2 862,3**	*3,8%*
En % du total actif	*57,8%*	*59,2%*	

Source : Label'Vie

- **Variation 31/12/2010- 30/06/2011**

Les immobilisations corporelles ont augmenté de 105,0 Mdh durant le premier semestre de l'exercice 2011. Cette hausse s'explique par l'effet combiné des éléments suivants :

- La hausse de 57,4 Mdh du poste « terrains » suite à l'acquisition de terrains à Zaers (21 Mdh), Sidi Slimane (14 Mdh), Fquih Ben Saleh (11 Mdh) et Oujda (11 Mdh) et;
- L'augmentation de 28,1 Mdh du poste « Installations techniques, matériel et outillage » suite aux travaux d'aménagement des sites de Rabat Al Manal et de Meknès Plaisance ;
- L'augmentation de 24,6 Mdh du poste « immobilisations corporelles en cours » suite à la poursuite des travaux au niveau de la plateforme de Skhirate, des travaux de construction du site de Rabat Al Manal et des travaux d'aménagement au niveau du local de Safi ;
- La baisse de 4,2 Mdh du poste « Mobilier et matériel de bureau » suite à l'effet de l'amortissement ;

Le tableau suivant présente les acquisitions/ cessions de terrains entre fin 2010 et fin juin 2011 :

En Mdh	31/12/2010	30/06/2011
Total 2010 et antérieur	**214**	**1 702**
Terrain Larache	1	-
Beni Mellal	9	-
Bouskoura	2	-
Temara WIFAK	12	-
Tanger (Autres)	7	-
Terrains Metro	1 458	-
Fqih Ben Saleh	-	11
Zaers	-	21
Oujda	-	11
Sidi Slimane	-	14
Total Terrains	**1 702**	**1 759**

Source : Label'Vie

c) Immobilisations financières

En Mdh	31/12/2010	30/06/2011	Var 10/11
Total actif	**4 773,3**	**4 837,6**	*1,3%*
Prêts immobilisés	-	-	*n.a*
Autres Créances Fin	13,4	16,5	*23,0%*
Titres de participations	56,5	56,5	*0,0%*
Autres titres immobilisés	-	-	*n.a*
Immos. financières	**70,0**	**73,1**	*4,4%*
En % du total actif	*1,5%*	*1,5%*	

Source : Label'Vie

- **Variation 31/12/2010- 30/06/2011**

Les immobilisations financières ont augmenté de 3,1 Mdh suite à une hausse du même montant des autres créances financières. Ceci est dû au versement d'un dépôt de garantie sur le local de Safi, qui est sous contrat de bail, pour 3,0 Mdh.

2. ACTIF CIRCULANT :

Durant le premier semestre de l'exercice 2011, l'actif circulant a connu une évolution haussière. Cette progression s'explique principalement par l'augmentation des stocks (+46,9 Mdh) et des créances de l'actif circulant (170,9 Mdh).

a) Stocks :

En Mdh	31/12/2010	30/06/2011	Var 10/11
Total Actif	**4 773,3**	**4 837,6**	*1,3%*
Marchandises	576,0	623,1	*8,2%*
Mat & fourn conso	2,7	2,4	*(9,6%)*
Stocks	**578,6**	**625,6**	*8,1%*
En % du total actif	*12,1%*	*12,9%*	

Source : Label'Vie

- **Variation 31/12/2010- 30/06/2011**

Les stocks de Label'Vie ont augmenté de 46,9 Mdh en passant de 578,6 Mdh à 625,6 Mdh. Cette augmentation est due essentiellement à la constitution des stocks des points de vente nouvellement lancés en 2011 (Meknès Plaisance et Rabat El Manal), ainsi qu'à l'augmentation du stock des magasins en activité suite à la hausse des volumes des ventes. En moyenne, les stocks de marchandises oscillent autour de 50 jours de chiffre d'affaires.

Il convient également de noter la baisse de 0,3 Mdh des stocks de matières et fournitures consommables qui passent de 2,7 Mdh à 2,4 Mdh au 30 juin 2011. Ces stocks sont principalement constitués de consommables d'emballages utilisés dans la grande distribution tels que les sachets de passage en caisse, les sachets pour légumes et fruits frais, ainsi que l'entrée en vigueur de nouvelles matières consommables (Barquettes et cartons) utilisés en boulangerie-pâtisserie et traiteur.

b) Créances de l'actif circulant

En Mdh	31/12/2010	30/06/2011	Var 10/11
Total Actif	**4 773,3**	**4 837,6**	*1,3%*
Fournisseurs A & A	51,4	42,1	*-18,1%*
En % du total actif	*1,1%*	*0,9%*	
Clients & CR	442,1	595,4	*34,7%*
En % du total actif	*9,3%*	*12,3%*	
Personnel	5,9	5,2	*-11,5%*
En % du total actif	*0,1%*	*0,1%*	
Etat	218,0	235,8	*8,2%*
En % du total actif	*4,6%*	*4,9%*	
Comptes d'associés	-	0,6	*n.a*
En % du total actif	*0,0%*	*0,0%*	
Autres débiteurs	27,9	24,3	*-12,7%*
En % du total actif	*0,6%*	*0,5%*	
Comptes Reg Actif	5,6	18,4	*> 100%*
En % du total actif	*0,1%*	*0,4%*	
Créances de l'AC	**750,9**	**921,8**	*22,8%*
En % du total actif	*15,7%*	*19,1%*	

Source : Label'Vie

Les créances de l'actif circulant ont augmenté durant le premier semestre de l'exercice 2011. Cette progression s'explique principalement par l'augmentation des créances clients et des créances envers l'Etat.

Le tableau suivant illustre la répartition du poste créances clients de la société à fin 2010 et au 30-06-2011 :

En Mdh	31/12/2010	30/06/2011
Total créances clients dont :	442,1	595,4
Clients [35]	*369,3*	*519,6*
Clients recettes [36]	*52,6*	*53,1*
Autres clients	*20,0*	*22,7*

Source : Label'Vie

Les créances de l'actif circulant sont passées de 750,9 à 921,8 Mdh, soit une évolution de 170,9 Mdh durant le premier semestre de l'exercice 2011, sous l'effet conjugué des éléments suivants :

- L'augmentation des créances clients de 153,3 Mdh en passant de 442,1 Mdh à 595,4 Mdh. Cette augmentation est due principalement à un volume d'activité en constante progression et à la facturation de la marge arrière sur les ouvertures intervenues au cours du 2ème semestre de l'année en cours de recouvrement ;
- L'augmentation des créances envers l'Etat qui sont passées de 218,0 à 235,8 Mdh sur la même période. Celle-ci est due à l'effet conjugué de l'augmentation du solde de la TVA récupérable et aux acomptes d'IS, tous les deux découlant de la croissance des volumes d'activité sur la période ;

[35] Le poste « Clients » concerne la marge arrière négociée avec les fournisseurs, notamment les droits d'entrée, de référencement, les ristournes etc. Le délai accordé aux fournisseurs pour le paiement de cette marge est de 1 mois.
[36] Le poste « Clients recettes » concerne les clients grands comptes bénéficiant d'un délai de paiement.

c) Titres et valeurs de placement

En Mdh	31/12/2010	30/06/2011	Var 10/11
Total actif	4 773,3	4 837,6	*1,3%*
TVP	**18,7**	**15,7**	*-16,0%*
En % du total actif	*0,4%*	*0,3%*	

Source : Label'Vie

- **Variation 31/12/2010- 30/06/2011**

Durant le premier semestre de l'exercice 2011, le poste « Titres et valeurs de placement » a baissé de 3,0 Mdh suite à la cession de 5,0 Mdh d'OPCVM, l'achat de 0,4 Mdh de titres Label'Vie dans le cadre du programme de rachat et de 1,65 Mdh d'OPCVM.

d) Trésorerie actif :

En Mdh	31/12/2010	30/06/2011	Var 10/11
Total actif	4 773,3	4 837,6	
Chèques & V à Encaisser	22,4	0,9	*-96,2%*
Banques, TG et CCP	285,1	53,0	*-81,4%*
Caisse	6,0	5,9	*-1,3%*
Trésorerie actif	**313,5**	**59,8**	*-80,9%*
En % du total actif	*6,6%*	*1,2%*	

Source : Label'Vie

- **Variation 31/12/2010- 30/06/2011**

La trésorerie actif a baissé de 253,8 Mdh en passant de 313,5 Mdh à 59,8 au 30 juin 2011. Ce recul est dû essentiellement à la baisse du solde disponible en banque qui passe de 285,1 Mdh à 53,0 Mdh.

3. PASSIF :

Passif (Mdh)	31/12/2010	30/06/2011	Var 10/11
Capitaux Propres	838	888,3	*6,00%*
Intérêts minoritaires	3,5	2,7	*-24,10%*
Dette de fin	1 733,50	1 717,80	*-0,90%*
Fin permanent	**2 577,00**	**2 610,50**	*1,30%*
Dettes du PC	2 013,90	2 094,20	*4,00%*
Autres Prov R & Ch	4,2	2	*-51,80%*
E C P (Elts Circ)	0,1	0,1	*-13,90%*
Passif circulant	**2 018,10**	**2 096,30**	*3,90%*
Trésorerie Passif	178,2	130,8	*-26,60%*
Total Général	**4 773,30**	**4 837,60**	*1,30%*

Source : Label'Vie

a) Financement Permanent :

En Mdh	31/12/2010	30/06/2011	Var 10/11
Total passif	**4 773,3**	**4 837,6**	*1,3%*
Capitaux propres	838,0	888,3	*6,0%*
En % du Total Passif	*17,6%*	*18,4%*	*4,6%*
Intérêts minoritaires	3,5	2,7	*-24,1%*
En % du Total Passif	*0,1%*	*0,1%*	*-25,1%*
Dettes de financement	1 733,5	1 717,8	*-0,9%*
En % du Total Passif	*36,3%*	*35,5%*	*-2,2%*
Prov dur pour R& C	2,0	1,7	*-13,7%*
En % du Total Passif	*0,0%*	*0,0%*	*-14,9%*
Total fin permanent	**2 577,0**	**2 610,5**	*1,3%*

Source : Label'Vie

- **Variation 31/12/2010- 30/06/2011**

Les ressources stables du groupe LABEL'VIE ont augmenté de 33,5 Mdh en passant de 2 577,0 Mdh à 2 610,5 durant le premier semestre de l'exercice 2011. Ceci est le résultat des évolutions suivantes :

- Augmentation des capitaux propres qui passent de 838,0 Mdh à 888,3 Mdh, soit une augmentation de 50,4 Mdh. Cette hausse est due essentiellement à l'augmentation du report à nouveau (+79,2 Mdh) en raison de l'accumulation de la part de résultat non distribuée atténuée par la baisse du résultat net semestriel;
- Baisse des dettes de financement de 15,7 Mdh pour s'établir à 1 717,8 Mdh à fin juin 2011. Cette baisse est à imputer au remboursement d'une partie des dettes à long terme contractées par le groupe.

Le financement permanent de la société se compose essentiellement de capitaux propres et de dettes de financement et se présente comme suit :

En Mdh	31/12/2010	30/06/2011	Var 10/11
Capitaux propres	32,7%	34,2%	*4,5%*
Dettes de financement	67,3%	65,8%	*-2,2%*
Total	**100,0%**	**100,0%**	

Source : Label'Vie

- **Variation 31/12/2010- 30/06/2011**

A fin 2010, les capitaux propres ont représenté 32,7% du financement permanent, tandis que les dettes de financement se sont établies à 67,3%. Ceci est dû à l'émission d'un emprunt obligataire de 500,0 Mdh d'une part, et au recours à un crédit relais de 800,0 Mdh d'autre part, dans le but de financer le rachat de MCCM.

Durant le premier semestre de l'exercice 2011, la part des capitaux propres a augmenté à 34,2%, soit une hausse de 1,5 pts par rapport à l'exercice précédent suite à l'augmentation du report à nouveau, au détriment des dettes de financement, qui ont vu leur part baisser à 65,8%.

Capitaux propres

En Mdh	31/12/2010	30/06/2011	Var 10/11
Capital social ou perso	229,1	229,1	*0,0%*
Prime d'emission F/A	479,3	479,3	*0,0%*
Ecart d'acquisition	59,8	59,8	*0,0%*
Réserves légales	6,2	10,2	*66,1%*
Autres réserves	0,0	-5,7	*n.a*
Report à nouveau	10,4	89,7	*>100%*
Résultat net de l'exercice	53,2	26,0	*-51,1%*
Capitaux propres	**838,0**	**888,3**	*6,0%*

Source : Label'Vie

- **Variation 31/12/2010- 30/06/2011**

Les capitaux propres de Label Vie S.A ont augmenté de 50,4 Mdh en passant de 838,0 Mdh à 888,3 Mdh à fin juin 2011. Cette croissance s'explique essentiellement par :

- La hausse du report à nouveau de 79,2 Mdh suite à l'accumulation de la part du résultat net non distribuée ;
- Contrebalancée par la baisse de 27,2 Mdh du résultat net, étant donné qu'il s'agit du résultat net semestriel dégagé par le groupe au 30/06/2011.

Dettes de financement

En Mdh	31/12/2010	30/06/2011	Var 10/11
Emprunts obligataires	500,0	500,0	*0,0%*
Autres dettes de financement	1 233,5	1 217,8	*-1,3%*
Dettes de financement	**1 733,5**	**1 717,8**	*-0,9%*

Source : Label'Vie

- **Variation 31/12/2010- 30/06/2011**

En 2010, les dettes de financement ont atteint 1 733,5 Mdh et sont composées de dettes à MLT à hauteur de 1 233,5 Mdh et d'un emprunt obligataire de 500 Mdh détaillés comme suit :

- Crédit relais d'un montant de 800 Mdh ;
- Emission obligataire d'un montant de 500 Mdh ayant pour but le financement d'importants investissements sur la période 2010-2013 (Ouverture de nouveaux magasins, acquisition du foncier relatifs aux hypermarchés…) ;
- D'autres crédits à long terme pour un montant de 433,5 Mdh.

A fin juin 2011, les dettes de financement ont enregistré un léger recul suite à la baisse de 15,7 Mdh des autres dettes de financement. Cette baisse est due au remboursement d'une partie des autres crédits à long terme, s'élevant à 417,8 Mdh à fin juin 2011.

Le tableau suivant présente l'évolution des encours bancaire du groupe au 31/12/2010 et au 30/06/2011 :

Au 30 Juin 2011

En Kdh	Solde initial	Solde final
Banque 1	-799 996,7	-799 996,7
Banque 2	-123 262,8	-120 475,9
Banque 3	-123 934,2	-124 074,1
Banque 4	-52 328,3	-48 344,8
Banque 5	-87 003,6	-80 574,7
Banque 6	0,0	0,0
Banque 7	-21 296,6	-19 621,8
Banque 8	-25 000,0	-24 000,0
Emprunt Obligataire	-500 000,0	-500 000,0
Dépôts et cautionnements	-60,0	-60,0
Autres MCCM	-655,4	-655,4
Total	**-1 733 537,7**	**-1 717 803,6**

Au 31 Décembre 2010 :

En Kdh	Solde initial	Solde final
Banque 1	3,2	-799 996,7
Banque 2	-132 249,9	-123 262,8
Banque 3	-106 045,1	-123 934,1
Banque 4	-59 291,2	-52 328,2
Banque 5	-89 699,7	-87 003,5
Banque 6	-	-
Banque 7	-	-21 296,6
Banque 8	-	-25 000,0
Emprunt Obligataire	-	-500000,0
Dépôts et cautionnements	-60,0	-60,0
Autres Metro	-	-655,4
Total	**-387 342,8**	**-1 733 537,6**

Source : Label'Vie

b) Passif circulant :

En Mdh	31/12/2010	30/06/2011	Var 10/11
Dettes du passif circulant	2 013,9	2 094,2	*4,0%*
En % du Total Passif	***42,2%***	***43,3%***	*2,6%*
Frnss & CR	1 425,0	1 528,8	*7,3%*
En % du Total Passif	***29,9%***	***31,6%***	*5,9%*
Clients Créditeurs	10,8	8,9	*-17,9%*
Personnel	3,7	11,9	*> 100%*
Organismes sociaux	9,4	8,1	*-13,9%*
Etat	511,4	509,9	*-0,3%*
Comptes d'associés	15,2	0,0	*-100,0%*
Autres créanciers	23,5	1,0	*-95,7%*
Comptes Reg P	14,9	25,6	*71,5%*
Autres PRC	4,2	2,0	*-51,8%*
Ecarts de conversion - Passif	0,1	0,1	*-13,9%*
Passif circulant	**2 018,1**	**2 096,3**	*3,9%*
En % du Total Passif	*42,3%*	*43,3%*	

Source : Label'Vie

- **Variation 31/12/2010- 30/06/2011**

Le passif circulant a augmenté de 78,1 Mdh pour s'établir à 2 096,3 Mdh suite à l'effet combiné des éléments suivants :

- La hausse d'un montant de 103,8 des dettes fournisseurs en passant de 1 425,0 à 1 528,8 Mdh. Cette hausse est due à la croissance des volumes d'achats engendrés par l'ouverture de deux nouveaux points de vente Carrefour Market (Meknès plaisance et Rabat El Manal) ;
- La baisse de 22,5 Mdh du compte « Autres Créanciers » suite au règlement du solde restant sur l'acquisition des titres Mutandis (13 Mdh) par Label'Vie S.A et au règlement du solde restant de dettes envers des filiales de Metro International.

c) Trésorerie Passif :

En Mdh	31/12/2010	30/06/2011	Var 10/11
Total Passif	**4 773,3**	**4 837,6**	*1,3%*
Crédits D'Escompte	-	-	*n.a*
Crédits de Trésorerie	178,2	20,0	*-88,8%*
Banques (soldes créditeurs)	-	110,8	*n.a*
Trésorerie passif	**178,2**	**130,8**	*-26,6%*
En % du Total Passif	*3,7%*	*2,7%*	

Source : Label'Vie

- **Variation 31/12/2010- 30/06/2011**

En 2010, la trésorerie passif a baissé de 47,7 Mdh en passant de 178,2 Mdh à 130,8 Mdh suite à l'effet de :

- La baisse de 158,2 Mdh des crédits de trésorerie ;
- L'augmentation du solde créditeur en banque de 110,8 Mdh.

III. ANALYSE DES RATIOS

1. RATIOS DE PERFORMANCE

En Mdh	30/06/2010^{PF}	30/06/2011	Var 10/11
Valeur ajoutée	202,6	295,7	*45,9%*
Chiffre d'affaires	2 301,4	2 568,2	*11,6%*
Taux de valeur ajoutée	***8,8%***	***11,5%***	*+2,7 pts*
Charges de personnel	115,7	120,0	*3,8%*
Coefficient de rendement du travail salarié	***1,8***	***2,5***	*+0,7*
Excédent brut d'exploitation	76,4	164,4	*>100%*
Marge d'EBE	***3,3%***	***6,4%***	*+3,1 pts*

Source : Label'Vie

- **Taux de valeur ajoutée**

Au 30 juin 2011, le taux de valeur ajoutée consolidée du groupe LABEL'VIE est passé à 11,5% (soit +2,7 pts en différence de taux).

Cette progression est liée à la réalisation d'économies d'échelle suite à l'acquisition de MCCM par Label'Vie qui se sont matérialisées dans la variation du poids des postes « Achats revendus de marchandises », « Achats consommés de matières et fournitures » et « Autres charges externes » par rapport au chiffre d'affaires consolidé.

- **Coefficient de rendement du travail salarié**

Le coefficient de rendement du travail salarié permet de mesurer la richesse pour un dirham de masse salariale.

Au 30 juin 2011, le coefficient de rendement du travail salarié a augmenté par rapport au niveau semestriel proforma de 2010 pour s'établir à 2,5.

Cette évolution montre que la nouvelle organisation des ressources humaines après intégration de MCCM a gagné en efficacité dans la création de la valeur ajoutée comparativement au niveau observé à fin juin 2010 proforma.

- **Marge d'EBE**

La marge d'EBE est passée de 3,3% au 30 juin 2010 proforma à 6,4% au 30 juin 2011, grâce au développement de l'activité du groupe LABEL'VIE ainsi que la maîtrise des charges d'exploitation aussi bien au niveau des activités hypermarchés et supermarchés qu'au niveau de celle de MCCM.

2. RATIOS DE CREATION DE VALEUR

En Mdh	30/06/2010 PF	30/06/2011	Var 10/11
Valeur ajoutée	202,6	295,7	*45,9%*
Immobilisations corporelles nettes	2 644,6	2 862,3	*8,2%*
Rendement des immo. corp.	***7,7%***	***10,3%***	*+2,6 pts*
Chiffre d'affaires	2 301,4	2 568,2	*11,6%*
Total bilan	4 489,3	4 837,6	*7,8%*
Rendement productif	***51,3%***	***53,1%***	*+1,8 pts*

Source : Label'Vie

- **Rendement des immobilisations corporelles**

Ce ratio mesure la productivité des immobilisations corporelles.

Le ratio de rendement des immobilisations corporelles est passé de 7,7% au 30 juin 2010 proforma à 10,3% au 30 juin 2011 (soit une variation +2,6 pts). Cette évolution a découlé des économies d'échelles concrétisées en 2010 à la suite de l'acquisition de MCCM par le groupe LABEL'VIE.

- **Rendement productif**

Au 30 juin 2011, le rendement productif du groupe LABEL'VIE a atteint 53,1% (soit une augmentation de + 1,8 pts par rapport au 30 juin 2010 proforma). La croissance de l'exploitation de l'entité MCCM a contribué significativement dans l'évolution de ce ratio, puisque son chiffre d'affaires au 30 juin 2011 a enregistré une hausse de 47,6 Mdh par rapport à la fin du premier semestre de l'exercice précédent.

3. TAUX DE COUVERTURE DE LA DETTE

En Mdh	30/06/2010 PF	30/06/2011	Var 10/11
Charges d'intérêts	19,1	56,3	*>100%*
EBE	76,4	164,4	*>100%*
EBE/Charges d'intérêts	***4,0***	***2,9***	*(27,1%)*

Source : Label'Vie

Au 30 juin 2011, le taux de couverture de la dette a atteint 2,9 (soit une baisse de -27,1% comparativement au 1er semestre 2010 proforma). Ceci s'explique par l'augmentation des dettes de l'entité LABEL'VIE à la suite de l'émission de l'emprunt obligataire de 500,0 Mdh et du crédit relais de 800,0 Mdh contracté dans le but de financer partiellement l'acquisition de MCCM.

Il est à signaler que l'impact des dettes de MCCM est marginal dans la structure de la dette globale à l'échelle du groupe LABEL'VIE, puisque le déficit du résultat financier de l'entité MCCM au 30 juin 2011 n'est que de - 2,9 Mdh.

4. RATIO DE RENTABILITE

En Mdh	30/06/2010[PF]	30/06/2011	Var 10/11
Résultat d'exploitation	17,4	89,7	*>100%*
Impôts sur les bénéfices	10,7	13,0	*21,3%*
Résultat d'exploitation après impôt	6,7	76,6	*>100%*
Actif immobilisé	2 888,7	3 214,8	*11,3%*
BFR/Excédent en fonds de roulement	-109,4	-533,2	*>100%*
Actif économique	2 779,2	2 681,6	*-3,5%*
Rentabilité économique	***0,2%***	***2,9%***	*+2,7 pts*
Résultat net part du groupe	7,5	26,0	*>100%*
Capitaux propres part du groupe	792,6	888,3	*12,1%*
Rentabilité des capitaux propres	***0,9%***	***2,9%***	*+2,0 pts*
Total bilan	4 489,3	4 837,6	*7,8%*
Rentabilité de l'actif	***0,2%***	***0,5%***	*+0,3 pts*

Source : Label'Vie

- **Rentabilité économique**

La rentabilité économique est passée de 0,2% au 30 juin 2010 proforma à 2,9% au 30 juin 2011. Ceci s'explique principalement par :

- La croissance du résultat d'exploitation de l'entité LABEL'VIE (+45,8 Mdh) et l'intégration du résultat d'exploitation excédentaire de MCCM (4,4 Mdh) dans le résultat d'exploitation consolidé du groupe LABEL'VIE ;
- La baisse de l'actif économique. En effet, l'acquisition de Metro a fait augmenter l'actif immobilisé du groupe LABEL'VIE au 30 juin 2011 qui a atteint 3 214,8 Mdh (contre 2 888,7 Mdh au 30 juin 2010 proforma). Cependant, l'impact négatif qu'a eu l'augmentation de l'excédent en fonds de roulement (de 109,4 Mdh au 30 juin 2010 proforma à 533,2 Mdh au 30 juin 2011) sur l'actif économique a été supérieur à l'effet positif découlant de l'évolution de l'actif immobilisé entre les 2 dates d'arrêtés semestriels.

- **Rentabilité des capitaux propres**

La rentabilité des capitaux propres est passée de 0,9% au 30 juin 2010 proforma à 2,9% au 30 juin 2011, en raison de :

- L'augmentation du résultat net part du groupe impacté à la baisse par l'intégration du résultat net de MCCM d'un montant de - 4,0 Mdh (contre un déficit du résultat net de MCCM de l'ordre de - 30,3 Mdh) ;
- L'augmentation des capitaux propres part du groupe de 12,0 %.

