LABEL'VIE S.A

DOSSIER D'INFORMATION

PROGRAMME D'EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE

Mise à jour annuelle au titre de l'exercice 2016

PLAFOND DU PROGRAMME D'EMISSION	VALEUR NOMINALE
800 000 000 MAD	100 000 MAD

CONSEILLER FINANCIER ET COORDINATEUR GLOBAL	ORGANISME CHARGE DU PLACEMENT
CDG CAPITAL GROUPE CDG	CDG CAPITAL GROUPE CDG

Visa de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux

« Conformément aux dispositions de l'article 18 du Dahir n° 1- 95 -3 du 24 Chaâbane 1415 (26 janvier 1995) portant promulgation de la loi N° 35 - 94 relative à certains titres de créances négociables telle que modifiée et complétée, l'original du présent dossier d'information a été soumis à l'appréciation de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux qui l'a visé le 28/11/2017 sous la référence VI/EM/034/2017»

Le visa de l'AMMC 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.

ABREVIATIONS

ACPI	Acquisition Construction Promotion Immobilière
AGE	Assemblée Générale Extraordinaire.
AGO	Assemblée Générale Ordinaire.
AMMC	Autorité Marocaine du Marché des Capitaux
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.
CDCI	Compagnie de Distribution de Côte d'Ivoire
CGEM	Confédération Générale des Entreprises au Maroc.
CIN	Carte d'Identité Nationale.
CMT	Crédit Moyen terme
CNSS	Caisse Nationale de Securité sociale
CNUCED	Conférence des Nations Unies sur le Commerce et le Développement.
CPC	Compte de Produits et Charges.
CPI	Carrefour Partenariat International.
CSP	Classe Socio-professionnelle
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.
GLA	Gross Leasable Area
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.
Kdh	Milliers de Dirhams
MCCM	Metro Cash & Carry Morocco
Mdh	Millions de Dirhams.
MLV	Maxi LV.
NA	Non Applicable.
NC	Non Communiqué.
NS	Non Significatif.
OMC	Organisation Mondiale du Commerce.
ONSSA	Office National de Sécurité Sanitaire des Produits Alimentaires
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.

DEFINITIONS

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, etc.).
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 inter-industriel), 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, etc.) 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, etc.).
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 2 500 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	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.
Hyper Cash	Un concept qui consiste en une association de l'hypermarché et du hard discount en offrant peu de services et une multitude de références vendues à un prix dégressif en fonction des volumes achetés. Ce format est destiné aux professionnels et aux particuliers.
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	Programme d'émission de billets de trésorerie objet du présent dossier 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, etc.).
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 près 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

DEFINITIONS **5**

SOMMAIRE **8**

PARTIE I ATTESTATIONS ET COORDONNEES **12**

I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION 13
II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES 14
III. LES CONSEILLERS FINANCIERS 23
IV. RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE 24

PARTIE II PRESENTATION DE L'OPERATION **25**

I. CADRE DE L'OPERATION 26
II. OBJECTIFS DE L'OPERATION 26
III. CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE A EMETTRE 27
IV. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION 27
V. ORGANISME CHARGE DU PLACEMENT – INTERMEDIAIRE FINANCIER 30
VI. REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE EMIS 30

PARTIE III PRESENTATION DE LABEL'VIE SA **33**

I. RENSEIGNEMENTS SUR LE GROUPE LABEL'VIE SA 34
II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE LABEL'VIE SA 36
III. GOUVERNANCE 56

PARTIE IV ACTIVITE DE LABEL'VIE **66**

I. HISTORIQUE 67
II. APPARTENANCE AU GROUPE BEST FINANCIERE 70
III. FILIALES DE LABEL'VIE S.A 76
IV. SECTEUR D'ACTIVITE 86
V. ACTIVITES DE LABEL'VIE 99
VI. ORGANISATION DU GROUPE 139
VII. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DU GROUPE LABEL'VIE 151

PARTIE V ANALYSE FINANCIERE **158**

I. PERIMETRE DE CONSOLIDATION 159
II. ANALYSE DU COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES ANNUEL CONSOLIDE 160
III. ANALYSE DU BILAN CONSOLIDE 173
IV. ANALYSE DU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE 186
V. EQUILIBRE FINANCIER 189
VI. ANALYSE DES RATIOS CONSOLIDES 191

PARTIE VI PERSPECTIVES **196**

I. PERSPECTIVES DU SECTEUR 197
II. ORIENTATIONS STRATEGIQUES DU GROUPE LABEL'VIE 2017^{E}-2019^{P} 198
III. BUSINESS PLAN SUR LA PERIODE 2017^{E}-2019^{P} 200

PARTIE VII FACTEURS DE RISQUES **213**

I. RISQUE ECONOMIQUE 214
II. RISQUE CONCURRENTIEL 214
III. RISQUE D'INVESTISSEMENT 214
IV. RISQUE DE GESTION 215
V. RISQUE JURIDIQUE 215
VI. RISQUE DE CHANGE LIE AUX ACHATS 216

PARTIE VIII FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES 217

PARTIE IX ANNEXES 219

BULLETIN DE SOUSCRIPTION FERME ET IRREVOCABLE[45] 254

AVERTISSEMENT

Le visa de l'AMMC 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 billets de trésorerie est soumis au risque de non remboursement. Ce programme d'émission de billets de trésorerie ne fait l'objet d'aucune garantie, si ce n'est l'engagement donné par l'émetteur.

L'AMMC ne se prononce pas sur l'opportunité de l'opération d'émission de billets de trésorerie ni sur la qualité de la situation de l'émetteur. Le visa de l'AMMC ne constitue pas une garantie contre le risque de non remboursement des échéances du programme de billets de trésorerie, objet du présent dossier d'information.

Le présent dossier d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la souscription ou l'acquisition des billets de trésorerie, objet dudit dossier d'information.

Les personnes en la possession desquelles ledit dossier 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.

L'organisme chargé du placement ne proposera les billets de trésorerie, objet du présent dossier d'information, qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il fera une telle offre.

Ni l'AMMC, ni Label'Vie n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par l'organisme chargé du placement.

PREAMBULE

En application des dispositions de l'article 15 du Dahir 1-95-3 du 26 janvier 1995 portant la promulgation de la loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables telle que modifiée et complétée, le présent dossier d'information porte, notamment, sur l'organisation de l'Emetteur, sa situation financière et l'évolution de son activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée.

Ledit dossier d'information a été élaboré par CDG Capital, agissant en qualité d'Organisme Conseil de l'Emetteur dans le cadre d'un programme d'émission de billets de trésorerie pour un plafond de 800 000 000 MAD.

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

- Les rapports d'activité de Label' Vie S.A relatifs aux exercices clos au 31 décembre 2014, 2015 et 2016 ;
- les liasses comptables et fiscales de Label' Vie S.A pour les exercices clos au 31 décembre 2014, 2015 et 2016 ;
- les liasses comptables et fiscales de HLV SAS, VLV SA, MAXI LV SAS et SLV SA et Mobi Market SA, filiales de Label'Vie S.A, pour la période d'étude ;
- les rapports généraux des commissaires aux comptes de certification des états de synthèse sociaux de Label' Vie S.A pour les exercices clos au 31 décembre 2014, 2015 et 2016 ;
- les rapports des commissaires aux comptes de certification des états de synthèse consolidés de Label' Vie S.A pour les exercices clos au 31 décembre 2014, 2015 et 2016 ;
- les rapports spéciaux des commissaires aux comptes de Label' Vie S.A pour les exercices clos aux 31 décembre 2014, 2015 et 2016 ;
- les procès-verbaux des réunions des Assemblées Générales de Label' Vie S.A relatives aux exercices clos aux 31 décembre 2014, 2015 et 2016 et à l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- les procès-verbaux des réunions du Conseil d'Administration de Label' Vie S.A relatives aux exercices clos aux 31 décembre 2014, 2015 et 2016 et à l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- Et des commentaires et analyses du management de Label' Vie S.A notamment lors des due diligences effectuées auprès de celui-ci.

En application des dispositions de l'article 15 de la loi n°35-94 promulguée par le dahir n°1-95-3 du 26 janvier 1995 telle que modifiée et complétée relatif aux titres de créances négociables, ce dossier d'information doit être :

- remis ou adressé sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée ou qui en fait la demande ;
- tenu à la disposition du public selon les modalités suivantes :
    - il est disponible à tout moment dans les lieux suivants :
        - Siège de Label'Vie S.A, (Angle Av Mehdi Ben Barka et Av Annakhil, Espace Les Lauriers, Hay Riad – Rabat)
        - Siège de CDG Capital, organisme chargé du placement (Tour Mamounia, Pl. My El Hassan– Rabat) ;
    - il est disponible sur le site de l'AMMC : www.ammc.ma.

PARTIE I ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. Le Président du Conseil d'Administration

Identité

Dénomination ou raison sociale	**Label'Vie S.A**
Représentant légal	**M. Zouhaïr Bennani**
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Email	z.bennani@labelvie.ma
Adresse	Angle Av Mehdi Ben Barka et Av. Annakhil, Espace Les Lauriers, Hay Riad - Rabat
Numéro de téléphone	(212) 5 37 56 95 95
Numéro de fax	(212) 5 37 56 95 73

Attestation

Le Président du Conseil d'Administration de Label' Vie S.A atteste que, à sa connaissance, les données du présent dossier 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.

M. Zouhaïr Bennani
Président du Conseil
d'Administration

II. Les Commissaires aux Comptes

Coordonnées des Commissaires aux Comptes

Dénomination ou raison sociale	Cabinet Ahmed Mseffer	Horwath Maroc Audit
Prénoms et noms	Ahmed Mseffer	Adib Benbrahim
Fonction	Associé Gérant	Associé
Adresse	279, Boulevard Mohammed V, 10 000 Rabat Maroc	11, Rue Al Khataouat, 2°ét. appt.6 Agdal 10 000 Rabat
Numéro de Téléphone	(212) 5 37 70 99 17	(212) 5 37 77 46 70
Fax	(212) 5 37 72 56 34	(212) 5 37 77 46 76
Adresse électronique	ahmedmseffer@menara.ma	benbrahim@horwath.ma
Date du 1er exercice soumis au contrôle	2000	2012
Date d'expiration du mandat précédent	AGO statuant sur l'exercice 2014	AGO statuant sur l'exercice 2014
Reconduction du mandat	Juin 2015, pour une période de 3 ans	Juin 2015, pour une période de 3 ans
Date d'expiration du mandat actuel	AGO statuant sur l'exercice 2017	AGO statuant sur l'exercice 2017

Attestations

Attestation de concordance des commissaires aux comptes sur les informations comptables et financières relatives aux comptes pro forma contenues dans le dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie de Label'Vie S.A.

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières pro forma consolidées contenues dans le présent dossier 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 pro forma, objet de notre examen limité.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptable et financières pro forma, données dans le présent dossier, avec les comptes pro forma, objet de l'examen limité précité.

A.Mseffer	A.Benbrahim
Associé, Cabinet Ahmed Mseffer	Associé, Horwath Maroc Audit

Attestation d'examen limité des commissaires aux comptes relatifs aux comptes pro-forma 2015

Nous avons procédé à un examen limité des comptes pro-forma de la société Label'Vie S.A. et ses filiales (Groupe Label'Vie) comprenant le bilan consolidé, le compte de produits et charges consolidé au 31 décembre 2015. Ces comptes pro-forma font ressortir un montant des capitaux propres consolidés totalisant 2 258 625 787 MAD, dont un bénéfice net consolidé de 131 976 555 MAD.

Nous avons effectué un 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 ne comporte 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 des comptes pro-forma, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations, ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Groupe Label'Vie arrêtés au 31 décembre 2015, conformément aux normales comptables nationales en vigueur.

Rabat, le 01 juin 2017.

A.Mseffer	**A.Benbrahim**
Associé, Cabinet Ahmed Mseffer	Associé, Horwath Maroc Audit

Attestation de concordance sur les informations comptables et financières relatives aux comptes sociaux des exercices clos les 31 décembre 2014, 2015 et 2016

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

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse sociaux audités relatifs aux exercices 2014, 2015 et 2016 de Label'Vie S.A.

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 le présent dossier d'information avec les états de synthèse de Label'Vie S.A tels qu'audités par nos soins au titre des exercices 2014, 2015 et 2016.

A.Mseffer	**A.Benbrahim**
Associé, Cabinet Ahmed Mseffer	Associé, Horwath Maroc Audit

Rapport Général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2014

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la Société Label'Vie S.A, comprenant 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 2014. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant MAD 1 210 253 215,15 dont un bénéfice net de MAD 73 651 174,57.

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 de l'Auditeur

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 2014 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.

Fait à Rabat, le 12 Mars 2015.

Les Commissaires aux Comptes

A.Mseffer	**A.Benbrahim**
Associé, Cabinet Ahmed Mseffer	Associé, Horwath Maroc Audit

Rapport Général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2015

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 29 Juin 2015, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la Société Label'Vie S.A, comprenant 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 2015. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant MAD 1 186 586 783,15 dont un bénéfice net de MAD 56 333 568,00.

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 de l'Auditeur

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 2015 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.

Fait à Rabat, le 1er Juin 2016.

Les Commissaires aux Comptes

A.Mseffer	**A.Benbrahim**
Associé, Cabinet Ahmed Mseffer	Associé, Horwath Maroc Audit

Rapport Général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2016

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 29 Juin 2015, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la Société Label'Vie S.A, comprenant 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 2016. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant MAD 1 171 611 235,03 dont un bénéfice net de MAD 65 024 451,88.

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 de l'Auditeur

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 2016 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.

Fait à Rabat, le 25 Mai 2017.

Les Commissaires aux Comptes

A.Mseffer	**A.Benbrahim**
Associé, Cabinet Ahmed Mseffer	Associé, Horwath Maroc Audit

Attestation de concordance relative aux comptes consolidés des exercices clos les 31 décembre 2014, 2015 et 2016

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières consolidées contenues dans le présent dossier 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 2014, 2015 et 2016.

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 le présent dossier d'information avec les états de synthèse du Groupe Label'Vie tels qu'audités par nos soins au titre des exercices 2014, 2015 et 2016.

A.Mseffer	**A.Benbrahim**
Associé, Cabinet Ahmed Mseffer	Associé, Horwath Maroc Audit

Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2014

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 2014, ainsi que le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion et le tableau des flux de trésorerie consolidé pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des pricinpales méthodes comptables et des autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de MAD 1 336 103 443,27 dont un bénéfice net consolidé de MAD 80 295 671,82.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes marocaines. 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 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 du Groupe Label'Vie, 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 personnes et entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2014, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes marocaines telles qu'adoptées par le CNC le 15 juillet 1999.

Fait à Rabat, le 12 Mars 2015.

Les Commissaires aux Comptes

A.Mseffer	**A.Benbrahim**
Associé, Cabinet Ahmed Mseffer	Associé, Horwath Maroc Audit

Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2015

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 2015, ainsi que le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion et le tableau des flux de trésorerie consolidé pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des pricinpales méthodes comptables et des autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de MAD 1 366 116 618,68 dont un bénéfice net consolidé de MAD 109 289 926,01.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes marocaines. 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 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 du Groupe Label'Vie, 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 personnes et entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2015, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes marocaines telles qu'adoptées par le CNC le 15 juillet 1999.

Fait à Rabat, le 1er juin 2016

Les Commissaires aux Comptes

A.Mseffer	**A.Benbrahim**
Associé, Cabinet Ahmed Mseffer	Associé, Horwath Maroc Audit

Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2016

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 2016, ainsi que le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion et le tableau des flux de trésorerie consolidé pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des pricinpales méthodes comptables et des autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de MAD 2 346 864 309,85 dont un bénéfice net consolidé de MAD 164 576 709,10.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes marocaines. 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 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 du Groupe Label'Vie, 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 personnes et entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2016, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes marocaines telles qu'adoptées par le CNC le 15 juillet 1999.

Fait à Rabat, le 25 Mai 2017

Les Commissaires aux Comptes

A.Mseffer	**A.Benbrahim**
Associé, Cabinet Ahmed Mseffer	Associé, Horwath Maroc Audit

III. Les Conseillers Financiers

Identité

Dénomination ou raison sociale	**CDG Capital**
Représentant légal	**M. Ilyas SEFIANI**
Fonction	Directeur Corporate Finance
Adresse	Place Moulay El Hassan – BP 408 Rabat
Numéro de téléphone	(212) 537 66 51 55
Numéro de fax	(212) 537 66 52 00
Email	i.sefiani@cdgcapital.ma

Attestation

Le présent dossier d'information a été préparé par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'il contient.

Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de Label'Vie S.A, à travers les éléments suivants :

- Les rapports d'activité de Label' Vie S.A relatifs aux exercices clos au 31 décembre 2014, 2015 et 2016 ;
- Les liasses comptables et fiscales de Label' Vie S.A pour les exercices clos au 31 décembre 2014, 2015 et 2016 ;
- Les liasses comptables et fiscales de HLV SAS, VLV SA, MAXI LV SAS et SLV SA, filiales de Label'Vie S.A, pour la période d'étude ;
- Les rapports généraux des commissaires aux comptes de certification des états de synthèse sociaux de Label' Vie S.A pour les exercices clos au 31 décembre 2014, 2015 et 2016 ;
- Les rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés de Label' Vie S.A pour les exercices clos au 31 décembre 2014, 2015 et 2016 ;
- Les rapports spéciaux des commissaires aux comptes de Label' Vie S.A pour les exercices clos aux 31 décembre 2014, 2015 et 2016 ;
- Les procès-verbaux des réunions des Assemblées Générales de Label' Vie S.A relatives aux exercices clos aux 31 décembre 2014, 2015 et 2016 et à l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- Les procès-verbaux des réunions du Conseil d'Administration de Label' Vie S.A relatives aux exercices clos aux 31 décembre 2014, 2015 et 2016 et à l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ; et
- Des commentaires et analyses du management de Label' Vie S.A notamment lors des due diligences effectuées auprès de celui-ci.

Nous attestons avoir mis en œuvre toutes les mesures nécessaires pour garantir l'objectivité de notre analyse et la qualité de la mission pour laquelle nous avons été mandatés.

Ilyas SEFIANI
Directeur Corporate Finance
CDG Capital

IV. Responsable de l'information et de la communication financière

Pour toutes informations et communications financières, prière de contacter :

Nom et prénom	Mohamed Amine Bennis
Fonction	Directeur Admintratif et Financier
Adresse	Angle Av Mehdi Ben Barka et Av Annakhil, Espace Les Lauriers, Hay Riad - Rabat
Numéro de téléphone	(212) 5 37 56 95 95
Numéro de fax	(212) 5 37 56 95 73
Email	a.bennis@labelvie.ma

PARTIE II PRESENTATION DE L'OPERATION

I. Cadre de l'opération

Conformément aux dispositions de l'article 15 de la loi n°35-94 promulguée par le dahir n°1-95-3 du 24 Châabane 1415 (26 janvier 1995) et de l'arrêté du Ministre des Finances et des Investissements Extérieurs n°2560-95 du 09 octobre 1995 relatif aux Titres de Créances Négociables (TCN), la société Label'Vie S.A émet dans le public des billets de trésorerie portant intérêt en représentation d'un droit de créance pour une durée inférieure ou égale à un an.

Le Conseil d'Administration, réuni le 24 septembre 2013, a autorisé l'émission de Billets de Trésorerie avec un plafond de 800 000 000 MAD, et a donné tous pouvoirs à M. Zouhair Bennani, Président du Conseil d'Administration de Label'Vie S.A, pour définir les caractéristiques de chaque émission réalisée dans le cadre du programme.

A cet effet, la société Label'Vie S.A émet dans le public des Billets de Trésorerie portant intérêt en représentation d'un droit de créance, pour une durée inférieure ou égale à un an.

Conformément aux dispositions de l'article 15 de la loi n°35-94 promulguée par le dahir n°1-95-3 du 24 Châabane 1415 (26 janvier 1995) et de l'arrêté du Ministre des Finances et des investissements extérieurs n°2560-95 du 09 octobre 1995 relatif aux Titres de Créances Négociables, la société Label'Vie S.A a établi, avec l'Organisme Conseil, le présent dossier d'information relatif à son activité, sa situation économique et financière et son programme d'émission.

En application de l'article 17 de ladite loi, et tant que les TCN sont en circulation, ce dossier fera l'objet d'une mise à jour annuelle dans un délai de 45 jours après la tenue de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires statuant sur les comptes du dernier exercice.

Toutefois, des mises à jour occasionnelles pourront intervenir en cas de modification relative au plafond de l'encours des titres émis ou suite à tout événement nouveau susceptible d'avoir une incidence sur l'évolution des cours des titres ou sur la bonne fin du programme.

II. Objectifs de l'opération

La société Label'Vie a procédé à un programme d'émission de billets de trésorerie afin de :

- Faire face à ses besoins de trésorerie ponctuels induits par des variations de besoin en fonds de roulement en cours d'année ;
- Diversifier les sources de financement pour une meilleure négociation avec ses partenaires financiers ;
- Optimiser le coût de financement à court terme en subsituant de manière partielle des billets de trésorerie aux concours bancaires existants ;
- Consolider son image auprès des investisseurs institutionnels à travers une visibilité accrue sur le marché des capitaux.

III. Caractéristiques des Billets de Trésorerie à émettre

Nature des titres	Titres de Créances Négociables dématérialisés par inscription au dépositaire Central (Maroclear) et inscrits en compte auprès des affiliés habilités.
Forme juridique des titres	Billets de trésorerie au porteur.
Plafond de l'émission	800 000 000 MAD
Valeur nominale	100 000 MAD
Nombre de titres	8 000
Maturité	Entre 10 jours et 1 an
Date de jouissance	A la date de règlement.
Taux d'intérêt	Fixe déterminé pour chaque émission en fonction des conditions du marché.
Intérêts	Post-comptés.
Paiement du coupon	In fine, soit à l'échéance de chaque billet.
Remboursement du capital	In fine, soit à l'échéance de chaque billet.
Clause d'assimilation	Les billets de trésorerie émis ne font l'objet d'aucune assimilation à des titres d'une émission antérieure.
Négociabilité des titres	Aucune restriction n'est imposée par les conditions de l'émission à la négociabilité des billets de trésorerie émis. Les titres sont négociables de gré à gré.
Garantie	L'émission ne bénéficie d'aucune garantie.
Rang	Le programme d'émission de Billets de Trésorerie n'est subordonné à aucune autre dette de la société.

IV. Modalités de souscription et d'attribution

1. Periode de souscription

A chaque fois que Label'Vie S.A manifestera un besoin de trésorerie, CDG Capital procédera à l'ouverture de la période de souscription au moins 3 jours ouvrés avant la date de jouissance.

Il est à noter que la période de souscription peut être clôturée par anticipation dès que le placement de la totalité de l'émission aura été effectué.

2. BENEFICIAIRES

Les personnes physiques ou morales, résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère.

3. IDENTIFICATION DES SOUSCRIPTEURS

L'organisme chargé du placement doit s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories définies ci-après. A cet effet, il doit obtenir une copie du document qui atteste de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories prédéfinies et le joindre au bulletin de souscription.

Catégorie	Documents à joindre
Associations	Photocopie des statuts et photocopie du récépissé du dépôt de dossier.
Enfants mineurs	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant.
OPCVM de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément mentionnant l'objet qui fait apparaître l'appartenance à cette catégorie et : ▪ Pour les Fonds Communs de Placement (FCP), le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal ; ▪ Pour les Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV), numéro du registre de commerce.
Personnes morales étrangères	Modèle des inscriptions au registre de commerce ou équivalent.
Personnes morales marocaines	Modèle des inscriptions au registre de commerce.
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie des pages du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document.
Personnes physiques résidentes et non marocaines	Photocopie de la carte de résident.
Personnes physiques résidentes marocaines et ressortissants marocains à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale.

4. MODALITES DE SOUSCRIPTION

CDG Capital est tenu de recueillir les ordres de souscription auprès de sa clientèle à l'aide de bulletins de souscripitons. Ces derniers sont fermes et irrévocables après la clôture de la période de souscription. Ces bulletins doivent être remplis et signés par le souscripteur ou son mandataire.

CDG Capital est chargé du traitement des ordres de souscription et du rejet des demandes ne respectant pas les modalités énoncées dans le dossier d'information.

Les souscriptions seront annulées ou acceptées au fur et à mesure de leur confirmation par fax à CDG Capital et ce, jusqu'à atteindre le plafond de l'émission.

Toutes les souscriptions se feront en numéraire et doivent être exprimées en nombre de titres, quelle que soit la catégorie de souscripteurs.

Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs dont l'âge est inférieur à 18 ans sont autorisées à condition d'être effectuées par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur. L'organisme chargé du placement est tenu d'obtenir une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur et de la joindre au bulletin de souscription ; en ce cas les mouvements sont portés soit sur un compte ouvert au nom de l'enfant mineur, soit sur le compte titres ou espèces ouvert au nom du père, de la mère, du tuteur ou du représentant, légal sous réserve des dispositions légales en vigueur.

Les souscriptions pour le compte de tiers sont autorisées à condition de présenter une procuration dûment signée et légalisée par son mandant. L'organisme chargé du placement est tenu d'en obtenir une copie et de la joindre au bulletin de souscription. Les titres souscrits doivent, en outre, se référer à un compte titres au nom de la tierce personne concernée, lequel ne peut être mouvementé que par cette dernière, sauf existence d'une procuration. Dans le cas d'un mandat de gestion de portefeuille, le gestionnaire ne peut souscrire pour le compte du client dont il gère le portefeuille qu'en présentant une procuration dûment signée et légalisée par son mandant ou le mandat de gestion valide si celui-ci prévoit une disposition expresse en ce sens. Les sociétés de gestion sont dispensées de présenter ces justificatifs pour les OPCVM qu'elles gèrent.

Une procuration pour une souscription ne peut en aucun cas permettre l'ouverture d'un compte pour le mandant. Aussi, l'ouverture d'un compte doit se faire en présence de son titulaire selon les dispositions légales ou réglementaires en vigueur.

Tout bulletin doit être signé par le souscripteur ou son mandataire. L'organisme chargé du placement doit s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements. Pour les investisseurs institutionnels, il ne sera pas exigé de couverture de la souscription.

Les investisseurs peuvent effectuer plusieurs ordres auprès de l'organisme chargé du placement. Les ordres sont cumulatifs. L'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que tous les ordres peuvent être satisfaits totalement ou partiellement en fonction de la disponibilité des titres.

Tous les ordres de souscription :

- Ne respectant pas les conditions ci-dessus seront frappés de nullité ;
- Sont irrévocables après la clôture de la période de souscription.

Par ailleurs, il est à noter qu'aucune commission ne sera facturée aux souscripteurs dans le cadre des émissions de BT.

5. MODALITES D' ALLOCATION

Au cours de la période de souscription, les allocations se feront selon la méthode du «premier arrivé/premier servi», en fonction des souscriptions reçues et des quantités de BT disponibles. Ainsi, lors de la clôture de la période de souscription, l'allocation des titres sera faite.

6. MODALITES DE VERSEMENT DES SOUSCRIPTIONS

Le règlement des souscriptions se fera, à la date de jouissance, dans le cadre de la filière gré à gré, par CDG Capital, en sa qualité d'établissement teneur de comptes titres. Les titres sont payables au comptant en un seul versement.

7. ENGAGEMENT D' INFORMATION DE L' AMMC

CDG Capital, organisme mandaté par l'Emetteur en charge du placement, s'engage à communiquer à l'AMMC à l'issue de chaque émission, les caractéristiques des Billets de Trésorerie émis (maturité, taux d'intérêt nominal, date de jouissance, date d'échéance), ainsi que les résultats de placement des Billets de Trésorerie par catégorie de souscripteur.

V. Organisme chargé du placement – intermédiaire financier

Conseiller financier et coordinateur global	**CDG CAPITAL**	Tour Mamounia, Place Moulay El Hassan – Rabat **Tél :** 05 37 66 52 52 **Fax :** 05 37 66 52 80
Organisme chargé du placement		
Etablissement teneur de compte titres		

VI. Régime fiscal des billets de trésorerie émis

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 physiques ou morales souhaitant 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 à 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 Sont exonérés de l'IS retenu à la source, les intérêts et autres produits similaires servis aux : ▪ Etablissements de crédit et organismes assimilés au titre des prêts et avances consentis par ces organismes ; ▪ Organismes de placement collectif en valeurs mobilières (O.P.C.V.M.) régis par le dahir portant loi n°1-93-213 ; ▪ Fonds de placements collectifs en titrisation (F.P.C.T.) régis par la loi n°10-98 ; ▪ Organismes de placements en capital-risque (O.P.C.R.) régis par la loi n°41-05 ; ▪ Organismes de placement collectifs immobiliers (O.P.C.I).
Personnes non résidentes	Les revenus perçus par les personnes physiques ou 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 physiques** Conformément aux dispositions du Code Général des Impôts, les profits nets de cession d'obligations et autres titres de créances sont soumis à l'IR au taux de 20%, par voie de retenue à la source. Le fait générateur de l'impôt est constitué par la réalisation des opérations ci-après : ▪ La cession, à titre onéreux ou gratuit à l'exclusion de la donation entre ascendants et descendants et entre époux, frères et sœurs ; ▪ L'échange, considéré comme une double vente sauf en cas de fusion ; ▪ L'apport en société. Selon les dispositions de l'article 73 du Code Général des Impôts, sont exonérés de l'impôt : ▪ Les profits ou la fraction des profits sur cession d'obligations et autres titres de créances correspondant au montant des

	cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 30 000 MAD ; ▪ La donation d'obligations et autres titres de créances effectuées entre ascendants et descendants et entre époux, frères et sœurs. Le profit net de cession est constitué par la différence entre : ▪ D'une part, le prix de cession diminué, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de cette cession, notamment des frais de courtage et de commission ; ▪ Et d'autre part, le prix d'acquisition majoré, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de ladite acquisition, tels que les frais de courtage et de commission. Le prix de cession et d'acquisition s'entendent du capital du titre, y compris les intérêts courus et non encore échus aux dates desdites cession ou acquisition. **2. Personnes morales** Conformément aux dispositions du Code Général des Impôts, les profits de cession d'obligations et autres titres de créances sont soumis, selon le cas, soit à l'IR soit à l'IS.
Personnes non résidentes	**1. Personnes physiques** Les profits de cession d'obligations et autres titres de créances réalisés par des personnes physiques non résidentes sont imposables sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition. **2. Personnes morales** 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. A noter que, les plus values réalisées sur les obligations et les autres titres de créances côtés à la Bourse des Valeurs sont exonérés.

PARTIE III PRESENTATION DE LABEL'VIE SA

I. Renseignements sur le groupe Label'Vie sa

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 15/11/2017)	283 896 200 Dh, divisé en 2 838 962 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 toute 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 applicables	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 les lois n°81-99, 23-01, 20-05, 78-12. 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 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, 45-06, 43-09 ; ▪ Règlement général de la bourse de Casablanca approuvé par l'arrêté du Ministre de l'économie et des finances, par l'arrêté n°1268 – 08 du 07 juillet 2008 modifié et complété par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finance n°1156-10 du 7 avril 2010, n030-14 du 6 janvier 2014 et n°1955-16 du 4 juillet 2016 ; ▪ 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'Économie, des finances, de la privatisation et du tourisme n°1961- 01 du 30 octobre 2001 et l'arrêté n°77-05 du 17 mars 2005 ; ▪ 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 de l'AMMC approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances N°2169-16 du 14 juillet 2016 ; ▪ La circulaire de l'AMMC 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 de la grande distribution, Secteur d'activité».*
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 du barème proportionnel ; ▪ La Société est soumise à la TVA (0%, 7%, 10%,14% et 20%), et 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 novembre 2017, le capital social de la Société Label'Vie S.A s'établit à 283 896 200 dirhams, suite à l'augmentation de capital réalisée en octobre 2017 d'un montant de 396 474 750 dirhams, prime comprise.

Il se compose en 2 838 962 actions d'une valeur nominale de 100 MAD chacune, nominatives ou au porteur, et entièrement libérées.

2. HISTORIQUE DU CAPITAL ET DE L'ACTIONNARIAT

2.1. *Historique du capital*

Depuis sa création en 1985, Label'Vie S.A a procédé à plusieurs augmentations de capital portant ce dernier à 283 896 200 Dirhams.

L'évolution historique du capital de la société se présente comme suit :

Date	Nature de l'opération	Prix (MAD)	Nombre d'actions créées/ supprimées	Nominal (MAD)	Montant de l'opération hors prime (MAD)	Nombre total d'actions	Capital social (MAD)
16/10/1985	Constitution de la société	n.a.	10 000	100	1 000 000	10 000	1 000 000
07/11/1988	Augmentation de capital par intégration des comptes courants associés	n.a.	10 000	100	1 000 000	20 000	2 000 000
12/09/1995	Augmentation de capital par intégration des comptes courants associés	n.a.	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	n.a.	8 000	100	800 000	48 000	4 800 000
07/11/2000	Réduction de capital motivée par l'apurement des déficits antérieurs cumulés	n.a.	-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	n.a.	13 000	100	1 300 000	43 000	4 300 000
13/11/2000	Augmentation de capital par apport en numéraire	100	97 000	100	9 700 000	140 000	14 000 000

Date	Nature de l'opération	Prix (MAD)	Nombre d'actions créées/ supprimées	Nominal (MAD)	Montant de l'opération hors prime (MAD)	Nombre total d'actions	Capital social (MAD)
04/07/2002	Augmentation de capital par apport en numéraire (entrée dans le capital de Cyrus Capital et de Salafin)	571	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	n.a.	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	n.a.	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)	n.a.	66 000	100	6 600 000	726 000	72 600 000
25/02/2004	Augmentation de capital par apport en numéraire (entrée dans le capital d'ESTERAD et HBM pour financer le développement des points de vente notamment Meknès en 2004, Settat et Anfa en 2005)	226,75	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	n.a.	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)	n.a.	60 000	100	6 000 000	1 256 000	125 600 000
11/04/2006	Augmentation de capital par apport en numéraire pour financer les futurs points de vente (El Jadida et Lissasfa notamment) ; Salafin, HBM et Cyrus ont renoncé à leur droit préférentiel de	168,71	207 456	100	20 745 600	1 463 456	146 345 600

Date	Nature de l'opération	Prix (MAD)	Nombre d'actions créées/ supprimées	Nominal (MAD)	Montant de l'opération hors prime (MAD)	Nombre total d'actions	Capital social (MAD)
	souscription au profit de Retail Holding						
19/05/2006	Augmentation de capital par l'incorporation de la prime d'émission	n.a.	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 MMAD à -13 MMAD)	n.a.	-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	n.a.	53 000	100	5 300 000	1 309 000	130 900 000
28/12/2007	Augmentation de capital par apport en numéraire pour financer le plan de développement 2008	100	486 948	100	48 694 800	1 795 948	179 594 800
28/12/2007	Augmentation de capital par apport en numéraire réservée aux salariés cadres supérieurs	100	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	[995 ; 1 144]	458 150	100	45 815000	2 290 750	229 075 000
07/12/2011	Augmentation de capital par apport en numéraire	1 295	254 527	100	25 452 700	2 545 277	254 527 700
09/10/2017	Augmentation de capital par apport en numéraire	1 350	293 685	100	29 368 500	2 838 962	283 896 200

Source : Label'Vie

L'ensemble des opérations réalisées sur le capital de Label' Vie avaient pour but le renforcement de la structure financière de la Société afin d'assurer le financement de sa stratégie de développement.

Depuis 2007, Label'Vie S.A a procédé à plusieurs opérations d'augmentation de capital détaillées ci-après :

- 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 MMAD. 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 MMAD. Cette absorption 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 d'améliorer sa notoriété.

- Le 28 décembre 2007, deux opérations sur le capital ont eu lieu :
  - une première augmentation de capital par apport en numéraire au prix de 100 MAD 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 MAD ;

- une seconde augmentation de capital par apport en numéraire au prix de 100 MAD 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 a 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 MAD, soit un montant total de l'opération de 45 815000 MAD, portant le capital social de la société à 229 075 000 MMAD.

- 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 295MAD, soit une augmentation du capital de 25 452 700 MAD, portant ainsi le capital social de la société à 254 527 700 MAD.

- En 2017, la société a procédé à une augmentation de capital par apport en numéraire. Cette augmentation a porté sur la création de 293 685 actions nouvelles au prix de 1 350 MAD, soit une augmentation du capital de 29 368 500 MAD hors prime, portant ainsi le capital social de la société à 283 896 200 MAD.

2.2. *Historique de l'actionnariat*

Sur les cinq dernières années, la structure de l'actionnariat de Label'Vie a évolué comme suit :

Actionnaires	31/12/2012		31/12/2013		31/12/2014		31/12/2015		31/12/2016	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital
Retail Holding	1 322 601	51,96%	1 309 744	51,46%	1 293 621	50,82%	1 315 207	51,67%	1 434 463	56,36%
SAHAM Assurance	350 227	13,76%	257 227	10,11%	257 230	10,11%	257 230	10,11%	369 173	14,50%
ARISAIG Africa Consumer	-	0,00%	137 725	5,41%	202 750	7,97%	139 678	5,49%	-	0,00%
ALJIA Holding[1]	148 758	5,84%	113 494	4,46%	106 455	4,18%	106 455	4,18%	106 455	4,18%
Salariés	7 428	0,29%	6 593	0,26%	1 627	0,06%	786	0,03%	543	0,02%
UNIMER	-	0,00%	-	0,00%	1	0,00%	1	0,00%	1	0,00%
Personnes physiques[2]	-	0,00%	-	0,00%	1	0,00%	1	0,00%	1	0,00%
Flottant	716 213	28,14%	720 494	28,31%	683 592	26,86%	725 919	28,52%	634 641	24,90%
Dont actions auto-détenues	*0*		*0*		*0*		*120*		*4 597*	
Total	**2 545 277**	**100,00%**	**2 545 277**	**100,00%**	**2 545 277**	**100%**	**2 545 277**	**100,00%**	**2 545 277**	**100,00%**

Source : Label'Vie

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

En 2016, la participation de Retail Holding dans le capital social de la Label'Vie S.A s'est établie à 56,36% contre 51,67% en 2015.

[1] Anciennement ETAMAR
[2] Action de représentation au conseil d'administration attribué à Monsieur Said IBRAHIMI au 31/12/2016

Entre 2015 et 2016, SAHAM Assurance (ex-CNIA SAADA) a augmenté sa participation dans le capital de Label'Vie de 10,11% en 2015 à 14,50% à fin 2016.

ALJIA Holding (ex-ETAMAR) a maintenu sa participation dans le capital de Label'Vie à 4,18%.

ARISAIG Africa Consumer a revu sa participation dans le capital de Label'Vie à la baisse entre 2014 et 2015, passant de 7,97% à 5,49%. Cette réduction s'explique par la stratégie de gestion d'actifs adoptée par le fonds qui consiste à vendre ou acheter la valeur Label'Vie compte tenu de ses objectifs et contraintes de placement ainsi que de ses besoins de trésorerie. A fin 2016, ARISAIG Africa Consumer a cédé 100% de sa participation dans le capital de Label' Vie.

2.3. *Structure de l'actionnariat*

2.3.1. *Structure de l'actionnariat au 15 novembre 2017*

Le capital de Label'Vie au 15 novembre 2017 est réparti de la manière suivante :

Actionnaires	15/11/2017	
	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote
Retail Holding	1 446 402	50,95%
SAHAM Assurances (ex-CNIA SAADA)	259 325	9,13%
ALJIA Holding (ex-ETAMAR)	106 455	3,75%
Salariés	536	0,02%
UNIMER	1	0,00%
Personnes physiques[3]	7	0,00%
Flottant	1 026 236	36,15%
Dont actions auto détenues	*2 388*	*0,08%*
Total	**2 838 962**	**100%**

Source : Label'Vie

Informations relatives à Retail Holding

Retail Holding est une 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 « Carrefour Market », « Carrefour », « Atacadao », « Virgin », « KIABI » ainsi que l'enseigne de restauration rapide « Burger King ». A partir de 2014, le groupe s'est lancé aussi dans le développement de son activité en Afrique à travers sa filiale « Retail Holding Africa ».
En 2007, Best Financière a obtenu la licence exclusive pour le développement de l'enseigne Virgin Mégastores au Maroc, dénommée depuis 2008 « Mega V. Stores Morocco » et a confié son exploitation à Retail Holding.

A travers cette diversification, Retail Holding répond à un double objectif à savoir :

- ✓ développer des synergies avec son métier historique de grande distribution ;
- ✓ créer des relais de croissance autres que sur le segment alimentaire.

Au 31/12/2016, Retail Holding a réalisé un résultat net social de 5,0 MMAD et compte comme principaux actionnaires la société Best Financière (60,0%) et la société VCR Logistique (30,0%) et la société GrowthGate (10,0%).

[3] Actions de représentation au conseil d'administration attribuées à Monsieur Adil BENNANI

Actionnaire majoritaire	Activité	Actionnaires au 31/12//2016	Chiffre d'affaires 2016 (MAD)	Résultat Net 2016 (MAD)	Capital Social 2016 (MAD)
Retail Holding	Holding de participation	Société Best Financière (60,0%) Société VCR Logistique (30,0%) Société GrowthGate (10,0%)	6 146 602	4 976 200	98 577 200

Source : Label'Vie

La société Best Financière est une holding dont l'activité principale est le placement et la gestion de participations dans les sociétés Retail Holding (60,0%), Best Real Estate Gestion (75,0%), PETRA (45,0%) et Best Health (65,8%).

La société VCR Logistique, est une SARL au capital de 100 000 MAD 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.

La société GrowthGate Capital est un fonds crée en 2007 de droit Bahreïni, dont l'activité principale est la prise de participations directes dans le capital des entreprises avec un focus sur les sociétés de taille moyenne sur la région MENA, Les actionnaires de la société incluent des banques publiques, fonds de retraite, sociétés d'investissement, groupes familiaux, ainsi qu'un groupe d'investisseurs de premier ordre du Moyen Orient. A fin 2015, le fonds est investi à hauteur de 1,7 Mds USD[4].

Informations relatives à SAHAM Assurance (ex- CNIA SAADA)

SAHAM Assurance est une compagnie d'assurance et de réassurance Vie et non Vie, dotée d'un capital social de 412 MMAD. Le total des primes émises par SAHAM Assurance à fin 2016 s'élève à 4 392 MMAD soit une hausse de 16,4% par rapport à 2015. Le résultat net de la société s'est élevé à fin 2016 à 282 MMAD en baisse de 17,3% par rapport à 2015 sous l'effet d'une hausse de la charge d'impôts sur les sociétés. Au 28 mars 2017, la capitalisation boursière de la société s'élève à 4 940 MMAD.

Au 31/12/2016, l'actionnariat de SAHAM Assurances se décline comme suit :

Actionnaire majoritaire	Activité	Actionnaires au 31/12//2016	Primes émises 2016 (MAD)	Résultat Net 2016 (Dh)	Capital Social 2016 (Dh)
SAHAM Assurance	Assurances	SAHAM FINANCES (57,5%) SANAM HOLDING (22,1%) Flottant (18, 8%) First Commercial Estate Company (1, 6%)	4 391 820 889	281 620 337	411 687 400

Source : Bourse de Casablanca

[4] Document de référence Growth Gate 2016 http://www.growthgate.com/sites/default/files/Growthgate2016-L.pdf

2.3.2. *Contrat de franchise*

En date du 06 février 2009, Label'Vie S.A et le Groupe Carrefour ont signé un protocole d'accord pour le 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 52% 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 (« CPI ») a pris une participation de 5% dans le capital de 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 de l'un des leaders mondiaux sur tous les segments de la grande distribution dans lesquels Label'Vie opère.

Le 12 décembre 2012, un avenant au contrat de franchise a été signé, entre HLV et CPI, suite à l'acquisition par Label'Vie du Groupe Metro en 2010. En effet, il s'en est suivi la création de la société MAXI LV SAS (« MLV ») chargée de l'exploitation de ces magasins. C'est ainsi que HLV et CPI ont souhaité que l'exploitation des nouveaux magasins Carrefour soit régie par les stipulations du contrat de franchise, d'où un avenant au contrat de franchise intégrant ces nouveaux magasins Maxi. Il s'agissait notamment d'élargir le champ d'application du contrat avec toutes les conséquences qui s'en suivent en termes de sous-franchise, de formation, de produits, de redevances, d'engagement de non concurrence, de résiliation, etc.

A la même date, un contrat de sous-franchise a donc été établi entre HLV (master-franchisé) et MLV (sous franchisé), pour définir les conditions selon lesquelles l'activité sera exploitée sur le territoire marocain par le sous-franchisé dans les magasins Maxi.

De la même manière, un avenant au contrat de sous-franchise a été conclu entre HLV et LBV le 12 Décembre 2012 pour prendre en considération l'ensemble des nouvelles modalités et conditions découlant de l'avenant du contrat de franchise entre HLV et CPI. Cet avenant a pour objet de définir les conditions selon lesquelles les magasins seront exploités sous l'enseigne Carrefour et Carrefour Market.

En 2013, Carrefour Partenariat International a pris une participation de 5% dans le capital MLV, réduisant ainsi la participation de Label'Vie dans MLV à 95%.

2.3.3. *Pactes d'actionnaires entre Label'Vie SA et Carrefour Partenariat International relatif aux sociétés MLV SAS et HLV SAS*

La gestion et le développement des magasins « Carrefour Hypermarché » sont confiés à HLV S.A.S alors que celles de « Atacadao » sont confiées à MLV S.A.S. Ces deux sociétés sont des filiales détenues à 95% par Label'Vie et à 5% par Carrefour Partenariat International.