- **Rentabilité de l'actif**

Une évolution à la hausse du ratio de rentabilité de l'actif est un indicateur de la bonne exploitation de la totalité de l'actif de l'entreprise.

La rentabilité de l'actif est passée de 0,2% au 30 juin 2010 proforma à 0,5% au 30 juin 2011, en raison de :

- L'augmentation du résultat net part du groupe impacté à la baisse par l'intégration du résultat net de MCCM d'un montant de - 4,0 Mdh (contre un déficit du résultat net de MCCM de l'ordre de - 30,3 Mdh) ;
- L'augmentation du total bilan de plus de 7,8% suite à l'acquisition de MCCM par Label'Vie.

5. EQUILIBRE FINANCIER

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du bilan fonctionnel condensé en grandes masses à fin 2010 et à fin juin 2011 :

En Mdh	31/12/2010	30/06/2011	Var 10/11
Financement permanent	2 577,0	2 610,5	*1,3%*
Actif immobilisé net	3 111,6	3 214,8	*3,3%*
FR	-534,6	-604,3	*13,0%*
Actif circulant	1 348,2	1 563,0	*15,9%*
Passif circulant	2 018,1	2 096,3	*3,9%*
BFR	-669,9	-533,2	*-20,4%*
TN	**135,3**	**-71,1**	***n.a***

Source : Label'Vie

- **Variation 31/12/2010- 30/06/2011**

Le fonds de roulement du groupe a baissé de 69,7 Mdh durant le premier semestre de l'exercice 2011 pour s'établir à -604,3 Mdh à fin juin 2011. Cette baisse s'explique par :

- l'ouverture de deux points de vente Carrefour Market à Meknès Plaisance et Rabat Al Manal ainsi que l'acquisition de divers terrains pour 57,4 Mdh, qui ont contribué à l'augmentation de l'actif immobilisé de 103,2 Mdh ;
- la croissance moins soutenue du financement permanent (33,5 Mdh) sur la même période.

L'excédent en fonds de roulement généré par l'activité du groupe LABEL'VIE a enregistré un recul de 136,7 Mdh de fin janvier 2010 à fin juin 2011. Cette baisse s'explique notamment par la nature de l'activité du groupe d'où découlent les éléments suivants :

- Une rotation rapide des stocks
- Des délais de paiement des dettes fournisseurs importants
- Un règlement de la clientèle généralement au comptant.

Il est à noter que l'excédent en fonds de roulement dégagé à fin juin 2011 a permis de financer une partie des investissements réalisés par le groupe.

A partir des éléments cités ci-dessus, il résulte une trésorerie nette de -71,1 Mdh à fin juin 2011.

6. RATIOS DE LIQUIDITE

En Mdh	31/12/2010	30/06/2011	Var 10/11
Stock	578,6	625,6	*8,1%*
Achat de M/ses	4 126,5	2 107,2	*-48,9%*
Achat consommés M&F	106,2	51,2	*-51,8%*
Rotation des stocks[37]	**49,2**	**52,2**	
Clients	442,1	595,4	*34,7%*
Chiffre d'affaires TTC	5 865,4	3 081,8	*-47,5%*
Délai de recouvrement[38]	**27,1**	**34,8**	
Fournisseurs	1 425,0	1 528,8	*7,3%*
Achat de M/ses	4 126,5	2 107,2	*-48,9%*
Achat conso M&F	106,2	51,2	*-51,8%*
Autres charges ext	204,0	114,1	*-44,1%*
Délai de règlement[39]	**96,4**	**100,9**	

Source : Label'Vie

Délai de rotation des stocks

Passant de 49,2 jours d'achats en 2010 à 52,2 jours d'achats à fin juin 2011, l'augmentation du ratio de rotation des stocks s'explique principalement par la constitution des stocks d'approvisionnement des nouvelles ouvertures, notamment celle de Carrefour Market à Meknès Plaisance et Rabat Al Manal ainsi que l'augmentation du niveau d'activité.

Délai de règlement clients

Le poste clients se compose des :

- Montants facturés aux fournisseurs dans le cadre de la coopération commerciale qui représente l'essentiel du poste client et qui est en corrélation avec le poste Fournisseurs ;
- Montants facturés dans le cadre des produits locatifs et autres produits accessoires ;
- Montants en cours d'encaissement relatifs aux ventes de marchandises.

En 2010, le délai de recouvrement est passé de 27,1 jours à 34,8 jours de chiffre d'affaires à fin juin 2011, soit une hausse de 7,6 pts durant la période étudiée. Ceci est dû à l'augmentation des créances clients suite à la croissance du volume d'activité.

Délai de règlement fournisseurs

Le poste fournisseur se compose de :

- Dettes relatives aux achats de Marchandises ;
- Dettes relatives aux investissements ;
- Dettes relatives aux frais de fonctionnement.

Le délai de règlement des fournisseurs a augmenté de 4,6 pts en passant de 96,4 à 100,9 jours d'achats à fin juin 2011. Ceci est à imputer aux dettes fournisseurs qui ont augmenté de 103,8 Mdh suite à la hausse du niveau d'activité et à l'approvisionnement des nouveaux points de ventes Carrefour Market ouverts à Rabat et Meknès.

[37] Rotation des stocks = (Stock * période) / (Achat de M/ses + Achat consommés M&F)

[38] Délai de recouvrement = (Clients * période) / Chiffre d'affaires TTC

[39] Délai de règlement = ((Fournisseurs * période)/ ((Achats de M/ses+ Achats conso M&F + Autres charges ext)*1,2))

7. RATIOS D'ENDETTEMENT

En Mdh	31/12/2010	30/06/2011	Var 10/11
DMLT	**1 733,5**	**1 717,8**	*-0,9%*
Dettes de financement	1 733,5	1 717,8	*-0,9%*
Dettes à CT	178,2	130,8	*-26,6%*
Disponibilités	313,5	59,8	*-80,9%*
Endettement net	**1 598,2**	**1 788,9**	*11,9%*
Financement permanent	2 577,0	2 610,5	*1,3%*
DMLT/Fin Permanent	**67,3%**	**65,8%**	*-1,5pts*
Ratio d'endettement LT[40]	**108,5%**	**96,0%**	-12,4pts
Capitaux propres	838,0	888,3	*6,0%*
Taux d'endettement net [41]	**190,7%**	**201,4%**	*10,6 pts*
Taux d'endettement MLT[42]	**206,8%**	**193,4%**	*-13,5pts*

Source : Label'Vie

Endettement net

Malgré le remboursement d'une partie des dettes de financement et des dettes à court terme, la baisse des disponibilités a engendré l'augmentation de l'endettement net. En effet, il a augmenté de 190,6 Mdh en passant de 1 598,2 Mdh à 1 788,9 Mdh durant le premier semestre de l'exercice 2011, suite essentiellement à la baisse de 253,8 Mdh des disponibilités au cours de cette même période.

Ratio d'endettement LT

Le ratio d'endettement du groupe passe de 108,5 % à 96,0 % à fin juin 2011, soit un recul de 12,4 pts suite à l'augmentation 190,6 Mdh de l'endettement net.

Taux d'endettement net

A fin juin 2011, le ratio de solvabilité de Label'Vie reste au même niveau qu'en 2010 en passant de 190,7% à 201,4%, soit une croissance de 10,6 pts. Ceci s'explique par les éléments suivants :

- L'augmentation de l'endettement net (+190,6 Mdh) ;
- Contrebalancée par la hausse des capitaux propres (+50,4 Mdh).

Cela témoigne de l'aptitude du groupe à rembourser ses dettes. En effet, l'endettement net est équivalent à 201,4% des capitaux propres.

Taux d'endettement MLT

Le ratio d'autonomie financière est passé de 206,8% à fin 2010 à 193,4% à fin juin 2011, soit un recul 13,2 pts sur la période étudiée. Ceci est dû à l'effet conjugué des éléments suivants :

- L'augmentation de 50,4 Mdh des capitaux propres.
- La baisse des dettes à moyen et long terme de 15,7 Mdh ;

[40] Ratio d'endettement = Dettes moyen long terme/ Endettement net.

[41] Taux d'endettement net = Endettement net/ Capitaux propres.

[42] Taux d'endettement moyen long terme = Dettes moyen long terme / Capitaux propres.

Partie VI PERSPECTIVES ET STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT

Avertissement :

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de l'émetteur.

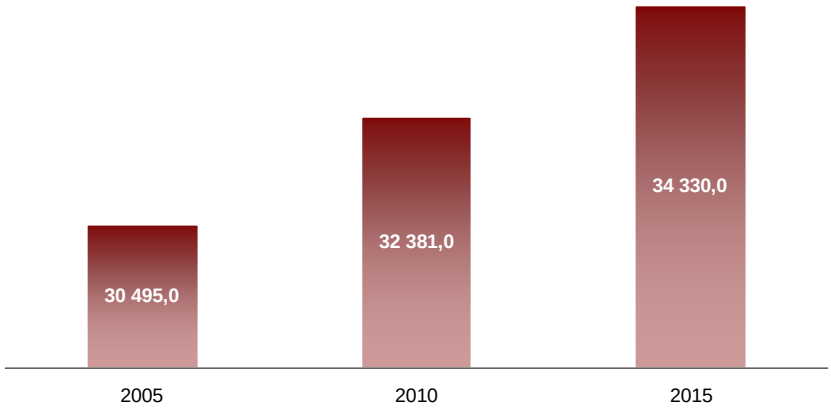
I. PERSPECTIVES DU SECTEUR

1. INDICATEURS DEMOGRAPHIQUES

a) Evolution de la population

Selon une étude réalisée par le Département des Affaires Economiques et Sociales des Nations Unies, la population marocaine devrait croître selon un TCAM de 6,1% chaque cinq années entre 2005 et 2015, passant ainsi de 30,5 Millions d'habitants en 2005 à 34,3 Millions d'habitats en 2015.

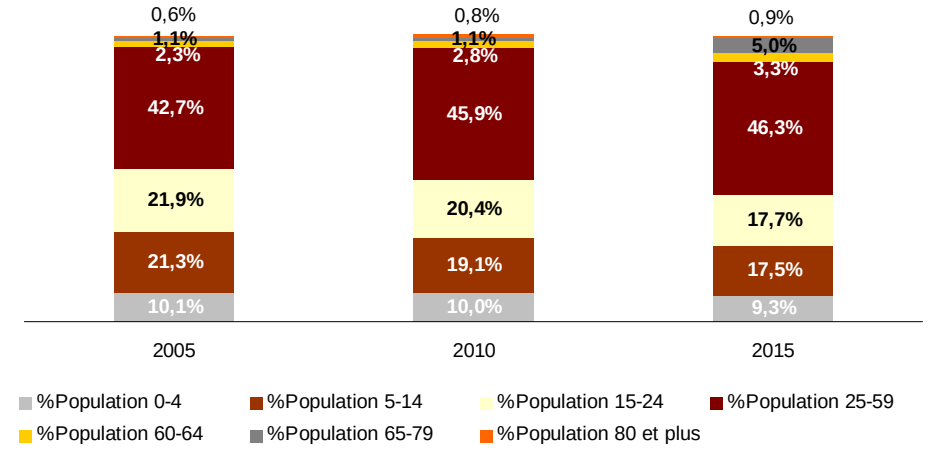
Evolution de la population marocaine entre 2005 et 2015



Source: Population Division of the Department of Economic and Social Affairs of the United Nations Secretariat World Population Prospects: The 2009 Revision and World Urbanization Prospects: The 2009 Révision.

L'accroissement de la population marocaine durant la période 2005-2015 est principalement marqué par la tranche de population des 24-60 ans. Ainsi, cette tranche représentera 39,5% en 2015 toujours selon la même étude. La figure suivante illustre en détail le développement de la population du Maroc entre 2005 et 2015 et les tranches d'âges concernées :

Evolution de la population marocaine par tranche d'age entre 2005 et 2015



Source: United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division (2009), Word Population Prospects : The 2008 Revision.

L'évolution de la population marocaine va engendrer un accroissement de la densité démographique, la faisant passer de 43 habitants au km² en 2005 à environ 49 habitants au km² en 2015.

b) Evolution du taux d'urbanisation :

Le taux d'urbanisation au Maroc a fortement augmenté entre 1990 et 2010 et devrait continuer dans sa progression pour atteindre un taux avoisinant les 61% en 2015. Le tableau suivant illustre cette progression :

Année	Population urbaine	Population totale	Taux d'urbanisation
1990	12 005	24 808	48,39%
1995	13 931	26 951	51,69%
2000	15 375	28 827	53,34%
2005	16 835	30 495	55,21%
2010	18 859	32 381	58,24%
2015	20 999	34 330	61,17%

Source: United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division (2009). World Population Prospects: The 2008 Revision

Le taux d'urbanisation passerait ainsi de 48,4% en 1990 à 61% en 2015, favorisant ainsi les grandes agglomérations et le développement urbain. La population urbaine étant d'environ 12 Millions en 1990, avoisinerait les 21 Millions en 2015, affichant une progression de la population urbaine de 75% en 25 ans.

Selon les recensements de la Direction de la Statistique, le développement de la population urbaine au Maroc se répartit comme suit :

Région	1994			2004		
	Urbain	Rural	Total	Urbain	Rural	Total
Oued Ed Dahab - Lagouira	30 340	6 411	36 751	61 830	37 537	99 367
Laâyoune - Boujdour - Sakia El Hamra	160 957	14 712	175 669	236 378	19 774	256 152
Guelmim - Es Semara	217 954	168 121	386 075	286 784	175 626	462 410
Souss – Massa - Daraâ	899 239	1 736 283	2 635 522	1 270 961	1 842 692	3 113 653
Gharb - Chrarda - Béni Hssen	623 958	1 001 124	1 625 082	780 971	1 078 569	1 859 540
Chaouia - Ouardigha	589 116	919 961	1 509 077	724 001	931 659	1 655 660
Marrakech - Tensift - El Haouz	948 640	1 775 564	2 724 204	1 216 713	1 885 939	3 102 652
L'Oriental	975 978	792 713	1 768 691	1 183 355	734 739	1 918 094
Grand Casablanca	2 953 224	173561	3 126 785	3 325 539	305 522	3 631 061
Rabat - Salé - Zemmour - Zaer	1 565 290	420 312	1 985 602	1 919 322	447 172	2 366 494
Doukala - Abda	616 106	1 177 352	1 793 458	713 996	1 270 043	1 984 039
Tadla - Azilal	448 478	876 184	1 324 662	529 029	921 490	1 450 519
Meknès - Tafilalet	965 682	938 108	1 903 790	1 202 487	939 040	2 141 527
Fès - Boulemane	917 058	405 415	1 322 473	1 133 684	439 371	1 573 055
Taza - Al Hoceîma - Taounate	371 043	1 348 801	1 719 844	436 663	1 370 450	1 807 113
Tanger - Tétouan	1 137 963	898 069	2 036 032	1 441 921	1 028 451	2 470 372
Total Maroc	**13 421 026**	**12 652 691**	**26 073 717**	**16 463 634**	**13 428 074**	**29 891 708**
% du Total	51,5%	48,5%	-	55,1%	44,9%	-
Variation Urbain 1994-2004			22,7%			
Variation Rural 1994-2004			6,1%			
Variation Total 1994-2004			14,6%			

Source : Haut commissariat au plan – Recensement Général de la population et de l'habitat de 2004

Le recensement général de la population et de l'habitat effectué en 2004 permet d'établir les conclusions suivantes :

- La population urbaine excède la population rurale sur l'ensemble de la période étudiée.
- Le pourcentage de la population urbaine représente un accroissement de 400 points de base entre 1994 et 2004, passant de 51,5% à 55,1%.
- La population urbaine a augmenté de 22,7% entre 1994 et 2004.
- La population rurale n'a augmenté que de 6,1% durant la même période.
- La population du Maroc a augmenté de 14,6% entre 1994 et 2004.

2. INDICATEURS ECONOMIQUES

a) Evolution de la production

La croissance du PIB au Maroc se stabilise à partir de 2008, exception faite de l'année 2010 où les effets de la crise économique mondiale affecteront légèrement la production nationale. En 2009, la croissance du PIB au Maroc est nettement supérieure à la moyenne de 1,7% des pays émergents et en voie de développement.

Indicateur	2007	2008	2009	2010	2011p	2012p	2016p
PIB réel (Maroc)	2,7%	5,6%	5,2%	3,2%	3,9%	4,6%	5,0%
PIB réel (Mena)	5,6%	5,1%	2,4%	3,8%	4,1%	4,2%	4,8%

Source: Fonds Monétaire International – World Economic Outlook, April 2011

Les prévisions du FMI concernant l'évolution du PIB sont basées sur les prévisions et faits suivants[43] :

- L'effet direct limité de la crise mondiale sur la Maroc, grâce à un secteur financier sain et bien capitalisé, ayant des liens limités avec les marchés financiers internationaux avec peu ou pas d'exposition aux actifs toxiques ;

- Des finances publiques saines, grâce à un faible niveau de la dette extérieure des banques, des ménages et des entreprises (les prêts en devises ne représentent que 2,4% du total des prêts en 2009), ainsi qu'à un faible niveau de la dette extérieure publique, avec risques de refinancement et de taux d'intérêt limités ;

- Une demande intérieure résistante ainsi qu'une campagne agricole exceptionnelle en 2009, suite à une récolte céréalière exceptionnelle.

La baisse du PIB réel en 2010 est principalement due aux effets de la crise mondiale, qui a touché le Maroc par le biais du secteur réel (baisse des exportations de 34%, baisse des recettes du tourisme de 14%, et baisse des envois de fonds de 12% entre le 1er semestre 2008 et le 1er semestre 2009) ;

Concernant la période prévisionnelle, le PIB devrait s'inscrire dans une tendance haussière pour s'établir à 5,0% à l'horizon 2016.

b) Evolution de l'inflation

Indicateur	2007	2008	2009	2010	2011p	2012p	2016p
IPC (Maroc)	2,0%	3,9%	1,0%	1,0%	2,9%	2,9%	5,0%
IPC (Mena)	10,0%	13,5%	6,6%	6,9%	10,0%	7,3%	4,8%

Source: Fonds Monétaire International – World Economic Outlook, April 2011

Selon l'étude de l'économie mondiale effectuée par le FMI, le Maroc afficherait des tendances inflationnistes stables et inférieures aux tendances de la région MENA, mais pas assez basses pour générer un risque de déflation qui pénaliserait tout autant l'économie qu'une forte hausse des prix.

Le taux d'inflation est ainsi raisonnable dans le cas du Maroc et est soutenu par un taux plus élevé d'évolution de la production sur toute la durée de l'étude.

Avec un PIB prévisionnel en progression démontrant une bonne résistance face à la crise économique, et un taux d'inflation bas et stable sur toute la période présentée, le consommateur marocain a une propension à la consommation, notamment pour les biens de première nécessité telle que les produits alimentaires.

3. POTENTIEL DU SECTEUR DE COMMERCE

A l'image des prévisions du FMI concernant l'évolution de la production nationale, le secteur du commerce au Maroc a un potentiel de développement remarquable grâce à l'amélioration de plusieurs aspects de l'économie marocaine.

Ainsi, eu égard à :

- la hausse du taux d'alphabétisation (***adultes*** : 41,6% en 1994 contre 56,4% en 2008/ ***Jeunes*** : 58,4% en 1994 contre 76,6% en 2008)[44] ;
- et la facilité à l'accès à l'information (utilisation de plus en plus fréquente d'Internet, diversité des supports de communication et de marketing),

Le consommateur marocain devient de plus en plus exigent quant à la qualité des produits offerts, mais aussi à la qualité du service, de l'hygiène et autres paramètres relatifs aux surfaces de vente.

[44] ISU : Institut de Statistique de l'UNESCO, Education au Maroc

Par conséquent, et dans la perspective d'assurer un développement durable du secteur du commerce, le Ministère de l'Industrie, du Commerce et de la Mise à Niveau de l'Economie a mis en place un plan de restructuration du secteur, le Plan « Rawaj Vision 2020 ».

Plan Rawaj en bref [45]:

- **Objectifs :**

  - Améliorer les conditions d'approvisionnement du citoyen marocain ;
  - Améliorer le niveau de vie des commerçants ;
  - Augmenter la contribution de la valeur ajoutée du secteur au PIB national (tripler le PIB actuel du commerce et porter la contribution du commerce au PIB national à 15% en 2020, contre 11% en 2006) ;
  - Créer des opportunités d'emplois (plus de 450 000 emplois) :
  - Porter la croissance du secteur à 8% annuellement.

- **Principales faiblesse du secteur à traiter :**

  - Manque de compétence : insuffisance d'acteurs structurants, de formation et qualification adaptées, faible valorisation du savoir faire local et national.
  - Freins opérationnels et réglementaires : complexité des procédures administratives, absence de cadre organisant les métiers et fixant des critères pour les activités commerciales, dispositifs réglementaires perfectibles.
  - Freins institutionnels : absence de système de veille, absence de politiques publiques d'appui à la modernisation du secteur.
  - Vétusté et insuffisance des infrastructures : Faiblesse logistique, équipements publics à moderniser (marchés de gros, abattoirs).

- **Diagnostic des Grandes et Moyennes Surfaces :**

  - **Forces :** *Modèle en croissance* (+20% de croissance par an prévue jusqu'en 2012), *Modèle attractif* pour le consommateur (modernité, qualité, prix, variété de l'offre, promotions attractives, moyens de paiement), et O*pportunités pour les producteurs* nationaux.
  - **Faiblesses :** Services logistiques, qualification des ressources, foncier dédié.

- **Leviers d'amélioration :**

  - Régularité et mise aux standards des approvisionnements ;
  - Relations fournisseurs/distributeurs ;
  - Logistiques et métiers connexes ;
  - Emergence de nouveaux métiers ;
  - Protection du consommateur.

- **Plan de mise en œuvre - Grande et Moyenne Surface :**

  - Définition des plans dédiés aux espaces commerciaux ;
  - Amélioration des conditions d'approvisionnement en produits frais ;
  - Contribution au développement des produits et marques locales ;
  - Mise en œuvre de chartes d'éthique entre producteurs et opérateurs de la distribution.

- **Objectifs du Plan Rawaj - Grande et Moyenne Surface :**

  - Une valeur ajoutée de 26 milliards MAD à l'horizon 2020 ;
  - 600 points de vente GMS à l'horizon 2020 ;
  - Création de 90 000 emplois en GMS, dont 4 000 cadres.

[45] Ministère de l'Industrie, du Commerce et des Nouvelles Technologies : Plan Rawaj, Vision 2020

4. ATTRACTIVITE DU MARCHE MAROCAIN PAR RAPPORT A L'INTERNATIONAL :

Une étude effectuée par le Cabinet Américain AT Kearney, spécialisé en conseil en stratégie de management, visant à analyser le développement du secteur de la grande distribution, a démontré que le Maroc occupait la 15ème place en 2010 des marchés émergents. Ce classement a été réalisé grâce à un indice appelé le « Global Retail Development Index ». Cet indice prend en considération 4 paramètres pondérés équitablement à 25% pour donner une note totale du GRDI 2010. Ces paramètres sont : le risque du pays, l'attractivité du marché, la saturation du marché et la contrainte du temps :

Pays	Risque*	Attractivité*	Saturation*	Contrainte du temps*	Note
Maroc	60,6	31,8	56,0	46,9	48,8
Moyenne	57,4	48,0	48,6	43,5	49,4
Légende	* *0 : élevé 100 : négligeable*	* *0 : négligeable 100 : élevé*	* *0 : saturé 100 : Pas saturé*	* *0 : aucune 100 : existence de contrainte*	

Source : The 2010 A.T. Kearney Global Retail Development Index

Suite à ce classement, où les 3 premières places sont occupées par la chine, le Kuwait et l'inde respectivement, le Maroc affiche un niveau de risque moyen et un niveau bas de saturation. Le secteur de la grande distribution est ainsi en voie de développement et beaucoup d'opportunités peuvent encore être exploitées afin de développer ce secteur.

I. ORIENTATIONS STRATEGIQUES DU NOUVEL ENSEMBLE 2011E-2015P

1. ACTIVITE SUPERMARCHE / SUPERETTES

La politique générale du groupe LABEL'VIE consiste à poursuivre le développement de l'activité Supermarché / Superette à travers le Royaume par l'exploitation de nouvelles niches ainsi que le développement des points de vente déjà existants.
Le groupe compte accentuer le développement de son activité supermarché dans les villes de Rabat et Casablanca mais également au niveau des autres villes du Royaume : après l'ouverture du deuxième magasin de Meknès Plaisance au premier semestre 2011, le groupe a déjà planifié l'ouverture de magasins à Safi et à Témara courant 2011.
La superficie de vente additionnelle en supermarché sera de 12 000 m^2 par an sur les exercices 2013, 2014 et 2015.
Le développement du segment supermarché pourra se faire grâce à une stratégie commerciale agressive, des innovations dans les produits présentés, et à une attention accordée aux besoins de la clientèle.