C'est dans ce contexte que deux pactes d'actionnaires ont été signés entre Carrefour Partenariat International et Label'Vie S.A :

1. Le 10 mars 2010, un pacte concernant HLV SAS, d'une durée de 15 ans reconductible par tacite reconduction pour une période successive de 10 ans.
2. Le 17 janvier 2013, un pacte signé concernant MLV S.A.S, d'une durée de 15 ans reconductible par tacite reconduction pour une période successive de 10 ans.

Les principales dispositions prévues dans les deux pactes d'actionnaires concernent :

a. Gouvernement d'entreprise

Les deux sociétés prennent la forme juridique de sociétés anonymes simplifiées dirigées et représentées à l'égard des tiers par le Président de la Société, obligatoirement une personne physique, choisie parmi les membres du Comité de Direction. Le Président est nommé sur proposition de Label'Vie, par une décision du Comité de Direction prise à la majorité simple de ses membres présents ou représentés. Le premier président est M. Zouhaïr Bennani pour une durée indéterminée.

Le Président peut être assisté, dans l'exercice de ses fonctions, par une ou plusieurs personnes, le cas échéant membres du Comité de Direction, agissant chacune en qualité de directeur général de la Société. Tout directeur général est une personne physique nommée sur proposition de Label'Vie, par décision du Comité de Direction prise à la majorité simple de ses membres présents ou représentés.

HLV S.A.S. et MLV S.A.S. sont dirigées chacune, à travers un organe collégial, le Comité de Direction, en charge d'assister le Président et le ou les directeurs généraux dans l'exercice de leur mandat. Ce comité exerce ses fonctions dans les limites des pouvoirs attribués aux actionnaires en vertu des Pactes, des Statuts et de la législation applicable.

Le Comité de Direction est composé d'au moins trois membres nommés et révoqués par Label'Vie et deux membres maximum nommés et révoqués par CPI mais le Comité de Direction devra toujours comprendre au moins un membre nommé par CPI.

b. Décisions stratégiques nécessitant l'unanimité

HLV S.A.S. et MAXI LV S.A.S. ne peuvent valablement procéder à l'une ou l'autre des actions suivantes sans l'autorisation écrite préalable du Comité de Direction décidée à l'unanimité. Il s'agit notamment de :

- ✓ Toute décision des sociétés ou de leurs filiales concernant l'ouverture, la fermeture définitive, la cession partielle ou totale de magasins et les plans d'ouverture et de conversion qui y sont afférents en ce compris, notamment, toute décision de modification (contenu, durée, magasins visés, modalités de déploiement) du plan de conversion ;

- ✓ L'adoption et la révision annuelle du plan d'affaires des sociétés sur trois ans ;
- ✓
- ✓ L'adoption de budget annuel des sociétés, incluant (i) les budgets affectés au plan d'ouverture d'hypermarchés et/ou de supermarchés par les sociétés et leurs filiales ;

- ✓ Toute décision par les sociétés ou leurs filiales concernant la signature, l'exécution, la modification, le renouvellement, la résiliation ou la cession de tout contrat de franchise ou sous-franchise (en ce compris, notamment, le contrat de sous-franchise), des contrats d'affiliation (et tous autres contrats similaires conclus par les sociétés ou leur filiales relatifs à l'usage et/ou la protection d'une enseigne du Groupe Carrefour ou d'autres droits de propriété intellectuelle et savoir-faire de CPI ou, plus généralement, d'une société du groupe Carrefour) ainsi que des contrats de location des surfaces des magasins (en ce compris, les surfaces annexes, entrepôts et parkings) ;

- ✓ Toute prise de participation par les sociétés ou leurs filiales dans toute entité autre qu'un tiers autorisé, toute constitution de filiales et tous accords de partenariat capitalistique ;

- ✓ La conclusion, la modification ou résiliation par les sociétés ou leurs filiales de toutes conventions dites réglementées, à savoir toutes conventions intervenant directement ou par personne interposée entre (i) les sociétés ou leurs filiales et (ii) leur Président, leurs directeurs généraux, l'un des membres du Comité de Direction ou l'une des entités appartenant au Groupe Label'Vie ou au Groupe Carrefour ;

- ✓ Tout prêt contracté par les sociétés ou leurs filiales d'un montant individuel supérieur à deux cent mille euros (200.000 Euros), toute documentation de crédit d'un montant individuel supérieur à Deux Cent Mille Euros (200.000 Euros), tout contrat d'un montant individuel supérieur à Cent Mille Euros (100.000 Euros), sauf si la conclusion de chacun de ces contrats a été expressément prévue dans le budget annuel respectif des sociétés tel qu'adopté par le Comité de Direction ;

- ✓ Toute fusion, liquidation, scission des sociétés ou leurs filiales ou toute autre opération de restructuration, transformation des sociétés et de leurs filiales ;

- ✓ Toute modification des statuts des sociétés ou leurs filiales ;

- ✓ L'adoption et toute modification du règlement intérieur du Comité de Direction des sociétés ;

- ✓ Toute acquisition ou cession d'actifs par les sociétés ou leurs filiales d'un montant individuel supérieur à Deux Cents Milles Euros (200.000 Euros) non prévue dans les budgets et/ou plans d'ouverture/plans de conversion tels que validés par les Parties en vertu des contrats visés ci-dessus ou hors du cours normal des affaires ou non conclue à des conditions normales ;

- ✓ Toute décision de transfert de tout ou partie de tout fonds de commerce des sociétés ou de l'une quelconque de leurs filiales ;

- ✓ Toute décision relative à la modification des termes et conditions des contrats de bail conclus par les sociétés ou l'une quelconque de leurs filiales ;
- ✓ Toutes émissions par les sociétés ou leurs filiales de titres et toute réduction de capital ;
- ✓ Toutes émissions par les sociétés ou leurs filiales d'introduction en bourse ou d'appel public à l'épargne ;
- ✓ Toute décision par les sociétés ou leurs filiales de garanties ou sûretés sur les actifs (notamment le fonds de commerce) ou modification des garanties et sûretés existantes à la date des présentes sur les fonds de commerce des sociétés ou les titres (autres que celles résultant du cours normal des affaires) en ce compris sur les contrats que les sociétés ou leurs filiales ont conclu et les créances en résultant et toute garantie par les sociétés ou leurs filiales d'engagements de tiers.

c. Restrictions à la libre cession des titres

Pour chaque projet de transfert de titres, CPI, Label'Vie et les sociétés s'engagent à respecter les procédures et limitations décrites dans le pacte d'actionnaires, afin que la réalisation du transfert envisagé puisse être valable et opposable aux tiers ainsi qu'aux sociétés.

Il s'en suit que tout transfert de titre à un tiers autorisé est libre. Toutefois, dès lors que l'entité cessionnaire des titres n'est plus un tiers autorisé, l'actionnaire cédant devra immédiatement réclamer la restitution des titres concernés. Le contrat de cession des titres à un tiers autorisé devra contenir l'engagement du tiers autorisé concerné de restituer tous ses titres dans cette hypothèse. Tout transfert de titres à un tiers autorisé doit être préalablement notifié à l'autre actionnaire et aux sociétés dans les formes prévues par les pactes. La réalisation de tout transfert de titres à un tiers autorisé sera subordonnée à la signature par ce dernier d'un acte d'adhésion aux Pactes.

Chaque actionnaire s'interdit de transférer tout ou partie de ses titres à un concurrent de l'autre actionnaire, sauf autorisation préalable écrite de ce dernier.

Chaque actionnaire s'interdit de nantir ou d'accorder une sûreté quelconque sur tout ou partie de ses titres, sauf autorisation préalable écrite de l'autre actionnaire.

Droit de préemption des actionnaires :

Chaque actionnaire bénéficie d'un droit de préemption en cas de transfert par l'autre actionnaire de tout ou partie de ses titres à un tiers quelconque (autre qu'un tiers autorisé). Dès réception de la notification du transfert, l'actionnaire notifié dispose d'un délai de trente jours pour notifier au cédant sa décision d'exercer son droit de préemption et notamment l'engagement inconditionnel et irrévocable de l'actionnaire concerné d'acquérir la totalité des titres concernés aux conditions indiquées dans la notification de transfert, sous la seule réserve que si la notification de transfert prévoit un règlement du prix d'acquisition pour les titres concernés autrement qu'en numéraire, l'actionnaire notifié sera en droit de procéder à un règlement du prix d'acquisition en numéraire. Dès notification du droit de préemption, le transfert des titres concernés faisant l'objet du droit de préemption doit alors intervenir dans les trente jours suivant cette réception de la notification de préemption par le cédant.

Droit de sortie conjointe :

Tout projet de Transfert par Label'Vie (et/ou, le cas échéant, tout autre actionnaire appartenant au Groupe Label'Vie) de tout ou partie de ses titres à un tiers (autre qu'un tiers autorisé) qui aurait pour effet de lui faire perdre la majorité du capital social et/ou des droits de vote des sociétés peut donner lieu à l'exercice par CPI d'un droit de sortie conjointe totale. Dans ce cas, dès réception par CPI de la notification de transfert des titres concernés envoyée par Label'Vie, CPI devra notifier sa décision de sortie conjointe totale à Label'Vie dans les trente jours de la date de réception de la notification de transfert, étant précisé que le nombre de titres que CPI pourra céder en exerçant son droit de sortie conjointe portera sur la totalité des titres qu'elle détient à la date de la notification de la sortie. Label'Vie s'engage à ce que son tiers cessionnaire acquiert la totalité desdits titres.

Option d'achat total de CPI :

Label'Vie, CPI et les sociétés reconnaissent que CPI doit être mise en mesure d'acquérir la totalité des titres détenus par Label'Vie en cas de survenance de l'un quelconque des événements visés dans les pactes d'actionnaires. Il s'agit notamment de la survenance d'un changement de contrôle de la société et/ou (aussi longtemps que CPI détiendra dans les sociétés une participation inférieure ou égale à 50%), en cas d'échec de la procédure de résolution à l'amiable des situations de blocage prévues par les pactes, en cas de résiliation du contrat de sous franchise par le franchiseur ou du contrat de franchise par le franchiseur, en cas de manquement grave par HLV S.A.S. et/ou MAXI LV S.A.S. à leurs obligations aux termes du contrat de franchise.

d. Financement et distribution des dividendes

Chaque actionnaire aura droit au prorata de sa participation dans le capital de la Société aux dividendes distribués par les sociétés 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 clos les 31 Décembre 2012 et 31 Décembre 2013, et à 50% pour les exercices sociaux suivants.

Les actionnaires se concerteront sur les modalités de financement des besoins de la société. Label'Vie proposera en priorité à CPI de participer aux projets de financement de la Société.

e. Situations de blocage et manquements contractuels

Les pactes d'actionnaires définissent comme situation de blocage tout cas d'impossibilité pour le Comité de Direction et/ou l'assemblée générale de prendre une décision requérant l'unanimité. Un comité de conciliation est spécialement désigné à l'effet de trouver une solution de résolution de la situation de blocage du processus décisionnel des sociétés.

A défaut d'avoir trouvé une solution, pour quelque cause que ce soit, les deux parties désignent un tiers indépendant en qualité de médiateur afin d'arrêter une solution commune. Toutefois, si les modalités proposées par le médiateur ne conviennent pas aux deux parties ou si le médiateur n'est pas désigné conjointement par les deux parties à l'issue d'une période de quinze jours suivant la réunion du comité de conciliation, le franchiseur du Groupe Carrefour sera en droit de résilier le contrat de franchise et CPI pourra, aussi longtemps que CPI (et/ou, le cas échéant, tout autre

actionnaire concerné du Groupe Carrefour) détiendra dans les sociétés une participation inférieure ou égale à 50% des droits de vote des sociétés, à sa seule discrétion d'exercer alternativement (i) son option de vente totale dans les formes et délais prévus par les Pactes mais sous réserve de la survenance de l'un des événements visés par les Pactes.

f. Durée

Les pactes d'actionnaires HLV S.A.S. et MAXI LV S.A.S. ont été conclu pour une durée de 15 ans reconductible par tacite reconduction pour des périodes successives de dix (10) ans, sauf si une partie notifie à l'autre son intention de ne pas renouveler les Pactes à leur expiration ou à chacun des termes renouvelés avec un préavis de deux ans notifié dans les formes requises prévues par les pactes.

Toutefois, les Pactes seront résiliés de plein droit par anticipation dans les cas suivants :

- ✓ **(1)** D'un commun accord entre Label'Vie, CPI, HLV S.A.S., MLV S.A.S., Best Financière, M. Zouhaïr Bennani ;
- ✓ **(2)** Réunion de tous les titres composant le capital social des sociétés entre les mains d'un seul actionnaire (ou entre les mains de sociétés appartenant à son Groupe), étant bien précisé qu'aussi longtemps que CPI détiendra dans chaque société (MLV S.A.S. et HLV S.A.S.) au moins un (1) titre, les Pactes resteront en vigueur ;
- ✓ **(3)** En cas d'introduction en bourse réussie des titres des sociétés ; ou
- ✓ **(4)** A l'arrivée du terme des sociétés.

Dans les cas suivants :

- ✓ **(A)** En cas d'initiation d'une procédure collective à l'encontre des sociétés (procédure de conciliation, désignation d'un mandataire ad-hoc, insolvabilité, faillite, redressement ou liquidation judiciaire, etc.)
- ✓ **(B)** En cas d'initiation d'une procédure collective à l'encontre de l'un des actionnaires (procédure de conciliation désignation d'un mandataire ad-hoc, insolvabilité, faillite, redressement ou liquidation judiciaire, etc.)

La partie concernée pourra être tenue de céder les titres qu'elle détient dans les sociétés ou d'acheter les titres détenus par l'autre partie dans les sociétés dans les conditions suivantes :

- ✓ Carrefour pourra exercer son option de vente totale dans le cas (A) et le cas (B) si la procédure est initiée contre Label'Vie ;
- ✓ Label'Vie pourra exercer une Option d'achat total dans les même conditions que celle de Carrefour dans le cas (b) si la procédure est initiée contre CPI ;

Le pacte étant résilié au moment de la réunion de tous les titres composant le capital social des sociétés entre les mains d'un seul actionnaire, conformément au paragraphe **(2)** ci-dessus.

2.3.4. *Pactes d'actionnaires entre Label'Vie SA, BERD, Real Estate Investment Manager International Limited, Best Financière, First Commercial Estate Company, Kasba Resort, Best Real Estate concernant VLV SAS*

Un premier pacte d'actionnaires régissant le fonctionnement de la société VLV SAS a été introduit lors de l'opération au cours de laquelle la BERD est entrée au capital de VLV SAS, à noter que VLV était détenu auparavant à 100% par LBV.

Suite l'opération de fusion absorption de Best Real Estate SA (« BRE SA ») par VLV SAS, le pacte d'actionnaire a été amendé pour inclure les nouveaux entrants, à savoir : Best Financière (« BF »), First Commercial Estate Company (« FCEC »), Kasba Resort (« KR ») et Real Estate Investment Management International (« GP »).

Le pacte d'actionnaires dresse les règles de gouvernance de VLV SAS, y compris les instances de gouvernance, leur composition et le processus d'approbation des décisions. En plus des instances de gouvernance fondamentales, l'Assemblée Générale et le Conseil d'Administration, le pacte d'actionnaires prévoit la tenue de 3 comités périodiques :

- ✓ Advisory Committee : assimilable au conseil de surveillance ;
- ✓ Investment Committee : comité statuant sur les opportunités d'investissement ;
- ✓ Conflict Committee : comité visant à prévenir toute situation de conflit d'intérêt.

Le pacte d'actionnaires définit également les obligations en termes de reportings et de livrables, notamment, les rapports trimestriels d'analyse financière, les états financiers produits selon le cadre comptable marocain et IFRS et les rapports de performance des actifs sous gestion.

Il exige également de dresser un rapport social et environnemental, respectant les stipulations déterminées par la BERD ainsi que la réglementation marocaine.

Le pacte d'actionnaires déroule les grandes lignes de la gouvernance et désigne les missions de l'Asset Manager.

Par ailleurs, le pacte d'actionnaire prévoit également des dispositions :

- ✓ en matière de gouvernance et notamment un droit de veto en faveur de la BERD sur certaines décisions telles que la modification des statuts, les décisions relatives aux projets d'investissement dépassant un montant spécifique, la désignation ou le changement du Directeur Général ou du Président du Conseil d'Administration, etc ;
- ✓ relatives aux mécanismes de sorties de la BERD ;
- ✓ relatives à des covenants généraux tels que le niveau d'endettement de VLV, la distribution de dividendes, aux supports de placements des liquidités excédentaires,
- ✓ relatives à des covenants en faveur de la BERD tel que le respect de certains standards en matière de politique sociale et environnementale, de procédures internes, de standard de comptabilité (production d'une comptabilité en normes IFRS), etc. »

2.3.5. *Nantissement d'actifs*

Au 30 juin 2017, les actifs de Label'Vie S.A qui font l'objet d'un nantissement sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Nature de la sûreté	Actifs	Date de dépôt	Montant global (en Dh)	Au profit de
Nantissement	Matériel	04/09/2012	5 400 000	BMCE
Nantissement	Fonds de commerce	30/01/2017	30 000 000	BCP
Nantissement	Fonds de commerce	01/02/2017	5 000 000	BMCI
Nantissement	Fonds de commerce	21/06/2013	15 785 000	AWB
Nantissement	Fonds de commerce	04/07/2016	2 000 000	BMCE
Nantissement	Fonds de commerce	04/09/2012	11 500 000	BMCE
Nantissement	Fonds de commerce	05/08/2015	1 000 000	BMCE
Nantissement	Fonds de commerce	21/10/2013	10 000 000	BMCE
Nantissement	Fonds de commerce	21/10/2013	10 000 000	BMCE
Renouvellement NT	Matériel	13/12/2013	4 960 000	BMCE
Renouvellement NT	Fonds de commerce	17/01/2013	1 000 000	BMCE
Renouvellement NT	Fonds de commerce	28/05/2012	2 683 961	BMCI
Renouvellement NT	Fonds de commerce	14/06/2016	11 667 000	BMCE
Renouvellement NT	Matériel	14/06/2016	5 200 000	BMCE
Renouvellement NT	Fonds de commerce	16/06/2015	11 739 494	CDM
Renouvellement NT	Fonds de commerce	15/06/2015	5 000 000	CDM
Renouvellement NT	Fonds de commerce	28/05/2012	1 663 665	BMCI
Renouvellement NT	Fonds de commerce	13/12/2013	1 000 000	BMCE
Renouvellement NT	Fonds de commerce	21/06/2011	11 667 000	BMCE
Renouvellement NT	Fonds de commerce	21/06/2011	5 200 000	BMCE
Renouvellement NT	Fonds de commerce	23/06/2010	35 281 000	CDM
Renouvellement NT	Fonds de commerce	28/05/2012	1 663 665	BMCI
Renouvellement NT	Fonds de commerce	28/05/2012	5 141 263	BMCI
Renouvellement NT	Fonds de commerce	28/05/2012	3 870 502	BMCI
Renouvellement NT	Fonds de commerce	15/06/2015	5 000 000	CDM

Source : Label'Vie

2.3.6. *Nantissement des titres de participation / Nantissement d'actions Label'Vie*

Au 30/06/2017 les actions de Label'Vie S.A détenues par Retail Holding font l'objet d'un seul nantissement à savoir :

- ✓ 177 392 actions (soit 7,0% du total des actions de la société) nanties en garantie d'un CMT contracté par Retail Holding d'un montant de 150 000 000 MAD auprès de la BMCI et ce en 2016.

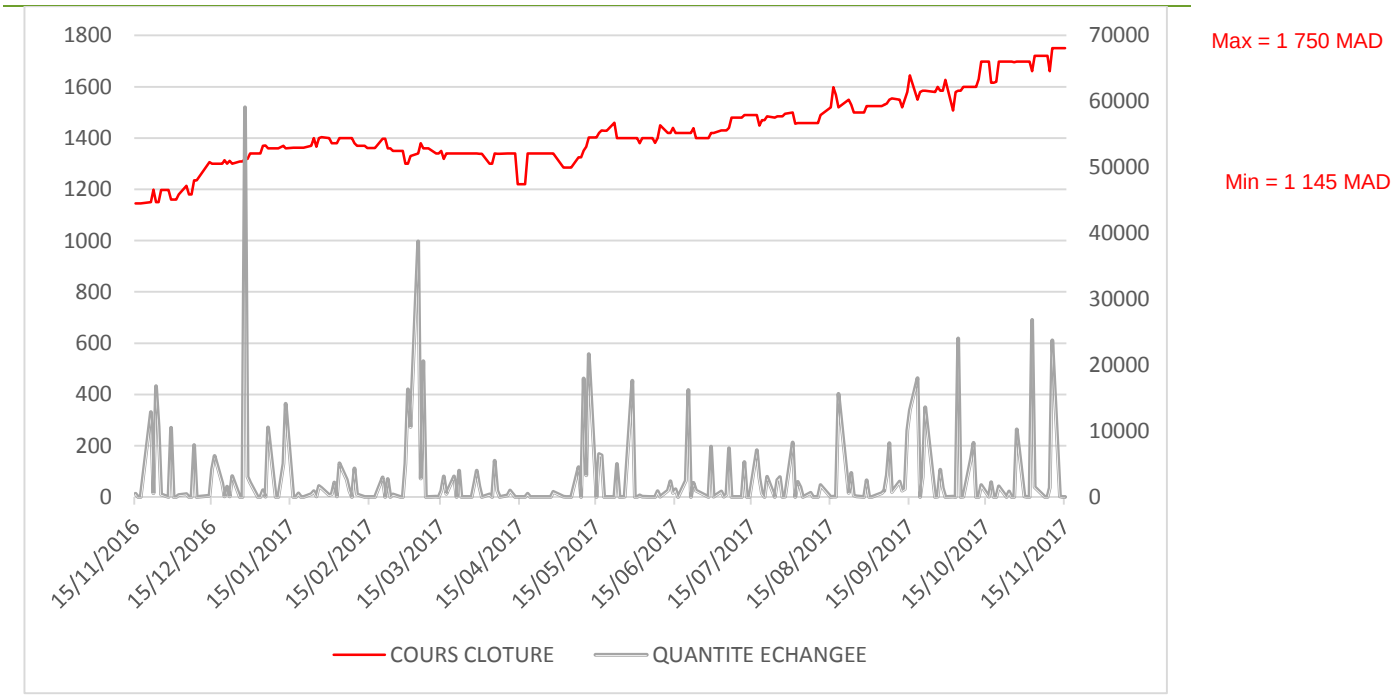
3. MARCHE DES TITRES DE L'EMETTEUR

3.1. *Cotation du titre*

La Société est cotée à la Bourse de Casablanca depuis le 02 juillet 2008.