2. ACTIVITE HYPERMARCHES

La politique du groupe consiste également en l'accélération du développement du segment Hypermarché. Pour rappel, le groupe LABEL'VIE a initié un partenariat avec Carrefour Partenariat International en 2009 qui a abouti à l'ouverture des hypermarchés de Salé en 2009 et de Marrakech Al Mazar en Avril 2010.
Courant Novembre 2010, le groupe LABEL'VIE a acquis l'ensemble des magasins de l'enseigne de vente en gros Metro Cash & Carry Morocco dans le but d'étoffer plus rapidement son réseau d'hypermarchés sur l'ensemble du pays. Le groupe LABEL'VIE prévoit en effet la transformation de l'ensemble de ses 8 magasins Metro en magasins Carrefour d'ici à 2012.

Cette transformation des magasins Metro en Carrefour se fera selon le calendrier suivant :

- Conversion des magasins Metro Agadir, Metro Bouskoura, Metro Marrakech et Metro Rabat en 2011 ;

- Conversion des magasins Metro Tanger, Metro Aïn Sebâa, Metro Fès et Metro Oujda en 2012.

La transformation des magasins Metro se traduira par :

- le réaménagement et le réagencement intérieur des rayons des magasins pour les rendre conformes aux standards de Carrefour Partenariat International et de l'activité hypermarché ;
- le référencement de nouveaux produits et marchandises en incluant les marques propres à l'enseigne Carrefour ;
- le recrutement, le cas échéant, d'un personnel additionnel pour répondre aux exigences spécifiques de la clientèle visée par le segment hypermarché ;
- le changement de l'enseigne et plus généralement de l'identité visuelle des magasins.

La transformation des magasins Metro en Carrefour n'est pas le seul levier sur lequel s'appuie le groupe LABEL'VIE pour développer l'activité hypermarché puisqu'il prévoit également l'ouverture de nouveaux hypermarchés Carrefour notamment à Fès (deuxième semestre 2012) ainsi qu'à Agadir et Tanger (courant 2013).

Par la suite, le groupe prévoit l'ouverture d'un hypermarché par an sur les exercices 2014 et 2015. L'emplacement de ces magasins n'a pas encore été défini.

3. LA LOGISTIQUE

Enfin, dans un souci d'optimisation des processus logistique, le groupe LABEL'VIE a procédé à l'ouverture d'une nouvelle plateforme logistique à Skhirat en Avril 2011. Cette plateforme, d'une superficie globale de 24.000 m² extensible, puisque offrant la possibilité de doubler la superficie dans un horizon de 4 à 5 ans, répond aux normes et standards internationaux.

A la date de rédaction de la présente note d'information, la plateforme de Skhirat se charge du stockage et de l'entreposage des produits secs, des fruits et légumes et de la poissonerie du groupe uniquement.

D'ici fin 2011, la nouvelle structure permettra de disposer d'une plateforme unique et totalement informatisée pour la gestion de l'ensemble du stock des supermarchés et hypermarchés. Elle abritera en plus des produits secs, l'ensemble des produits commercialisés dans les magasins : fruits et légumes, poissons et surgelés, fromages, charcuterie, liquides, etc.

II. BUSINESS PLAN SUR LA PERIODE 2011-2015

Le Business plan présenté ci-dessous présente quelques différences par rapport à celui présenté dans la note d'information de Label'Vie, visée par le CDVM le 14 octobre 2011 à l'occasion de l'augmentation de capital survenue en décembre 2011. En effet, ces différences proviennent d'une meilleure appréciation des charges financières relatives à l'émission obligataire objet de la présente note d'information ainsi que les charges financières relatives au crédit relais.

Par ailleurs, il convient de noter que les projections d'exploiation de la Société sur la période 2012-2015 n'ont pas été modifiées.

1. PERIMETRE DU BUSINESS PLAN

Le tableau ci-dessous représente le périmètre de consolidation retenu pour la période prévisionnelle :

Société	Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Méthodes de consolidation
LABEL'VIE, S.A			Société mère
HLV SAS	95%	95%	IG
METRO CASH & CARRY MOROCCO S.A	100%	100%	IG
CASH & CARRY WHOLESALE MOROCCO SARL(*)	100%	100%	IG
LA GENERALE FONCIERE DU GOLF I SARL(*)	100%	100%	IG
LA GENERALE FONCIERE DU GOLF II SARL(*)	100%	100%	IG
LA GENERALE FONCIERE DU GOLF III SARL(*)	100%	100%	IG

Source : Label'Vie
(*) Filiale de METRO CASH & CARRY MOROCCO S.A

Le business plan présenté ci-après intègre l'ensemble des sociétés du groupe LABEL'VIE à savoir :

- la société Label'Vie S.A opérant les supermarchés et supérettes Carrefour Market ;
- la société Hypermarchés LV S.A opérant les hypermarchés Carrefour ;
- la société MCCM S.A durant la période où ses magasins opéreront sous l'enseigne Metro et avant qu'ils ne soient transformés en magasins Carrefour.

2. PROGRAMME D'INVESTISSEMENT

Dans un objectif de concrétisation de la stratégie d'expansion de la société, il est prévu de procéder à l'ouverture de nouveaux magasins de types supermarchés, hypermarchés et supérettes à l'horizon 2015.
Suite à une étude et analyse rigoureuses des villes et régions à haut potentiel, Label'Vie a décidé d'établir un plan d'ouverture détaillant les montants d'investissement, les caractéristiques des magasins, ainsi que les marges prévus pour chaque site.

Ouvertures prévues en 2011^{E}- 2015^{P} des supermarchés et supérettes :

Exercice	Superficie additionnelle en m²	Coût (en Mdh)
Total 2011	9 000 m²	291,6 Mdh
Total 2012	9 000 m²	267,9 Mdh
Total 2013	12 000 m²	306,2 Mdh
Total 2014	12 000 m²	306,2 Mdh
Total 2015	12 000 m²	306,2 Mdh
Total Periode 2011-2015	**54 000 m²**	**1 477,9 Mdh**

Source : Label'Vie

A partir de 2011, le groupe LABEL'VIE prévoit l'ouverture de nouveaux types de magasins sous la forme de supérettes. Ces magasins ont une superficieet un assortiment de produits plus réduits et proposent des prestations de services supplémentaires (ventes de journaux, de tabac et de cartes téléphoniques). Label'Vie a déjà identifié une partie des ouvertures prévues au cours de l'exercice 2011. Ainsi les magasins Al Manal et Meknès Plaisance sont déjà ouverts en 2011 et d'autres sont en cours de construction ou en cours d'ouverture notamment ceux de Safi et de Témara Wifaq.

Au total, Label'Vie prévoit l'ouverture, à l'horizon 2015, d'environ 46 nouveaux supermarchés d'une superficie globale de 54 000 m² et d'un coût global d'investissement avoisinant les 1,48 Gdh.

A travers ce programme d'ouverture, Label'Vie compte s'implanter dans de nouvelles villes à fort potentiel tels que Marrakech, Fès et Agadir, et en même temps, conforter sa présence dans d'autres villes à travers :

- l'ouverture de nouveaux magasins ;
- la fidélisation de la clientèle et la recherche d'une nouvelle clientèle.

Ouvertures et/ou conversions prévues en 2011^{E}- 2015^{P} des hypermarchés :

Exercice	Superficie additionnelle en m²	Coût (en Mdh)
Total 2011	25 500 m^2	253,2 Mdh
Total 2012	29 500 m^2	323,9 Mdh
Total 2013	11 000 m^2	92,9 Mdh
Total 2014	5 500 m^2	61,9 Mdh
Total 2015	5 500 m^2	61,9 Mdh
Total Periode 2011-2015	**77 000 m^2**	**793,9 Mdh**

Source : Label'Vie

Suite à l'acquisition du groupe Metro fin Novembre 2010, le groupe LABEL'VIE va procéder à la conversion de l'ensemble des 8 magasins Metro nouvellement acquis en magasins Carrefour d'ici au premier semestre 2012. Il est à noter que la conversion du magasin Metro de Bouskoura s'accompagnera d'une extension du nouvel hypermarché qui incluera également une galerie commerciale.

En plus de la conversion des magasins Metro ci-dessus mentionnée, le groupe LABEL'VIE a l'intention de procéder à l'ouverture de 5 nouveaux magasins Carrefour à l'horizon 2015. Il s'agit des hypermarchés suivants :

- 1 hypermarché Carrefour à Fès prévu pour le deuxième semestre 2012 (en plus du Metro converti en Carrefour) ;
- 2 hypermarchés Carrefour à Tanger et Agadir prévu pour le deuxième semestre 2013 (en plus des magasins Metro convertis en Carrefour) ;
- 1 hypermarché par an en 2014 et 2015 dont la localisation n'a pas encore été arrêtée.

Au total, l'investissement avoisinera les 800 Mdh et permettra la mise en service de 13 magasins sous enseigne hypermarchés Carrefour d'une superficie globale de 77 000 m² d'ici à 2015.

Ouverture prévue en 2011- 2015p des plateformes :

La plateforme de Skhirat, d'une superficie globale de 24.000 m², est devenue opérationnelle en Avril 2011.
Celle-ci s'occupe pour l'instant de la logistique des produits secs uniquement en attendant la fermeture des plateformes FLEG de Casablanca et Rabat. A partir du deuxième semestre 2011, il est prévu que la plateforme de Skhirat prenne en charge également la logistique des produits frais et des poissons.
Aucun investisement n'est prévu au niveau des plateformes sur la période prévisionnelle.

Synthèse des ouvertures et/ou conversions prévues en 2011- 2015p :

Projet	Superficie en m²	Nombre d'ouvertures prévues	Coût global (en Mdh)
Supermarchés / Superettes	54 000 m2	46	1 477,9 Mdh
Conversion Magasins Metro	49 500 m^2	8	325,7 Mdh
Ouvertures Carrefour	27 500 m^2	5	468,2 Mdh
Total période 2011-2015	**131 000 m^2**	**59**	**2 271,8 Mdh**

Source : Label'Vie

Sur la période 2011^{E}-2015^{P}, le groupe LABEL'VIE comptera une superficie de vente supplémentaire de 81 500 m². Ces ouvertures correspondront à un montant total d'investissement de près de 2,3 Gdh sur l'ensemble de la période prévisionnelle.

Financement du programme d'investissement

En Mdh	2011	2012	2013	2014	2015	TOTAL
Investissements prévisionnels	544,8	591,7	399,1	368,1	368,1	**2 271,8**
Mode de financement :						
Autofinancement	203,9	360,0	440,2	350,7	463,1	**1 817,8**
Augmentation de capital	329,6	-	-	-	-	**329,6**
Total	**533,5**	**360,0**	**440,2**	**350,7**	**463,1**	**2 147,4**

Source : Label'Vie

Sur la période 2011-2015, les investissements prévisionnels seront financés principalement par autofinancement. Le reliquat restant sera couvert par des crédits moyen et long terme.

3. ANALYSE DU COMPTE DE RESULTATS PREVISIONNELS 2010R-2015P

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des principaux postes du compte de produits et charges sur la période 2010R-2015P:

En Mdh	2010R	2011E	2012P	2013P	2014P	2015P	TCAM (10-15)
Ventes de Marchandises	4 510,4	4 727,3	6 264,3	7 631,1	9 157,3	10 623,9	*18,7%*
Vente de biens et services produits	377,4	575,7	848,7	1 111,0	1 217,5	1 428,5	*30,5%*
Chiffre d'affaires	**4 887,8**	**5 303,0**	**7 113,0**	**8 742,1**	**10 374,8**	**12 052,3**	***19,8%***
Reprises d'exploitation	20,7	-	-	-	-	-	*n.a.*
Produits d'Exploitation	4 908,5	5 303,0	7 113,0	8 742,1	10 374,8	12 052,3	*19,7%*
Achats revendus de marchandises	-4 126,5	-4 318,9	-5 717,5	-6 949,1	-8 347,7	-9 671,1	*18,6%*
Achats consommés de matières et fournitures	-106,2	-115,2	-154,5	-189,9	-225,4	-261,8	*19,8%*
Autres charges externes	-204,0	-273,7	-407,7	-500,7	-594,1	-685,1	*27,4%*
Impôts et taxes	-13,0	-13,4	-13,8	-14,2	-14,7	-15,1	*3,0%*
Charges de personnel	-224,8	-239,6	-286,3	-347,9	-413,8	-477,4	*16,3%*
Autres charges d'exp.	-	-	-	-	-	-	*n.a.*
Dotations d'Exploitation	-153,8	-161,7	-184,7	-205,1	-231,8	-251,3	*10,3%*
Charges d'Exploitation II	-4 828,4	-5 122,6	-6 764,5	-8 206,9	-9 827,5	-11 361,9	*18,7%*
Résultat d'exploitation (I+II) III	**80,2**	**180,5**	**348,5**	**535,2**	**547,3**	**690,5**	***53,8%***
Produits Financiers IV	40,1	-	-	-	-	-	*-100,0%*
Charges Financières V	-67,2	**(103,4)**	**(99,0)**	**(100,1)**	**(100,3)**	**(98,8)**	*8,0%*
Résultat Financier VI	**-27,1**	**(103,4)**	**(99,0)**	**(100,1)**	**(100,3)**	**(98,8)**	*29,6%*
Résultat Courant (III+VI) VII	**53,1**	**77,1**	**249,5**	**435,1**	**447,1**	**591,7**	*61,9%*
Résultat non courant X	**25,4**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	***-100,0%***
Résultat avant Impôt (VII+X) XI	**78,5**	**77,1**	**249,5**	**435,1**	**447,1**	**591,7**	*49,8%*
Impôts sur les résultats	-25,2	(34,2)	(74,8)	(130,5)	(134,1)	(177,5)	*47,7%*
Résultat Net	**53,2**	**42,9**	**174,6**	**304,6**	**312,9**	**414,2**	*50,7%*

Source : Label'Vie

a) Chiffre d'affaires consolidé prévisionnel

En Mdh	2010R	2011E	2012P	2013P	2014P	2015P	TCAM (10-15)
Chiffre d'affaires	**4 887,8**	**5 303,0**	**7 113,0**	**8 742,1**	**10 374,8**	**12 052,3**	*19,8%*
Variation		8,5%	34,1%	22,9%	18,7%	16,2%	
Ventes de Marchandises	**4 510,4**	**4 727,3**	**6 264,3**	7631,1	**9 157,3**	**10 623,9**	*18,7%*
% du Chiffre d'affaires	92,3%	89,1%	88,1%	87,3%	88,3%	88,1%	
Activité Supermarchés	1 633,8	2 087,7	2 680,5	3 384,5	4 210,9	5 086,9	*25,5%*
Carrefour Market existants	1 563,4	1 860,8	1 972,4	2 090,7	2 216,2	2 349,2	*8,5%*
Carrefour Market en projet	70,4	227,0	708,1	1 293,7	1 994,7	2 737,8	*108,0%*
Activité Hypermarchés	2 876,6	2 639,6	3 583,8	4 246,6	4 946,4	5 536,9	*14,0%*
Carrefour existants	304,6	612,9	649,7	688,6	730,0	773,8	*20,5%*
Metro non encore convertis	2 340,9	1 566,7	-	-	-	-	
Carrefour en projet	231,1	460,0	2 934,1	3 558,0	3 558,0	4 763,2	*83,2%*
Ventes des biens et services produits	377,4	575,7	848,7	1 110,1	1 217,5	1 428,5	*30,5%*
% du Chiffre d'affaires	7,7%	10,9%	11,9%	12,7%	11,7%	11,9%	

Source : Label'Vie

Le groupe LABEL'VIE prévoit une évolution continue de ses ventes de marchandises en l'état, qui augmenteront en moyenne de 18,7% par an sur la période prévisionnelle. Cette hausse s'explique par les éléments suivants :

- La croissance annuelle des ventes de marchandises en l'état des magasins existants dont le taux de croissance a été fixé à 6,0% par an en rythme de croisière ;
- De nombreuses ouvertures de magasins prévues aussi bien au niveau du segment des supermarchés que des hypermarchés. Sur la période prévisionnelle, le groupe prévoit en effet une superficie additionnelle de vente de 81 500 m^2 répartie entre 2011^E et 2015^P sur l'ensemble de ses activités.

Par ailleurs, il est à signaler qu'à partir de 2010^R, les ventes de marchandises en l'état générées par l'activité hypermarché dépassent celles générées par l'activité supermarché et ce du fait de l'incorporation des ventes des magasins Metro qui seront convertis en Carrefour aux ventes totales des hypermarchés.

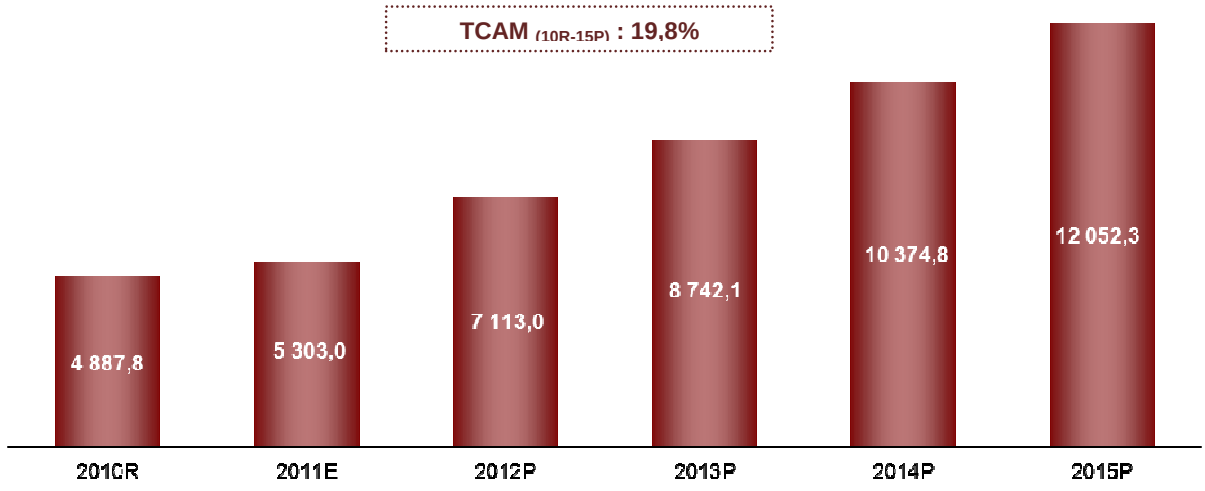
Les ventes de marchandises en l'état continueront de représenter une part majoritaire du chiffre d'affaires, environ 88,9% en moyenne sur la période prévisionnelle de par la nature de son activité (société de grande distribution).

Le groupe LABEL'VIE prévoit également une évolution annuelle moyenne de ses ventes de biens et services de 30,5% sur la période prévisionnelle. Le poids de ces ventes, qui sont constituées essentiellement de la marge arrière du groupe (coopération, droits d'ouverture, droits de référencement) s'inscrira en hausse sur la période prévisionnelle pour passer de 7,7% en 2010^R à 11,9% en 2015^P.

Cette hausse s'explique par les nombreuses ouvertures de magasins entraînant des montants significatifs en droits d'ouverture ainsi que par la hausse de la coopération commerciale de 1 point de base par an en 2011 et 2012 et de 0,5 point de base par la suite.

Le chiffre d'affaires du groupe LABEL'VIE devra ainsi suivre une progression annuelle moyenne durant la période du plan d'affaires de 19,8%.

Evolution du chiffre d'affaires du groupe LABEL'VIE en 2010^{R} à 2015^{P} (En Mdh)



Source : Label'Vie

Le tableau ci-dessous présente l'évolution prévisionnelle des ventes de marchandises selon 3 périmètres :

- Le périmètre des magasins existants à fin 2011 (hors magasins Metro) ;
- Le périmètre des magasins Metro ;
- Le périmètre des nouveaux magasins qui seront ouverts sur la période 2012-2015.

En Mdh	2011	2012	2013	2014	2015
Magasins Existants à fin 2011 (hors Metro)	2 700,6	3 103,2	3 289,4	3 486,8	3 696,0
Magasins Metro	2 026,7	2 791,5	2 959,0	3 136,6	3 324,8
Nouvelles ouvertures > 2012	-	369,6	1 382,7	2 534,0	3 603,1
	4 727,3	**6 264,3**	**7 631,1**	**9 157,3**	**10 623,9**
Variation en valeur absolue		**1 537,0**	**1 366,8**	**1 526,2**	**1 466,6**
Magasins Existants à fin 2011 (hors Metro)		402,6	186,2	197,4	209,2
Magasins Metro		764,8	167,5	177,5	188,2
Nouvelles ouvertures > 2012		369,6	1 013,1	1 151,3	1 069,2
Variation en %					
Magasins Existants à fin 2011 (hors Metro)		0,2	0,1	0,1	0,1
Magasins Metro		0,4	0,1	0,1	0,1

Source : Label'Vie

La croissance prévisionnelle des ventes de marchandises des magasins existants à fin 2011, sur l'ensemble de l'horizon du Business Plan, s'élève à 6% par an . La croissance de 15% entre 2011 et 2012 s'explique particulièrement par le fait que les nouveaux magasins ouverts au cours de l'exercice 2011, n'ont contribué que partiellement dans les ventes dudit exercice. Par conséquent, la comptabilisation de leurs ventes sur une année pleine ne prendra effet qu'à partir de 2012.

La croissance prévisionnelle des ventes de marchandises des magasins Metro sur l'ensemble de l'horizon du Business Plan s'élève à 6% par an, à l'exception de l'exercice 2012 où le chiffre d'affaires

généré par les magasins Metro connaîtra une croissance de 38%. L'exercice 2012 est en effet marqué par la conversion de l'ensemble des magasins Metro en enseignes Carrefour. Cette croissance du chiffre d'affaires est la conséquence du changement du business model des magasins, qui passent d'un modèle « Cash & Carry » à un modèle « Hypermarché » au sens large du terme, impliquant une ouverture à une clientèle de particuliers.

b) Achats consolidés prévisionnels

En Mdh	2010R	2011E	2012P	2013P	2014P	2015P	TCAM
Achats	**4 232,7**	**4 434,1**	**5 872,0**	**7 139,0**	**8 573,0**	**9 933,0**	*18,6%*
% des ventes de marchandises	*93,8%*	*93,8%*	*93,7%*	*93,6%*	*93,6%*	*93,5%*	
Achats revendus de Marchandises	4 126,5	4 318,9	5 717,5	6 949,1	8 347,7	9 671,1	*18,6%*
% des ventes de marchandises	*91,5%*	*91,4%*	*91,3%*	*91,1%*	*91,2%*	*91,0%*	
Achats consommés	106,2	115,2	154,5	189,9	225,4	261,8	*19,8%*
% des ventes de marchandises	*2,4%*	*2,4%*	*2,5%*	*2,5%*	*2,5%*	*2,5%*	

Source : Label'Vie

Les achats du groupe sont en ligne avec la progression de son activité. Ainsi, avec une évolution annuelle moyenne de 18,7% des ventes de marchandises en l'état sur la période 2010R-2015P, les achats revendus de marchandises évolueront suivant la même tendance affichant un TCAM de 18,6% sur la même période.
De même, le rapport des achats revendus de marchandises sur les ventes de marchandises en l'état connaîtra une diminution de 0,1% par an en moyenne pour passer de 91,5% réalisé en 2010 à 91,0% en 2015.

Les achats consommés de matières et fournitures, essentiellement composés d'achats d'emballage, de sachets plastiques, des charges d'eau et d'électricité ainsi que des achats de services de surveillance et de gardiennage, devra connaître une croissance annuelle moyenne de 19,8% sur la période prévisionnelle. Le rapport des achats consommés de matières et fournitures sur les ventes de marchandises en l'état restera stable sur la période et passera de 2,4% réalisé en 2010 à 2,5% en 2015.

c) Charges d'exploitation consolidées prévisionnelles hors achats

En Mdh	2010R	2011E	2012P	2013P	2014P	2015P	TCAM
Charges d'exploitation	**595,6**	**688,5**	**892,5**	**1067,9**	**1254,4**	**1428,9**	*19,1%*
% du Chiffre d'affaires	*12,2%*	*13,0%*	*12,5%*	*12,2%*	*12,1%*	*11,9%*	
Charges externes	204	273,7	407,7	500,7	594,1	685,1	*27,4%*
% du Chiffre d'affaires	*4,2%*	*5,2%*	*5,7%*	*5,7%*	*5,7%*	*5,7%*	
Impôts et taxes	13	13,4	13,8	14,2	14,7	15,1	*3,0%*
% du Chiffre d'affaires	*0,3%*	*0,3%*	*0,2%*	*0,2%*	*0,1%*	*0,1%*	
Charges de personnel	224,8	239,6	286,3	347,9	413,8	477,4	*16,3%*
% du Chiffre d'affaires	*4,6%*	*4,5%*	*4,0%*	*4,0%*	*4,0%*	*4,0%*	
Dotations d'exploitation	153,8	161,7	184,7	205,1	231,8	251,3	*10,3%*
% du Chiffre d'affaires	*3,1%*	*3,0%*	*2,6%*	*2,3%*	*2,2%*	*2,1%*	

Source : Label'Vie

Les charges d'exploitation hors achats du groupe LABEL'VIE devront progresser en moyenne annuelle de 19,1% sur la période 2010R-2015P du fait de la progression de l'activité sur la période prévisionnelle.

Rapportées au chiffre d'affaires prévisionnel consolidé du groupe, les charges d'exploitation hors achats devront augmenter dans un premier temps pour passer de 12,2% réalisé en 2010R à 13,0% en 2011E pour diminuer ensuite progressivement jusqu'à atteindre 11,9% en 2015P.

Les charges d'exploitation hors achats sont ainsi principalement composées des charges de personnel, des autres charges externes et des dotations d'exploitation.

Evolution des autres charges externes :

Les autres charges externes comprennent les charges relatives à l'entretien et à la maintenance, les frais de franchise, le transport, le loyer, le leasing, les frais d'assurance, le téléphone, ainsi que les frais relatifs aux opérations de Marketing et d'autres frais généraux.

Ces charges connaîtront une évolution annuelle moyenne sur la période 2010^{R}-2015^{P} de 27,4%.

L'augmentation des charges d'exploitation hors achats du groupe entre 2010^{R} et 2011^{E} est ainsi liée à la hausse des charges externes dont le rapport au chiffre d'affaires passera de 4,2% en 2010^{R} à 5,2% en 2011^{E} pour se stabiliser à 5,7% sur la période 2012^{P}-2015^{P}.

La hausse des charges externes s'explique par les nombreuses ouvertures d'hypermarchés et en particulier par la conversion des magasins Metro en hypermarché Carrefour sur la période 2011^{E}-2012^{P}. Le groupe prévoit, en effet, d'intensifier ses campagnes marketing et publicitaires afin de promouvoir l'ouverture de ces nouveaux points de vente.

Par ailleurs, les coûts de transport seront plus élevés sur la période prévisionnelle au niveau des plateformes logistiques, conséquence de l'implantation de nouveaux magasins du groupe dans l'ensemble des villes du Royaume et notamment dans certaines villes plus éloignées de l'axe Casablanca Rabat telles que Tanger, Oujda ou Agadir.

Evolution des charges de personnel :

Les charges de personnel devront connaître une progression annuelle moyenne de 16,3% sur la période 2010^{R}-2015^{P}. Cette progression s'explique, d'une part, par les nouveaux recrutements liés aux nouvelles ouvertures de supermarchés et d'hypermarchés (en moyenne près de 1 000 personnes par an à l'horizon 2015^{P}), et d'autre part, par les augmentations de salaire qui seront accordées au personnel de la société.

Rapportées au chiffre d'affaires, les charges de personnel connaîtront une baisse pour passer de 4,6% réalisé en 2010 à 4,5% en 2011 puis à 4,0% sur la période 2012^{P} - 2015^{P}.

Cette baisse du rapport des charges de personnel sur le chiffre d'affaires consolidé du groupe s'explique :

- par la hausse de la proportion du chiffre d'affaires des hypermarchés dans le chiffre d'affaires consolidé du groupe. En effet, les hypermarchés, de par la structure de leur activité sont moins consommateurs de main d'œuvre au mètre carré que les supermarchés et les supérettes, ces derniers proposant un service de proximité demandant plus de main d'œuvre.
- Par les synergies générées par l'incorporation du groupe Metro qui va permettre un ralentissement des charges de personnel au niveau des coûts de structure notamment par un recrutement moins accru au niveau du siège par exemple.

Impôts et taxes :

Les impôts et taxes évolueront à un rythme annuel moyen de 3,0% par an sur l'ensemble de la période prévisionnelle.

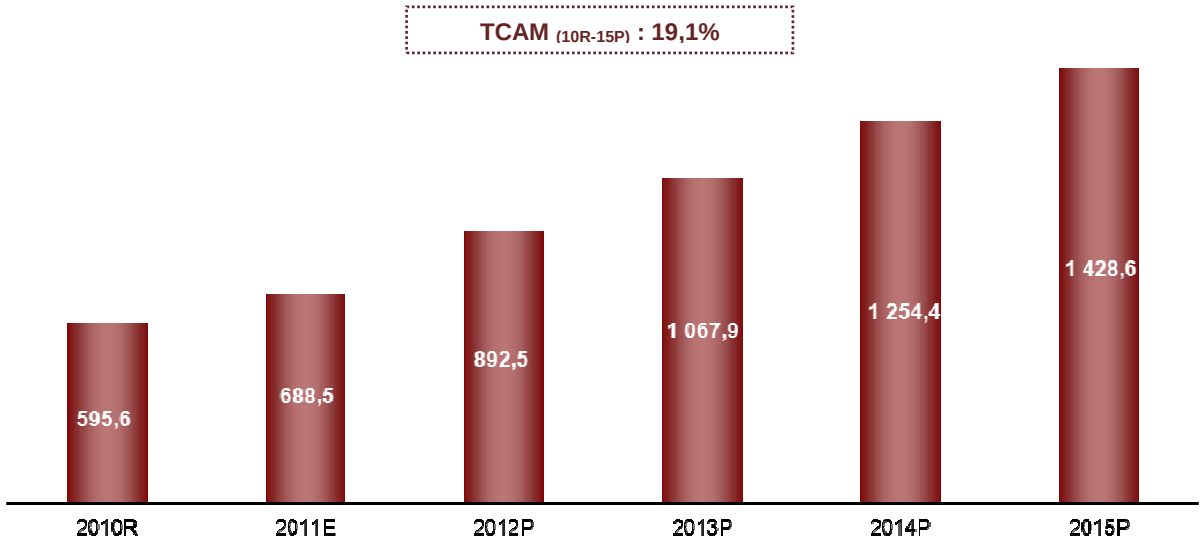
Evolution des dotations d'exploitation :

Les dotations d'exploitation évolueront selon un TCAM de 10,3% sur la période 2010^{R}-2015^{P}. Cette hausse s'explique par les investissements engagés par le groupe en rapport avec son programme d'ouverture de nouveaux magasins sur la période 2010^{R}-2015^{P}.

Rapportées au chiffre d'affaire, ces dotations connaîtront une baisse sur la période prévisionnelle pour passer de 3,1% du chiffre d'affaires en 2010^{R} à 2,1% en 2015^{P}.

Charges d'exploitation hors achats du groupe LABEL'VIE durant la période 2010^{R} à 2015^{P}

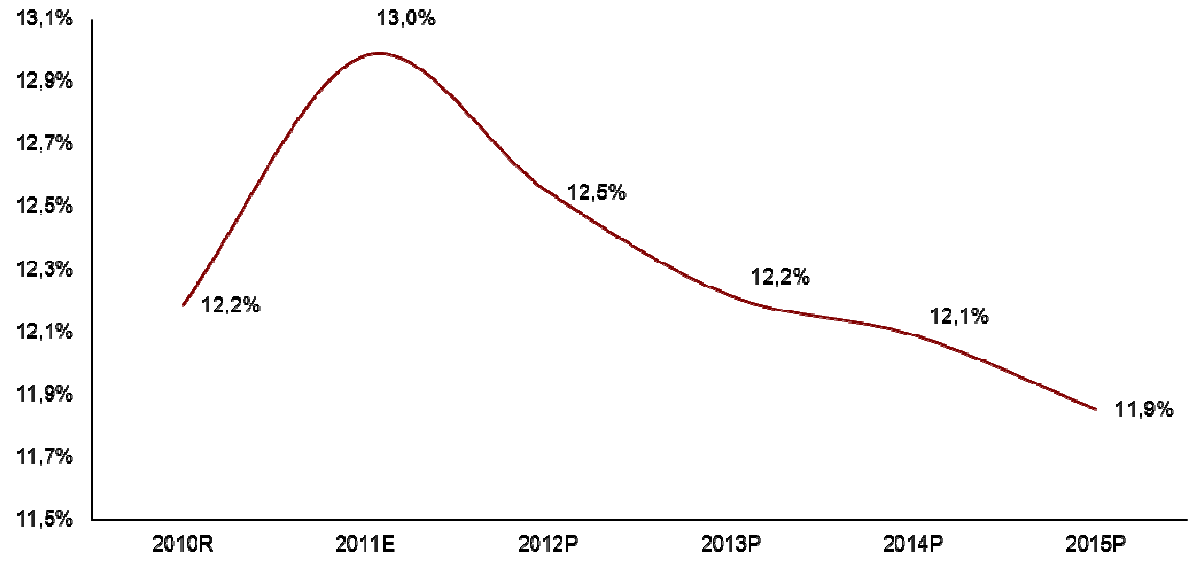
(En Mdh)



Source : Label'Vie

Le graphique suivant illustre la progression prévisionnelle des charges d'exploitation hors achats par rapport au chiffre d'affaires consolidé du groupe :

Charges d'exploitation hors achats du groupe LABEL'VIE en % du chiffre d'affaires consolidé durant la période 2010^{R} à 2015^{P} (En Mdh)



Source : Label'Vie

Sur la période prévisionnelle, le poids des charges d'exploitation hors achats est en diminution par rapport au chiffre d'affaires témoignant ainsi d'une maîtrise des charges de la société ainsi que du bénéfice d'économies d'échelle que la société génère à travers l'augmentation de son volume d'activité.

d) Résultat d'exploitation consolidé prévisionnel

En Mdh	2010R	2011E	2012P	2013P	2014P	2015P	TCAM
Résultat d'exploitation	**80,2**	**180,5**	**348,5**	**535,2**	**547,3**	**690,5**	*53,8%*
Variation		*125,1%*	*93,1%*	*53,6%*	*2,3%*	*26,2%*	
Marge Opérationnelle	*1,6%*	*3,4%*	*4,9%*	*6,1%*	*5,3%*	*5,7%*	

Source : Label'Vie

Le résultat d'exploitation prévisionnel du groupe LABEL'VIE est en progression continue sur 2010R-2015P principalement grâce aux éléments suivants :

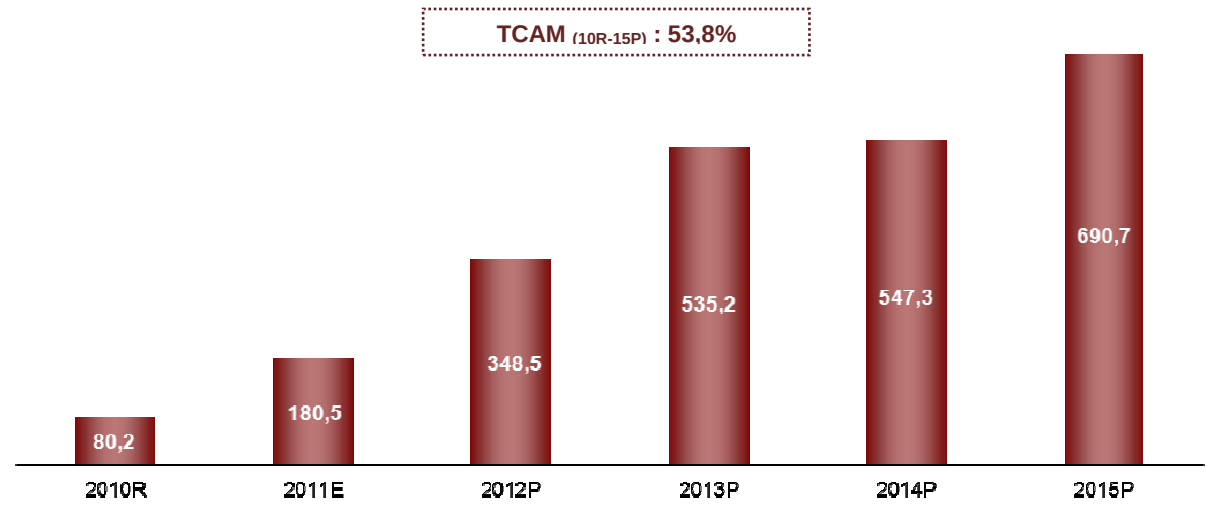
- L'augmentation des ventes de marchandises et de prestations de service suite à la hausse des ventes et des droits sur les nouvelles ouvertures de supermarchés et hypermarchés ;
- Les économies d'échelle réalisées essentiellement sur les charges d'exploitation suite à l'augmentation du volume d'activité.

Le résultat d'exploitation prévisionnel devrait ainsi s'accroître en moyenne de 53,8% par an et présentera une marge opérationnelle en nette amélioration passant de 1,6% en 2010R à 5,7% en 2015P.

Il est à préciser, en effet, que la marge opérationnelle du groupe LABEL'VIE en 2010R a été pénalisée par la prise en compte des agrégats financiers du groupe Metro, lequel était déficitaire. Le nouveau groupe ainsi constitué des entités Label'Vie S.A et MCCM S.A compte sur une amélioration de la performance commerciale des anciens magasins Metro à travers leur conversion en enseigne Carrefour pour améliorer la marge opérationnelle de l'ensemble du groupe à l'horizon 2015P.

Le graphique suivant illustre la progression du résultat d'exploitation consolidé du groupe durant la période prévisionnelle 2010R-2015P :

Résultat d'exploitation du groupe LABEL'VIE durant la période 2010R à 2015P (En Mdh)



Source : Label'Vie

e) Résultat financier consolidé prévisionnel

En Mdh	2010R	2011E	2012P	2013P	2014P	2015P	TCAM
Résultat Financier	**-27,1**	**-103,4**	**-99,0**	**-100,1**	**-100,3**	**-98,8**	*29,6%*
Variation		*282,0%*	*-4,2%*	*1,0%*	*0,2%*	*-1,5%*	
En % Chiffre d'affaires	*-0,6%*	*-1,9%*	*-1,4%*	*-1,1%*	*-1,0%*	*-0,8%*	

Source : Label'Vie

Le résultat financier consolidé sera déficitaire sur toute la période prévisionnelle et passera ainsi de -27,1 Mdh en 2010^{R} à -103,4 Mdh en 2011^{E} pour atteindre -98,8 Mdh à horizon 2015^{P}.

Au cours de la période 2010^{R} – 2011^{E}, le résultat financier est constitué essentiellement des intérêts relatifs aux dettes souscrites dans le but de financer le programme d'investissement du groupe, à savoir :

- les crédits MLT obtenus dans le but de financer l'ouverture des magasins ;
- les émissions obligataires de 500 Mdh d'Octobre 2010^{R} et celle de 400 Mdh objet de la présente note d'information ;
- le crédit relais de 800 Mdh obtenu en Novembre 2010^{R} pour le financement de l'acquisition du groupe Metro.

Il est prévu que le résultat financier consolidé connaisse une baisse de -4,2% en 2012 pour s'établir à -99,0 Mdh sur cet exercice contre -103,4 Mdh une année auparavant. Cette baisse s'explique par le remboursement en 2011 du crédit relais mentionné plus haut. Ce remboursement sera rendu possible en partie par l'augmentation de capital réalisée en 2011 d'un montant de 329,6 Mdh.

Il est prévu également que le résultat financier consolidé se stabilise sur la période 2013^{P}–2015^{P} pour passer de -100,1 Mdh en 2013 à -98,8 Mdh en 2015. Cette stagnation s'explique, d'une part, par l'arrivée à échéance de certains CMT et d'autre part, par un rythme d'ouvertures d'hypermarchés moins soutenu à partir de 2013. Par conséquent, le recours à l'endettement sur les deux dernières années du plan d'affaires devrait être moins important que les années précédentes.

f) Résultat non courant consolidé prévisionnel

En Mdh	2010^{R}	2011^{E}	2012^{P}	2013^{P}	2014^{P}	2015^{P}	TCAM
Résultat non courant	**25,4**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	*-100%*
Variation		*-100%*	*n.a.*	*n.a.*	*n.a.*	*n.a.*	
En % Chiffre d'affaires	*0,5%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	

Source : Label'Vie

Au cours de la période prévisionnelle 2011^{E}-2015^{P}, aucune opération non courante n'est envisagée par le groupe.

g) Résultat net de l'ensemble consolidé

En Mdh	2010^{R}	2011^{E}	2012^{P}	2013^{P}	2014^{P}	2015^{P}	TCAM
Résultat net	**53,2**	**42,9**	**174,6**	**304,6**	**312,9**	**414,2**	*50,7%*
Variation		*-19,4%*	*307,0%*	*74,4%*	*2,8%*	*32,3%*	
Marge Nette	*1,1%*	*0,8%*	*2,5%*	*3,5%*	*3,0%*	*3,4%*	

Source : Label'Vie

Au cours de la période prévisionnelle, le résultat net du groupe LABEL'VIE progressera selon un TCAM de 50,7% passant de 53,2 Mdh en 2010^{R} à 414,2 Mdh 2015^{P}.

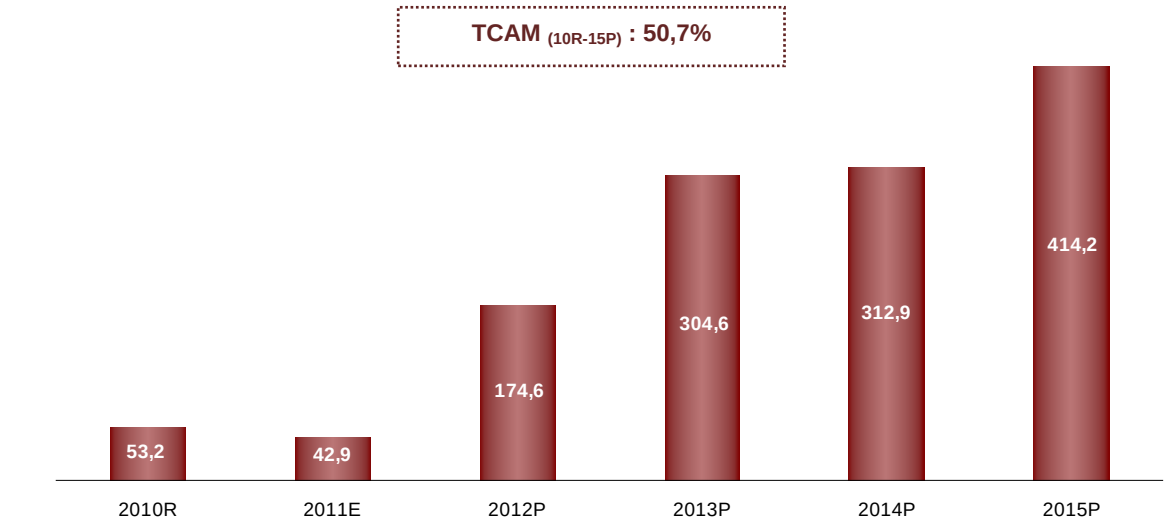
Il est prévu, dans un premier temps, que le résultat net prévisionnel du groupe baisse de 19,4% en 2011^{E} en raison de la dégradation du résultat financier suite à l'accroissement des charges d'intérêts. Celles-ci sont en effet liées à l'endettement occasionné par l'acquisition du groupe Metro : le crédit relais de 800 Mdh obtenu fin 2010, l'émission obligataire de 500 Mdh émise en Octobre 2010 et la deuxième émission obligataire de 400 Mdh dont l'émission est prévue en 2012.

Le résultat net prévisionnel devra ensuite augmenter pour atteindre 414,2 Mdh à fin 2015^{P}. Cette progression est principalement due à une activité en amélioration continue, à une bonne maîtrise des charges d'exploitation ainsi qu'à l'amélioration de la performance commerciale des magasins Metro convertis en enseigne Carrefour.

Ainsi, la marge nette gagnera 2,3 points au cours de la période prévisionnelle en passant de 1,1% en 2010^{R} à 3,4% en 2015^{P}. Cette amélioration s'explique par le développement de l'activité en même temps que la maîtrise des charges d'exploitation en plus de la stagnation des charges d'intérêts au cours des deux dernières années du plan d'affaires prévisionnel.

Le graphique suivant illustre la progression du résultat net du groupe durant la période prévisionnelle 2010^{R}-2015^{P} :

Résultat net du groupe LABEL'VIE durant la période 2010^{R}-2015^{P} (En Mdh)



Source : Label'Vie

4. ANALYSE DU BILAN PREVISIONNEL 2010^{R}-2015^{P}

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des principaux postes du bilan consolidé sur la période 2010^{R}-2015^{P} :

En Mdh	2010	2011	2012	2013	2014	2015	TCAM
Actif immobilisé net	**3 111,6**	**3 494,7**	**3 901,7**	**4 095,7**	**4 232,0**	**4 348,7**	6,9%
Stocks	578,6	610,6	667,6	757,6	822,6	887,6	8,9%
Clients	442,1	593,8	767,4	866,4	810,2	949,6	16,5%
Autres créances d'exploitation	308,8	297,5	383,2	427,4	468,4	535,3	11,6%
Titres et valeurs de placement	18,7	18,7	18,7	18,7	18,7	18,7	0,0%
Ecarts de conversion	0,0	-	-	-	-	-	-100,0%
Actif Circulant	**1 348,2**	**1 520,5**	**1 837,0**	**2 070,1**	**2 119,9**	**2 391,2**	12,1%
Disponibilités	**313,5**	86,6	117,2	170,7	280,9	**-**	-100,0%
Total Actif	**4 773,3**	**5 101,8**	**5 855,9**	**6 336,5**	**6 632,8**	**6 739,9**	7,1%
Capital social	229,1	254,5	254,5	254,5	254,5	254,5	2,1%
Prime d'émission	479,3	783,4	783,4	783,4	783,4	783,4	10,3%
Ecarts d'acquisition	59,8	59,8	59,8	59,8	59,8	59,8	-
Réserve légale	6,2	8,8	10,9	19,7	25,5	25,5	32,8%
Autres réserves	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Report à nouveau	10,4	61,0	101,8	198,4	303,3	414,3	108,9%
Résultat net	53,2	42,9	174,6	304,6	312,9	414,2	50,7%
Capitaux propres	**838,0**	**1 210,5**	**1 385,1**	**1 620,4**	**1 739,5**	**1 951,6**	18,4%
Intérêts minoritaires	3,5	5,1	9,0	14,5	20,9	28,7	52,3%
Emprunts et dettes financières	**1 733,5**	**1 798,7**	**1 827,0**	**1 797,5**	**1 754,6**	**1 194,5**	-7,2%
Provisions durables / risques & charges	2,0	-	-	-	-	-	n.a
Financement permanent	**2 577,0**	**3 014,2**	**3 221,1**	**3 432,4**	**3 515,0**	**3 174,8**	4,3%
Fournisseurs et comptes rattachés	1 425,0	1 502,7	1 989,3	2 224,8	2 440,7	2 827,7	14,7%
Autres dettes d'exploitation	588,9	584,9	645,5	679,3	677,2	721,0	4,1%
Autres provisions	4,2	-	-	-	-	-	n.a
Ecarts de conversion	0,1	-	-	-	-	-	n.a
Passif circulant	**2 018,1**	**2 087,6**	**2 634,8**	**2 904,1**	**3 117,9**	**3 548,7**	11,9%
Trésorerie Passif	**178,2**	**-**	**-**	**-**	**-**	**16,4**	-37,9%
Total Passif	**4 773,3**	**5 101,8**	**5 855,9**	**6 336,5**	**6 632,8**	**6 739,9**	7,1%

Source : Label'Vie

a) Evolution prévisionnelle de l'actif immobilisé consolidé

En Mdh	2010^{R}	2011^{E}	2012^{P}	2013^{P}	2014^{P}	2015^{P}	TCAM
Actifs immobilisés bruts n-1	2 850,3	3 935,6	4 480,4	5 072,2	5 471,2	5 839,3	*15,4%*
Acquisitions nettes des cessions d'immo.	-	544,8	591,7	399,1	368,1	368,1	*n.a*
Actifs immobilisés bruts	3 935,6	4 480,4	5 072,2	5 471,2	5 839,3	6 207,4	*9,5%*
Amortissements cumulés	824,1	985,7	1 170,4	1 375,5	1 607,3	1 858,7	*17,6%*
Immobilisations nettes	**3 111,6**	**3 494,7**	**3 901,7**	**4 095,7**	**4 232,0**	**4 348,7**	*6,9%*
Variation		*12,3%*	*11,6%*	*5,0%*	*3,3%*	*2,8%*	

Source : Label'Vie

Sur la période 2010^{R}-2015^{P}, les immobilisations nettes du groupe augmenteront selon un TCAM de 6,9%. Cette augmentation s'explique par :

- Le programme d'ouverture de 46 supermarchés sur la période prévisionnelle, à raison de 8 supermarchés en 2011^{E} et 2012^{P}, et de 10 à partir de 2013^{P} ;

- La conversion de 8 magasins Metro en hypermarchés Carrefour dont 4 en 2011^{E} et 4 en 2012^{P} ;
- L'ouverture de 5 nouveaux hypermarchés à horizon 2015^{P} dont 1 à Fès en 2011^{E}, 2 à Tanger et Agadir en 2013^{P}, et 1 par année en 2014 et 2015 dont les locations sont encore à déterminer ;
- L'acquisition du foncier relatif aux nouvelles ouvertures ;
- Les investissements de renouvellement des sites déjà existants.

b) Evolution prévisionnelle de l'actif circulant

I.2 En Mdh	2010^{R}	2011^{E}	2012^{P}	2013^{P}	2014^{P}	2015^{P}	TCAM
Stocks	578,6	610,6	667,6	757,6	822,6	887,6	*8,9%*
Clients	442,1	593,8	767,4	866,4	810,2	949,6	*16,5%*
Autres créances de l'actif circulant	308,8	297,5	383,2	427,4	468,4	535,3	*11,6%*
Ecarts de conversion	0,0	-	-	-	-	-	*n.a*
Titres et valeurs de placement	18,7	18,7	18,7	18,7	18,7	18,7	*0,0%*
Actif Circulant	**1 348,2**	**1 520,5**	**1 837,0**	**2 070,1**	**2 119,9**	**2 391,2**	*12,1%*

Source : Label'Vie

Entre 2010^{R} et 2015^{P}, l'actif circulant du groupe devrait croître selon un TCAM de 12,1% en passant de 1 348,2 Mdh à 2 391,2 Mdh, suite à l'augmentation des postes « Stocks », « Clients » ainsi que des « Autres créances de l'actif circulant ».