Le graphique, ci-après, reprend l'évolution des cours de clôture ainsi que les volumes échangés sur le Marché Central de la valeur Label'Vie entre le 15 novembre 2016 et le 15 novembre 2017 :

Evolution du cours boursier entre le 15 novembre 2016 et le 15 novembre 2017



Source : Bourse de Casablanca

Les principaux indicateurs d'évolution du cours de bourse du titre Label'Vie sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Cours (en MAD)	2013	2014	2015	2016	15/11/2017
Cours début de période	1 325	1 450	1 334	1 180	1 340
Cours fin de période	1 450	1 334	1 180	1 340	1 750
Evolution Début-Fin de période	+9,4%	-8,0%	-11,5%	13,6%	30,6%
Plus haut	1 500	1 499	1 334	1 340	1 750
Plus bas	1 100	1 222	1 000	987	1 220
Cours moyen pondéré	1 398	1 362	1 109	1 118	1 466

Source : Bourse de Casablanca

3.2. *Caractéristiques du programme de rachat :*

Le 21 septembre 2015, 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 254.527 actions à un prix d'achat maximum de 1 650 MAD par action et un cours minimum de vente de 1 100 MAD par action. Cette opération a débuté le 21 Septembre 2015 pour une durée de 18 mois.

Au 15 novembre 2017 Label'Vie détient 2 388 de ses propres actions acquises dans le cadre du programme de rachat d'actions.

3.3. *Titres de créances*

En Novembre 2014, le groupe a procédé à l'émission d'un emprunt obligataire par appel public à l'épargne remboursable in fine pour un montant de 1 500 MMAD. Les caractéristiques de cet emprunt obligataire se présentent comme suit :

	Tranche C Obligations non cotées à taux révisable	Tranche D Obligations non cotées à taux fixe	Tranche G Obligations non cotées à taux révisable	Tranche H Obligations non cotées à taux fixe
Montant alloué	816 200 000	214 000 000	138 200 000	331 600 000
Nombre de titres alloués	8 162 obligations	2 140 obligations	1 382 obligations	3 316 obligations
Valeur nominale	100 000 MAD	100 000 MAD	100 000 MAD	100 000 MAD
Date de jouissance	5 Décembre 2014			
Date d'échéance	5 décembre 2019	5 décembre 2019	5 décembre 2021	5 décembre 2021
Maturité	5 ans	5 ans	7 ans	7 ans
Taux fixe	NA	4,60%	NA	4,95%
Taux variable	2014-2015 : 4,01% 2015-2016 :3,73 2016-2017 :3,39%		2014-2015 : 4,16% 2015-2016 :3,88% 2016-2017 :3,54%	
Prime de risque	110 pbs	110 pbs	125 pbs	125 pbs
Mode de remboursement	*In fine*	*In fine*	*In fine*	*In fine*

Source : Label'Vie

L'état récapitulatif des émissions de Billets de Trésorerie réalisées par la société se présente comme suit :

Date de jouissance	Date d'échéance	Montant (Dhs)	Maturité	Taux facial	Spread
Titres émis et remboursés					
24/01/2014	25/07/2014	70 000 000	26 semaines	4,20%	63pbs
24/01/2014	23/01/2015	431 100 000	52 semaines	4,80%	96pbs
24/06/2014	23/06/2015	298 900 000	52 semaines	4,05%	87pbs
17/02/2017	18/08/2017	200 000 000	26 semaines	3,04%	80pbs

Source : Label'Vie

Au 15 novembre 2017, l'encours des Billets de Trésorerie émis par Label'Vie est nul.

4. NOTATION

Au 15 novembre 2017, la société Label'Vie S.A n'a jamais fait l'objet d'une notation.

5. POLITIQUE DE DIVIDENDES

5.1. *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 ».

5.2. *Historique de distribution de dividendes*

Sur la période 2013 à 2016, les dividendes distribués sont présentés dans le tableau qui suit :

Distribution de dividendes	2013	2014	2015	2016
Résultat net de n (en MAD)	50 808 629,46	73 651 175	56 333 568	65 024 452
Dividendes de n distribués en n+1 (en MAD)	0	80 000 000	80 000 000	80 000 000
Nombre d'actions (unité)	2 545 277	2 545 277	2 547 277	2 545 277
Dividendes par action (en MAD/Action)	0	31,43	31,43	31,43
Taux de distribution (en %)	0,0%	108,62%	142,01%	123,03%

Source : Label'Vie

Au cours de l'exercice 2013, Label'Vie S.A a décidé de ne distribuer aucun dividende et d'affecter le résultat net de l'année au report à nouveau.

Au titre de de l'exercice 2014, le groupe a distribué un dividende de 31,43 MAD par action équivalent à un taux de distribution de 109%.

Au titre de de l'exercice 2015, le groupe a distribué un dividende de 31,43 MAD par action équivalent à un taux de distribution de 142%.

Au titre de l'exercice 2016, le groupe va distribuer un dividende de 31,43 MAD par action équivalent à un taux de distribution de 123%

6. 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'article 39 du dahir portant loi 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif à l'autorité marocaine du marché des capitaux 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

1.1. 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 peuvent 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 autorise 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 résolutoires et autres droits de toutes nature ;
- ✓ 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.

1.2. Composition du conseil d'administration au 29 juin 2017

Au 29 juin 2017, le Conseil d'Administration de Label'Vie est composé comme suit :

Administrateur	Date de nomination	Date de reconduction de mandat	Expiration du mandat	Qualité	Fonction dans Label'Vie S.A ou dans la personne morale siégeant au conseil
Zouhaïr Bennani	25/03/2004	27/06/2014	AGO statuant sur les comptes 2019	Président du Conseil d'Administration de Label'Vie S.A	Président du Conseil d'Administration de Label'Vie S.A
M. Rachid Hadni	25/03/2004	27/06/2014	AGO statuant sur les comptes 2019	Administrateur Directeur Général de Label'Vie S.A	Administrateur Directeur Général de Label'Vie S.A
M. Adil Bennani	25/03/2007	27/06/2014	AGO statuant sur les comptes 2019	Administrateur	Intuitu personae
M. Saïd Alj	20/06/2006	27/06/2014	AGO statuant sur les comptes 2019	Administrateur	Intuitu personae
Unimer représentée par M. Ismaïl Farih	13/12/2007	29/06/2017	AG statuant sur les comptes 2022	Administrateur	Conseiller du Président
Retail Holding représentée par M. Zouhaïr Bennani	25/03/2004	27/06/2014	AGO statuant sur les comptes 2019	Administrateur	Président de Retail Holding
Saham Assurance représentée par Mme. Kawtar Johrati	10/10/2008	28/06/2012	AGO statuant sur les comptes 2017	Administrateur	Directeur Général de la filiale Asset Management du

Administrateur	Date de nomination	Date de reconduction de mandat	Expiration du mandat	Qualité	Fonction dans Label'Vie S.A ou dans la personne morale siégeant au conseil
					Groupe Saham Assurances
M. Laissaoui Riad	29/06/2017	-	AG statuant sur les comptes 2022	Administrateur	Directeur Général de Retail Holding
M. Souaid Karim	29/06/2017	-	AG statuant sur les comptes 2022	Administrateur	Intuitu personae
M. Gilles de Clerck	29/06/2017	-	AG statuant sur les comptes 2022	Administrateur	Intuitu personae
M. Bensouda Amine	29/06/2017	-	AG statuant sur les comptes 2022	Administrateur	Intuitu personae
Mme. Dahib Jamila	29/06/2017	-	AG statuant sur les comptes 2022	Administrateur	Directrice Juridique

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.

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. Zouhaïr Bennani	Président du Conseil d'Administration	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
			Gérant Virgin North Africa	-
			Gérant Best Health	-
			Administrateur SCRIM	-
			Administrateur de VLV	-
			Administrateur Platinium	-
			Président de Maxi LV	-
			Président Administrateur de Rethis SAS	-

Identité	Fonction dans Label'Vie S.A	Date d'entrée en fonction	Fonctions dans Groupe Best Financière	Autres fonctions
			Président DG Retail Holding Africa SA	-
			Représentant Permanant de Rethis dans CDCI	-
M. Rachid Hadni	Administrateur Directeur Général	01/02/1986	Administrateur Best Financière	-
			Administrateur Retail Holding	-
			Administrateur VLV	-
			Administrateur SPI HSC	-
			Administrateur Perfect Home	-
			Administrateur Be Home	-
			Directeur du Comité de Direction de Maxi LV et HLV	-
			Administrateur CDCI	
			Administrateur Rethis	
Philippe ALLEAUME	Directeur Général Adjoint Carrefour Hypermarché	08/08/2016		
Hafid HADNI	Directeur Général Adjoint Carrefour Market (Supermarchés)	07/10/2002	-	-
Mohamed Hicham YACOUBI	Directeur General Adjoint Atacadao	01/07/2002	-	-
Ahmed ABBOU	Directeur des Ressources Humaines Centrale	01/09/2005	-	-
Hanane AMRAOUI	Directrice des Achats	12/05/2013		-
Rachid BELGHITI	Directeur Expansion	15/12/2008	-	-
Mohamed Amine BENNIS	Directeur Administratif & Financier	01/10/2005	-	-
Meryem DASSOULI	Chargée de mission auprès du Directeur General	01/11/2011	-	-
Mohamed HALLOUM	Directeur Organisation & Système d'Information	16/08/2007	-	-
Stephanie BREINING	Directeur Categorie Management	13/06/2016	-	-
CHRYSTELE RONCERAY	Directeur General Adjoint Marketing & Développement	01/09/2011	-	-
Mohamed KHOMSI	Directeur Audit, Qualité et Sécurité	01/02/2014	-	-
Hicham KITTANE	Directeur Logistique	18/05/2015	-	-

Source : Label'Vie

M. Zouhaïr Bennani (57 ans), Président du Conseil d'Administration

Président du Conseil d'Administration et Co-fondateur de la Société Label'Vie S.A en1985, M. Bennani est titulaire d'un diplôme d'ingénieur en informatique ainsi qu'un diplôme de 3ème cycle en management de 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 (58 ans), Administrateur Directeur Général
Ingénieur informatique, M. Hadni est Co-fondateur et Administrateur Directeur Général de la Société Label'Vie S.A. ainsi qu'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.

Philippe ALLEAUME, (55 ans), Directeur Général Adjoint en charge de la BU Carrefour
Titulaire d'un diplôme de technicien en œnologie, M. Alleaume a débuté sa carrière au sein de Carrefour France ou il y a passé plus de 28 ans. Il y a occupé les postes d'Acheteur, Directeur Hypermarché, Directeur Régional Hypermarché avant de s'expatrié en Corée pour y occuper le poste de Directeur Régional Hypermarché, puis au Brésil et en Argentine. En 2011, il repart en France pour y occuper le poste de Directeur Opérationnel. En 2014 il rejoint le groupe Casino au Brésil en tant que en tant que Directeur Commercial multi enseignes et il y reste 2 ans avant de rejoindre le Groupe Label'Vie.

M. Hafid Hadni (47 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 Finance 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 en 2002 en tant que Directeur de l'exploitation, poste qu'il a occupé pendant 10 ans. En 2011, M. Hadni fut nommé Directeur Général Adjoint en charge de la Business Unit Supermarché.

M. Hicham El Yacoubi (48 ans), Directeur Général Adjoint chargé de la Business Unit Atacadao
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 a évolué au poste de Chef de Département Achat avant d'être nommé au poste de Directeur Achats en 2009.
C'est en 2011 que M. Yacoubi fut nommé Directeur Général adjoint en charge de la Business unit Atacadao.

M. Ahmed Abbou (53 ans), Directeur des Ressources Humaines Centrale
M. Abbou est titulaire d'une maîtrise en électronique, d'un cycle supérieur en 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.

Mme Hanane AMRAOUI (38 ans), Directeur des Achats
Titulaire d'un diplôme d'ingénieur en Génie Industriel de l'Ecole Mohammedia des Ingénieurs, Mme Amraoui a débuté sa carrière en tant que Purchasing and Supply planning-manager à Décathlon, avant de rejoindre Unilever Maghreb en tant que Procurement-manager pendant 8 ans puis en tant que Directeur des achats. C'est en Juin 2013 que Mme Amraoui rejoint le Groupe Label'Vie en tant que Directeur des Achats.

M. Rachid Belghiti (52 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 a rejoint Label'Vie S.A en 2008 en tant que Directeur des Expansions.

M. Amine Bennis (41 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.

Mlle Meryem Dassouli (36 ans), Chargée de mission auprès du Directeur Général
Titulaire d'un diplôme en finance d'entreprise de l'Ecole Supérieure de commerce de Toulouse, Mlle Dassouli a effectué toute sa carrière au sein du cabinet Valyans Consulting en tant que Manager.
C'est en 2011 que Mlle Dassouli a rejoint le Groupe Label'Vie.

M. Mohammed Halloum (41 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. M. 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.

Mme. Chrystele Ronceray - Adawi (44 ans), Directeur Général Adjoint Marketing et Développement
Diplômée de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris (Sciences Po Paris), Mme 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 d'UNILEVER EUROPE. Mme Ronceray a précédemment 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. Mohamed Khomsi (38 ans), Directeur Audit, Qualité et Sécurité
Ingénieur en électrotechnique et titulaire d'un master en comptabilité et finance (IAE Lille). M. Khomsi compte à son actif une expérience de 15 ans dans diverses sociétés (ALSTOM, Groupe CHAABI, STMicroelectronics). Il a rejoint le groupe en Septembre 2005 en tant que Directeur Audit, Qualité et Sécurité. Ensuite il a été chargé de la Direction Générale de la filiale en Côte d'Ivoire avant de revenir au siège au Maroc en Septembre 2015 pour occuper encore le poste de Directeur Audit, Qualité et Sécurité.

M. Hicham Kittane (36 ans), Directeur Logistique
Titulaire d'un diplôme d'Ingénieur et Génie Industriel, Option Supply Chain Management de l'Ecole Centrale de Lyon. M. Kitane a démarré sa carrière au sein de l'Oréal en tant que Responsable Organisation des opérations spéciales pendant un an pour ensuite se diriger vers le métier du conseil en tant que Senior Consultant, puis Manager puis Senior Manager dans différents cabinets en France et au Maroc, pendant 10 ans.

Stéphanie Le Duc Breining, (35 ans), Directeur Category Management
Titulaire d'un master en Marketing de l'Ecole supérieur de commerce de Bordeaux, Mme Le Duc a intégré l'entreprise Danone Produits Frais France en 2005 et y a passé 10 ans au sein de la direction commerciale en tant que Sales Developer Produits, Category Manager carrefour et Compté Clé National. En 2016 elle s'expatrie au Maroc avec son conjoint puis intègre le Groupe Label'Vie en tant que Directeur category management.

3. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

3.1. 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 2016, l'AGO n'a attribué aucune rémunération aux membres du Conseil d'Administration. Par ailleurs, il est à noter qu'au cours des trois dernières années (2013, 2014 et 2015), l'AGO n'a pas alloué de jetons de présence aux membres du Conseil d'Administration.

3.2. 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.

3.3. 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 2016, la rémunération attribuée aux principaux dirigeants s'élève à 19,8 MMAD (brut).

3.4. 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 :

4.1. Comités de gouvernance

4.1.1. *Comité Stratégique :*

Le Comité Stratégique réunit, chaque trimestre, les administrateurs et les Directeurs Généraux Adjoints. Ce comité fait appel à des experts externes à chaque fois que cela est nécessaire. Le comité valide les différents projets dont l'enveloppe d'investissement est supérieure à 1MMAD qui remplissent les conditions requises prédéfinies. Le comité vise à faire le point sur les réalisations de la société et décide de l'orientation stratégique optimale à adopter.

4.1.2. *Comité d'Investissement :*

Le Comité d'Investissement qui se réunit chaque trimestre, 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 ainsi que le programme de remodeling. Le Comité d'Investissement est composé de certains membres du Conseil d'Administration, du Directeur d'Expansions et du Directeur Administratif et Financier, et des Directeurs Généraux des BU. Il se tient chaque trimestre à l'occasion de la tenue du Conseil d'Administration.

4.1.3. *Comité d'Audit interne :*

Le Comité d'Audit Interne se réunit chaque trimestre et se compose du Directeur Général, du Directeur Administratif Financier, du Directeur Audit et Contrôle de Gestion et. Ce comité fait appel à des experts externes à chaque fois que cela est nécessaire.
Le Comité d'Audit a pour mission de passer en revue la lettre de recommandations 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. »

4.1.4. *Le Comité d'Audit*

Conformément aux dispositions de l'article 106 bis de la loi sur la SA telle que modifiée et complétée, un comité d'Audit se réuni le jour même de la tenue du CA arrêtant les comptes semestriels et annuels. Ce comité se réuni une à deux fois par an en présence de certains membres du Conseil d'Administration désignée à cet effet. Ce comité peut faire appel à certains intervenants concernés par les arrêtés des comptes et missions d'audit, dont notamment le Directeur Administratif et Financier et le Directeur d'Audit**.**

4.2. Comités de direction

Plusieurs comités ont été constitués, 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 Exécutif :

Ce comité se réunit une fois par mois 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 Atacadao, le Directeur Général Adjoint-Supermarchés, le Directeur Général Adjoint-Hypermarchés, le Directeur Général Adjoint Marketing et Développement, le Directeur Achats, ainsi que l'ensemble des directeurs centraux.

Comité Résultats :

Ce Comité mensuel, vise à assurer la revue détaillée des résultats de chaque Business Unit. Il se tient en présence du Directeur Général, du Directeur Général Adjoint Supermarchés, du Directeur Général Adjoint-Hypermarchés, du Directeur Général Adjoint ATACADAO, du Directeur Général Adjoint en charge du Pôle Marketing, du Directeur des Achats, du Directeur Administratif et Financier et de son équipe du Contrôle de gestion.

Comité Opérationnel :

Le Comité Opérationnel, piloté par le Directeur Exploitation, se réunit une fois par mois. Sont membres, les directeurs de magasin pour les grands formats et les directeurs régionaux

concernant les supermarchés ainsi que les représentants des fonctions support prévues à l'ordre du jour.

Ce comité traite des problématiques relatives à l'exploitation des magasins : les résultats détaillés et les plans d'actions à mettre en place par les magasins pour réaliser les objectifs en termes de ventes, de marge et de charges, la performance des fonctions support et l'état d'avancement de leurs projets structurants en matière de ressources humaines, systèmes d'information, Qualité et Sécurité.

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

Comités commerciaux Formats :

Ces comités sont tenus, chaque mois, au niveau de chaque BU et ont pour vocation de préparer, concevoir et mettre sur pied la politique commerciale des différents formats.

Ce comité est constitué des représentants des différentes entités Métier : Achats, Marketing, Exploitation et Logistique.

Pour chaque format, ce comité pilote la politique commerciale dans toutes ses dimensions, notamment la performance des catégories, la performance promotionnelle ou encore l'organisation des événements phares du plan promotionnel.

Comités de direction Formats

Ces comités ont pour vocation de piloter l'activité et de suivre l'évolution des indicateurs de performance ainsi que l'état d'avancement de l'ensemble des projets et plan d'actions relatifs à la Business Unit.
Participent à ce comité, le directeur général adjoint en charge du format, le directeur administratif et financier, le directeur des ressources humaines en charge du Format, le directeur organisation et SI, le directeur des achats, du marketing, de la logistique ainsi que des différents Directeurs des BU.

PARTIE IV ACTIVITE DE LABEL'VIE

I. Historique

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

Années	Evènements
1985	- Création de la société HYPER S.A. par Messieurs Zouhaïr 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 dans le 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 dans le 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 dans la Médina de Rabat (600 m²) - Reprise de Maromarché, un supermarché de 600 m² dans le quartier Hassan à Rabat - Ouverture du 7ème magasin Carrefour Market situé dans le centre-ville de Kenitra (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 dans le centre-ville de Meknès (2 000 m²)
2005	- Ouverture du 9ème magasin Carrefour Market situé dans le centre-ville de Settat (2 000 m²) - Acquisition d'un point de vente (10ème magasin) de 500 m² dans le quartier la Gironde à Casablanca - Ouverture du 11ème magasin Carrefour Market situé à Casablanca Anfa (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)

Années	Evènements
	- 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 dans le 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 dans le quartier Maârif à Casablanca (1 300 m²) - Ouverture du 17ème magasin à Khemisset (1 500 m²) - Ouverture du 18ème magasin dans le 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 Souissi - 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 vente) - Emission d'un emprunt obligataire d'un montant de 500 MMAD
2011	- Ouverture de la 1ère tranche de la plateforme logistique de Skhirate d'une superficie totale de 24 000 m² - Ouverture du 2ème point de vente à Meknès dans le 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
2012	- Ouverture le 05 Février du 2ème Carrefour Market à Agadir d'une superficie de1 500 m² - Ouverture du 1er Carrefour Market à Sidi Slimane en juillet d'une superficie de 969 m² - Ouverture le 2ème Carrefour Market à Témara Al Wifak en septembre d'une superficie de 1500 m² - Ouverture du 13ème Carrefour Market à Casablanca d'une superficie de 800m²