La progression des stocks sur la période prévisionnelle provient essentiellement de l'ouverture des nouveaux magasins (hypermarchés et supermarchés). En effet, le niveau des stocks atteindra 887,6 Mdh à horizon 2015^{P}.

Entre 2010^{R}-2015^{P}, l'évolution des créances clients s'explique par la progression de la facturation des ventes de prestations de service (marge arrière) ainsi que l'évolution du volume d'activité suite à l'ouverture de nouveaux magasins,

La ventilation du poste « Autres créances » se présente comme suit :

En Mdh	2010^{R}	2011^{E}	2012^{P}	2013^{P}	2014^{P}	2015^{P}	TCAM
Avances aux fournisseurs	51,4	58,5	66,2	71,5	76,3	81,1	*9,5%*
Personnel	5,9	10,8	14,9	18,1	21,6	24,9	*33,5%*
Etat	218,0	228,2	302,0	337,8	370,6	429,3	*14,5%*
Autres créances et comptes de régularisation	33,5	-	-	-	-	-	*n.a*
Titres et valeurs de placement	18,7	18,7	18,7	18,7	18,7	18,7	-
Autres créances de l'actif circulant	**327,4**	**316,1**	**401,9**	**446,1**	**487,1**	**554,0**	*11,1%*

Source : Label'Vie

Les autres créances de l'actif circulant se composent d'avances fournisseurs, de créances envers le personnel, créances envers l'état, d'autres créances et des comptes de régularisation ainsi que de titres et valeurs de placement.

Les avances fournisseurs ont été calculées en fonction de l'actif immobilisé brut et ont été fixées à 1,31% du montant de ce dernier sur l'ensemble de la période prévisionnelle 2010^{R}-2015^{P}. La progression du montant des avances fournisseurs devrait ainsi ressortir à 9,5% en moyenne annuelle entre 2010^{R} et 2015^{P}.

Les avances en faveur du personnel ont été calculées en fonction des charges de personnel et ont été fixées à 4,50% du montant de ces dernières en 2011^{E} et à 5,21% pour le reste l'ensemble de la période prévisionnelle 2012^{P}-2015^{P}. La progression du montant des avances au personnel devrait ainsi ressortir à 33,5% en moyenne annuelle entre 2010^{R} et 2015^{P}.

Le poste Etat débiteur a été calculé en fonction du montant des dettes fournisseurs au passif circulantet a ainsi été fixé à 15,18% du montant des dettes fournisseurs sur l'ensemble de la période 2011^{E}-2015^{P}. La progression du montant du poste « Etat débiteur » devrait ainsi ressortir à 14,5% en moyenne annuelle entre 2010^{R} et 2015^{P}.

Il a été retenu comme hypothèse que le groupe procèdera au recouvrement en 2011^{E} de l'ensemble de ses autres créances et en particulier celles du poste « Autres débiteurs ». Les autres créances, les comptes de régularisation ainsi que les écarts de conversion seront ainsi nuls sur la période prévisionnelle 2011^{E} et 2015^{P}.

Le montant des titres et valeurs de placement restera constant à 18,7 Mdh sur l'ensemble de la période prévisionnelle 2011^{E} et 2015^{P}.

a) Evolution prévisionnelle du financement permanent

En Mdh	2010^{R}	2011^{E}	2012^{P}	2013^{P}	2014^{P}	2015^{P}	TCAM
Capital social	229,1	254,5	254,5	254,5	254,5	254,5	*2,1%*
Prime d'émission	479,3	783,4	783,4	783,4	783,4	783,4	*10,3%*
Ecarts d'acquisition	59,8	59,8	59,8	59,8	59,8	59,8	-
Réserves	6,2	8,8	11,0	19,7	25,5	25,5	*32,8%*
Autres réserves	-0,0	-0,0	-0,0	-0,0	-0,0	-0,0	-
Report à nouveau	10,4	61,0	101,8	198,4	303,3	414,3	*108,9%*
Résultat net	53,2	42,9	174,6	304,6	312,9	414,2	*50,7%*
Capitaux propres	**838,0**		**1 385,1**				*18,4%*
Intérêts minoritaires	3,5	5,1	9,0	14,5	20,9	28,7	*52,3%*
Emprunts et dettes financières	**1 733,5**	**1 798,7**	**1 827,0**	**1 797,5**	**1 754,6**	**1 194,5**	*-7,2%*
Provisions durables / risques & charges	2,0	-	-	-	-	-	*-100%*
Financement permanent	**2 577,0**	**3 014,2**	**3 221,1**	**3 432,4**	**3 515,0**	**3 174,8**	*4,3%*

Source : Label'Vie

Le financement permanent augmente de 4,3% en moyenne annuelle entre 2010^{R} et 2015^{P}. Cette progression s'explique :

- D'une part, par le renforcement des fonds propres suite à l'augmentation de capital de 329,6 Mdh réalisée en 2011 ;
- D'autre part, par l'amélioration du résultat net sur toute la période prévisionnelle du fait de la progression de l'autofinancement du groupe.

Il est à souligner que l'endettement financier servant à financer le programme d'investissement du groupe restera stable entre 2011^{E} et 2014^{P} à environ 1 700 Mdh pour diminuer ensuite à 1 194 Mdh en 2015^{P}.

Fonds propres

L'évolution des fonds propres du groupe se présente comme suit sur la période prévisionnelle :

En Mdh	2010^{R}	2011^{E}	2012^{P}	2013^{P}	2014^{P}	2015^{P}	TCAM
Capital social	229,1	254,5	254,5	254,5	254,5	254,5	*2,1%*
Prime d'émission	479,3	783,4	783,4	783,4	783,4	783,4	*10,3%*
Ecarts d'acquisition	59,8	59,8	59,8	59,8	59,8	59,8	-
Réserves	6,2	8,8	11,0	19,7	25,5	25,5	*32,8%*
Autres réserves	-0,0	-0,0	-0,0	-0,0	-0,0	-0,0	-
Report à nouveau	10,4	61,0	101,8	198,4	303,3	414,3	*108,9%*
Résultat net	53,2	42,9	174,6	304,6	312,9	414,2	*50,7%*
Capitaux propres	**838,0**	**1 210,5**	**1 385,1**	**1 620,4**	**1 739,5**	**1 951,6**	*18,4%*

Source : Label'Vie

Les capitaux propres passeront de 838,0 Mdh à 1 951,6 Mdh à horizon 2015^{P}. Cette évolution provient de l'augmentation de capital de 329,6 Mdh réalisée en 2011 ainsi que par l'amélioration continue des bénéfices sur la période prévisionnelle.

Il est à noter que le groupe prévoit une distribution de dividendes à partir de 2013. Le taux de distribution s'élèvera à 40% des bénéfices en 2013^{P}, et à 65% des bénéfices en 2014^{P} et 2015^{P}.

Endettement financier

L'évolution des dettes de financement du groupe se présente comme suit sur la période prévisionnelle :

En Mdh	2010R	2011E	2012P	2013P	2014P	2015P	TCAM
Dettes existantes en 2010 (relais inclus)	1 233,5	779,1	324,0	254,6	191,3	130,4	*-36,2%*
Nouveaux CMT à partir de 2011		550,6	603,0	642,9	663,2	664,1	*n.a*
Emission obligataire (EO)	500,0	500,0	900,0	900,0	900,0	400,0	*-4,4%*
Total des dettes de financement	**1 733,5**	**1 829,7**	**1 827,0**	**1 797,5**	**1 754,6**	**1 194,5**	*-7,2%*
Ratio d'endettement financier long terme	*67,27%*	*60,08%*	*56,72%*	*52,37%*	*49,92%*	*37,62%*	

Source : Label'Vie

Dans le cadre de son plan de développement, le groupe aura recours au marché obligataire en 2012 à travers l'émission d'obligations d'un montant de 400 Mdh objet de la présente note d'information.

Sur ce même exercice 2012, le groupe prévoit le remboursement du crédit relais de 800 Mdh contracté fin 2010 dans le but d'acquérir la société MCCM S.A.

Il est à souligner enfin que l'émission obligataire d'un montant total de 500 Mdh émise en 2010R arrivera à échéance en 2015P et que son montant nominal sera remboursé à ses souscripteurs sur cet exercice. Le remboursement de ces obligations entraînera une diminution du total des dettes de financement de 500 Mdh en 2015P.

Les dettes de financement consolidées connaîtront ainsi une baisse sur la période prévisionnelle de près de 602,0 Mdh en passant de 1 733,5 Mdh à 1 131,5 Mdh.

Ratio d'endettement

Le ratio d'endettement financier long terme (dettes de financement/financement permanent) devrait passer de 67,3% en 2010R à 35,4% en 2015P. Cette amélioration découle du renforcement des capitaux propres combiné au remboursement des dettes au cours de la période prévisionnelle.

b) Evolution prévisionnelle du BFR

L'évolution du besoin en fonds de roulement consolidé prévisionnel se présente comme suit sur la période 2010R-2015P :

En Mdh	2010R	2011E	2012P	2013P	2014P	2015P	TCAM
BFR/Excédent en fonds de roulement	-729,1	-623,7	-855,5	-890,9	-1 053,1	-1 211,0	*10,7%*
Var BFR	-772,7	105,5	-231,8	-35,4	-162,1	-158,0	*83,8%*
BFR en jours de CA TTC	-44,8	-35,3	-36,1	-30,6	-30,5	-30,1	*-7,6%*
Stocks en jours de ventes de marchandises	46,2	46,5	38,4	35,7	32,3	30,1	*-8,2%*
Clients en jours de CA TTC	32,6	40,3	38,8	35,7	28,1	28,4	*-2,7%*
Fournisseurs en jours d'achats TTC	101,0	101,7	101,6	93,5	85,4	85,4	*-3,3%*

Source : Label'Vie

Le besoin en fonds de roulement du groupe restera négatif sur l'ensemble de la période prévisionnelle. L'excédent en fonds de roulement ainsi dégagé passera de 729,1 Mdh en 2010R à 1 211,0 Mdh en 2015P soit une progression annuelle moyenne de 10,7%.

L'excédent en fonds de Roulement en jours de chiffre d'affaires connaîtra une baisse pour s'établir à 30,1 jours en 2015P contre 44,8 jours en 2010R. Cette baisse s'explique essentiellement par un resserrement des délais de recouvrement des créances clients « marge arrière » plus important que la diminution des délais de remboursement des dettes fournisseurs.

Le délai de rotation des stocks de marchandises s'inscrira en baisse pour passer de 46,2 jours en 2010R à 30,1 jours en 2015P. Cette baisse s'explique essentiellement par le maintien des stocks des magasins existants en 2010R à un niveau constant. Les augmentations de stocks sur la période prévisionnelle seront ainsi la conséquence de la constitution des stocks de marchandises pour les nouveaux points de ventes ouverts.

Le délai de recouvrement des créances clients connaîtra lui aussi une baisse sur la période prévisionnelle pour s'établir à 28,4 jours de chiffre d'affaires en 2015^{P} contre 46,2 jours en 2010^{R}. Cette baisse du délai de recouvrement des créances clients est liée principalement à la baisse du délai de recouvrement des créances de clients de « marge arrière ». En effet, Il convient pour le délai de recouvrement des créances clients de distinguer entre :

- le délai de recouvrement des créances de clients « magasins » qui restera constant à 3,0 jours des ventes de marchandises ;
- le délai de recouvrement des créances de clients « marge arrière » qui diminuera de 384,9 jours des ventes de services en 2010^{R} à 216 jours en 2015^{P}.

Le délai de paiement des dettes fournisseurs s'inscrira également en baisse sur la période prévisionnelle pour passer de 101,0 jours des achats en 2010^{R} à 85,4 jours de achats en 2015^{P}.

Il convient de noter que les délais de recouvrement des créances clients « marge arrière » sont corrélés aux délais de paiement des fournisseurs car les clients « marge arrière » sont également les fournisseurs du groupe. De ce fait, le groupe peut ajuster le délai de paiement de ses dettes fournisseurs en fonction du recouvrement de ses créances auprès de ces mêmes établissements.

c) Ratio d'endettement

En Mdh	2011	2012	2013	2014	2015
DMLT	**1 798,7**	**1 827,0**	**1 797,5**	**1 754,6**	**1 194,5**
Dettes de financement	1 798,7	1 827,0	1 797,5	1 754,6	1 194,5
Dettes à CT	-	-	-	-	16,4
Disponibilités	86,6	117,2	170,7	280,9	-
Endettement net	**1 712,1**	**1 709,8**	**1 626,8**	**1 473,6**	**1 210,9**
Financement permanent	3 014,2	3 221,1	3 432,4	3 515,0	3 174,8
DMLT/Fin Permanent (en %)	**59,7%**	**56,72%**	**52,4%**	**49,9%**	**37,6%**
Ratio d'endettement LT (en %) (1)	**105,1%**	**106,85%**	**110,5%**	**119,1%**	**98,6%**
Capitaux propres	1 210,5	1 385,1	1 620,4	1 739,5	1 951,6
Ratio de solvabilité (en %) (2)	**141,4%**	**123,4%**	**100,4%**	**84,7%**	**62,0%**
Ratio d'autonomie financière (en %) (3)	**148,6%**	**131,9%**	**110,9%**	**100,9%**	**61,2%**

(1)Ratio d'endettement LT = Dettes MLT / Endettement net

(2)Ratio de solvabilité = Endettement net / CP

(3)Ratio d'autonomie financière = Dettes MLT / CP

Ratio d'endettement :

Au cours de la période prévisionnelle, l'endettement net du Groupe passera de 1 712,1 Mdh à fin 2011 à 1 210,9 Mdh d'ici fin 20015 suite à la diminution des dettes long terme qui s'explique par :

- Le remboursement du crédit relais de 800 Mdh contracté en 2011 et ayant servi au financement de l'opération d'acquisition du groupe Metro en 2010 ; et
- Le remboursement de la dette obligataire de 500 Mdh émise fin 2010.

Par ailleurs, l'augmentation des dettes de financement entre 2011 et 2013 correspond aux nouveaux CMT octroyés par les établissements bancaires pour financer les nouvelles ouvertures de magasins.

Ainsi, le ratio d'endettement long terme connaitra une évolution en dent de scie en passant de 105,06% en 2011 à 110,49% en 2013 pour s'établir à 98,64% d'ici fin 2015.

Ratio de solvabilité :

Le ratio de solvabilité suivra une tendance baissière au cours de la période prévisionnelle et passera de 141,4% en 2011 à 62,0% en 2015. Cette évolution s'explique par le recul des dettes long terme en même temps que l'augmentation des capitaux propres au cours de ladite période.

Ratio d'autonomie financière :

La part des dettes long terme dans les capitaux propres du Groupe LABEL'VIE représentera 61,2% d'ici fin 2015 contre 148,6% à fin 2011, soit une baisse de 87,4 pts. Cette baisse s'explique par l'évolution contrastrée, d'une part, des dettes long terme qui enregistreront une baisse de 33,6% en passant de 1 798,7 Mdh à 1 194,5 Mdh et d'autre part des capitaux qui augmenteront de 61,2% en passant de 1 210,5 Mdh à 1 951,6 Mdh entre 2011 et 2015.

5. TABLEAU DE FLUX PREVISIONNEL CONSOLIDE 2011E-2015P

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des flux de trésorerie du groupe LABEL'VIE sur la période 2010R-2015P :

En Mdh	2010	2011	2012	2013	2014	2015	TCAM
Trésorerie début d'année	151,6	135,3	86,6	117,2	170,7	280,9	13,1%
Flux d'Exploitation	**958,9**	**99,1**	**591,2**	**545,1**	**706,9**	**823,5**	**>100%**
Résultat Net	53,2	42,9	174,6	304,6	312,9	414,2	50,7%
Charges non décaissables (DAP)	132,9	161,7	184,7	205,1	231,8	251,3	13,6%
(-) Δ Besoin en fonds de roulement	772,7	-105,5	231,8	35,4	162,1	158,0	-27,2%
Flux d'Investissements	**-2 314,8**	**-544,8**	**-591,7**	**-399,1**	**-368,1**	**-368,1**	-20,5%
Acquisitions	-2 386,1	-544,8	-591,7	-399,1	-368,1	-368,1	-22,9%
Cessions	71,3						
Flux de financement	**1 339,7**	**397,0**	**31,2**	**-92,5**	**-228,6**	**-752,7**	**>100%**
Variation des dettes de financement	1 342,2	65,2	28,2	-29,4	-43,0	-560,1	>100%
Augmentation de capital	60,7	329,6	-	-	-	-	
Remboursement des découverts CT			-	-	-	-	
Variation Autres dettes financières	5,5	2,2	2,9	6,2	8,2	9,3	>100%
dividendes	-68,7	-	-	-69,3	-193,8	-202,0	>100%
Δ Trésorerie	**-16,2**	**-48,7**	**30,6**	**53,5**	**110,2**	**-297,3**	**78,8%**
Excédent / Déficit de Trésorerie nette disponible		**86,6**	**117,2**	**170,7**	**280,9**	**-16,4**	**n.a**
Endettement court terme		**-**	**-**	**-**	**-**	**-16,4**	**n.a**
Intérêts Payés / Reçus		1,3	3,1	4,3	6,8	4,0	
Trésorerie nette de fin d'année	135,3	86,6	117,2	170,7	280,9	-	n.a

Source : Label'Vie

Au cours de la période prévisionnelle, les flux liés à l'exploitation du groupe évolueront de 958,9 Mdh en 2011E à 823,5 Mdh en 2015P. Cette croissance s'explique principalement par les évolutions suivantes :

- L'augmentation continue de la capacité d'autofinancement du groupe qui passera de 204,5 Mdh en 2011E à 665,5 Mdh en 2015P, en raison de l'amélioration des bénéfices du groupe sur la période prévisionnelle ;
- L'augmentation de la variation de l'excédent en fonds de roulement qui passera de -105,5 Mdh à fin 2011E à 158,0 Mdh à fin 2015P. Cette variation s'explique principalement par la baisse plus importante des créances clients que celle des dettes fournisseurs.

La trésorerie du groupe sera également impactée par les flux d'investissement liés au programme d'ouverture de points de vente sur la période prévisionnelle. Les différentes acquisitions du groupe atteindront un montant de 544,8 Mdh en 2011E pour s'établir à 368,1 Mdh en 2015P.

Pour faire face à ses investissements, le groupe procédera à une augmentation de capital de 329,0 Mdh en 2011E et aura recours à de l'endettement sur le moyen long terme.

L'augmentation des dettes MLT en 2012 sera en partie liée à l'émission obligataire de 400,0 Mdh objet de la présente note d'information. L'augmentation des dettes MLT sur la période 2011E -2015P se fera également au moyen de crédits Moyen Terme (CMT). En 2015P, le groupe procédera au remboursement du nominal des obligations émises en Octobre 2010R. Cette opération aura pour conséquence une diminution significative de la trésorerie nette disponible du groupe fin 2015P.

Le groupe continuera par ailleurs le remboursement des crédits Moyen Terme existants en 2010[R]. Les montants de remboursement atteindront 27,3 Mdh en 2015[P].

La variation des autres dettes financières reprend les variations des autres postes du passif tels que l'augmentation des intérêts des minoritaires, la diminution des provisions durables pour risques et charges ou encore certains éléments financiers figurant à l'actif ou au passif cirulant du bilan.

A partir de 2013[P], le groupe procédera à la distribution de dividendes au profit de ses actionnaires. Le montant de dividendes distribués en 2015[E] atteindra 202,0 Mdh.

Partie VII FACTEURS DE RISQUES

Le groupe LABEL'VIE exerce son activité dans un environnement en évolution induisant des risques dont certains échappent à son contrôle, et qui s'ajoutent aux risques inhérents à l'exercice de ses métiers. Le groupe LABEL'VIE a présenté ci-dessous des risques significatifs auxquels il estime être exposé.

I. RISQUE ECONOMIQUE

Les revenus futurs et les résultats du groupe LABEL'VIE dépendent de manière significative de l'évolution de l'économie marocaine.

L'activité principale du groupe LABEL'VIE est la vente de produits de grande consommation. En conséquence, le chiffre d'affaires et la rentabilité du groupe LABEL'VIE dépendent de manière significative de l'évolution des dépenses de consommation des marocains. L'évolution de la consommation au Maroc s'inscrit notamment dans le contexte d'évolution de la situation économique du pays et, plus particulièrement, des revenus disponibles de la population. Une contraction ou une croissance future plus faible de l'économie marocaine pourrait avoir un impact négatif sur la progression du nombre de consommateurs et du panier moyen, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la croissance et la rentabilité des activités du groupe LABEL'VIE ou même entraîner une diminution de ses revenus et de ses résultats.

Le risque économique est réduit en premier lieu grâce aux perspectives émanant des organismes internationaux en matière d'évolution du PIB et de l'inflation. En deuxième lieu, le risque économique est atténué, dans le cas du groupe LABEL'VIE, grâce à la structure du chiffre d'affaire, essentiellement constitué par les ventes de produits alimentaires, donc de première nécessité.

II. RISQUE CONCURRENTIEL

Le risque concurrentiel recouvre à la fois le risque d'apparition d'un nouveau concurrent organisé, et le risque de perdre du terrain par rapport aux concurrents existants. Le groupe LABEL'VIE pourrait ainsi faire face à une intensification de la concurrence sur le marché marocain de la grande distribution avec le développement des enseignes concurrentes, ce qui entraînerait une perte de parts de marché et une réduction des revenus du groupe LABEL'VIE.

III. RISQUE D'INVESTISSEMENT

Le risque d'investissement recouvre le risque de ne pas réaliser les projets dans le budget et dans les délais prévus initialement, avec un impact négatif sur le taux de rendement des projets. Ceci concerne en particulier les projets de conversion des magasins Metro en hypermarchés Carrefour à l'horizon 2012.

Toutefois, le groupe LABEL'VIE a accumulé une riche expérience dans la réalisation de projets d'ouvertures de magasins, appuyée par des experts dépêchés par Best Real Estate. Le risque d'investissement est également réduit à ce jour grâce à la décision de créer une équipe dédiée entièrement à la gestion du développement et qui jouirait de l'expérience des différentes directions opérationnelles du groupe LABEL'VIE.

Le groupe LABEL'VIE bénéficie en outre de l'expertise de son partenaire, Carrefour Partenariat International pour mener à bien la transformation des magasins Metro et le développement de nouveaux hypermarchés Carrefour.

Par ailleurs, le risque d'investissement englobe aussi certains risques liés aux évolutions du prix de l'immobilier au Maroc. La demande sur l'immobilier dans les zones urbaines ne cesse d'augmenter, du fait de la croissance démographique, de l'augmentation du taux d'urbanisation et de la facilitation de l'accès au crédit. Les prix du foncier ont donc de fortes chances de poursuivre la tendance ascendante enregistrée depuis quelques années. Cette situation représente un facteur de risque pour le groupe LABEL'VIE, si cette dernière n'arrive pas à limiter l'impact du enchérissement de l'immobilier commercial dans son programme d'investissement.

Ce risque est néanmoins atténué par la volonté de l'état de créer 15 nouvelles villes à l'horizon 2020. Ces villes satellites constitueraient une offre de terrains supplémentaire dans les zones urbaines, ce qui aurait tendance à atténuer l'envolée des prix.

IV. RISQUE DE GESTION

Dans le cadre de son activité, le groupe LABEL'VIE est soumis à plusieurs risques de gestion dont notamment : les risques liés aux denrées alimentaires, les risques relatifs au vol et à la fraude, ainsi que les risques liés aux ressources humaines.

Les produits alimentaires sont susceptibles par définition de causer des risques réels pour la santé. Malgré les assurances en responsabilité civile contractées par la société, un consommateur affecté par un produit alimentaire acheté auprès de l'une des enseignes du groupe LABEL'VIE pourrait causer un préjudice en termes d'image et de réputation pour l'ensemble du groupe . Cette situation pourrait se traduire notamment par une perte de clients et avoir des répercussions sur les revenus du groupe.

La performance du groupe LABEL'VIE dépend de manière significative de son équipe de direction, qui a une grande expérience et une grande connaissance de la grande distribution. La perte de membres clés de la direction pourrait avoir un impact négatif significatif sur la capacité du groupe LABEL'VIE à mettre en oeuvre sa stratégie. Le groupe LABEL'VIE dépend également d'un personnel qualifié ayant l'expérience et les capacités nécessaires au développement de son activité. L'éventuelle difficulté des sociétés du groupe à recruter et à former des équipes compétentes et qualifiées pourrait se traduire notamment par une dégradation des services offerts et un sérieux obstacle au développement du groupe.

V. RISQUE FISCAL

Suite à l'acquisition des sociétés Supermarchés Souissi, Bab Zaers et Les Alcools Réunis, un contrôle fiscal est en cours. A ce titre, la société a doté un montant de 1,3 Mdh en provision.

VI. RISQUE JURIDIQUE

1. RISQUE JURIDIQUE LIE AU SECTEUR DE LA GRANDE DISTRIBUTION

Les activités du groupe LABEL'VIE sont soumises à de nombreuses réglementations liées à la nature des produits qu'il commercialise. Le cadre réglementaire est susceptible d'évolutions futures qui pourraient être favorables ou défavorables au groupe. Ces évolutions pourraient entraîner des coûts supplémentaires, ne pas être en adéquation avec le modèle de développement du groupe LABEL'VIE ou modifier le contexte concurrentiel dans lequel pourrait évoluer le groupe.

2. RISQUE JURIDIQUE LIE AUX INVESTISSEMENTS

Les demandes d'autorisation pour la construction des grands magasins dans les grandes villes sont instruites par les communes qui les soumettent aux services et organismes concernés pour les aspects techniques spécifiques, à savoir l'Agence Urbaine et la Division Economique de la Préfecture. Ces demandes sont ensuite traitées par une commission tripartite présidée par le directeur de l'Agence Urbaine et regroupant les représentants de la commune et de la Wilaya qui se prononce sur le projet conformément aux prescriptions légales et réglementaires et notamment à celles des documents d'urbanisme en vigueur (Schéma Directeur d'Aménagement Urbain, Plan d'Aménagement,…etc.).

En ce qui concerne les demandes d'autorisations d'exploitation, cette attribution est du ressort du président de la commune en vertu de l'article 44 de la charte communale. Concernant la procédure d'instruction de cette demande, elle diffère d'une commune à une autre.

Partie VIII FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

I. LITIGES ET AFFAIRES CONTENCIEUSES

A la date d'établissement de la présente note d'information, la société est sujette aux litiges suivants :

- un litige avec la société Elimadis, fournisseurs des produits « Leader Price ». Ledit fournisseur a engagé une saisie conservatoire pour un montant de 6 Mdh. Aujourd'hui une expertise est toujours en cours et le risque maximum lié à cette affaire a été provisionné à hauteur de 5,8 Mdh à fin 2009.

- Neuf litiges sociaux en cours de traitement, le plus significatif concernant un employé ayant une ancienneté de 8 ans, licencié pour comportement non professionnel, et qui réclame une indemnité de 80 Kdh.

La totalité des litiges sociaux de la société a été provisionné à hauteur de 100 Kdh.

II. FAITS EXCEPTIONNELS

Le groupe fait l'objet d'un contrôle fiscal dans le cadre de l'acquisition des supermarchés Supermarchés Souissi , Bab Zaers et Les Alcools Réunis.

Partie IX ANNEXES

I. ETATS FINANCIERS DE LABEL VIE S.A (COMPTES SOCIAUX)

1. BILANS DES TROIS DERNIERS EXERCICES

ACTIF	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	**35 664 184**	**56 185 015**	**105 095 613**
Frais préliminaires	72 570	37 340	2 110
Charges à repartir sur plusieurs exercices	35 591 614	56 147 675	105 093 503
Primes de remboursement des obligations			
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	**96 937 686**	**145 714 017**	**144 544 101**
Immobilisation en recherche et développement			
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	4 887 686	8 198 002	7 028 086
Fonds commercial	92 050 000	137 516 015	137 516 015
Autres immobilisations incorporelles			
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	**430 364 708**	**650 805 544**	**795 412 203**
Terrains	141 731 600	213 948 931	244 612 831
Constructions	96 946 512	226 531 449	300 498 132
Installations techniques, matériel et outillage	48 018 925	82 571 833	103 837 659
Matériel transport	366 291	327 506	76 083
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	35 611 540	46 720 557	45 892 049
Autres immobilisations corporelles			
Immobilisations corporelles en cours	107 689 840	80 705 267	100 495 448
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	**39 719 797**	**76 993 615**	**1 393 262 118**
Prêts immobilisés			
Autres créances financières	4 719 797	6 993 615	7 242 118
Titres de participation	35 000 000	70 000 000	1 386 020 000
Autres titres immobilisés			
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (E)			
Diminution des créances immobilisées			
Augmentation des dettes financières			
TOTAL I (A+B+C+D+E)	**602 686 374**	**929 698 191**	**2 438 314 035**
STOCKS (F)	**123 208 367**	**211 427 196**	**253 741 319**
Marchandises	122 079 326	209 848 127	251 646 764
Matières et fournitures, consommables	1 129 041	1 579 069	2 094 555
Produits en cours			
Produits intermédiaires et produits résiduels			
Produits finis			
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	**232 295 250**	**497 043 507**	**470 487 385**
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	7 101 579	8 148 888	11 040 325
Clients et comptes rattachés	148 973 114	335 677 602	298 455 084
Personnel	5 428 716	4 313 326	5 056 835
Etat	61 803 533	117 993 548	129 018 863
Comptes d'associés		0	0
Autres débiteurs	3 821 850	26 135 571	25 444 677
Comptes de régularisation Actif	5 166 457	4 774 572	1 471 601
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	**147 398 443**	**173 962 072**	**18 662 086**
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (I)	**64 864**	**1 096**	**0**
(Eléments circulants)	64 864	1 096	0
TOTAL II (F+G+H+I)	**502 966 924**	**882 433 871**	**742 890 790**
TRESORERIE-ACTIF			
Chèques et valeurs à encaisser	36 813 119	11 744 180	20 607 706
Banques, TG et CCP	240 225 599	156 751 218	245 079 267
Caisse, Régie d'avances et accréditifs	2 828 310	3 067 238	3 688 485
TOTAL III	**279 867 028**	**171 562 636**	**269 375 458**
TOTAL GENERAL I+II+III	**1 385 520 326**	**1 983 694 697**	**3 450 580 283**

PASSIF	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
CAPITAUX PROPRES	**746 933 908**	**792 735 989**	**806 242 002**
Capital social ou personnel (1)	229 075 000	229 075 000	229 075 000
Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé capital appelé dont versé.....			
capital appelé			
dont versé……			
Prime d'émission, de fusion, d'apport	479 257 749	479 257 749	479 257 749
Ecarts de réévaluation			
Réserve légale	63 331	2 202 675	6 153 572
Autres réserves			
Report à nouveau (2)	-4 249 051	3 182 610	10 410 420
Résultat nets en instance d'affectation (2)			
Résultat net de l'exercice (2)	42 786 880	79 017 955	81 345 261
Total des capitaux propres (A)	**746 933 908**	**792 735 989**	**806 242 002**
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)			
Subvention d'investissement			
Provisions réglementées			
DETTES DE FINANCEMENT (C)	**141 217 316**	**391 342 836**	**1 711 882 233**
Emprunts obligataires			**500 000 000**
Autres dettes de financement	141 217 316	391 342 836	1 211 882 233
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)			
Provisions pour risques			
Provisions pour charges			
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (E)			
Augmentation des créances immobilisées			
Diminution des dettes de financement			
Total I(A+B+C+D+E)	**888 151 224**	**1 184 078 825**	**2 518 124 235**
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	**496 693 920**	**777 674 570**	**910 502 957**
Fournisseurs et comptes rattachés	430 616 402	720 963 100	818 127 179
Clients créditeurs, avances et acomptes	33 315	1 218 628	1 612 119
Personnel	318 509	52 420	432 148
Organismes sociaux	1 872 861	3 435 663	3 224 517
Etat	37 189 471	48 096 195	59 940 995
Comptes d'associés		883 253	1 962 660
Autres créanciers	26 265 110	14 272	13 560 370
Comptes de régularisation passif	398 252	3 011 039	11 642 969
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	**664 864**	**1 901 096**	**1 900 000**
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants) (H)	**10 318**	**40 206**	**53 091**
Total II (F+G+H)	**497 369 102**	**779 615 872**	**912 456 047**
TRESORERIE-PASSIF			
Crédits d'escompte			
Crédits de trésorerie		20 000 000	20 000 000
Banques			
Total III		**20 000 000**	**20 000 000**
TOTAL GENERAL I+II+III	**1 385 520 326**	**1 983 694 697**	**3 450 580 283**

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire (+). déficitaire (-)

2. COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (hors taxes)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
PRODUITS D'EXPLOITATION			
Ventes de marchandises (en l'état)	1 023 701 953	1 656 469 122	1 809 319 283
Ventes de biens et services produits	117 181 195	179 923 494	210 309 897
Chiffre d'affaires	**1 140 883 148**	**1 836 392 616**	**2 019 629 179**
Variation de stocks de produits (1)			
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même			
Subventions d'exploitation			
Autres produits d'exploitation			
Reprises d'exploitation: transferts de charges		1 527 164	66 484
Total I	**1 140 883 148**	**1 837 919 780**	**2 019 695 663**
CHARGES D'EXPLOITATION			
Achats revendus (2) de marchandises	902 648 747	1 486 986 747	1 617 514 969
Achats consommés (2) de matières et fournitures	25 450 034	47 413 892	63 314 604
Autres charges externes	64 935 083	96 442 421	89 762 407
Impôts et taxes	2 408 378	3 324 578	4 499 257
Charges de personnel	58 968 770	92 040 864	94 569 971
Autres charges d'exploitation	33 964	0	0
Dotations d'exploitation	22 641 898	37 242 208	48 842 941
Total II	**1 077 086 873**	**1 763 450 709**	**1 918 504 150**
RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	**63 796 275**	**74 469 071**	**101 191 513**
PRODUITS FINANCIERS			
Produits des titres de partic. et autres titres immobilisés		8 923 333	10 008 520
Gains de change	112 661	152 352	275 637
Intérêts et autres produits financiers	6 131 413	9 367 582	13 530 227
Reprises financières : transfert de charges		64 864	15 199 082
Total IV	**6 244 074**	**18 508 130**	**39 013 465**
CHARGES FINANCIERES			
Charges d'intérêts	6 306 257	13 644 835	43 769 823
Pertes de change	20 301	256 207	169 689
Autres charges financières	13 616	0	14 424 117
Dotations financières	5 443 428	9 820 518	864 241
Total V	**11 783 601**	**23 721 560**	**59 227 870**
RESULTAT FINANCIER (IV-V)	**-5 539 527**	**-5 213 430**	**-20 214 405**
RESULTAT COURANT (III+VI)			

1) Variation de stocks :stock final - stock initial ; augmentation (+) ; diminution (-)

2) Achats revendus ou consommés : achats -variation de stocks

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (hors taxes) (suite)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
RESULTAT COURANT (reports)	**58 256 748**	**69 255 641**	**80 977 108**
PRODUITS NON COURANTS			
Produits des cessions d'immobilisation		62 753 660	32 643 959
Subventions d'équilibre		0	0
Reprises sur subventions d'investissement		0	0
Autres produits non courants	195 578	597 853	13 360 000
Reprises non courantes ; transferts de charges			0
Total VIII	**195 578**	**63 351 513**	**46 003 959**
CHARGES NON COURANTES			
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées		37 688 783	31 610 165
Subventions accordées		0	0
Autres charges non courantes	84 550	409 480	1 153
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	600 000	1 300 000	0
Total IX	**684 550**	**39 398 263**	**31 611 318**
RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	**-488 972**	**23 953 250**	**14 392 641**
RESULTAT AVANT IMPÔTS (VII+X)	**57 767 776**	**93 208 891**	**95 369 749**
IMPÔTS SUR LES RESULTATS	**14 980 896**	**14 190 936**	**14 024 488**
RESULTAT NET (XI-XII)	**42 786 880**	**79 017 955**	**81 345 261**

3. TABLEAUX DE FINANCEMENT

a) Tableaux de financement 31/12/2010

I- SYNTHESE DES MASSES DU BILAN

MASSES	EXERCICE N	EXERCICE N-1	VARIATION A-B	
			Emplois C	Ressources D
1- Financement permanent	2 518 124 235	1 184 078 825		1 334 045 410
2- Moins actif immobilisé	2 438 314 035	929 698 191	1 508 615 844	
3- Fonds de roulement (A) fonctionnel (1-2)	**79 810 200**	**254 380 634**	**174 570 434**	139 543 081
4- Actif circulant	742 890 790	882 433 871		132 840 175
5- Moins passif circulant	912 456 047	779 615 872		**272 383 256**
6= Besoin de financement (A) global (4-5)	**-169 565 258**	**102 817 999**		139 543 081
7- Trésorerie nette (Actif - Passif) A-B	**249 375 458**	**151 562 636**	**97 812 822**	

II- EMPLOIS ET RESSOURCES

MASSES	EXERCICE		EXERCICE N - 1	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I- RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
Autofinancement (A)		**60 431 909**		**56 979 411**
Capacité d'autofinancement		129 154 409		90 195 286
Distributions de bénéfices		68 722 500		33 215 875
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMO (B)		**36 143 959**		**97 753 660**
Cessions d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisations corporelles		32 643 959		62 753 660
Cessions d'immobilisations financières		3 500 000		35 000 000
Récupération s/créances immobilisées				
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		**883 253**		
Augmentation de capital, apports		883 253		
Subvention d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		**1 320 539 397**		**271 987 220**
(Nettes de prises de remboursements				
TOTAL I: RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		**1 417 998 517**		**426 720 291**
II- EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	**1 526 508 684**		**404 278 786**	
Acquisitions d'immobilisations non valeur	871 709		50 291 204	
Acquisitions d'immobilisations corporelles	205 868 472		281 713 764	
Acquisitions d'immobilisations financières	1 319 520 000		72 273 819	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)	248 503			
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)			**21 861 699**	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	**66 060 267**		**31 664 021**	
TOTAL II:EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	**1 592 568 951**		**457 804 506**	
III VARIATION DE BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL(B.F.G)		**272 383 256**	**97 220 177**	
IV VARIATION DE LA TRESORERIE	**97 812 822**			**128 304 392**
TOTAL GENERAL	**1 690 381 773**	**1 690 381 773**	**555 024 683**	**555 024 683**

b) Tableaux de financement 31/12/2009

I- SYNTHESE DES MASSES DU BILAN

MASSES	EXERCICE N	EXERCICE N-1	VARIATION A-B	
			Emplois C	Ressources D
1- Financement permanent	1 184 078 825	888 151 224		295 927 601
2- Moins actif immobilisé	929 698 191	602 686 374	327 011 816	
3- Fonds de roulement (A) fonctionnel (1-2)	**254 380 634**	**285 464 850**	**31 084 215**	
4- Actif circulant	882 433 871	502 966 924	379 466 946	
5- Moins passif circulant	779 615 872	497 369 102		282 246 770
6= Besoin de financement (A) global (4-5)	**102 817 999**	**5 597 822**	**97 220 177**	
7- Trésorerie nette (Actif - Passif) A-B	151 562 636	279 867 028		**128 304 392**

II- EMPLOIS ET RESSOURCES

MASSES	EXERCICE		EXERCICE N - 1	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I- RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
Autofinancement (A)		**56 979 411**		**62 928 777**
Capacité d'autofinancement		90 195 286		62 928 777
Distributions de bénéfices		33 215 875		
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMO (B)		**97 753 660**		
Cessions d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisations corporelles		62 753 660		
Cessions d'immobilisations financières		35 000 000		
Récupérations/créances immobilisées				
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)				**524 123 600**
Augmentation de capital, apports				524 123 600
Subvention d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		**271 987 220**		**62 979 000**
(Nettes de prises de remboursements				
TOTAL I: RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		**426 720 291**		**650 031 377**
II- EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	**404 278 786**		**320 422 490**	
Acquisitions d'immobilisations non valeur	50 291 204		4 135 810	
Acquisitions d'immobilisations corporelles	281 713 764		279 067 174	
Acquisitions d'immobilisations financières	72 273 819		37 219 506	
Augmentation des créances				
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	**21 861 699**		**17 841 828**	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	**31 664 021**		**28 635 527**	
TOTAL II:EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	**422 804 506**		**366 899 846**	
III VARIATION DE BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL(B.F.G)	**97 220 177**		**87 630 584**	
IV VARIATION DE LA TRESORERIE		**128 304 392**	**195 500 947**	
TOTAL GENERAL	**555 024 683**	**555 024 683**	**650 031 377**	**650 031 377**

c) Tableaux de financement 31/12/2008

I- SYNTHESE DES MASSES DU BILAN

MASSES	EXERCICE N	EXERCICE N-1	VARIATION A-B	
			Emplois C	Ressources D
1- Financement permanent	888 151 224	276 103 573		612 047 651
2- Moins actif immobilisé	602 686 374	273 770 255	328 916 120	
3- Fonds de roulement (A) fonctionnel (1-2)	**285 464 850**	**2 333 318**		**283 131 532**
4- Actif circulant	502 966 924	214 766 304	288 200 620	
5- Moins passif circulant	497 369 102	296 799 067		200 570 036
6= Besoin de financement (A) global (4-5)	**5 597 822**	**-82 032 762**	**87 630 584**	
7- Trésorerie nette (Actif - Passif) A-B	**279 867 028**	**84 366 080**	**195 500 947**	

MASSES	EXERCICE		EXERCICE N - 1	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I- RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
Autofinancement (A)		**62 928 777**		
Capacité d'autofinancement		62 928 777		
Distributions de bénéfices				
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMO (B)				
Cessions d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisations corporelles				
Cessions d'immobilisations financières				
Récupération s/créances immobilisées				
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		**524 123 600**		
Augmentation de capital, apports		524 123 600		
Subvention d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		**62 979 000**		
(Nettes de prises de remboursements				
TOTAL I: RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		**650 031 377**		
II- EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	**320 422 490**			134 620 845
Acquisitions d'immobilisations non valeur	4 135 810			9 437 280
Acquisitions d'immobilisations corporelles	279 067 174			124 809 309
Acquisitions d'immobilisations financières	37 219 506			374 256
Augmentation des créances				
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	**17 841 828**			13 891 660
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	**28 635 527**			8 650 963
TOTAL II:EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	**366 899 846**			157 163 468
III VARIATION DE BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL(B.F.G)	**87 630 584**			
IV VARIATION DE LA TRESORERIE	**195 500 947**			**78 530 555**
TOTAL GENERAL	**650 031 377**	**650 031 377**		**235 694 023**

4. ETAT DES SOLDES DE GESTION

		I. Tableau de formation des Résultats (T.F.R)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
1	+	Ventes de Marchandises (en l'état)	1 023 701 953	1 656 469 122	1 809 319 283
2	-	Achats revendus de marchandises	902 648 747	1 486 986 747	1 617 514 969
	=	**MARGE BRUTES VENTES EN L'ETAT**	**121 053 206**	**169 482 376**	**191 804 313**
	+	**PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)**	**117 181 195**	**179 923 494**	**210 309 897**
3		Ventes de biens et services produits	117 181 195	179 923 494	210 309 897
4		Variation stocks produits			
5		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
	-	**CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE (6+7)**	**90 385 117**	**143 856 313**	**153 077 011**
6		Achats consommés de matières et fournitures	25 450 034	47 413 892	63 314 604
7		Autres charges externes	64 935 083	96 442 421	89 762 407
	=	**VALEUR AJOUTEE (I+II+III)**	**147 849 284**	**205 549 557**	**249 037 199**
8	+	Subventions d'exploitation			
9	-	Impôts et taxes	2 408 378	3 324 578	4 499 257
10	-	Charges de personnel	58 968 770	92 040 864	94 569 971
	=	**EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)**	**86 472 137**	**110 184 115**	**149 967 970**
	=	**OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION(EBE)**			
11	+	Autres produits d'exploitation			
12	-	Autres charges d'exploitation	33 964	0	0
13	+	Reprises d'exploitation, transferts de charges		1 527 164	66 484
14	-	Dotations d'exploitation	22 641 898	37 242 208	48 842 941
	=	**RESULTAT D'EXPLOITATION (+ou-)**	**63 796 275**	**74 469 071**	**101 191 513**
	+/-	**RESULTAT FINANCIER**	**-5 539 527**	**-5 213 430**	**-20 214 405**
	=	**RESULTAT COURANT**	**58 256 748**	**69 255 641**	**80 977 108**
	+/-	**RESULTAT NON COURANT (+ou-)**	**-488 972**	**23 953 250**	**14 392 641**
15	-	Impôts sur les résultats	**14 980 896**	**14 190 936**	**14 024 488**
	=	**RESULTAT NET DE L'EXERCICE**	**42 786 880**	**79 017 955**	**81 345 261**

		II. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			
1		Résultat net de l'exercice			
		Bénéfice +	42 786 880	79 017 955	81 345 261
		Perte -			
2	+	Dotations d'exploitation (1)	20 141 898	36 242 208	48 842 941
3	+	Dotations financières (1)			
4	+	Dotations non courantes(1)			
5	-	Reprises d'exploitation(2)			
6	-	Reprises financières(2)			
7	-	Reprises non courantes(2)			
8	-	Produits des cessions d'immobilisation		62 753 660	32 643 959
9	+	Valeurs nettes d'amortiss. des immo. cédées		37 688 783	31 610 165
		CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	**62 928 777**	**90 195 286**	**129 154 409**
10	-	Distributions de bénéfices		**33 215 875**	**68 722 500**
		AUTOFINANCEMENT	**62 928 777**	**56 979 411**	**60 431 909**

(1) à l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie
(2) à l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie
(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

II. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

1. LES PRINCIPALES METHODES D'EVALUATION SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE 31/12/2010 (A1)

INDICATION DES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEES PAR L'ENTREPRISE

Ne sont reprises ci-dessous que les méthodes propres à la Société.