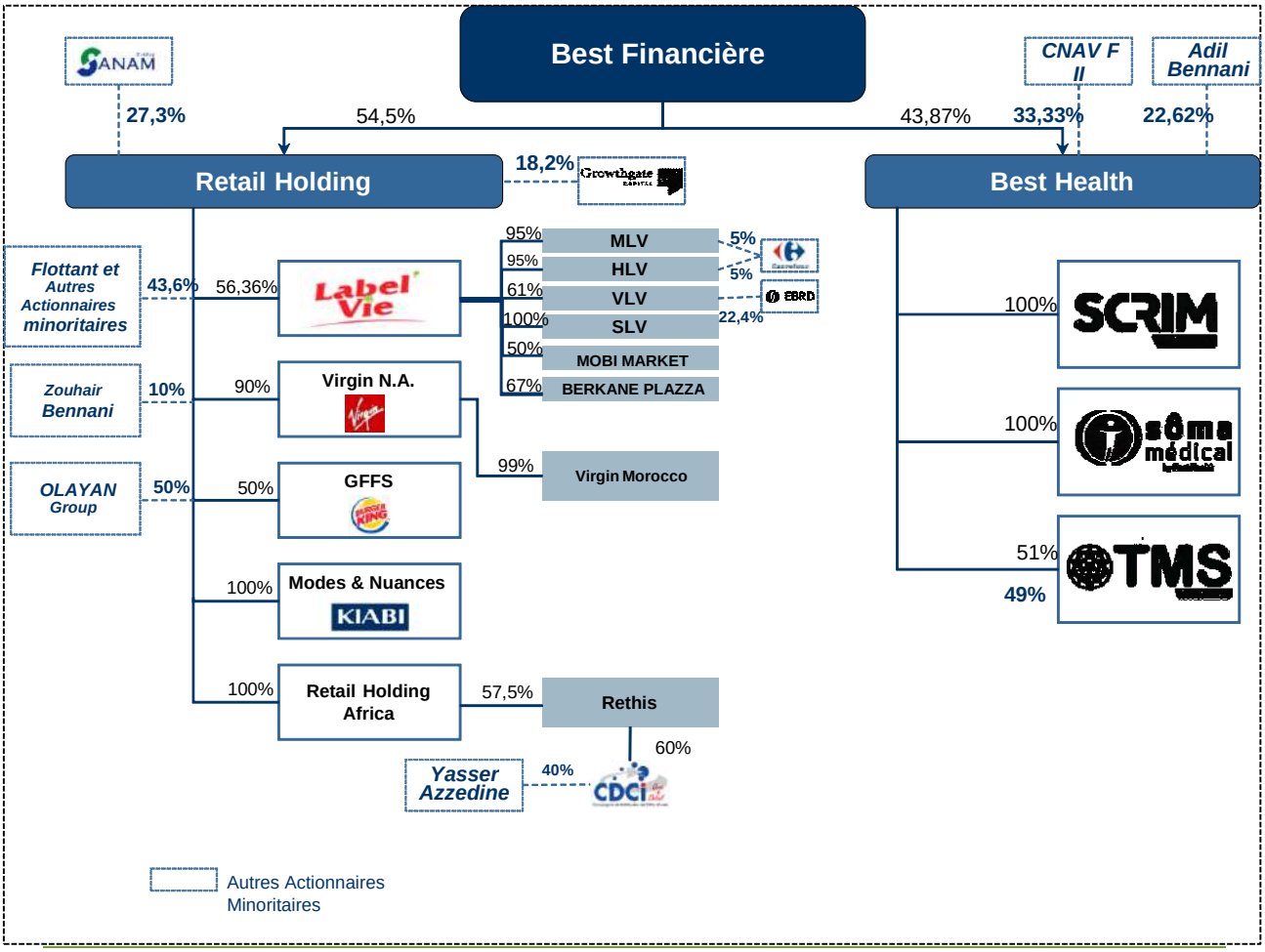
Années	Evènements
2013	- Ouverture du 14ème Carrefour Market à Casablanca « Anfa place » en février d'une superficie de 2 600 m² - Ouverture du 3ème Hypermarché Carrefour à Fès en Mai d'une superficie de 6 000 m² - Ouverture du 1er Atacadao de la ville de Fkih Bensalah en juillet d'une superficie de 3000 m² - Ouverture du 1er Carrefour Market de Beni Mellal en septembre d'une superficie de 1 500 m² - Finalisation du programme de conversion des 8 magasins Métro sous l'enseigne Atacadao - Ouverture du 15ème Carrefour Market à Casablanca "Sidi Othmane" en Octobre d'une superficie de 800m² - Ouverture du 10ème magasin Atacadao à la ville de Sidi Kacem au mois de Décembre d'une superficie de 3200 m²
2014	- Ouverture du 2èmeCarrefour Market à Marrakech « Carré Eden » en février d'une superficie de 1 900 m² - Ouverture du 4ème Hypermarché Carrefour à Oujda en Mai d'une superficie de 3 400 m² - Ouverture du 16ème Carrefour Market de Casablanca en Juin d'une superficie de 720 m² sur Boulevard Ziraoui - Ouverture d'u 1er Carrefour Market à Khénfira d'une superficie de 1 900 m² en juin - Ouverture du 1er Atacadao de Taza au mois d'Août d'une superficie de 3 500 m² - Ouverture du 5ème Hypermarché Carrefour à Marrakech-Targa en Octobre d'une superficie de 3 400 m² - Ouverture d'u 1er Carrefour Market à Essaouira d'une superficie de 1 600 m² en décembre - Ouverture d'u 1er Carrefour Market à Berkane d'une superficie de 1 500 m² en décembre - Titrisation sur 20 biens appartenant à Label'Vie SA pour 456,8 MMAD - Emission d'un emprunt obligataire d'un montant de 1 500 MMAD
2015	- Ouverture du 3ème Carrefour Market à Marrakech « Ménara Mall » le 04 Juin 2015 d'une superficie de 1 500m² - Réouverture du 1er Hypermarché Carrefour sur la Ville de Casablanca d'une superficie de 8500 m²
2016	- Augmentation de Capital de VLV et l'entrée de la BERD dans son capital à hauteur de 27% - Ouverture du 17ème Carrefour Market de Casablanca sur l'avenue Abdelmoumen - Ouverture du 18ème Carrefour Market de Casablanca au quartier Bourgogne - Ouverture du 2ème Carrefour Market de la ville de Fes à Ain Chkef - Ouverture du 6ème Hypermarché Carrefour sur la ville de Tanger au centre commercial Socco Alto d'une superficie de 6300 m² - Ouverture du 1er Atacadao de Meknès au moins de Septembre d'une superficie d'une superficie de 4257 m² - Ouverture du 3ème Carrefour Market de Meknes au quartier Moulay Smail - Ouverture du Premier 1er Carrefour Market Malabata à la ville de Tanger - Fusion Absorption de la société Petra par la société VLV, portant la participation de Label'Vie dans VLV a 60,6%
2017	- Conversion du Carrefour Vélodrome Casablanca en Carrefour Gourmet - Conversion du magasin Supermarché Souissi en Carrefour Market Souissi.

Source : Label'Vie

Le rationnel des choix stratégiques de la Société repose sur l'exploitation des avantages concurrentiels et des opportunités offertes par le secteur de la distribution.

II. Appartenance au Groupe Best Financière

1. ORGANIGRAMME JURIDIQUE DE BEST FINANCIERE AU 30/06/2017 :



Source : Label' Vie

La diversification des activités du groupe a conduit les dirigeants à opter pour une réorganisation par pôles d'activités. Ainsi, le Groupe Best Financière est organisé autour de 2 pôles d'activité, réalisant un résultat net de 152,5 MMAD en 2016. Ses principaux actionnaires sont AZ Développent (55,3%) et YADOGHI Capital (29,53%).

2. PRESENTATION DU GROUPE PAR PÔLES :

2.1 *Présentation du pôle Distribution – Retail Holding*

Le pôle distribution est représenté par la société Retail Holding, qui détient :

- 56% de Label'Vie S.A[5],
- 90% de Virgin North Africa S.A.R.L[6],

[5] Label'Vie S.A est actionnaire à 95,0% de Hypermarché LV SAS, à 60,6% de VLV SAS et à 95% de Maxi LV S.A.S. Label'Vie SA et ses filiales sont présentées dans le dossier d'information en Partie III.
[6] Virgin North Africa S.A.R.L est actionnaire à 100% de Virgin Morocco S.A

- 50% de General First Food Services S.A.S,
- 100% de Modes et Nuances S.A.S et
- 100% de Retail Holding Africa S.A.

Retail Holding

	Pôle distribution
Nom	RETAIL HOLDING
Forme juridique	S.A
Création	Décembre 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 MAD
Capital Social à fin 2016	108 435 000 MAD
Valeur Nominale	100 MAD
Pourcentage du capital détenu	54,5% par Best Financière, 27,3% par VCR et 18,2% par Growth Gate
Pourcentage des droits de vote détenus à fin 2016	55%
Nombre d'actions détenues	602 306
CA social 2014	4 589 199 MAD
Résultat net social 2014	-19 184 211 MAD
CA social 2015	4 961 519 MAD
Résultat net social 2015	50 035 397 MAD
CA social 2016	6 146 603 MAD
Résultat net social 2016	4 976 200 MAD

Source : Label'Vie

General First Food Services SAS

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. Cette société est issue d'une Joint-Venture avec la société HANA International Company SARL. En 2015, la société a inauguré son 5ème restaurant sur l'axe autoroutier Rabat-Casablanca. Dotée d'un capital social de 300 MMAD, la société a réalisé un résultat net de -2,8 MMAD à fin 2016.

Nom de la filiale	General First Food Service
Forme juridique	SAS
Création	Octobre 2011
Siège social	265 Bd Zerktouni, Résidence Shemsi, 12ème étage. N° 122 – 20050 Casablanca
Objet Social	Gestion d'exploitations commerciales
Registre de Commerce de Casablanca	247 167
Capital Social à la création	300 000 MAD
Capital Social à fin 2016	300 000 MAD
Valeur Nominale	100 MAD
Pourcentage du capital détenu	50% par Retail Holding et 50% par HANA International LLC
Pourcentage des droits de vote détenus	50%
Nombre d'actions détenues	1 500
CA social 2013	53 523 576 MAD
Résultat net social 2013	2 259 137 MAD
CA social 2014	63 990 589 MAD
Résultat net social 2014	2 618 667 MAD
CA social 2015	79 499 249 MAD
Résultat net social 2015	- 2 154 298 MAD
CA social 2016	96 802 189 MAD
Résultat net social 2016	- 2 772 409 MAD

Source : Label'Vie

Virgin North Africa

Virgin North Africa est la société en charge de l'exploitation de l'enseigne Virgin au Maghreb, à travers sa filiale Virgin Morocco. Durant le premier semestre 2013, le Groupe a procédé à l'ouverture de deux nouveaux magasins Virgin à Casablanca (Anfa Place) et Fès (Borj Fès), en plus des magasins de Rabat, Marrakech et de l'aéroport Mohamed V de Casablanca. L'année 2015 a connu l'ouverture du 5ème magasin, situé à Casablanca, à proximité du lycée Lyautey. Avec un capital social de 14,0 MMAD à fin 2016, Virgin Morocco n'a pas réalisé de chiffre d'affaires au titre dudit exercice 2016 et a enregistré un résultat net de -34,5 MMAD.

Nom de la filiale	Virgin North Africa
Forme juridique	S.A.R.L
Création	Avril 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 MAD
Capital Social à fin 2016	14 010 000 MAD
Valeur Nominale	100 MAD
Pourcentage du capital détenu	90% détenus par Retail Holding et 10% par M. Zouhaïr Bennani
Pourcentage des droits de vote détenus	90%
Nombre d'actions détenues	126 090
CA social 2014	1 174 210 MAD
Résultat net social 2014	-20 598 326 MAD
CA social 2015	1 289 787 MAD
Résultat net social 2015	- 393 637 MAD
CA social 2016	-
Résultat net social 2016	- 34 558 409 MAD

Source : Label'Vie

Modes et Nuances S.A.S

Modes et Nuances S.A.S est une filiale à 100% de Retail Holding qui porte la franchise exclusive de l'enseigne française de prêt-à-porter « KIABI » au Maroc. Dotée d'un capital social de 5 300 000 Dh, la société a réalisé un résultat net de 13,1 MMAD en 2016.

Nom de la filiale	Modes et Nuances SAS
Forme juridique	SAS
Création	Mars 2012
Siège social	Km 3,5 Route des Zaers Souissi, Rabat
Objet social	Négociant (vêtements et accessoires pour l'équipement de la personne)
Registre de commerce de Rabat	89 913
Capital Social à la création	300 000 MAD
Capital Social à fin 2016	5 300 000 MAD
Valeur nominale	100 MAD
Pourcentage du capital détenu	100% détenus par Retail Holding
Pourcentage des droits de vote détenus	100%
Nombre d'actions détenues	52 996
CA social 2014	168 913 832 MAD
Résultat net social 2014	3 602 901 MAD
CA social 2015	223 880 853 MAD
Résultat net social 2015	13 152 559 MAD
CA social 2016	297 238 726 MAD
Résultat net social 2016	13 080 256 MAD

Source : Label'Vie

Retail Holding Africa

Retail Holding Africa est une filiale créée en 2014 pour les besoins d'une prise de participation dans la société CDCI en Côte d'Ivoire. En effet, la société Retail Holding a acquis via sa filiale Retail Holding Africa une participation importante dans la société CDCI, société exerçant une activité de commerce de gros et de détail dans la distribution alimentaire moderne en Côte d'Ivoire et ce par l'intermédiaire de la société RETHIS, société par actions simplifiée constituée au Sénégal. Retail Holding Africa détient aujourd'hui plus de 58% dans la société RETHIS, et a pour mission entre autres d'animer, de superviser et d'assister les sociétés du Groupe Label'Vie en Afrique de l'Ouest. Notons que cette filiale bénéficie du statut « Casablanca Finance City (CFC) » en tant que holding régional. Dotée d'un capital social de 300 MMAD, la société a réalisé un résultat net de 1,4 MMAD à fin 2016.

Nom de la filiale	Retail Holding Africa SA
Forme juridique	SA
Création	Novembre 2014
Siège social	Angle Blvd Abdelkrim El Khattabi et Blvd La Grande Ceinture 2000 - Casablanca
Objet social	Gestion De Valeurs Mobiliers (HOLDING)
Registre de commerce de Rabat	314725
Capital Social à fin 2016	300 000 MAD
Valeur nominale	100 DH
Pourcentage du capital détenu	100% détenus par Retail Holding
Pourcentage des droits de vote détenus	100%
Nombre d'actions détenues	2 996
CA social 2014	-
Résultat net social 2014	- 1 753 703 MAD
CA social 2015	8 085 044 MAD
Résultat net social 2015	- 11 455 349 MAD
CA social 2016	6 414 877 MAD
Résultat net social 2016	1 407 980 MAD

Source : Label'Vie

2.2 Présentation du pôle équipement médical

L'activité de distribution d'équipement médical a débuté en 1991 et est assurée par la société Best Health détenue à 43,9% par Best Financière au 31/12/2016. Best Health détient trois filiales :

Nom de la filiale	BEST HEALTH
Forme juridique	S.A.R.L
Création	Juillet 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 MAD
Capital Social à fin 2015	100 000 MAD
Valeur nominale	100 Dh
Pourcentage du capital détenu	43,9% détenu par Best Financière, 22,6% détenu par Adil Bennani et 33,3% détenu par North Africa Fund II
Pourcentage des droits de vote détenus	43,9%
Nombre d'actions détenues	658
CA social 2014	11 611 216 MAD
Résultat net social 2014	1 030 726 MAD
CA social 2015	8 869 712 MAD
Résultat net social 2015	135 556 MAD
CA social 2016	10 209 294 MAD
Résultat net social 2016	23 297 112 MAD

Source : Label'Vie S.A

SCRIM

SCRIM a été Créée en 1969, elle est spécialisée dans la distribution d'équipement médical notamment à travers des cartes de renommée internationale telles que « Electa » ou « Saint Jude Medicals ». Au titre de l'exercice 2016, SCRIM a réalisé un chiffre d'affaires de 108,6 MMAD et un résultat net de -86,0 MMAD.

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	20 937
Capital Social à la création	10 000 MAD
Capital Social à fin 2016	4 000 000 MAD
Valeur nominale	100 MAD
Pourcentage du capital détenu	100% par Best Health
Pourcentage des droits de vote détenus	100%
Nombre d'actions détenues	39 992
CA social 2014	143 991 443 MAD
Résultat net social 2014	11 927 509 MAD
CA social 2015	114 470 062 MAD
Résultat net social 2015	5 759 101 MAD
CA social 2016	108 618 263,4 MAD
Résultat net social 2016	-85 972,6 MAD

Source : Label'Vie

Soma Médical

Soma Médical a été créée en 2006, la société est spécialisée dans la distribution de matériel cardiovasculaire « Saint Jude Médical » (leader mondial en la matière). En 2016, Soma Médical a réalisé un chiffre d'affaires de 55,9 MMAD et un résultat net de 7,0 MMAD.

Nom de la filiale	Soma Médical
Forme juridique	S.A.R.L
Création	2006
Siège social	Km 3,5 Route des Zaers Souissi, Rabat
Objet social	Distribution d'instrument de médecine
Registre de commerce de Rabat	64 555
Capital Social à la création	10 000 MAD
Capital Social à fin 2016	2 000 000 MAD
Valeur nominale	100 MAD
Pourcentage du capital détenu	100% par Best Health
Pourcentage des droits de vote détenus	100,00%
Nombre d'actions détenues	200 000
CA social 2014	50 751 262 MAD
Résultat net social 2014	4 612 207,74 MAD
CA social 2015	52 410 080,66 MAD
Résultat net social 2015	6 965 638,43 MAD
CA social 2016	55 941 778,19 MAD
Résultat net social 2016	6 965 638,43 MAD

Source : Label'Vi

TMS

TMS est une société Tunisienne créée en 2014, spécialisée dans la distribution de matériel médical, imagerie et radios, représentante de la marque Elektra. Son objectif est de dupliquer l'expérience de Best Health sur le marché Tunisien.

Nom de la filiale	TMS
Forme juridique	SARL
Création	2014
Siège social	25 Rue Hallej, résidence Jinène Eddounia - bureau n°02 - Marsa -Tunisie
Objet Social	commerce de gros des équipements et accessoires médicaux
Registre de Commerce de Rabat	NA
Capital Social à la création	20 000 DT
Capital Social à fin 2016	20 000 DT
Valeur nominale	10 DT
Pourcentage du capital détenu	51,00%
Pourcentage des droits de vote détenus	51,00%
Nombre d'actions détenues	1 020
CA social 2015	116 658
Résultat net social 2015	-484 605
CA social 2016	4 174 776 DT
Résultat net social 2016	238 951 DT

Source : Label'Vie

2.3 *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 trois principales synergies au sein du Groupe Best Financière :

- Entre Label'Vie et ses filiales :

Lors de la phase de restructuration lancée en 2011 et poursuivie en 2012, l'entreprise a voulu s'appuyer sur le savoir-faire de son capital humain et renforcer la complémentarité entre ses différentes activités pour accroitre sa capacité de développement. Cette nouvelle organisation évolutive s'articule autour d'une Centrale et de Business Units pour chacune des enseignes exploitées par le Groupe. Ainsi, dans un souci d'optimisation des synergies et afin de pouvoir bénéficier d'économies d'échelle, la Centrale regroupe les fonctions transverses, notamment les achats, la logistique, le marketing et la finance.

- Entre Maxi LV (Atacadao), HLV et LBV :

Les acheteurs d'Atacadao font bénéficier les autres enseignes Carrefour et Carrefour Market de certaines de leurs négociations, relatives notamment à des produits « premiers prix ». Lorsque les enseignes Carrefour et Carrefour Market ont un besoin en « premier prix » dans une unité de besoin spécifique, elles pourront les obtenir à travers les acheteurs d'Atacadao.

- Entre VLV et les autres filiales du groupe Retail Holding :

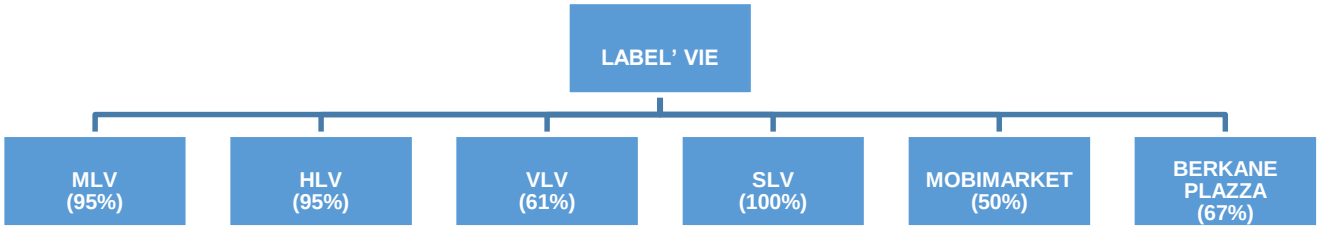
Depuis la création de MLV, la société VLV a revêtu une vocation purement foncière. Dorénavant, VLV a pour activité principale le développement de tous les nouveaux points de ventes appartenant au Groupe Retail Holding. Ainsi, ces nouveaux points de ventes seront loués par VLV à la filiale gérante de chaque enseigne.

Par ailleurs, la Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement (BERD) a réalisé un investissement de 45 millions d'euros pour une prise de participation dans VLV. Ces nouvelles ressources permettront à VLV d'investir dans le développement du portefeuille d'actifs immobiliers à travers les différentes régions du Maroc.

III. Filiales de Label'Vie S.A

1. Presentation des filiales de Label'Vie S.A

Au 30 juin 2017 Label'Vie S.A détient six filiales consolidées dénommées « Hypermarché LV SAS » à hauteur de 95%, Vecteur LV S.A.S à hauteur de 61%, Maxi LV S.A.S à hauteur de 95%, SLV à hauteur de 100%, MOBIMARKET à hauteur de 50% et BERKANE PLAZZA[7] à hauteur de 67,5%.



a. Hypermarché LV S.A.S (HLV)

Nom de la filiale	Hypermarché LV
Forme juridique	S.A.S
Création	Janvier 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 MAD
Capital Social à fin 2016	120 000 000 MAD
Valeur nominale	100 MAD
Pourcentage du capital détenu	95% détenus par Label'Vie S.A et 5% détenus par CPI
Pourcentage des droits de vote détenus	95%
Nombre d'actions détenues	1 140 000
CA social 2014	966 030 284 MAD
Résultat net social 2014	9 371 705 MAD
CA social 2015	1 336 744 377 MAD
Résultat net social 2015	29 545 609 MAD
CA social 2016	1 781 537 420 MAD
Résultat net social 2016	440 239 MAD

Source : Label'Vie

[7] Berkane Plazza est une SARL au capital de 100 000 MAD créée en 2011 et appartenant à 67,5% à Label'Vie. Cette société n'exerce aucune activité. Berkane Plazza SARL avait pour objet la réalisation d'un projet immobilier à Berkane (Carrefour Berkane) qui a finalement été réalisé par la société VLV SAS.

Activité de HLV :

HLV a pour objet, sur l'ensemble du territoire du Royaume du Maroc le développement et l'exploitation (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) :

- ✓ des activités de vente au détail de produits alimentaires et non alimentaires par l'intermédiaire d'hypermarchés et/ou de supermarchés ;
- ✓ de toutes activités annexes y afférentes, à l'exception i) des activités de vente dites de maxi-discount (hard discount), ii) des activités de vente à travers des formats de magasins dits de proximité.

Au 31 décembre 2016, les actions de cette société sont détenues à 95% par la société Label'Vie SA et à 5% par Carrefour Partenariat International. Au 31 décembre 2016, HLV a réalisé un chiffre d'affaires de 1 781,5 MMAD. HLV n'a distribué aucun dividende en 2017 au titre de l'exercice 2016.

Principales étapes du développement de HLV SAS :

Les principales étapes du développement de HLV SAS sont les suivantes :

- ✓ Février 2009 : conclusion d'un protocole d'accord entre Carrefour Partenariat International (CPI) et Label'Vie S.A (LBV SA) définissant les principes d'un partenariat 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 ;

- ✓ Novembre 2009 : mise en application du protocole d'accord entre CPI et LBV SA par la création d'Hypermarché LV SAS (HLV SAS) par LBV SA. HLV SAS a démarré son activité par l'exploitation d'un hypermarché à Salé ;

- ✓ Février 2010 : acquisition par CPI de 35 000 actions de HLV SAS détenues par LBV SA (soit 5% du capital et des droits de votes de HLV SAS). 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 SAS. 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.

- ✓ Mars 2010 : signature d'un contrat de sous-franchise entre LBV SA et HLV SAS, stipulant que HLV concède à Label'Vie S.A certains droits permettant au sous-franchisé (LBV SA) d'exploiter l'enseigne Carrefour selon des règles 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 et d'entreprise devant gérer les modalités d'organisation et d'administration de HLV SAS, les rapports des parties entre elles, ainsi que les modalités de transfert des titres.

- ✓ Décembre 2012 :

- signature HLV SAS et CPI d'un avenant au contrat de franchise suite à l'acquisition par LBV SA du Groupe Metro en 2010. En effet, il s'en est suivi la création de la société MAXI LV S.A.S (MLV SAS) chargée de l'exploitation de ces magasins. C'est ainsi que HLV et CPI ont souhaité que l'exploitation des nouveaux magasins Carrefour (anciennement Metro) soit régie par les stipulations du contrat de franchise, d'où un avenant au contrat de franchise intégrant ces nouveaux magasins Maxi. Il s'agissait notamment d'élargir le champ d'application du contrat avec toutes les conséquences qui s'en suivent en termes de sous franchise, de formation, de produits, de redevances, d'engagement de non concurrence, de résiliation…
- signature entre HLV SAS et LBV SA d'un avenant au contrat de sous franchise pour prendre en considération l'ensemble des nouvelles modalités et conditions découlant de l'avenant du contrat de franchise entre HLV et CPI au sujet de l'intégration des magasins Maxi dans l'exploitation sous l'enseigne Carrefour.
- signature entre HLV SAS et MLV SAS d'un contrat de sous franchise donnant droit à MLV SAS l'exploitation de l'enseigne Carrefour Maxi sur l'ensemble des magasins prévus dans le plan de conversion ainsi que toute nouvelle ouverture de MLV SAS.

✓ Au 30 juin 2017, HLV SAS exploite 7 hypermarchés Carrefour à Casablanca, Salé, Marrakech (Al Mazar et Targa), Fès, Meknès et Oujda.

b. VLV SAS

Nom de la filiale	VLV
Date d'acquisition	Novembre 2010
Forme juridique	S.A
Capital Social à fin 2016	768 982 800 MAD
Pourcentage du capital détenu	61% détenus par Label'Vie S.A, 22% BERD, 8% Best Financière SA, 8% First Commercial Estate Company SARL, 1% Kasba Resort
Pourcentage des droits de vote détenus	61%
Valeur nominale	100 MAD
Nombre d'actions détenues	4 660 000
CA consolidé 2014	268 826 350 MAD
Résultat net consolidé 2014	2 495 476 MAD
CA social 2015	239 058 785 MAD
Résultat net social 2015	4 841 962 MAD
CA social 2016	66 750 943 MAD
Résultat net social 2016	11 654 890 MAD

Activité de VLV SAS :

VLV SAS est la filiale immobilière du groupe Label'Vie SA spécialisée dans le secteur de l'immobilier commercial. VLV SAS dispose d'un portefeuille d'actifs de plus de 4 Mds MAD à travers 27 actifs (centres commerciaux, retail parcs, etc.) dans 15 villes du Maroc totalisant près de 215 000 m² de surface locative et près de 480 locaux commerciaux.

Principales étapes du développement de VLV SAS :

Les principales étapes du développement de VLV SAS sont les suivantes :

- ✓ 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 S.A qui deviendra par la suite VLV SAS.

- ✓ Janvier 2015 la BERD (Banque Européenne de Reconstruction et Développement) est entrée dans le capital de VLV SAS à travers une opération d'augmentation de capital de 45 M€ lui donnant accès à 22% du capital et des droits de votes de VLV SAS. Cette opération avait pour objectif de soutenir le développement, l'exploitation et la gestion d'un portefeuille d'actifs immobiliers à usage mixte à travers les différentes régions du Maroc, permettant à Label'Vie d'accélérer son expansion. L'investissement de la BERD est accompagné d'une assistance technique pour aider le groupe Label'Vie à introduire de meilleurs standards d'efficacité énergétique, permettant de réaliser jusqu'à 25 % d'économies d'énergie dans ses surfaces commerciales.

- ✓ Décembre 2016 SAS absorbe et fusionne avec Best Real Estate (Petra). Cette opération vise à installer un acteur de référence leader de l'immobilier commercial locatif au Maroc. Best Real Estate était une foncière immobilière spécialisée dans le développement et la gestion de galeries et centres commerciaux au Maroc. Avant l'opération de fusion absorption Best Real Estate totalisait 7 actifs, 380 baux commerciaux et 115 000 m² de surface commerciale réalisant près de 140 MMAD de revenus locatifs

Au 31 Décembre 2016, le capital social de la société VLV SAS s'élève à 769,0 MMAD détenu à 61% par Label'Vie S.A. VLV SAS a réalisé un chiffre d'affaires de 66 750 943 MAD à fin 2016. VLV SAS n'a versé aucun dividende en 2017 au titre de l'exercice 2016.

c. Maxi LV (MLV)

Nom de la filiale	Maxi LV
Date de création	Décembre 2011
Forme juridique	S.A
Capital Social à fin 2016	158 200 000 MAD
Pourcentage du capital détenu	95% détenus par Label'Vie S.A et 5% détenus par CPI
Pourcentage des droits de vote détenus	95%
Valeur nominale	100 MAD
Nombre d'actions détenues	1 502 900
CA social 2014	2 574 292 618 MAD
Résultat net social 2014	-23 866 943 MAD
CA social 2015	2 410 042 382 MAD
Résultat net social 2015	-139 133 MAD
CA social 2016	2 405 668 901 MAD
Résultat net social 2016	22 585 194 MAD

Activité de Maxi LV SAS :

MAXI LV SAS exploite des magasins opérant sous la marque Atacadao. L'enseigne Atacadao s'établit sur une superficie minimale de 3 000 m² et offre un assortiment limité aux besoins essentiels avec peu de références non alimentaires. L'enseigne privilégie le prix à la disponibilité : si un produit n'est pas au prix le plus bas du marché, il ne sera pas proposé aux clients. Le prix sera proposé au client selon deux formats (à l'unité et au carton) en vue de répondre aux besoins de la double cible particuliers et professionnels. La stratégie d'achat d'Atacadao repose sur une négociation au jour le jour (« Spot ») et sur l'achat en grande quantité (grandes capacités de stockage dans les magasins), permettant ainsi d'avoir les prix les plus bas.

Principales étapes du développement de Maxi LV SAS :

- ✓ Décembre 2011 : création de Maxi LV SAS (MLV SAS) par VLV SAS. MLV SAS est destinée à gérer et exploiter les magasins sous le concept Hyper Cash. La société Maxi LV exploite des magasins sous l'enseigne Atacadao sur le territoire marocain suite à la signature d'un protocole d'accord suivi d'un pacte d'actionnaires entre HLV SAS et CPI (à noter que le foncier et l'immobilier des magasins appartiennent à VLV SAS).

- ✓ En 2012, MLV SAS est cédée par VLV SAS à LBV SA dans le cadre de sa politique de restructuration en Business Unit spécialisées par métiers (avec une organisation et une structure juridique indépendante). Le Groupe Label'Vie a décidé également la même année, en tant que partenaire franchisé Carrefour, de transformer progressivement l'ensemble des sept magasins Metro et du magasin pilote Carrefour Maxi de Ain Sebaa[8] sous l'enseigne Atacadao. Cette conversion a été suivie, quelques mois après, de celle des magasins d'Oujda, de Tanger et de Fès portant à quatre le nombre de magasins convertis la même année. Un contrat de sous-franchise a été établi le 12 décembre 2012 entre HLV SAS en tant que Master Franchisé et MLV SAS en tant que sous-franchisé, pour définir les conditions selon lesquelles l'activité sera exploitée sur le territoire marocain par le sous-franchisé dans les magasins Maxi LV.

- ✓ En 2013, le Groupe Label'Vie opère les quatre dernières conversions à Salé, Marrakech, Agadir et Bouskoura qui ont été menées avec succès.

Au 31 décembre 2016, le capital de la société MLV s'élève à 158 200 000 MMAD détenu par Label'Vie S.A (95%) et Carrefour International (5%).A fin 2016, MLV a réalisé un chiffre d'affaires de 2 405 668 901 MMAD. MLV SAS n'a distribué aucun dividende en 2017 au titre de l'exercice 2016. A fin 2016, le groupe Label'Vie compte 12 magasins Atacadao.

[8] En effet, au 3ème trimestre 2012, le groupe a commencé par la conversion du magasin (Pilote) Carrefour Maxi à Ain Sebaa

d. Services LV S.A (SLV)

Nom de la filiale	SLV S.A
Date de création	Septembre 2014
Forme juridique	S.A
Siège social	Rabat- Souissi, Km 3,5, angles rue Rif et Zaërs
Object social	Tenant de station de services pour voitures automobiles
Registre de Commerce de Rabat	105 659
Capital Social à fin 2016	300 000 MAD
Pourcentage du capital détenu	100%
Pourcentage des droits de vote détenus	100%
Valeur nominale	100 MAD
Nombre d'actions détenues	3000
CA social 2015	34 296 052 MAD
Résultat net social 2015	83 984 MAD
CA social 2016	379 641 665 MAD
Résultat net social 2016	4 180 627 MAD

Créée en septembre 2014, Services LV SA (SLV SA) est une filiale à 100,00% de Label'Vie SA, ayant pour vocation d'abriter l'exploitation des stations de services construites sur les terrains appartenant à VLV SAS et Label'Vie SA. A partir de Septembre 2015, les achats et ventes de services dans les stations figurant sur les comptes de VLV SAS et Label'Vie seront transférés sur les comptes de SLV SA. SLV SA n'a distribué aucun dividende en 2017 au titre de l'exercice 2016.

e. Mobimarket

Mobi Market est une société anonyme qui a pour objet principal l'achat et la vente de produits alimentaires et non alimentaires sous la forme de libre-service ou autres à travers des superettes mobiles.

Nom	Mobi Market
Forme juridique	S.A.
Création	21/01/2016
Siège social	Rabat- Souissi, Km 3,5, angles rue Rif et Zaërs
Objet social	Entrepreneur de la gestion d'exploitation commerciale (vente de tous Produits)
Registre de commerce de Rabat	115 023
Capital Social à fin 2016	5 000 000 MAD
Valeur nominale	100
Pourcentage du capital détenu	50%
Pourcentage des droits de vote détenus	50%
Nombre d'actions détenues	25 000
CA social 2016	0 MAD
Résultat net social 2016	206 668 MAD

Source : Label'Vie

2. PRESTATIONS FACTUREES AUX FILIALES

Label'Vie S.A facture à ses filiales plusieurs types de prestations :

- Prestations relatives au cost-sharing : Contrat d'assistance conclu le 1er janvier 2010 entre la société LBV et ses filiales. Le prestataire mettra à la disposition des bénéficiaires pendant la durée du contrat son savoir-faire et ses moyens humains et

matériels nécessaires à la bonne réalisation de la mission d'assistance. En contrepartie de la fourniture des prestations d'assistance et de conseil, le bénéficiaire s'engage à verser une rémunération trimestrielle.

- Système conventionnel de gestion de trésorerie : La société LBV a conclu avec ses filiales une convention selon laquelle il a été décidé de participer à un système conventionnel de gestion de leurs trésoreries respectives et a été convenu de faire usage de façon permanente et systématique à la possibilité de pratiquer des opérations d'avance de trésorerie moyennant une rémunération annuelle fixe.
- Prestations relatives au loyer, notamment le loyer du magasin Carrefour de Salé qui est la propriété de Label'Vie S.A.

Label'Vie S.A facture à ses filiales Maxi LV S.A.S et VLV les prestations relatives aux activités de Support. Ces activités comprennent les fonctions de Marketing, Ressources Humaines et Finances.

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

3. PRESENTATION DES FLUX ENTRE LABEL'VIE S.A, SES FILIALES ET LES FILIALES DU GROUPE BEST FINANCIERE.

L'ensemble des flux échangés entre Label'Vie S.A, ses filiales ainsi que les filiales du Groupe Best Financière est régie par les conventions réglementées figurant dans le rapport spécial 2016 et qui se résument comme suit :

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

1) Convention conclue entre la Société Label'Vie S.A et la société BEST FINANCIERE S.A

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

Facturation par Label'Vie S.A à BEST FINANCIERE de sa quote-part du loyer et des charges financières selon le détail ci-après :

- ✓ Loyer : 948 000,00 MAD
- ✓ Charges financières : 14 220 759,37 MAD

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

2) Convention conclue entre la Société Label'Vie S.A et la société Maxi LV S.A.S

Facturation par Label'Vie S.A à MAXI LV S.A.S de sa prestation de service et de loyer selon le détail ci-après :

- ✓ Loyer : 5 315 000,00 MAD
- ✓ Charges diverses : 15 924 910,69 MAD

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

3) Convention conclue entre la Société Label'Vie S.A et la société SCCM

Facturation par la société SCCM à Label'Vie S.A du loyer et de sa quote-part dans les diverses charges relatives à la gestion du centre commercial de Meknès selon le détail ci-après :

- ✓ Loyer : 1 954 112,00 MAD
- ✓ Charges diverses : 591 305,43 MAD

Le montant réglé en 2016 est de 3 177 746,16 MAD

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

4) Convention conclue entre la Société Label'Vie S.A et la société SPI

Facturation par la société SPI à Label'Vie S.A de sa quote-part dans les diverses charges relatives à la gestion du centre commercial de Rabat Zaers, le montant des facturations relatives à l'exercice 2016 est de 1 004 000,00 MAD

Administrateurs communs : M. Zouhaïr Bennani et M. Rachid Hadni

5) Convention conclue entre la Société Label'Vie S.A et la société FCE JAD

Facturation par la société FCE JAD à 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 selon le détail après :

- ✓ Loyer : 2 223 301,50 MAD
- ✓ Charges diverses : 554 109,00 MAD

Le montant réglé en 2016 est de : 3 264 625,80 MAD

Administrateurs communs : M. Zouhaïr Bennani et M. Rachid Hadni

6) Convention conclue entre la Société Label'Vie S.A et la société FCE SAF

Facturation par la société FCE SAD à Label'Vie S.A. du loyer et de sa quote-part dans les diverses charges relatives à la gestion du centre commercial de SAFI selon le détail ci-après :

- ✓ Loyer : 1 260 000,00 MAD
- ✓ Charges diverses : 452 300,00 MAD

Le montant réglé en 2016 est de : 2 028 300,00 MAD

Administrateurs communs : M. Zouhaïr Bennani et M. Rachid Hadni

7) Convention conclue entre la Société Label'Vie S.A et la société HLV S.A.S (prestation de service et de loyer)

Facturation par Label'Vie S.A à la société HLV S.A.S de prestation de service et de loyer selon le détail ci-après :

- ✓ Loyer : 12 429 786,78 MAD
- ✓ Prestation de service : 31 570 323,43 MAD

Le montant réglé en 2016 est de : 36 319 018,38 MAD

Administrateurs communs : M. Zouhaïr Bennani et M. Rachid Hadni

8) **Convention conclue entre la Société Label'Vie S.A et la société HLV S.A.S (sous franchise « Carrefour »)**

Facturation par la société HLV S.A.S à Label'Vie S.A. de prestation de lié à la sous franchise « Carrefour » d'un montant de 25 106 611,13 MAD.

Administrateurs communs : M. Zouhaïr Bennani et M. Rachid Hadni

9) **Convention conclue entre la Société Label'Vie S.A et VECTEUR LV**

Facturation par VECTEUR LV à Label'Vie S.A. de charges financières d'un montant total de 5 591 666,67 MAD.

Administrateurs communs : M. Zouhaïr Bennani et M. Rachid Hadni

10) **Convention conclue entre la Société Label'Vie S.A et VECTEUR LV**

Facturation par VECTEUR LV à Label'Vie S.A. de prestation de service et de loyer selon le détail ci-après :

- ✓ Loyer : 10 200 499,97 MAD
- ✓ Prestation de service : 1 071 052,08 MAD

Le montant réglé en 2016 est de : 23 335 798,72 MAD

Administrateurs communs : M. Zouhaïr Bennani et M. Rachid Hadni

- ➢ **Conventions conclues au cours de l'exercice 2016 :**

1) **Convention conclue entre la Société Label'Vie S.A et Maxi LV S.A.S**

Convention conclue entre Maxi LV S.A.S et Label'Vie S.A en date du 1er janvier 2016 en vertu de laquelle il a été décidé de mettre à disposition de la société Label'Vie S.A une partie des réserves de stockage de la société Maxi LV S.A.S via tout son réseau de magasins à travers le Maroc.

- ✓ Durée de la convention : 1 an renouvelable par tacite reconduction
- ✓ Date d'effet : 1er janvier 2016
- ✓ Montant de la transaction : 34 536 551,00 MAD constaté dans les charges de l'exercice comme provision.

Administrateurs communs : M. Zouhaïr Bennani et M. Rachid Hadni.

3.1.1. *Tableau des flux financiers échangés entre Label'Vie S.A, ses filiales et le Groupe Best Financière :*

Le tableau ci-après présente les différents flux financiers échangés entre Label'Vie S.A, ses filiales ainsi que le Groupe Best Financière, à savoir les avances sur trésorerie et les avances en comptes courants d'associés, sur la période 2014 – 2016 :

Période	Société	Flux entrants à Label'Vie (en MMAD) (1)	Flux sortants de Label'Vie (en MMAD) (2)	Montant net (en MMAD) (1)-(2)
2014	Retail Holding	0,0	224,8	**-224,8**
	Maxi LV*	438,9	346,0	**92,9**
	HLV*	304,3	117,5	**186,8**
	Best Financière	0,0	92,7	**-92,7**
	Best Health	0,0	17,7	**-17,7**
	Petra	0,0	10,0	**-10,0**
	VLV*	17,0	173,3	**-156,3**
TOTAL 2014		**760,2**	**982,0**	**-221,8**
2015	Retail Holding	0,0	2,0	**-2,0**
	Maxi LV*	225,0	98,0	**127,0**
	HLV*	189,3	5,0	**184,3**
	Best Financière	0,0	110,0	**-110,0**
	Best Health	0,0	15,6	**-15,6**
	VLV*	131,0	0,0	**131,0**
TOTAL 2015		**545.3**	**230.6**	**314.7**
2016	Retail Holding	120,0	50,3	**69,7**
	Maxi LV*	11,3	79,0	**-67,7**
	HLV*	141,3	21,1	**120,2**
	Best Financière	26,8	25,9	**0,9**
	Best Health	42,3	9,0	**33,3**
	Mobimarket	5,0	0,0	**5,0**
	SLV	45,1	11,2	**33,9**
	VLV*	0,0	0,0	**0,0**
TOTAL 2016		**391.9**	**196,5**	**195,3**

Source : Label'Vie
**filiales de Label'Vie SA*

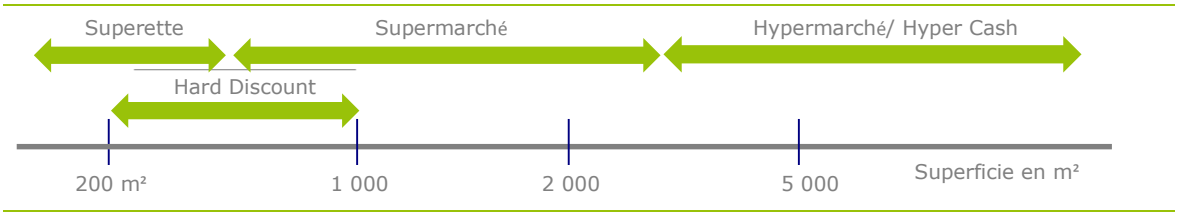
IV. Secteur d'activité

1. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL DE LA GRANDE DISTRIBUTION

1.1. *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 Hyper Cash s'étalent sur une superficie identique à celle d'un hypermarché (à partir de 4 000 m²) mais proposent un choix limité de produits à des prix très bas. Ce format, est destiné aussi bien aux professionnels qu'aux particuliers.
- Les supermarchés ont une surface moyenne (800 à 3 999 m²), des références élevées sur l'alimentaire et sont limitées sur le non alimentaire ;
- Le hard-discount possède une taille réduite (entre 200 et 1 000m²), un nombre de références limité (moins de 3 000 références) et des prix très bas ;
- La supérette possède une petite taille (120 à 799 m²), une proximité, des horaires étendus et des prix plus élevés que les formats de magasin précédemment mentionnés.



Le nombre de références commercialisées varie suivant le format du magasin : moins de 5 000 pour une supérette à plus de 50 000 pour un hypermarché.

1.2. *Principaux acteurs du secteur de la Grande Distribution dans le monde*

Selon une étude menée par Deloitte Global intitulée « Global Powers of Retailing 2016 », le chiffre d'affaires des 250 premiers distributeurs mondiaux a dépassé 4 480 Mds USD pour l'exercice 2014. Malgré un environnement difficile, les 250 champions mondiaux ont toutefois réussi à améliorer leur rentabilité : en 2014, près de 91 % des sociétés ont publié des résultats bénéficiaires avec une marge nette de 4,3%, en progression par rapport à l'année précédente (3,4% en 2013).

Malgré un ralentissement économique en 2014, le chiffre d'affaires a progressé pour les sociétés établies dans les pays émergents. Cette poursuite de la croissance sur les marchés émergents s'explique par le développement des classes moyennes, la démographie (population jeune) et l'ampleur des investissements directs étrangers.

En termes de chiffre d'affaires, le secteur est dominé par les distributeurs américains et européens. Ainsi, au titre de l'exercice 2015, sur les 15 premières entreprises mondiales, 8 sont américaines et 7 sont européennes.

Les 15 premières entreprises ont une présence sur plusieurs continents. A leur tête, la société américaine WalMart Stores Inc.

Le tableau ci-après reprend le classement des 15 premiers distributeurs mondiaux de l'année 2015 :

	Enseigne	Société	Pays	C.A distribution* (M$)	Taux de croissance annuel moyen 2009-2014	RN* (M$)
1	**Wal-Mart**	Wal MArt Stores Inc	USA	485 651	3,5%	17 099
2	**Costco**	Costco Wholesale Coporation	USA	112 640	9,5%	2 088
3	**Kroger**	The Kroger Co.	USA	108 465	7,2%	1 747
4	**Lidl & Kaufland**	Schwarz Unternehmens Treuhand KG	Allemagne	102 694	7,7%	n/d
5	**Tesco**	Tesco PLC	UK	99 713	1,8%	-9 385
6	**Carrefour**	Carrefour SA	France	98 497	-2,8%	1 817
7	**Aldi**	Aldi Einkauf GmbH&Co	Allemagne	86 470	6,8%	n/d
8	**Metro**	Metro AG	Allemagne	85 570	-0,8%	247
9	**The Home Depot**	The Home Depot Inc	USA	83 176	4,7%	6 345
10	**Walgreen**	Walgreen Co.	USA	76 392	3,8%	2 031
11	**Target**	Target Corporation	USA	72 618	2,7%	-1 636
12	**Amazon**	Amazon.com, Inc.	USA	70 080	25,8%	-241
13	**Auchan**	Groupe Auchan SA	France	69 622	6,2%	1 046
14	**CVS**	CVS Caremark Corp.	USA	67 798	4,1%	4 644
15	**Casino**	Casino Guichard-Perrachon S.A	France	64 462	13,1%	1 095

Source: Deloitte – Global Powers of Retailing 2016
(*) : Données financières à fin 2014

2. ENVIRONNEMENT NATIONAL DE LA GRANDE DISTRIBUTION

2.1. *Panorama du secteur du commerce marocain*

Le secteur du « Commerce et Distribution » constitue un maillon fort et dynamique du développement du pays. A fin 2015 la valeur ajoutée générée par le secteur du commerce s'est établie à 73,7 Mds MAD, soit une contribution de 8,2% au PIB national.