I - ACTIF IMMOBILISE

A. EVALUATION A L'ENTREE
- 1 - Immobilisations en non valeurs
- 2 - Immobilisations incorporelles
- 3 - Immobilisations corporelles
- 4 - Immobilisations financières

B. CORRECTIONS DE VALEUR
- 1 - Méthodes d'amortissements
- 2 - Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation
- 3 - Méthodes de détermination des écarts de conversion - Actif

II - ACTIF CIRCULANT (Hors trésorerie)

A. EVALUATION A L'ENTREE
- 1 - Stocks
- 2 - Créances
- 3 - Titres et valeurs de placement

PRINCIPES ET METHODES D'EVALUATION PRECONISES PAR LE CGNC

B. CORRECTIONS DE VALEUR
- 1 - Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation
- 2 - Méthodes de détermination des écarts de conversion - Actif

III - FINANCEMENT PERMANENT
- 1 - Méthodes de réévaluation
- 2 - Méthodes d'évaluation des provisions réglementées
- 3 - Dettes de financement permanent
- 4 - Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges
- 5 - Méthodes de détermination des écarts de conversion - Passif

IV - PASSIF CIRCULANT (Hors trésorerie)
- 1 - Dettes du passif circulant
- 2 - Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges
- 3 - Méthodes de détermination des écarts de conversion - Passif

V - TRESORERIE
- 1 - Trésorerie - Actif
- 2 - Trésorerie - Passif
- 3 - Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation

2. L'ETAT DES DEROGATIONS 2010 (A2)

INDICATIONS DES DEROGATIONS	JUSTIFICATION DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I- Dérogations aux principes comptables fondamentaux		
II- Dérogations aux méthodes d'évaluation		**Néant**
III- Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse		

3. L'ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES 2010 (A3)

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DU CHAGEMENT	INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I- Changements affectant les méthodes d'évaluation		
II- Changements affectant les règles de présentation		**Néant**

4. TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES 31/12/2010 (B2)

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN EXERCIE
		Acquisition	Production par l'entreprise pour elle même	Virement	Cession	Retrait	virement	
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	**83 424 475**	**66 060 267**						**149 484 743**
* Frais préliminaires	1 332 453	-						1 332 453
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	82 092 023	66 060 267						148 152 290
* Primes de remboursement obligations								
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	**150 692 788**	**871 709**						**151 564 497**
* Immobilisation en recherche et développement								
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	13 176 773	871 709						14 048 482
* Fonds commercial	137 516 015							137 516 015
* Autres immobilisations incorporelles								
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**728 764 814**	**205 868 472**			**31 838 847**			**902 794 438**
* Terrains	213 948 931	30 663 900						244 612 831
* Constructions	239 677 150	86 194 614						325 871 764
* Installations techniques, matériel et outillage	102 632 817	31 332 694						133 965 511
* Matériel de transport	1 206 045	10 829			353 987			862 888
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	90 594 603	6 404 394			13 000			96 985 996
* Autres immobilisations corporelles Informatique								
* Immobilisations corporelles en cours	80 705 267	51 262 042			31 471 861			100 495 448

5. TABLEAU DES AMORTISSEMENTS 31/12/2010 (B2 BIS)

NATURE	Cumul début Exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur Immobilis. Sorties 3	Cumul d'amortissement Fin exercice 4 = 1 + 2 – 3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	**27 239 461**	**17 149 669**		**44 389 130**
* Frais préliminaires	1 295 113	35 230		1 330 343
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	25 944 348	17 114 439		43 058 787
* Primes de remboursement obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	**4 978 771**	**2 041 625**		**7 020 395**
* Immobilisation en recherche et développement				
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	4 978 771	2 041 625		7 020 395
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**77 959 270**	**29 651 647**	**228 682**	**107 382 235**
* Terrains				
* Constructions	13 145 701	12 227 931		25 373 632
* Installations techniques, matériel et outillage	20 060 984	10 066 867		30 127 852
* Matériel de transport	878 539	136 947	228 682	786 804
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	43 874 045	7 219 902		51 093 948
* Autres immobilisations corporelles Informatique	**110 177 501**	**48 842 941**	**228 682**	**158 791 760**
* Immobilisations corporelles en cours	**27 239 461**	**17 149 669**		**44 389 130**

6. TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATIONS 31/12/2010 (B3)

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements Cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus values	Moins values
31/12/2010	23 400 000	349 717	228 326	121 391	920 000	798 609	-
31/12/2010	23 400 000	4 270	356	3 914	180 000	176 086	-
31/12/2010	23 400 000	0	0	0	59 098	59 098	-
31/12/2010	23 920 000	31 484 861		31 484 861	31 484 861	0	-
TOTAL		**31 838 847**	**228 681**	**31 610 165**	**32 643 959**	**1 033 793**	

7. TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION (B4)

a) Tableau des titres de participation 31/12/2010

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Particip. au capital en % 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
HYPERMARCHE LV SAS	GRANDE DISTRIBUTION	70 000 000	95%	66 500 000	66 500 000	31/12/2010	68 094 479	-1 903 869	598 618 525
METRO CASH & CARRY MAROC	CASH & CARRY	466 000 000	100%	1 263 000 000	1 263 000 000	31/12/2010	417 927 304	-24 205 149	2 509 744 660
MUTANDIS	FONDS D'INVESTISSEMENT	1 098 431 000	5%	56 520 000	56 520 000	31/12/2010	1 166 116 495	83 911 283	108 382 291
TOTAL				**1 386 020 000**	**1 389 520 000**		**2 557 024 697**	**56 124 944**	**3 216 745 477**

b) Tableau des titres de participation 31/12/2009

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Particip au capital en % 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
HYPERMARCHE LV SAS	GRANDE DISTRIBUTION	70 000 000	100%	70 000 000	70 000 000	31/12/2009	69 991 745	-1 650	0
TOTAL				**70 000 000**	**70 000 000**	**40 178**	**69 991 745**	**-1 650**	**0**

c) Tableau des titres de participation 31/12/2008

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Participat au capital en % 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
BAB ZAERS	EXPLOITATION IMMOBILIERE	300 000	100%	15 000 000	15 000 000	31/12/2008	3 178 257	594 818,64	670 610
SUPER MARCHE SOUISSI	COMMERCE SOUS FORME DE LIBRE SERVICE	100 000	100%	16 000 000	16 000 000	31/12/2008	-3 752 862	290 291,96	27 308 428
LES ALCOOLS REUNIS	ACHAT ET VENTE DES BOISSON ALCOLISEES	3 000 000	100%	4 000 000	4 000 000	31/12/2008	433 101	-2 258 011	10 869 151
TOTAL				**35 000 000**	**35 000 000**		**-141 504,77**	**-1 372 900**	**38 848 189**

8. TABLEAU DES PROVISIONS (B5)

a) Tableau des provisions 31/12/2010

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)								
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	20 597 985		864 240			15 197 985		6 264 240
5. Autres Provisions pour risques et charges	1 901 096					1 096		1 900 000
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	0							0
SOUS TOTAL (B)								
TOTAL (A + B)	**22 499 081**	**0**	**864 240**	**0**	**0**	**15 199 081**	**0**	**8 164 240**

b) Tableau des provisions 31/12/2009

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)								
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	8 378 563	2 400 000	9 819 421					20 597 985
5. Autres Provisions pour risques et charges	664 863		1 096	1 300 000		64 863		1 901 096
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	1 400 000				1 400 000			0
SOUS TOTAL (B)	**10 443 427**	**2 400 000**	**9 820 517**	**1 300 000**	**1 400 000**	**64 863**	**0**	**22 499 081**
TOTAL (A + B)	**10 443 427**	**2 400 000**	**9 820 517**	**1 300 000**	**1 400 000**	**64 863**	**0**	**22 499 081**

c) Tableau des provisions 31/12/2008

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)								
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	1 500 000	1 500 000	5 378 563					8 378 563
5. Autres Provisions pour risques et charges	383 471		64 863	600 000	121 898	200 000	61 572	664 863
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	400 000	1 000 000						1 400 000
SOUS TOTAL (B)	**2 283 471**	**2 500 000**	**5 443 427**	**600 000**	**121 898**	**200 000**	**61 572**	**10 443 427**
TOTAL (A + B)	**2 283 471**	**2 500 000**	**5 443 427**	**600 000**	**121 898**	**200 000**	**61 572**	**10 443 427**

9. TABLEAU DES CREANCES (B6)

a) Tableau des créances 31/12/2010

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		+ 1 an	- 1 an	E.N.R	Mt en Dev.	Mt/E.O.P.	Mt/E.L.	Mt/R.E.
DE L'ACTIF IMMOBILISE	**7 242 117**	**7 242 117**						
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	7 242 117	7 242 117						
DE L'ACTIF CIRCULANT	**470 487 384**		**470 487 384**			**129 018 862**		
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	11 040 325		11 040 325					
* Clients et comptes rattachés	298 455 084		298 455 084					
* Personnel	5 056 834		5 056 834					
* Etat	129 018 862		129 018 862			129 018 862		
* Comptes d'associés								
* Autres débiteurs	25 444 677		25 444 677					
* Comptes de régularisation actif	1 471 600		1 471 600					

b) Tableau des créances 31/12/2009

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		+ 1 an	- 1 an	E.N.R	Mt en Dev.	Mt/E.O.P.	Mt/E.L.	Mt/R.E.
DE L'ACTIF IMMOBILISE	**6 993 615**	**6 993 615,09**						
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	6 993 615	6 993 615,09						
DE L'ACTIF CIRCULANT	**502 443 506**		**502 443 506**			**117 993 548**		
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	8 148 888		8 148 888					
* Clients et comptes rattachés	341 077 602		341 077 602				75 443 375	
* Personnel	4 313 325		4 313 325					
* Etat	117 993 548		117 993 548			117 993 548		
* Comptes d'associés								
* Autres débiteurs	26 135 570		26 135 570					
* Comptes de régularisation actif	4 774 571		4 774 571					

c) Tableau des créances 31/12/2008

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		+ 1 an	- 1 an	E.N.R	Mt en Dev.	Mt/E.O.P.	Mt/E.L.	Mt/R.E.
DE L'ACTIF IMMOBILISE	**4 719 796**	**4 719 796**						
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	4 719 796	4 719 796						
DE L'ACTIF CIRCULANT	**235 295 250**		**235 295 250**			**61 803 533**	**1 041 180**	
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	7 101 579		7 101 579					
* Clients et comptes rattachés	151 973 114		151 973 114,				1 041 180	151 973 114
* Personnel	5 428 716		5 428 716					
* Etat	61 803 533		61 803 533			61 803 533		
* Comptes d'associés								
* Autres débiteurs	3 821 850		3 821 850					
* Comptes de régularisation actif	5 166 457		5 166 457					

10. TABLEAU DES DETTES (B7)

a) Tableau des dettes 31/12/2010

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		+ 1 an	- 1 an	E.N.P	Mt en Dev.	Mt/E.O.P.	Mt/E.L.	Mt/R.E.
DE FINANCEMENT	**1 711 882 232**	**865 473 389**	**846 408 843**					
* Emprunts obligataires	500 000 000		500 000 000					
* Autres dettes de financements	1 211 882 232	865 473 389	346 408 843					
DU PASSIF CIRCULANT	**910 502 956**		**910 502 956**			**63 165 512**		
* Fournisseurs et comptes rattachés	818 127 178		818 127 178					
* Clients créditeurs, avances et acomptes	1 612 119		1 612 119					
* Personnel	432 147		432 147					
* Organismes sociaux	3 224 517		3 224 517			3 224 517		
* Etat	59 940 995		59 940 995			59 940 995		
* Comptes d'associés	1 962 660		1 962 660					
* Autres créanciers	13 560 369		13 560 369					
* Comptes de régularisation - passif	11 642 969		11 642 969					

b) Tableau des dettes 31/12/2009

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		+ 1 an	- 1 an	E.N.P	Mt en Dev.	Mt/E.O.P.	Mt/E.L.	Mt/R.E.
DE FINANCEMENT	**391 342 836**	**344 933 992**	**46 408 843**					
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financements	391 342 836	344 933 992	46 408 843					
DU PASSIF CIRCULANT	**777 615 848**		**777 615 848**		**9 585 427**	**49 701 469**		**199 200 846**
* Fournisseurs et comptes rattachés	720 963 099		720 963 099		9 585 427			199 200 846
* Clients créditeurs, avances et acomptes	1 218 628		1 218 628					
* Personnel	52 419		52 419					
* Organismes sociaux	3 435 662		3 435 662			1 605 274		
* Etat	48 096 195		48 096 195			48 096 195		
* Comptes d'associés	883 253		883 253					
* Autres créanciers	14 272		14 272					
* Comptes de régularisation - passif	3 011 039		3 011 039					

c) Tableau des dettes 31/12/2008

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		+ 1 an	- 1 an	E.N.P	Mt en Dev.	Mt/E.O.P.	Mt/E.L.	Mt/R.E.
DE FINANCEMENT	**141 217 315**	**13 983 008**	**127 234 306**					
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financements	141 217 315	13 983 008	127 234 306					
DU PASSIF CIRCULANT	**496 693 919**		**496 693 919**		**5 948 289**	**39 062 332**		**112 857 502**
* Fournisseurs et comptes rattachés	430 616 401		430 616 401		5 948 289			112 857 502
* Clients créditeurs, avances et acomptes	33 314		33 314					
* Personnel	318 508		318 508					
* Organismes sociaux	1 872 861		1 872 861			1 872 861		
* Etat	37 189 471		37 189 471			37 189 471		
* Comptes d'associés								
* Autres créanciers	26 265 110		26 265 110					
* Comptes de régularisation - passif	398 251		398 251					

11. TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU REÇUES 31/12/2010 (B8)

TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature -1	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée EXERCICE
- Sûretés données	115 410 381	**(2)(3)**	RABAT	BANQUES	
- Sûretés reçues			**Néant**		

12. TABLEAU DES ENGAGEMENTS FINANCIERS REÇUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT BAIL 31/12/2010 (B9)

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
1- Aval et cautions		
Engagement en matières de pensions de retraites et obligations		
Autres engagements donnés		
2 - Autres engagements donnés		
Total		
Dont engagements à l'égard d'entreprises liées		

ENGAGEMENTS RECUS	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
1- Aval et cautions		
	Néant	
2 - Autres engagements reçus		
Total		

13. ÉTAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL 31/12/2010 (C1)

Nom, prénom ou ou raison sociale des principaux associés (1) 1	Adresse 2	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale 5	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent 3	Exercice actuel 4		Souscrit 6	Appelé 7	Libéré 8
RETAIL HOLDING	RABAT	1 349 665	1 334 704	100	133 470 400	133 470 400	133 470 400
CNIA SAADA	CASA	425 392	437 672	100	43 767 200	43 767 200	43 767 200
UNIMER	RABAT	1	1	100	100	100	100
FIRST COMMECIEL ESTATE COMPANY	RABAT	-	-	100	-	-	-
SALARIES	RABAT	52 920	29 259	100	2 925 900	2 925 900	2 925 900
AUTRES PERSONNES PHYSIQUES	RABAT	36 832	27 499	100	2 749 900	2 749 900	2 749 900
FLOTTANT	CASA	425 940	461 615	100	46 161 500	46 161 500	46 161 500
TOTAL		**2 290 750**	**2 290 750**		**229 075 000**	**229 075 000**	**229 075 000**

(1) Quant le nombre des associés est inférieur ou égal à 10, l'entreprise doit déclarer tous les participants au capital. Dans les autres cas, il y'a lieu de ne mentionner que les 10 principaux associés par ordre d'importance décroissante.

14. ÉTAT D'AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE (C2)

État d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 31/12/2010

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		**B. AFFECTATION DES RESULTATS**	
(Décision du 29 juin 2010)		* Réserve légale	3 950 897
* Report à nouveau		* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultat net de l'exercice	79 017 955	* Dividendes	68 722 500
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres prélèvements		* Report à nouveau	6 344 557
TOTAL A	**79 017 955**	**TOTAL B**	**79 017 955**

b) État d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 31/12/2009

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		**B. AFFECTATION DES RESULTATS**	
(Décision du 23 juin 2008)		* Réserve légale	2 139 343
* Report à nouveau	-4 249 051	* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultat net de l'exercice	42 786 879	* Dividendes	33 215 875
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres prélèvements		* Report à nouveau	3 182 609
TOTAL A	**38 537 828**	**TOTAL B**	**38 537 828**

c) État d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 31/12/2008

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		**B. AFFECTATION DES RESULTATS**	
(Décision du 23 juin 2008)		* Réserve légale	
* Report à nouveau	-12 642 296	* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation	8 393 245	* Tantièmes	
* Résultat net de l'exercice		* Dividendes	
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres prélèvements		* Report à nouveau	-4 249 051
TOTAL A	**-4 249 051**	**TOTAL B**	**-4 249 051**

15. DATATIONS ET EVENEMENT POSTERIEURS (C5) 2010

I - DATATIONS	
Date de clôture (1) :	31/12/2010
Date d'établissement des états de synthèse (2) :	31/03/2011

(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice

(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de 3 mois pour l'élaboration des états de synthèse

II - EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE DE L'EXECICE NON RATTACHABLE A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA PREMIERE COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE	
DATE	**INDICATION DES EVENEMENTS**
	Favorable **Néant**
	Défavorable **Néant**

III. ETATS DE SYNTHESE CONSOLIDES DU GROUPE LABEL'VIE SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES

1. REGLES ET METHODES COMPTABLES

a) Méthodes de consolidation :

Les entreprises contrôlées par le Groupe LABEL'VIE sont consolidées par intégration globale. LABEL'VIE contrôle une filiale lorsqu'elle est en mesure de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une entité afin de bénéficier de ses activités. Le contrôle est présumé exister lorsque LABEL'VIE, S.A détient, directement ou indirectement, plus de la moitié des droits de vote de la filiale.
Les deux sociétés, HLV et Metro Cash & Carry Maroc sont intégrées globalement.

b) Opérations réciproques :

Les comptes réciproques résultant d'opérations internes au Groupe sont annulés.

c) Principales règles d'évaluation :

- Ecarts d'acquisition : les écarts d'acquisition correspondant à la différence entre le coût d'acquisition des titres et l'évaluation des actifs et passifs des entreprises acquises sont présentés sous la rubrique « Ecarts d'acquisition » ;
- Immobilisations incorporelles : elles se composent principalement des Fonds de commerce, logiciels et licences enregistrés au bilan à leur coût d'acquisition. Les logiciels sont amortis linéairement sur une durée de 5 ans ;
- Immobilisations corporelles : elles sont évaluées à leur coût d'acquisition. Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire en fonction des durées d'utilisation usuelles au Maroc. Ainsi, les constructions sont amorties sur 20 ans, les installations techniques, matériel et outillage sur 10 ans, le matériel informatique sur 5 ans et le matériel et mobilier de bureau, agencement et aménagement divers sur 10 ans ;
- Immobilisations financières : elles sont constituées essentiellement de dépôts et cautionnements à plus d'un an comptabilisés à leur valeur d'acquisition ;
- Dettes en monnaie étrangères : elles comptabilisées au cours figurant sur la D.U.M d'entrée, à la date de clôture les exercices les différences latentes de change sont comptabilisées en écart de conversion. Les provisions sur écarts défavorables sont prises en considération dans le compte de résultat.

d) Comparabilité des comptes :

Des comptes proforma ont été établis pour permettre la comparabilité des données entre l'exercice 2010et l'exercice 2009.
Les données comparatives ont été retraitées et présentées selon les mêmes normes. Aucun changement n'est à relever.

2. PERIMETRES DE CONSOLIDATION

a) Périmètre de consolidation au 31/12/2008 :

Les comptes consolidés du groupe LABEL'VIE englobent en 2008 les sociétés suivantes :

- Bab Zaërs Commercial SARL sur laquelle la société Label'Vie S.A exerce un contrôle de100% ;
- Super Marché Souissi SARL sur laquelle la société Label'Vie S.A exerce un contrôle de100% ;
- Les Alcools Réunis SARL sur laquelle la société Label'Vie S.A exerce un contrôle de100% ;

Nom de la société	Siège social	Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Méthode de consolidation
Label'Vie S.A	Rabat- Souissi, Km 3,5, angles rue Rif et Zaërs			Société mère
Bab Zaërs Commercial SARL		100%	100%	Intégration globale
Super Marché Souissi SARL		100%	100%	Intégration globale
Les Alcools Réunis SARL		100%	100%	Intégration globale

L'exercice 2008 a été marqué par l'acquisition du groupe SUPER MARCHE SOUISSI (SMS), ce qui a entraîné la publication par Label Vie S.A de comptes consolidés au titre de cet exercice.

Le groupe SUPER MARCHE SOUISSI (SMS) est composé de 3 sociétés : Super Marché Souissi SARL, société en charge de l'exploitation du point de vente de Rabat Soussi hors segment alcool, Les Alcools Réunis SARL, société détentrice de la licence d'alcool et qui l'exploite au niveau du même point de vente et Bab Zaërs Commercial SARL, société qui détient les murs.

b) Périmètre de consolidation au 31/12/2009 :

L'exercice 2009 a été marqué par les éléments suivants :

- Label Vie S.A a procédé à l'absorption des sociétés Super Marché Souissi SARL, Les Alcools Réunis SARL et Bab Zaërs Commercial SARL, sociétés abritant et gérant le point de vente Rabat Souissi, anciennement faisant partis du groupe SUPER MARCHE SOUISSI ;
- Label Vie S.A a ouvert son premier point de vente hypermarché Carrefour à Salé dont l'exploitation s'est faite directement par Label Vie S.A sur cet exercice.

Par ailleurs, l'exercice 2009 a été marqué par la création le 31/12/2009 de la société « Hypermarché LV SAS », filiale à 95% de Label'Vie S.A.

En 2009, les comptes sociaux de « Hypermarché LV SAS », n'ont pas intégré l'exploitation de l'hypermarché Carrefour à Salé. Ainsi, l'activité de cette filiale a été considérée comme non significative et son intégration dans le périmètre de consolidation de comptes consolidés n'aurait pas apporté d'information économique pertinente.

Par conséquent, étant donné les points soulevés ci-dessus et l'absence de filiales significatives dans le périmètre de consolidation du groupe LABEL'VIE en 2009, il a été décidé de ne publier sur cet exercice que les comptes sociaux de la société Label'Vie S.A.

c) Périmètre de consolidation au 31/12/2010 :

Les comptes consolidés du groupe LABEL'VIE englobent en 2010 les sociétés suivantes :

- Hypermarchés LV SAS sur laquelle la société Label'Vie S.A exerce un contrôle de 95,0%
- Metro Cash & Carry Morocco S.A, sur laquelle Label'Vie S.A exerce un contrôle de 100%.

Nom de la société	Siège social	Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Méthode de consolidation
Label'Vie S.A	Rabat- Souissi, Km 3,5, angles rue Rif et Zaërs			Société mère
Hypermarché LV SAS	Rabat- Souissi, Km 3,5, angles rue Rif et Zaërs	95%	95%	Intégration globale
Metro Cash & Carry Morocco S.A	Route Secondaire 1029 Municipalité Sidi Maârouf 20180 Casablanca.	100%	100%	Intégration globale

Il est à noter que l'exercice 2010 a connu l'acquisition de la société Metro Cash & Carry Morocco S.A, à hauteur de 100%. Elle rejoint donc le périmètre de consolidation à partir du 01/12/2010.

3. BILANS CONSOLIDES DES TROIS DERNIERS EXERCICES

ACTIF	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	**35 709 314**		
Frais préliminaires	72 570		
Charges à repartir sur plusieurs exercices	35 636 744		
Primes de remboursement des obligations			
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	**130 706 290**	**201 899 032**	**284 279 363**
Immobilisation en recherche et développement	33 768 604	56 185 015	116 664 473
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	4 887 686	8 198 002	8 562 209
Fonds commercial	92 050 000	137 516 015	159 052 682
Autres immobilisations incorporelles			
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	**432 103 671**	**650 805 544**	**2 757 326 784**
Terrains	142 049 850	213 948 931	1 702 146 382
Constructions	96 946 512	226 531 449	536 629 923
Installations techniques, matériel et outillage	48 279 478	82 571 833	186 860 274
Matériel transport	437 620	327 506	112 702
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	36 700 371	46 720 557	174 816 710
Autres immobilisations corporelles			
Immobilisations corporelles en cours	107 689 840	80 705 267	156 760 793
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	**4 729 787**	**76 993 615**	**69 967 350**
Prêts immobilisés			
Autres créances financières	4 729 787	6 993 615	13 447 350
Titres de participation		70 000 000	56 520 000
Autres titres immobilisés			
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (E)			
Diminution des créances immobilisées			
Augmentation des dettes financières			
TOTAL I (A+B+C+D+E)	**603 249 062**	**929 698 191**	**3 111 573 498**
STOCKS (F)	**127 081 235**	**211 427 196**	**578 649 333**
Marchandises	125 938 435	209 848 127	575 956 518
Matières et fournitures, consommables	1 142 800	1 579 069	2 692 815
Produits en cours			
Produits intermédiaires et produits résiduels			
Produits finis			
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	**238 919 670**	**497 043 507**	**750 898 792**
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	7 129 523	8 148 888	51 399 621
Clients et comptes rattachés	149 250 513	335 677 602	442 121 792
Personnel	5 443 134	4 313 326	5 875 289
Etat	64 884 639	117 993 548	217 999 119
Comptes d'associés		0	0
Autres débiteurs	7 032 996	26 135 571	27 881 152
Comptes de régularisation-Actif	5 178 866	4 774 572	5 621 819
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	**147 398 443**	**173 962 072**	**18 662 086**
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (I)	**64 864**	**1 096**	**7 715**
(Eléments circulants)	64 864	**1 096**	0
TOTAL II (F+G+H+I)	**513 464 212**	**882 433 871**	**1 348 217 925**
TRESORERIE-ACTIF			
Chèques et valeurs à encaisser	37 905 693	11 744 180	22 419 370
Banques, TG et CCP	240 866 216	156 751 218	285 084 513
Caisse, Régie d'avances et accréditifs	2 902 654	3 067 238	6 025 454
TOTAL III	**281 674 562**	**171 562 636**	**313 529 337**
TOTAL GENERAL I+II+III	**1 398 387 835**	**1 983 694 697**	**4 773 320 760**

PASSIF	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
CAPITAUX PROPRES			
Capital social ou personnel (1)	229 075 000	229 075 000	229 075 000
Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé capital appelé dont versé.....			
Prime d'émission, de fusion, d'apport	479 290 726	479 257 749	479 257 749
Ecarts d'acquisition			59 813 722
Réserve légale		2 202 675	6 153 572
Autres réserves (réserves consolidées)			-1 568
Report à nouveau (2)	-4 249 051	3 182 610	10 410 420
Résultats nets en instance d'affectation (2)			
Résultat net consolidé	41 764 960	79 017 955	53 248 580
Total des capitaux propres (A)	**745 911 988**	**792 735 989**	**837 957 476**
INTERETS MINORITAIRES (B)			**3 499 917**
Intérêts minoritaires			3 499 917
DETTES DE FINANCEMENT (C)	**141 423 419**	**391 342 836**	**1 733 537 658**
Emprunts obligataires			500 000 000
Autres dettes de financement	141 423 419	391 342 836	1 233 537 658
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)			**1 983 576**
Provisions pour risques			1 983 576
Provisions pour charges			0
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (E)			
Augmentation des créances immobilisées			
Diminution des dettes de financement			
Total I(A+B+C+D+E)	**887 335 408**	**1 184 078 825**	**2 576 978 628**
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	**510 377 245**	**777 674 570**	**2 013 895 706**
Fournisseurs et comptes rattachés	442 650 466	720 963 100	1 424 987 663
Clients créditeurs, avances et acomptes	32 464	1 218 628	10 795 674
Personnel	336 939	52 420	3 700 480
Organisme sociaux	1 913 670	3 435 663	9 397 648
Etat	37 745 279	48 096 195	511 394 084
Comptes d'associés		883 253	15 235 253
Autres créanciers	27 216 114	14 272	23 466 958
Comptes de régularisation passif	482 314	3 011 039	14 917 945
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	**664 864**	**1 901 096**	**4 169 782**
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants) (H)	**10 318**	**40 206**	**61 687**
Total II (F+G+H)	**511 052 428**	**779 615 872**	**2 018 127 174**
TRESORERIE-PASSIF			
Crédits d'escompte			
Crédits de trésorerie		20 000 000	178 214 958
Banques			
Total III		**20 000 000**	**178 214 958**
TOTAL GENERAL I+II+III	**1 398 387 835**	**1 983 694 697**	**4 773 320 760**

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire (+). déficitaire (-)

4. COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDES DES TROIS DERNIERS EXERCICES

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (hors taxes)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
PRODUITS D'EXPLOITATION			
Ventes de marchandises (en l'état)	1 060 412 573	1 656 469 122	4 510 363 588
Ventes de biens et services produits	118 387 587	179 923 494	377 434 227
Chiffre d'affaires	**1 178 800 160**	**1 836 392 616**	**4 887 797 815**
Variation de stocks de produits (1)			
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même			
Subventions d'exploitation			
Autres produits d'exploitation			
Reprises d'exploitation: transferts de charges		1 527 164	20 739 554
Total I	**1 178 800 160**	**1 837 919 780**	**4 908 537 369**
CHARGES D'EXPLOITATION			
Achats revendus(2) de marchandises	935 928 158	1 486 986 747	4 126 543 824
Achats consommés(2) de matières et fournitures	25 976 228	47 413 892	106 184 823
Autres charges externes	66 156 150	96 442 421	203 976 146
Impôts et taxes	2 551 121	3 324 578	13 034 871
Charges de personnel	61 038 643	92 040 864	224 780 456
Autres charges d'exploitation	34 154	0	0
Dotations d'exploitation	23 153 964	37 242 208	153 832 229
Total II	**1 114 838 418**	**1 763 450 709**	**4 828 352 348**
RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	**63 961 742**	**74 469 071**	**80 185 021**
PRODUITS FINANCIERS			
Produits des titres de partic. et autres titres immobilisés		8 923 333	10 008 520
Gains de change	112 661	152 352	1 169 788
Intérêts et autres produits financiers	6 131 413	9 367 582	13 661 085
Reprises financières : transfert de charges		64 864	15 258 901
Total IV	**6 244 074**	**18 508 130**	**40 098 293**
CHARGES FINANCIERES			
Charges d'intérêts	6 460 131	13 644 835	51 677 252
Pertes de change	20 301	256 207	193 129
Autres charges financières	13 616	0	14 429 962
Dotations financières	5 528 074	9 820 518	864 241
Total V	**12 022 121**	**23 721 560**	**67 164 584**
RESULTAT FINANCIER (IV-V)	**-5 778 047**	**-5 213 430**	**-27 066 291**
RESULTAT COURANT (III+VI)	**58 183 695**	**69 255 641**	**53 118 730**

1) Variation de stocks :stock final - stock initial ; augmentation (+) ; diminution (-)

2) Achats revendus ou consommés : achats -variation de stocks

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (hors taxes) (suite)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
RESULTAT COURANT (reports)	**58 183 695**	**69 255 641**	**53 118 730**
PRODUITS NON COURANTS			
Produits des cessions d'immobilisation		62 753 660	1 260 259
Subventions d'équilibre	0	0	-
Reprises sur subventions d'investissement	0	0	-
Autres produits non courants	225 726	597 853	25 603 060
Reprises non courantes ; transferts de charges	**225 726**		
Total VIII		**63 351 513**	**26 863 319**
CHARGES NON COURANTES			
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées		37 688 783	181 435
Subventions accordées	0	0	-
Autres charges non courantes	543 916	409 480	1 311 289
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	700 381	1 300 000	-
Total IX	**1 244 297**	**39 398 263**	**1 492 724**
RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	**-1 018 572**	**23 953 250**	**25 370 595**
RESULTAT AVANT IMPÔTS (VII+X)	**57 165 123**	**93 208 891**	**78 489 325**
IMPÔTS SUR LES RESULTATS	**15 400 163**	**14 190 936**	**25 240 744**
RESULTAT NET (XI-XII)	**41 764 960**	**79 017 955**	**53 248 580**
TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	**1 185 269 959**	**1 919 779 423**	**4 975 498 982**
TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XIII)	**1 143 504 999**	**1 840 761 468**	**4 922 250 401**
RESULTAT NET PART DU GROUPE	**41 764 960**	**79 017 955**	**53 359 291**
RESULTAT NET DES MINORITAIRES	**0**	**0**	**-110 711**

5. TABLEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDE DES TROIS DERNIERS EXERCICES

a) Tableaux de financement 31/12/2010

I- SYNTHESE DES MASSES DU BILAN

MASSES	EXERCICE N	EXERCICE N-1	VARIATION A-B	
			Emplois C	Ressources D
1- Financement permanent	2 576 978 628	1 184 078 825		1 392 899 803
2- Moins actif immobilisé	3 111 573 498	929 698 191	2 181 875 307	
3- Fonds de roulement (A) fonctionnel (1-2)	**-534 594 870**	**254 380 634**	**788 975 505**	
4- Actif circulant	1 348 217 925	882 433 871	465 784 055	
5- Moins passif circulant	2 018 127 174	779 615 872		1 238 511 302
6= Besoin de financement (A) global (4-5)	**-669 909 249**	**102 817 999**		**772 727 247**
7- Trésorerie nette (Actif - Passif) A-B	**135 314 378**	**151 562 636**		**16 248 257**

II- EMPLOIS ET RESSOURCES

MASSES	EXERCICE		EXERCICE N - 1	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I- RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
Autofinancement (A)		**117 442 208**		**56 979 411**
Capacité d'autofinancement		186 164 708		90 195 286
Distributions de bénéfices		68 722 500		33 215 875
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMO (B)		**71 260 259**		**97 753 660**
Cessions d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisations corporelles		1 260 259		62 753 660
Cessions d'immobilisations financières		70 000 000		35 000 000
Récupération s/créances immobilisées				
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		**60 695 407**		
Augmentation de capital, apports		883 253		
Subvention d'investissement		59 812 154		
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		**1 382 445 239**		**271 987 220**
Autres (intérêt minoritaire et provision durable)		**5 483 493**		
TOTAL I: RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		**1 637 326 606**		**426 720 291**
II- EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	**2 305 443 566**		**404 278 786**	
Acquisitions d'immobilisations non valeur	24 276 151		50 291 204	
Acquisitions d'immobilisations corporelles	2 218 193 680		281 713 764	
Acquisitions d'immobilisations financières	56 520 000		72 273 819	
Augmentation des créances immobilisées	6 453 735			
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	**40 250 418**		**21 861 699**	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	**80 608 128**		**31 664 021**	
TOTAL II:EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	**2 426 302 111**		**457 804 506**	
III VARIATION DE BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL(B.F.G)		**772 727 247**	**97 220 177**	
IV VARIATION DE LA TRESORERIE		**16 248 257**		**128 304 392**
TOTAL GENERAL	**2 426 302 111**	**2 426 302 111**	**555 024 683**	**555 024 683**

b) Tableaux de financement 31/12/2009

I- SYNTHESE DES MASSES DU BILAN

MASSES	EXERCICE N	EXERCICE N-1	VARIATION A-B	
			Emplois C	Ressources D
1- Financement permanent	1 184 078 825	888 151 223		295 927 601
2- Moins actif immobilisé	929 698 190	602 686 374	327 011 816	
3- Fonds de roulement (A) fonctionnel (1-2)	**254 380 634**	**285 464 849**	**31 084 215**	
4- Actif circulant	882 433 870	502 966 924	379 466 946	
5- Moins passif circulant	779 615 872	497 369 102		282 246 769
6= Besoin de financement (A) global (4-5)	**102 817 998**	**5 597 822**	**97 220 176**	
7- Trésorerie nette (Actif - Passif) A-B	151 562 635	279 867 027		**128 304 391**

II- EMPLOIS ET RESSOURCES

MASSES	EXERCICE		EXERCICE N - 1	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I- RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
Autofinancement (A)		**56 979 410**		**62 928 777**
Capacité d'autofinancement		90 195 285		62 928 777
Distributions de bénéfices		33 215 875		
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMO (B)		**97 753 660**		
Cessions d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisations corporelles		62 753 660		
Cessions d'immobilisations financières		35 000 000		
Récupérations/créances immobilisées				
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)				**524 123 600**
Augmentation de capital, apports				524 123 600
Subvention d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		**271 987 220**		**62 979 000**
(Nettes de prises de remboursements				
TOTAL I: RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		**426 720 290**		**650 031 377**
II- EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	**404 278 786**		**320 422 490**	
Acquisitions d'immobilisations non valeur	50 291 203		4 135 810	
Acquisitions d'immobilisations corporelles	281 713 763		279 067 173	
Acquisitions d'immobilisations financières	72 273 818		37 219 506	
Augmentation des créances				
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	**21 861 699**		**17 841 828**	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	**31 664 020**		**28 635 527**	
TOTAL II:EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	**422 804 506**		**366 899 845**	
III VARIATION DE BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL(B.F.G)	**97 220 176**		**87 630 584**	
IV VARIATION DE LA TRESORERIE		**128 304 391**	**195 500 947**	
TOTAL GENERAL	**555 024 682**	**555 024 682**	**650 031 377**	**650 031 377**

c) Tableaux de financement 31/12/2008

I- SYNTHESE DES MASSES DU BILAN

MASSES	EXERCICE N	EXERCICE N-1	VARIATION A-B	
			Emplois C	Ressources D
1- Financement permanent	887 335 408	276 103 573		611 231 835
2- Moins actif immobilisé	603 249 062	273 770 255	329 478 807	
3- Fonds de roulement (A) fonctionnel (1-2)	**284 086 346**	**2 333 318**		**281 753 028**
4- Actif circulant	513 464 212	214 766 304	298 697 907	
5- Moins passif circulant	511 052 428	296 799 067		214 253 361
6= Besoin de financement (A) global (4-5)	**2 411 784**	**-82 032 762**	**84 444 546**	
7- Trésorerie nette (Actif - Passif) A-B	**281 674 562**	**84 366 080**	**197 308 482**	

II- EMPLOIS ET RESSOURCES

MASSES	EXERCICE		EXERCICE N - 1	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I- RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
Autofinancement (A)		**62 418 923**		**19 366 192**
Capacité d'autofinancement		62 418 923		19 366 192
Distributions de bénéfices				
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMO (B)				**10 548 817**
Cessions d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisations corporelles				10 548 817
Cessions d'immobilisations financières				
Récupération s/créances immobilisées				
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		**524 123 600**		**57 696 678**
Augmentation de capital, apports		524 123 600		57 696 678
Subvention d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		**63 185 104**		82 797 435
Autres (intérêt minoritaire et provision durable)				
TOTAL I: RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		**649 727 627**		**170 409 122**
II- EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	**321 497 243**		**134 620 845**	
Acquisitions d'immobilisations non valeur	37 904 414		9 437 280	
Acquisitions d'immobilisations corporelles	281 363 333		124 809 309	
Acquisitions d'immobilisations financières	2 229 496		374 256	
Augmentation des créances immobilisées				
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	**17 841 828**		**13 891 660**	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	**28 635 527**		**8 650 963**	
TOTAL II:EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	**367 974 599**		**157 163 468**	
III VARIATION DE BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL(B.F.G)	**84 444 546**			**65 284 901**
IV VARIATION DE LA TRESORERIE	**197 308 482**		**78 530 555**	
TOTAL GENERAL	**649 727 627**	**649 727 627**	**235 694 023**	**235 694 023**

IV. COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2011 DU GROUPE LABEL'VIE

Actif	EXERCICE			31/12/2010
	BRUT	AMORT-PROV	NET	PUBLIE
Immobilisations en non valeurs (a)				
- Frais préliminaires				
- Charges a répartir sur plusieurs exercices				
- Primes de remboursement des obligations				
Immobilisations incorporelles (b)	**352 611 572**	**73 165 659**	**279 445 913**	**284 279 363**
-Autres immobilisation incorporelles	177 706 450	64 192 473	113 513 977	116 664 473
- Brevets, marques, droits & val. Similaires	15 852 440	8 973 186	6 879 254	8 562 209
- Fonds commercial	159 052 682		159 052 682	159 052 682
Immobilisations corporelles (c)	**3 689 526 601**	**827 241 301**	**2 862 285 300**	**2 757 326 784**
-Terrains	1 759 535 182		1 759 535 182	1 702 146 382
-Constructions	843 305 797	307 648 366	535 657 431	536 629 923
- Instal. Techniques, materiel et outillage	382 671 933	167 673 656	214 998 276	186 860 274
- Matériel de transport	1 034 680	941 883	92 796	112 702
- Mobilier, mat. de bureau et aménag. Divers	521 629 989	350 977 395	170 652 594	174 816 710
- Autres immobilisations corporelles				
- Immobilisations corporelles en cours	181 349 020		181 349 020	156 760 793
Immobilisations financieres (d)	**73 062 627**	**0**	**73 062 627**	**69 967 350**
- Prets immobilisés				
- Autres créances financières	16 542 627		16 542 627	13 447 350
- Titres de participation	56 520 000		56 520 000	56 520 000
- Autres titres immobilisés				
Ecart de conversion - actif (e)				
- Diminution des créances immobilisées				
- Augmentation des dettes de financement				
TOTAL I = (A+B+C+D+E)	**4 115 200 800**	**900 406 959**	**3 214 793 840**	**3 111 573 498**
Stocks (F)	**639 461 783**	**13 899 681**	**625 562 103**	**578 649 333**
- Marchandises	637 028 317	13 899 681	623 128 637	575 956 518
- Matieres et fournitures consommables	2 433 466		2 433 466	2 692 815
- Produits en cours				
- Prod. Intermédiaires & prod. Résiduels				
- Produits finis				
Creances de l'actif circulant (G)	**968 914 406**	**47 115 397**	**921 799 009**	**750 898 792**
- Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	46 864 539	4 745 968	42 118 571	51 399 621
- Clients et comptes rattachés	637 781 265	42 369 429	595 411 836	442 121 792
- Personnel	5 199 913		5 199 913	5 875 289
- Etat	235 797 209		235 797 209	217 999 119
- Comptes d'associés	560 140		560 140	0
- Autres débiteurs	24 334 956		24 334 956	27 881 152
- Comptes de régularisation actif	18 376 384		18 376 384	5 621 819
Titres & valeurs de placement (H)	**16 548 602**	**864 241**	**15 684 361**	**18 662 086**
Ecarts de conversion - actif (I)	**0**		**0**	**7 715**
(éléments circulants)	**0**		**0**	**0**
TOTAL II (F + G + H + I)	**1 624 924 791**	**61 879 318**	**1 563 045 473**	**1 348 217 925**
Trésorerie - actif				
- Chèques et valeurs a encaisser	860 001		860 001	22 419 370
- Banques, t.g e c.p	52 954 542		52 954 542	285 084 513
- Caisses, régies et accréditifs	5 946 220		5 946 220	6 025 454
TOTAL III	**59 760 763**	**0**	**59 760 763**	**313 529 337**
TOTAL GENERAL (I + II + III)	**5 799 886 354**	**962 286 278**	**4 837 600 076**	**4 773 320 760**

Passif	EXERCICE	31/12/2010 PUBLIE
Capitaux Propres		
- Capital social ou personnel (1)	229 075 000	229 075 000
- Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
- Capital appelé dont versé :		
-Prime d'émission, de fusion, d'apport	479 257 749	479 257 749
-Réserve légale	10 220 835	6 153 572
-Autres réserves (réserves consolidées)	-5 700 870	-1 568
-Report à nouveau (2)	89 651 078	10 410 420
-Ecart d'acquisition	59 813 722	59 813 722
-Résultat net consolidé	26 022 713	53 248 580
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	**888 340 228**	**837 957 476**
Intérêts minoritaires (B)	**2 655 184**	**3 499 917**
- Intérêts minoritaires	2 655 184	3 499 917
Dettes de financement (C)	**1 717 803 578**	**1 733 537 658**
- Emprunts obligataires	500 000 000	500 000 000
- Autres dettes de financement	1 217 803 578	1 233 537 658
Prov. Durables / risques et charges (D)	**1 711 276**	**1 983 576**
- Provisions pour risques	1 711 276	1 983 576
- Provisions pour charges		
Ecarts de conversion - passif (E)		
- Augmentation de créances immobilisées		
- Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (A + B + C + D + E)	**2 610 510 265**	**2 576 978 628**
Dettes du passif circulant (F)	**2 094 200 646**	**2 013 895 706**
- Fournisseurs et comptes rattachés	1 528 821 555	1 424 987 663
- Clients créditeurs, avances et acomptes	8 863 060	10 795 674
- Personnel	11 935 538	3 700 480
- Organismes sociaux	8 094 499	9 397 648
- Etat	509 892 703	511 394 084
- Comptes d'associés	750	15 235 253
- Autres créanciers	1 013 718	23 466 958
- Comptes de régularisation passif	25 578 822	14 917 945
Autres provisions pour risques et charges (G)	**2 009 739**	**4 169 782**
Ecarts de conversion - passif (H)	**53 091**	**61 687**
TOTAL II (F + G + H)	**2 096 263 476**	**2 018 127 174**
Tresorerie – passif		
- Crédits d'escompte		
- Crédits de trésorerie	20 000 000	178 214 958
- Banques (soldes créditeurs)	110 826 335	
TOTAL III	**130 826 335**	**178 214 958**
TOTAL GENERAL I + II + III	**4 837 600 076**	**4 773 320 760**

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES	OPERATIONS		TOTAUX	30/06/2010 PROFORMA	30/06/2010 PUBLIE
	EXERCICE (1)	EXERC.Ant (2)	EXERCICE (1+2)		
Produits d'exploitation					
- Vente de marchandises en L'etat	2 292 615 131		2 292 615 131	2 133 972 833	1 000 310 056
- Ventes de biens et services produits	275 586 316		275 586 316	167 414 107	114 066 813
Chiffre d'affaires	**2 568 201 447**		2 568 201 447	2 301 386 939	**1 114 376 869**
- Variation de stocks de produits					
- Immob. prod. par l'entr. pour elle meme					
- Subvention d'exploitation					
- Autres produits d'exploitation					
- Reprises d'exploit. ; transferts de charges	17 341 817		17 341 817	17 768 945	1 396 703
TOTAL I	**2 585 543 264**		**2 585 543 264**	**2 319 155 885**	**1 115 773 572**
Charges d'exploitation					
- Achats revendus de marchandise	2 107 216 105		2 107 216 105	1 947 332 932	899 618 042
- Achats consommés de mat. et fourn.	51 112 860	81 081	51 193 941	49 400 474	33 992 276
- Autres charges externes	113 928 991	141 361	114 070 352	102 022 147	59 402 043
- Impots et taxes	11 315 289	-13 189	11 302 101	10 524 223	2 519 976
- Charges de personnel	120 001 737		120 001 737	115 660 910	55 827 842
- Autres charges d'exploitation			0	0	0
- Dotation d'exploitation	92 082 084		92 082 084	76 767 374	24 892 978
TOTAL II	**2 495 657 066**	**209 253**	**2 495 866 320**	**2 301 708 061**	**1 076 253 158**
Resultats d'exploitation III (I-II)	**89 886 198**	**-209 253**	**89 676 944**	**17 447 824**	**39 520 414**
Produits financiers					
- Prod. titres particip. & autres prod. imm.	1 625 000		1 625 000		
- Gains de change	194 846	2 665	197 511	542 828	90 903
- Interets et autres produits financiers	3 411 573		3 411 573	6 604 421	6 232 052
- Reprises finan. transf. de charges	7 715		7 715	59 819	
TOTAL IV	**5 239 134**	**2 665**	**5 241 799**	**7 207 068**	**6 322 955**
Charges Financières					
- Charges d'intérêts	56 269 034	-4 111	56 264 924	19 069 862	15 335 154
- Pertes de change	262 152		262 152	58 107	18 948
- Autres charges financières	158 560		158 560		
- Dotations financières				179 747	181 617
TOTAL V	**56 689 746**	**-4 111**	**56 685 636**	**19 307 716**	**15 535 719**
Resultat Financier VI (IV - V)	**-51 450 613**	**6 775**	**-51 443 837**	**-12 100 649**	**-9 212 764**
Resultat Courant (III+VI)	**38 435 585**	**-202 478**	**38 233 107**	**5 347 175**	**30 307 650**

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES	OPERATIONS		TOTAUX	30/06/2010 PROFORMA	EXERC. PRECED.
	EXERCICE (1)	EXERC.ANT (2)	EXERCICE (1+2)	EXERCICE (1+2)	PUBLIE
Resultat Courant (Reports)	**38 435 585**	**-202 478**	**38 233 107**	**5 347 175**	**30 307 650**
Produits non Courants					
- Produits de cession d'Immobilisation	150 000		150 000	13 368 771	13 360 000
- Subvention d'équilibre			0	0	0
- Autres produits non courants		93 278	93 278	0	0
- Reprises non courantes transferts charges	0		0	29 192	0
TOTAL VIII	**150 000**	**93 278**	**243 278**	**13 397 963**	**13 360 000**
Charges non Courantes					
- Valeurs nettes d'amort. immob. cédées			0	22 370	0
- Subventions accordées			0	0	0
- Autres charges	108 026	61 296	169 322	90 240	0
- Dotations non courantes aux amort. & prov.			0	0	0
TOTAL IX	**108 026**	**61 296**	**169 322**	**112 609**	**0**
Résultat non courant (VIII - IX)			73 956	13 285 354	13 360 000
Résultat avant impot (VII+X)			38 307 062	18 632 529	43 667 650
Impots sur les résultats			13 033 888	10 742 243	5 457 391
RESULTAT NET (XI - XII)			**25 273 174**	**7 890 286**	**38 210 259**
Total des produits (I+IV+VIII)			2 591 028 340	2 371 245 776	1 166 941 387
Total des charges (II+V+IX+XIII)			2 552 721 278	2 352 613 247	1 128 731 129
Resultat net part du groupe			26 022 713	7 526 074	37 846 047
Resultat net des minoritaires			-749 539	364 212	364 212

V. MODELE DU BULLETIN DE SOUSCRIPTION

LABEL'VIE S.A

Emission obligataire d'un montant de 400 000 000 Dh, d'une maturité de 5 ans, de taux fixe et/ou variable, coté à la Bourse de Casablanca et/ou non coté

Destinataire :
Date :

IDENTIFICATION DU SOUSCRIPTEUR

Dénomination ou Raison sociale :……
N°de compte :……
Téléphone :……
Code d'identité[1] : ……..
Nationalité du souscripteur :……
Siège social : ……..
Adresse (si différente du siège social) : ….

Dépositaire : ……
Fax : ……..
Qualité souscripteur[2] : ……..
Nom et Prénom signataire : ……..
Fonction : ……
Mode de paiement : ……

CARACTERISTIQUES DES OBLIGATIONS

Tranche	A cotée	B cotée	C non cotée	D non cotée
Plafond	400 000 000 Dh	400 000 000 Dh	400 000 000 Dh	400 000 000 Dh
Nombre de titres	Max 4 000 obligations	Max 4 000 obligations	Max 4 000 obligations	Max 4 000 obligations
Valeur nominale	100 000 Dh	100 000 Dh	100 000 Dh	100 000 Dh
Maturité	5 ans	5 ans	5 ans	5 ans
Prime de risque	120 pbs	140 pbs	120 pbs	140 pbs
Taux	4,81%, révisable, en référence au taux plein 1 an, soit 3,61% la 1ère année, augmenté d'une prime de risque de 120 pbs.	5,39%, fixe, en référence au taux BDT 5 ans, soit 3,99% la 1ère année, augmenté d'une prime de risque de 140 pbs.	4,81%, révisable, en référence au taux plein 1 an, soit 3,61% la 1ère année, augmenté d'une prime de risque de 120 pbs.	5,39%, fixe, en référence au taux BDT 5 ans, soit 3,99% la 1ère année, augmenté d'une prime de risque de 140 pbs.
Négociation des titres	A la Bourse de Casablanca	A la Bourse de Casablanca	Négociables de gré à gré	Négociables de gré à gré
Garantie	Aucune	Aucune	Aucune	Aucune
Mode de remboursement	In fine	In fine	In fine	In fine

MODALITES DE SOUSCRIPTION

	Tranche A	Tranche B	Tranche C	Tranche D
Nombre de titres demandés				
Montant global (en dirhams)				

Nous souscrivons sous forme d'engagement ferme et irrévocable à l'émission d'obligations Label'Vie à hauteur du montant total ci-dessus.

Nous avons pris connaissance que, si les souscriptions dépassent le montant de l'émission, nous serons servis proportionnellement à notre demande. Nous avons également pris connaissance que les tranches B et D seront servies en priorité par rapport aux tranches A et C.

Nous autorisons par la présente notre dépositaire, ci-dessus désigné, à débiter notre compte du montant correspondant aux obligations Label'Vie qui nous seront attribuées.

Nous déclarons avoir pris connaissance que la commission d'admission à la Bourse de Casablanca s'élève à 0,050‰ du montant des souscriptions plafonnée à 10.000,00 Dh HT. La TVA appliquée est de 10%.

L'exécution du présent bulletin de souscription est conditionnée par la disponibilité des obligations Label'Vie.

Cachet et signature du souscripteur précédé de la mention Lu et Approuvé

Avertissement :

« L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence des facteurs internes ou externes à l'émetteur.

Une note d'information visée par le CDVM est disponible, sans frais, au siège social de l'émetteur, auprès des établissements chargés de recueillir les demandes de souscription et à la Bourse de Casablanca »

1 Code d'identité :	Registre de commerce pour les personnes morales, Numéro et date d'agrément pour les OPCVM
2 Qualité du souscripteur	**A** Etablissements de crédit **B** OPCVM **C** Sociétés d'assurance, organismes de retraite et de prévoyance **D** Fonds d'investissement, fonds de pension **E** Compagnies financières et CDG **F** Autres personnes morales n'appartenant pas aux catégories ci-dessus