Au-delà de sa contribution au développement économique du pays, le secteur du commerce revêt une dimension sociale. En effet, celui-ci emploie 14% de la population active marocaine au 3ème trimestre[9] de l'année 2015.

[9] HCP : Activité, emploi et chômage (trimestriel), troisième trimestre 2015

Ce secteur dénombre une variété d'activités caractérisées par la diversité de leurs formats et par des niveaux d'organisation et d'intégration différents (commerce traditionnel, franchises, grandes surfaces, centres commerciaux, etc…)

Toutefois, il est à noter que ce secteur se caractérise par une prédominance du format de distribution traditionnel, une faible intégration des opérateurs (producteurs, industriels, distributeurs, détaillants) et une faible coopération interprofessionnelle (producteurs, grossistes, distributeurs, détaillants, etc.).

Par ailleurs, le secteur du commerce et de la distribution est pénalisé par certaines faiblesses, à savoir :

- Manque de compétences : insuffisance d'acteurs structurants, de formation et qualification adaptées, faible valorisation du savoir-faire local et national ;
- Freins institutionnels : absence de système de veille, absence de politiques publiques d'appui à la modernisation du secteur ;
- 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 ;
- Vétusté et insuffisance des infrastructures : faiblesse logistique, équipements publics à moderniser (marchés de gros, abattoirs).

Partant de ce constat, le Ministère de l'Industrie, du Commerce et des Nouvelles Technologies a élaboré une stratégie pour le développement du secteur du commerce et de la distribution, baptisée « RAWAJ, vision 2020 ». Celle-ci a pour objectifs de (i) d'améliorer les conditions d'approvisionnement du citoyen marocain, (ii) d'améliorer le niveau de vie des commerçants et (iii) d'augmenter la contribution de la valeur ajoutée du secteur au PIB national. A terme, le gouvernement marocain ambitionne de :

- Porter le PIB du secteur à 180 Mds MAD ;
- Porter la croissance annuelle du secteur à 8% ;
- Porter la contribution du commerce intérieur au PIB national à 15%;
- Créer plus de 450 000 emplois ;
- Implanter 600 grandes et moyennes surfaces, dont plus de 50 hypermarchés, générant plus de 26 Mds MAD et créant 90 000 emplois à horizon 2020 ;
- Construire 15 malls qui pourront abriter 3 000 magasins (franchise et commerce moderne générant 21 000 emplois) ;
- Construire 15 outlets et magasins d'usine générant 5 000 emplois.

2.2. *Organisation du secteur du commerce marocain*

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.

2.2.1. *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 des Nouvelles Technologies, 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 membres, traduire leurs attentes auprès d'interlocuteurs multiples à tous les niveaux ;
- Une mission de consultation : les CCIS prennent une part active à tous les débats et problèmes majeurs de l'actualité économique et juridique et sur les questions liées à l'environnement immédiat de l'entreprise, et suivent les travaux par le biais de leurs représentants au parlement ;
- Une mission d'administration : les CCIS délivrent à leurs ressortissants des attestations et certificats d'exercice ainsi que des certificats d'origine[10].

2.2.2. *Le Conseil de la Concurrence[11] :*

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 sont les suivantes :

- 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 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.

2.2.3. *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 820 adhérents.

2.2.4. *Les associations de protection du consommateur :*

La 1ère association ayant pour but de protéger les droits du consommateur a vu le jour le 25 octobre 1993 à Casablanca. Depuis, plusieurs associations ont été créées dans ce même but.
Le secteur du commerce a connu des évolutions majeures à travers notamment la promulgation de la loi 31/08 sur la protection du consommateur parue au Bulletin Officiel du 7 avril 2011.
Cette loi consacre et renforce ainsi les droits fondamentaux des consommateurs :

- droit à l'information, droit à la représentation, à la protection des droits économiques
- droit à la rétractation et à l'écoute

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

- 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

Celle-ci offre donc un cadre nouveau définissant les relations entre consommateurs et fournisseurs qui visent à traiter les différentes questions pouvant émerger concernant les relations entre ces derniers.
Ajoutée au décret n°2-12-462 du 14 novembre 2012 fixant le modèle de statuts-type des associations de protection du consommateur pouvant être reconnues d'utilité publique, cette loi a permis une forte augmentation du nombre d'associations de protection du consommateur.

Par ailleurs, le Ministère de l'Industrie, du Commerce et des Nouvelles Technologies a lancé, en mars 2013, le site web www.khidmat-almostahlik.ma. Celui-ci constitue le premier portail internet au Maroc pour l'information et l'orientation des consommateurs. Le portail permet :

- d'offrir un point d'entrée unique en matière de protection du consommateur vers plusieurs institutions et organisations ;
- de présenter les textes juridiques ;
- de traiter des requêtes.

2.3. *Réglementation du secteur du commerce marocain*

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 le répression des fraudes sur les marchandises : ces lois contrôlent tout commerce de produit alimentaire.
- 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.
- Le dahir n° 1-10-08 la loi n° 28-07 relatif à la sécurité sanitaire des produits alimentaires.
- Le décret n° 2-10-473 pris pour l'application de certaines dispositions de la loi 28-07 relative à la sécurité sanitaire des produits alimentaires.
- Le décret n°2-12-389 fixant les conditions et les modalités d'étiquetage des produits alimentaires.
- L'arrêté fixant les formes et modalités de surveillance médicale du personnel des établissements et entreprises du secteur alimentaire ainsi que la liste des maladies et infections susceptibles de contaminer les produits alimentaires.
- L'arrêté relatif à l'autorisation et l'agrément sur le plan sanitaire des établissements et entreprises du secteur de l'alimentation animale et du secteur alimentaire autres que la vente au détail et la restauration collective.
- Le dahir n° 1-11-140 loi 24-09 sécurité des produits et services et complétant code des obligations et des contrats.
- Le dahir n° 1-83-108 du 5 octobre 1984 portant promulgation de la loi n° 13-83 relative à la répression des fraudes sur les marchandises.
- L'arrêté n° 1379-10 relatif aux produits dispensés de certaines mentions obligatoires au niveau de leur étiquetage.
- Le dahir n° 1-09-15 du18 février 2009 portant promulgation de la loi n° 09-08 relative à la protection des personnes physiques à l'égard des traitements des données à caractère personnelles.
- Le décret n° 2-09-165 du 21 mai 2009 pris pour l'application de la loi n° 09-08 relative à la protection des personnes physiques à l'égard des traitements des données à caractère personnel.
- Le dahir n° 1-07-129 du 30 novembre 2007 portant promulgation de la loi n° 53-05 relative à l'échange électronique de données juridiques.
- Le décret n° 2-08-518 du 21 mai 2009 pris pour l'application des articles 13, 14, 15, 21 et 23 de la loi n° 53-05 relative à l'échange électronique des données juridiques.
- 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 efficace, avec les meilleures conditions en termes 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.
- 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 assujetti aux normes :

- Les normes Codex Alimentarius[12] ;
- Le Ministère de l'Industrie, du Commerce et des Nouvelles Technologies 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.

[12] www.codexalimentarius.net

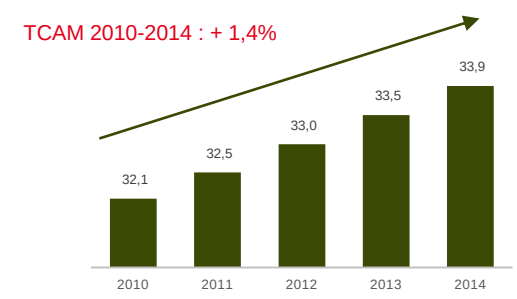
Les accords de Marrakech du 15 avril 1994, qui ont conclu l'Uruguay Round et donné naissance à l'Organisation Mondiale du Commerce (OMC), ont considérablement renforcé la portée internationale des normes du Codex. Accordant un rang de priorité plus élevé à l'élaboration, sur des bases scientifiques, 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.

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

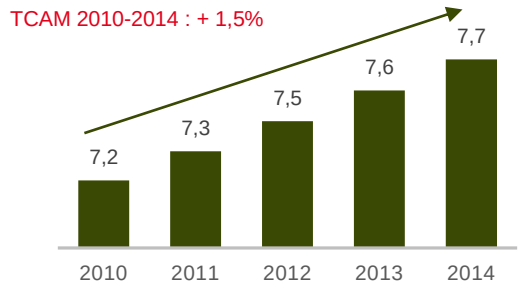
3.1. *Principaux facteurs de développement*

3.1.1. *Croissance démographique et urbanisation*

Evolution de la population marocaine (en Millions)



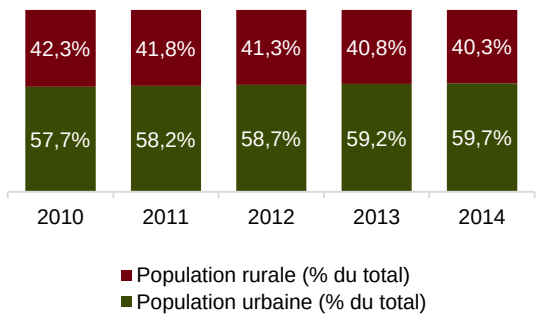
Population en agglomérations urbaines supérieures à 1 million (en Millions)



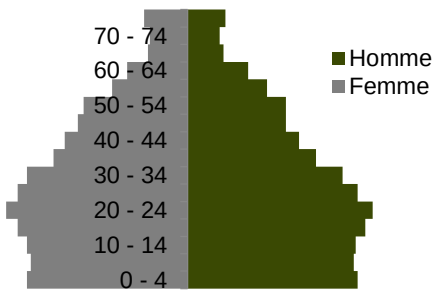
Source : Banque Mondiale

Entre 2010 et 2014, la population marocaine est passée de 32,1 à 33,9 millions d'habitant, avec une croissance annuelle moyenne de 1,4%. Cette croissance démographique s'est accompagnée par une croissance de la population urbaine. Entre 2010 et 2014, le total de la population marocaine établie en agglomérations urbaines de plus de 1 millions d'habitant a évolué à un TCAM de 1,5% soit près de 7,7 millions d'habitants à fin 2014.

Evolution du taux d'urbanisation



Pyramide des âges de la population marocaine en 2013



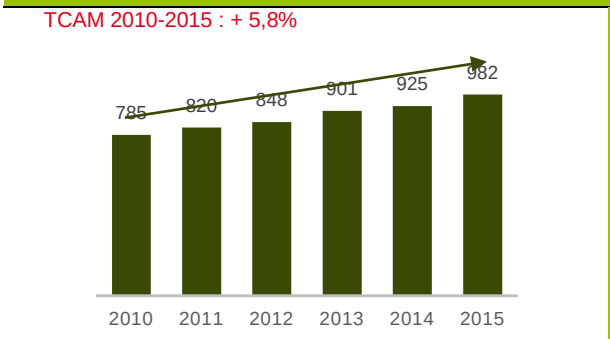
Source : Banque Mondiale, HCP

Compte tenu du développement des principaux centres urbains du royaume, le taux d'urbanisation de la population marocaine s'inscrit dans une dynamique soutenue. En effet, entre 2010 et 2014, la part de la population habitant en milieu urbain est passée de 57,7% à 59,7% tandis que la part de la population habitant en milieu rural a vu sa part baisser passant de 42,3% en 2010 à 40,3% en 2014.

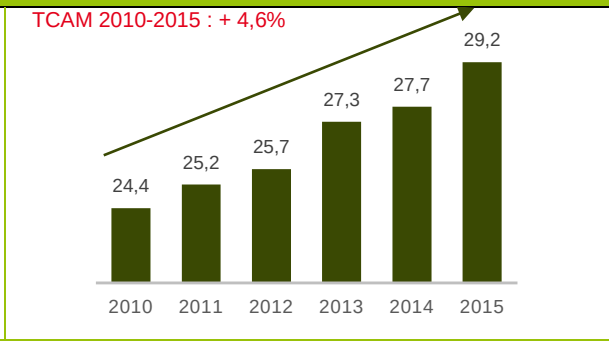
Avec près de 55% de la population âgée de 15 à 49 ans, la population marocaine est relativement jeune. Cette population jeune, sensible aux nouveaux modes de consommation modernes représente le noyau dur d'une classe de consommateurs qui se tourne de plus en plus vers les réseaux de distribution moderne offrant une meilleure qualité de services et des conditions de salubrité aux normes internationales pour les produits de grande consommation et les produits frais en particulier.

3.1.2.*Croissance économique et amélioration du niveau de vie des ménages*

Evolution du PIB en Mds MAD courant



Evolution du PIB par Habitant en KMAD courant

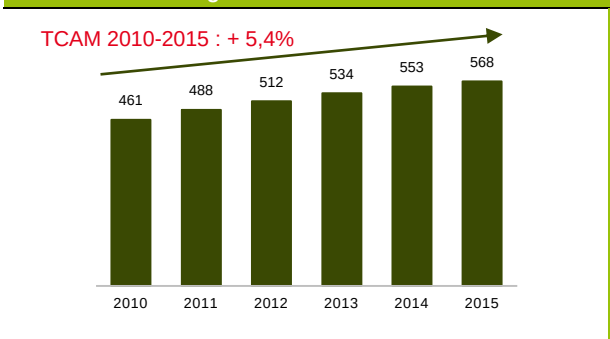


Source : Banque Mondiale

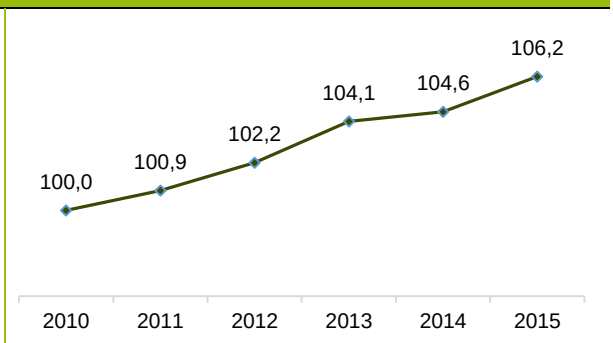
Entre 2010 et 2015, le PIB du Maroc a évolué à un TCAM de 5,8% passant de 785 Mds MAD en 2010 à 982 Mds MAD en 2015 entrainant dans son sillage une hausse du PIB par habitant qui évolue à un TCAM de 4,6% au cours de la même période passant de 24,4 KMAD à 29,2 KMAD.

La croissance du PIB par habitant entraine dans son sillage l'amélioration du niveau de vie des ménages qui s'est traduit par une hausse des dépenses de consommation finale des ménages qui a évolué à un TCAM de 5,4% passant de 461 Mds MAD en 2010 à 558 Mds MAD en 2014.

Evolution des dépenses de consommation finale des ménages en Mds MAD courant



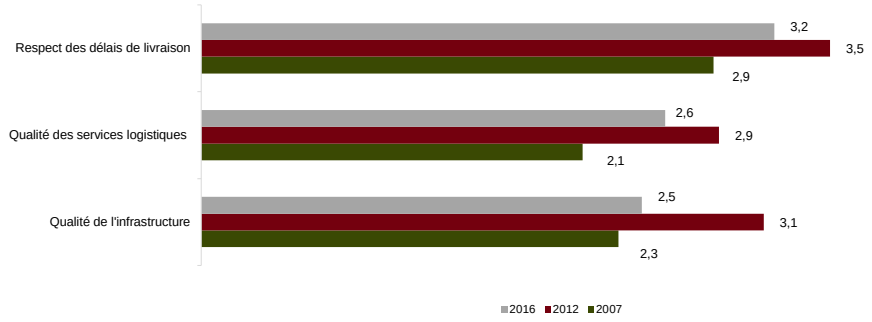
Evolution de l'indice des prix à la consommation Base 100 en 2015



Source : Banque Mondiale

La Banque Mondiale publie un classement des pays en fonction de leur performance en matière de logistique (notation sur 5 points). Cet indicateur apprécie l'efficacité de la chaine d'approvisionnement, qui est un élément clé pour le développement du secteur de la grande distribution.

Indicateurs de performances logistiques



Source : Banque Mondiale

Le Maroc enregistre sa meilleure performance dans le « Respect des délais de livraison », et a pu réaliser un saut significatif, passant de 2,9 points en 2007 à 3,5 points en 2012 et 3,2 points en 2016.
Concernant la qualité des services logistiques, le Maroc améliore sa performance passant de 2,1 points en 2007 à 2,9 points en 2012 et 2,6 points en 2016.

Par ailleurs, le Maroc a amélioré son indicateur « Qualité de l'infrastructure » passant de 2,3 points en 2007 à 3,1 points en 2012 et 2,5 points en 2016.

Cette progression s'explique par les chantiers d'infrastructure engagés par le Maroc depuis le début des années 2000 (infrastructure portuaire et autoroute) ainsi que le développement d'une stratégie nationale de développement de la compétitivité logistique.

3.2. *Etat des lieux du secteur*

Malgré la prédominance du caractère traditionnel du secteur du Commerce marocain (92%[13] du chiffre d'affaires du secteur en 2015), l'activité de la grande et moyenne distribution moderne a su s'imposer progressivement dans le panorama de l'activité commerciale et les habitudes de consommation des marocains.

Cet essor de la grande et moyenne distribution vient accompagner et répondre aux nouveaux besoins de consommation des ménages marocains, 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.

En effet, les dernières années ont été marquées par :

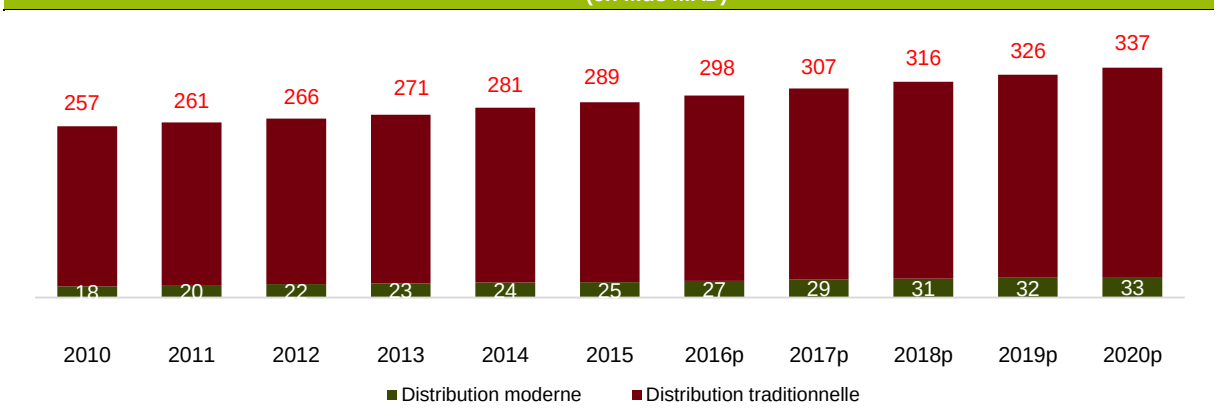
[13] Euromonitor 2015 : Grocery Retailers in Morocco

- Une croissance démographique assez élevée (25,1% entre 1995 et 2015)[14] ;
- Une urbanisation soutenue (passant de 51,9% en 1995 à 59,7% en 2014) ;
- Une hausse du pouvoir d'achat induisant un changement du mode de vie des ménages avec notamment l'insertion de plus en plus soutenue des femmes dans le milieu professionnel (PIB par habitant de 27.300 dirhams en 2014) ;
- L'introduction de nouveaux formats de distribution offrant des produits de qualité à des prix attractifs ;
- Un changement socioculturel à travers le développement des médias nationaux et internationaux générant une évolution des mentalités et du mode de consommation des ménages ;
- Un développement rapide du marché publicitaire ;
- Une forte expansion des entreprises nationales et étrangères au Maroc, en plus des stratégies de marketing pertinentes et des promotions attractives drainant une augmentation de la consommation chez les Marocains à 558 Mds MAD en 2014.
- Une modification du mode de vie des marocains menant à une approche moderne des achats.

Toutefois, certains obstacles peuvent entraver le développement de la grande et moyenne distribution, à savoir :

- L'indisponibilité de personnel qualifié due au manque de filières de formation adaptées aux besoins de la distribution moderne ;
- La difficulté de 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 desdits produits ;
- La faiblesse du système logistique et de transport, induisant la multiplication des intermédiaires ;
- La concurrence déloyale du secteur informel ;
- Le déficit et la cherté de l'immobilier commercial et du foncier ;
- Le développement du « E-commerce » : L'accroissement de l'accès à internet et l'émergence des sites de ventes en ligne ont favorisé le développement de ce nouveau format de distribution en particulier sur le non alimentaire. A fin 2014, le total des ventes sur internet au Maroc s'est établi à 24,9 Mds MAD contre 12,1 Mds MAD à fin 2010.

Evolution des ventes du secteur de la distribution au Maroc (en Mds MAD)

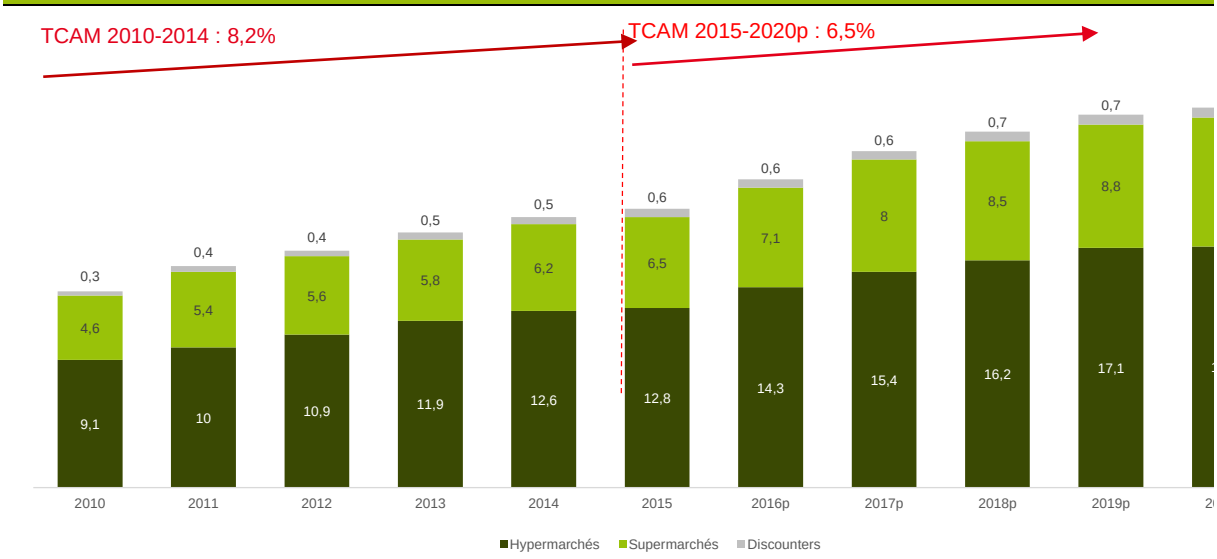


Source : Euromonitor International, Janvier 2016

[14] HCP

Sur la période 2010-2014, le total des ventes du secteur de la distribution moderne sont passées de 18,3 Mds MAD à 25,0 Mds MAD enregistrant ainsi une croissance annuelle moyenne de 7,0%. Sur la même période, le total des ventes du secteur de la distribution traditionnelle est passé de 256,7 Mds MAD à 289,0 Mds MAD enregistrant ainsi une croissance annuelle moyenne de 2,3%. Les prévisions de ventes du secteur de la distribution devraient évoluer à un TCAM de 3,1% entre 2015 et 2020p contre un TCAM de 2,3% 2010 et 2014. Cette croissance devrait est tirée principalement par la hausse des ventes du secteur de la distribution moderne qui devrait évoluer à un TCAM de 5,7% contre 3,1% pour le secteur de la distribution traditionnelle.

Focus sur l'évolution des ventes de la grande et moyenne distribution (en Mds MAD)



Source : Euromonitor International, Janvier 2016

Sur la période 2010-2014, les ventes de la grande et moyenne distribution (GMS) sont dominées par le segment des hypermarchés, qui représente en moyenne 65% des ventes de la GMS entre 2010 et 2015, suivi du segment des supermarchés avec une moyenne de 33% sur la même période.
Les ventes totales de la grande et moyenne distribution ont évolué de 7,1% en moyenne par an entre 2010 et 2015, passant de 14,0 Mds MAD à 19,9 Mds MAD.

3.3. *Principaux opérateurs de la grande et moyenne distribution et leurs parts de marchés*

Le secteur de la grande distribution connaît un nombre encore faible d'acteurs. Parmi les grandes enseignes de distributions alimentaires et non alimentaires figurent :

- Groupe Label' Vie
  - Les supermarchés Carrefour Market ;
  - Les hypermarchés Carrefour ;
  - Les enseignes Atacadao, spécialisé dans l'Hyper-Cash ;
- Marjane Holding (SNI)
  - Les hypermarchés Marjane ;
  - Les supermarchés Acima ;
- Les hypermarchés Aswak Essalam (Groupe Chaabi)

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

Le tableau ci-après détaille le nombre de magasins, la surface de vente et la part de marché par enseigne au 31 Décembre 2016 :

Enseignes	Catégorie	Au 31/12/2016		
		Nombre de magasins	Surface de vente en m²	Part de marché en m²
Groupe Cofarma		**81**	**290 962**	**52,6%**
Marjane	Hypermarché	38	236 688	42,8%
Acima	Supermarché	42	54 074	9,8%
Otop	Supermarché	1	200	0,04%
Aswak essalam	**Hypermarché**	**12**	**44 700**	**8,1%**
BIM	**Supermarché**	**335**	**50 098**	**9,1%**
Leader Price	**Supermarché**	**2**	**800**	**0,1%**
Groupe Label'Vie		**69**	**166 100**	**30,1%**
Atacadao	Hypercash	11	61 150	11,1%
Carrefour Market	Supermarché	51	64 950	11,8%
Carrefour	Hypermarché	7	40 000	7,2%
Total		**499**	**552 660**	**100,00%**

Source : Label'Vie

A fin Décembre 2016, le Groupe Label'Vie totalise une surface de vente de 166 100 m² dont 61 150 m² d'hypermarchés grossistes type Hyper-Cash, 64 950 m² de supermarchés, et 40 000 m² d'hypermarchés Carrefour. Ainsi, le groupe détient une part de marché totale en m² de près de 30% sur l'ensemble des segments sur lesquels il se positionne.

Au 31 Décembre 2016, le Groupe Label'Vie compte 69 magasins dont 7 hypermarchés Carrefour, 51 supermarchés Carrefour Market et ainsi que 11 magasins Hyper-Cash Atacadao.

- **Carrefour Market** (géré par Label'Vie S.A) :

Il s'agit de l'enseigne du groupe français Carrefour portant les formats « supermarchés ». Celle-ci a été introduite au Maroc par le Groupe Label'Vie à partir de 2011 par la conversion de ses supermarchés. A fin 2016, l'enseigne totalise 51 magasins à travers le Maroc.

- **Carrefour Hypermarché : (**géré par HLV SAS, filiale du Groupe Label'Vie)

Enseigne portant les hypermarchés du groupe français Carrefour. En 2009, le Groupe Label'Vie a signé un contrat de franchise avec le groupe Carrefour Partenariat International, lui octroyant l'exclusivité de l'exploitation de la marque « Carrefour » sur le territoire marocain. A fin 2016, l'enseigne compte 7 points de vente répartis entre les villes de Tanger, Salé, Marrakech, Fès, Oujda et Casablanca.

- **Atacadao** (géré par MLV SAS, filiale du Groupe Label'Vie) :

Afin de répondre aux besoins des professionnels (petit commerçants notamment) et d'apporter une offre attractive en termes de prix à destination de la classe moyenne marocaine, le Groupe

Label'Vie a lancé le concept Hyper-Cash en 2012 via Atacadao. Ce concept a été tout d'abord déployé à titre de test sous le nom de Carrefour Maxi à l'emplacement du magasin Metro Ain Sebaa puis sur les villes de Tanger, Fès et Oujda (emplacements ex Metro). A fin 2016, le Groupe Label'Vie compte 11 magasins Atacadao.

- **Groupe Marjane Holding** (Filiale de la Société Nationale d'Investissement (SNI) à hauteur de 100%) :

Créée en 1991, cette enseigne compte à fin 2015, 38 hypermarchés présents dans les grandes villes du royaume dont Casablanca, Rabat, Meknès, Fès, Tétouan, Tanger, Marrakech, Mohammedia, Oujda, Nador, Khouribga, Beni-Mellal, Berkane, Sidi Slimane, Larache et El jadida.

- **Acima** (Filiale de la Société Nationale d'Investissement (SNI) à hauteur de 100%) :

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 de nombreuses ouvertures dans différents villes du Maroc. Au 31 décembre 2016, l'enseigne compte 42 magasins.

- **Aswak Assalam** (Filiale du Groupe Chaâbi « Ynna Holding »)[15] :

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, au 31 décembre 2016, 12 hypermarchés.

- **BIM Maroc :**

Filiale marocaine de BIM Birleşik Mağazalar, leader de la distribution alimentaire « Hard Discount » en Turquie. BIM s'est implantée sur le marché marocain en 2008 et compte 335 magasins à travers tout le pays au 31 décembre 2016

- **Leader Price :** (filiale du Groupe Casino)

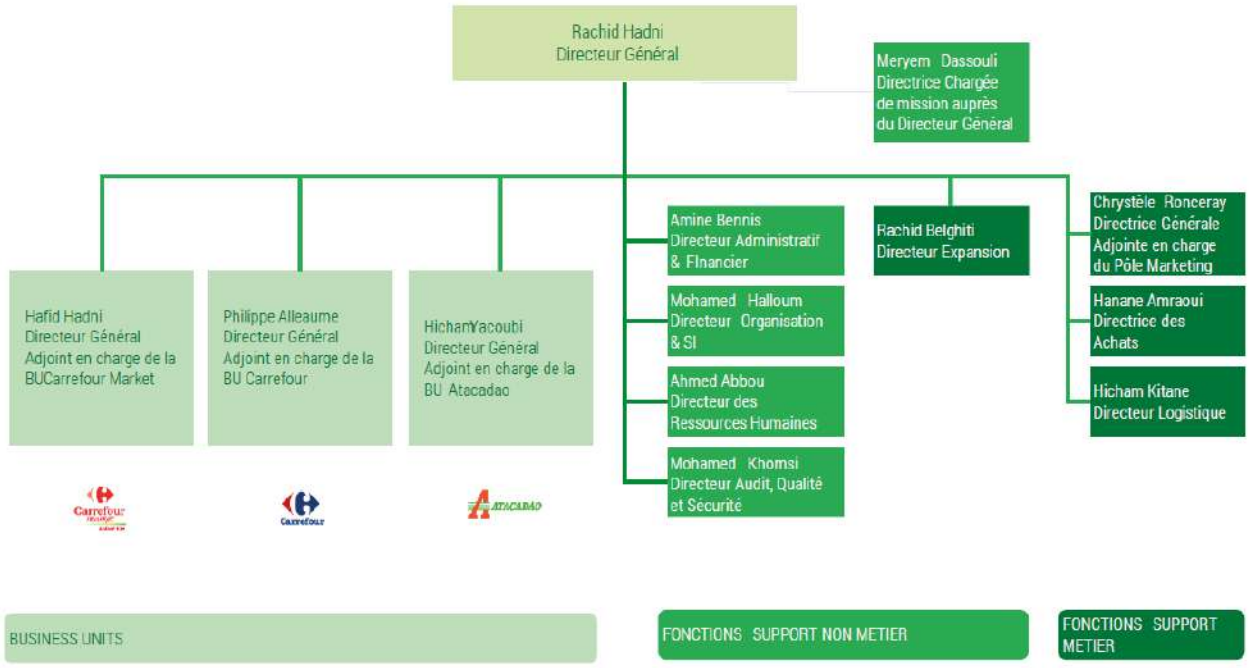
C'est la société OCS, à travers sa filiale LP Distribution, qui déploiera l'enseigne au Maroc. OCS exploite déjà sur place les marques Davigel et Brioche Dorée, notamment. Au Maroc, le concept Leader Price est présenté comme un modèle de soft discount : des magasins de proximité, de 400 à 500 mètres carrés, proposant un assortiment majoritairement composé de marques propres. Le premier magasin Leader Price a ouvert en juin 2016. Le groupe prévoit l'ouverture de 50 magasins à horizon 2021.

[15] Aswak Assalam : http://www.aswakassalam.com/

V. Activités de Label'Vie

1. Fonctions principales de Label'Vie S.A

L'organisation de Label'Vie S.A est axée sur 6 fonctions principales à savoir : les achats, le category management, le pricing, le marketing, la logistique et le réseau. Ces fonctions sont assurées respectivement par la Direction des Achats, la Direction Marketing, la Direction Logistique et les Business Units Carrefour Market, Carrefour et Atacadao :



Entités	Champs d'intervention
Direction Achats	La négociation avec les fournisseurs, la recherche de nouveaux produits, la promotion, la fixation des marges
Direction Marketing	Le choix des produits et des assortiments (category management), la fixation des prix de vente (pricing), le merchandising, la communication, les études, le développement de marques propres et de la relation client
Direction Logistique	L'approvisionnement et la gestion des stocks
Business Units (BU Carrefour Market, BU Carrefour, BU Atacadao)	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 la « Direction Expansion », la « Direction Administrative et financière, et 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, gèrent aussi bien des activités liées à l'exploitation des supermarchés et des hypermarchés. En effet,

Label'Vie S.A facture à HLV et MLV l'ensemble des prestations réalisées pour le compte des Hypermarchés Carrefour et Atacadao.

Par ailleurs, il est à noter que depuis 2011, le groupe Label'Vie a mis en place une organisation en Business Units pour chacun de ses formats de distribution. Les Business Units sont des structures opérationnelles, pilotées chacune par un Directeur Général Adjoint, ayant pour mission principale la supervision de l'exploitation des magasins. Elles sont dotées de fonctions support ayant un impact direct sur leur activité telles que les « Ressources Humaines » et le « Contrôle de Gestion ».

1.1. *Les achats*

La fonction achat représente une activité centrale dans le métier de la grande distribution.
Les achats font l'objet de procédures rigoureuses appliquées pour les activités supermarché et hypermarché. Le processus achats se décompose en plusieurs étapes :

1.1.1. *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 vente. Cette étape comporte le référencement, la segmentation des produits ainsi que le choix des fournisseurs et d'assortiments. Toutefois, il est à signaler que cette activité est maintenant assurée par le category management pour le PGC[16] et les liquides Carrefour.

a. <u>Le référencement des produits :</u>

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 ;
- ✓ 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.
Dans un deuxième temps, à partir de l'assortiment-hypermarché, une sélection est faite pour chaque supermarché suivant sa taille.

Un produit non référencé en centrale ne peut être directement réceptionné et revendu par un magasin.
Le référencement au niveau des magasins Atacadao suit la même logique que celle adoptée pour les supermarchés et hypermarchés à l'exception du fait que le référencement est plus « opportuniste » et visant à offrir les prix les plus bas sur les unités de besoin essentielles plutôt que la mise en place d'un assortiment avec des offres variées. De plus, il est à noter que dans les

[16] PGC : Produits de grande consommation

magasins Atacadao, les prix sont négociés en continu et qu'un produit n'est plus référencé aussitôt qu'il ne répond plus aux prix d'achat et de vente fixés par l'acheteur.

b. 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. Rappelons que les catégories PGC et liquides Carrefour sont gérées par le « Category management ».

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 d'équipement 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'extérieur.
- ✓ **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 Khémisset. 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.

c. 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 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.

Concernant Atacadao, les exigences vis-à-vis des fournisseurs sont moindres dans la mesure où il s'agit d'achats opportunistes dans le but d'obtenir le prix le moins cher.
La commercialisation des produits Carrefour dans les supermarchés et hypermarchés relève d'un choix commercial fait par Label'Vie S.A qui repose sur la volonté de proposer des produits de qualité aux meilleurs prix.

Par ailleurs, le Groupe Label'Vie bénéficie de la distribution exclusive des produits de marque Carrefour ainsi que des marques propres Touwimen.

En 2016, les principaux fournisseurs du Groupe Label'Vie se présentent comme suit :

2016											
Label'Vie			Hypermarché LV			Maxi LV			Vecteur LV		
	MMAD	En %		MMAD	En %		MMAD	En%		MMAD	En%
Frs 1	202	3,4%	Frs 1	51	0,8%	Frs 1	198,8	3,3%	Frs 1	22,0	0,4%
Frs 2	158	2,6%	Frs 2	32,4	0,5%	Frs 2	162	2,7%	Frs 1	10,9	0,2%
Frs 3	125	2,1%	Frs 3	29,9	0,5%	Frs 3	131,1	2,2%	Frs 1	8,1	0,1%
Frs 4	118	2,0%	Frs 4	28,3	0,5%	Frs 4	129,9	2,2%	Frs 1	4,7	0,1%
Frs 5	71	1,2%	Frs 5	26,2	0,4%	Frs 5	78	1,3%	Frs 1	4,4	0,1%
Total 5 premiers fournisseurs	**674**	11,2%	**Total 5 premiers fournisseurs**	**167,8**	2,8%	**Total 5 premiers fournisseurs**	**699,8**	11,6%	**Total 5 premiers fournisseurs**	**50,0**	0,8%
Total des achats revendus						**6 010**					

En 2016, la dépendance du Groupe Label'Vie vis-à-vis de ses fournisseurs est relativement modérée. En effet, les cinq premiers fournisseurs du Groupe Label'Vie ont représenté près de 26% seulement des achats du groupe en 2016.

d. <u>Le choix de l'assortiment :</u>

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

L'assortiment des Carrefour et Carrefour Market est géré par taille de magasin (du T1 au T5) et par zone de chalandise (T8 et T9). Les plus petits magasins, les T1, ont un assortiment qui devra couvrir au moins toutes les unités de besoin essentielles de manière à ce que les clients trouvent tout ce dont ils ont besoin pour leurs courses de tous les jours. Plus la surface des Carrefour Market est grande, plus la couverture des unités de besoin (la largeur de l'assortiment) est importante. Pour répondre au mieux aux besoins spécifiques des clients, l'assortiment de Carrefour Market est aussi géré par zone de chalandise. Ainsi, un magasin en zone CSP+ (exemple : Témara - Wifak)

pourra bénéficier d'un assortiment premium (venant du T9) ou un magasin entouré d'hôtels/restaurants/ traiteurs d'un assortiment CHR (venant du T8).

S'agissant des hypermarchés Carrefour (assortiment T5), ceux-ci proposent plus de 50 000 références. Un assortiment unique et exhaustif est arrêté pour les sept 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.

L'assortiment Atacadao est constitué en grande majorité de produits de grande consommation. Les unités de besoin essentielles et la largeur de l'assortiment sont privilégiées. Les articles sont proposés à la vente à l'unité et au carton de manière à répondre aux besoins des clients particuliers et professionnels. Les produits pour lesquels Atacadao n'obtient pas les prix les plus bas du marché ne sont pas proposés à la vente. L'assortiment produit n'est donc pas figé.

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, la qualité, l'hygiène et la sécurité des produits.

1.1.2. *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 les enseignes Carrefour Market et Carrefour.

Par la suite, les contrats d'achats sont établis au nom du Groupe Label'Vie. Les contrats donnent suite au lancement des commandes pour le compte des supermarchés Carrefour Market et des hypermarchés Carrefour. Cette centralisation des achats répond à la volonté de réaliser des économies d'échelle de par les volumes importants achetés auprès des fournisseurs.

Cependant, il est à noter une particularité pour l'enseigne Atacadao. Celle-ci a un dispositif d'achats particulier en termes, à la fois, d'assortiment, de pricing et de négociation, compte tenu de la spécificité du concept Hyper-Cash. Celui-ci, se base sur des achats « Spots » qui dépendent de l'opportunité. En effet, le concept Atacadao dispose de ses propres traders afin de négocier les meilleurs prix spot dans le but de proposer les prix les moins chers à sa clientèle.

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 Atacadao.

L'implantation des produits se fait par ailleurs en concertation avec les équipes Carrefour CPI conformément aux chartes et aux normes internationales de l'enseigne.
La taille du linéaire affectée à chaque produit est fixée selon l'historique des ventes, les produits à forte rotation bénéficiant 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 détaillées ci-après :

a. 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 ;
  - 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, communication, 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 sélectionné, 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 négociées 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 ;

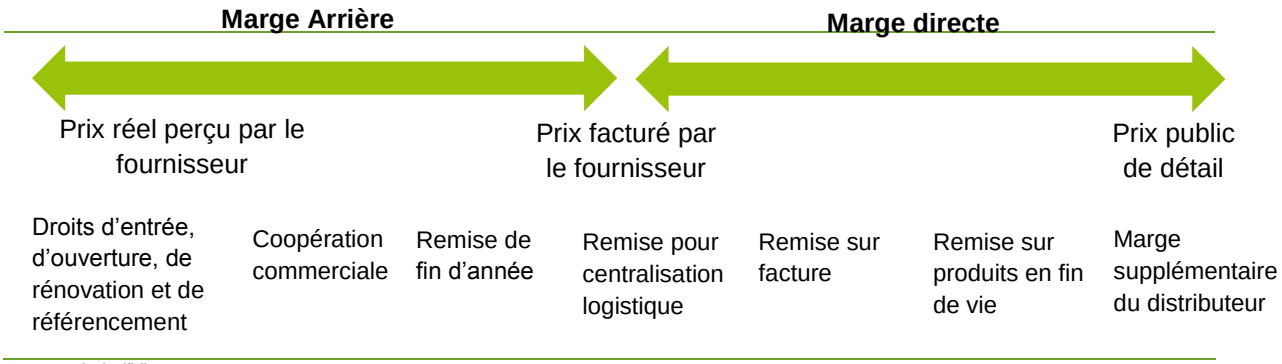
- La « **remise sur modèle d'exposition** » est exprimée en pourcentage sur le tarif des produits concernés.

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** » :

- Les « **remises 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 distributeur.

- 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'avoir 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 se font via des relances téléphoniques.

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.

b. 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.
Concernant Atacadao, le mode de fonctionnement avec les fournisseurs est tout autre ; la coopération commerciale n'est pas présente dans le contrat. Aussi, le contrat est différent pour chaque fournisseur avec des conditions spécifiques à chacun ; de plus chaque commande est elle aussi spécifique.

c. Conditions de logistique :

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

- ✓ **Obligations du fournisseur référencé** : 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.

- ✓ **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.

- **Respect des DLC 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 un délai pré-défini et contractuel au jour de livraison (contrats dates).

- **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. Celui-ci détermine également les dates et délais de livraison moyens 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.

- **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 de 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.

1.1.3. *L'évolution des achats entre 2014 et 2016 :*

Le tableau suivant présente les achats par famille de produits au cours de la période 2014- 2016 :

Evolution des achats par famille de produits dans le Groupe Label'Vie :

En MMAD	2014	2015	2016
PGC/Liquides	3 232	3 430	3 641
Part en %	*59,62%*	*60,04%*	*59,46%*
PGC	2 058,4	2 062,6	2 193,1
Liquides	1 173,5	1 367,6	1 448,1
Frais	1 623	1 627	1 658
Part en %	*29,93%*	*28,47%*	*27,07%*
Loisirs & Electroniques	147,6	173,5	218,1
Part en %	*2,72%*	*3,04%*	*3,56%*
Bazar	137,2	150,4	174,4
Part en %	*2,53%*	*2,63%*	*2,85%*
Textile & Equipement maison	47,6	53,6	62,7
Part en %	*0,88%*	*0,94%*	*1,02%*
Services	234,3	279,3	369,2
Part en %	*4,32%*	*4,89%*	*6,03%*
Total des achats	**5 421,25**	**5 713,58**	**6 123,33**

Source : Label'Vie

Sur la période étudiée, les catégories « Frais » et « PGC & Liquides » totalisent près de 88% en moyenne des achats du Groupe Label'Vie. L'évolution totale des achats relatifs aux différentes catégories de produits se présente comme suit :

✓ **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 étudiée. Leur part moyenne dans les achats du Groupe s'est élevée à 59,7% sur les trois derniers exercices. Sur cette même période les achats de ces derniers ont enregistré une hausse moyenne de 6,1% due principalement à l'approvisionnement des nouveaux points de vente Carrefour et Carrefour Market.

Aussi, il est à noter qu'en termes de quotepart dans les achats de chaque segment, les PGC et produits liquides sont ventilés comme suit :

En MMAD	2014	2015	2 016
PGC/Liquides	3 232	3 430	3 641
Part enseigne en % du total des achats			
Carrefour Market	*42.2%*	*44,6%*	*46,0%*
Carrefour Hyper	*5,6%*	*9,6%*	*12,3%*
Atacadao	*52,2%*	*45,9%*	*41,7%*

Source : Label'Vie

✓ **Achats des produits Frais** :

Sur la période 2014-2016, les achats de produits frais ont enregistré un TCAM de +1,1% en passant de 1 622,6 MMAD à 1 657,7 MMAD, pour les mêmes raisons retenues pour la progression des achats de PGC et liquides.

La quote-part des achats des produits frais par segment se présente comme suit :

En MMAD	2014	2015	2 016
Produits frais	**1 623**	**1 627**	**1 658**
Part enseigne en % du total des achats			
Carrefour Market	*53,4%*	*54,4%*	*52,6%*
Carrefour Hyper	*10,8%*	*15,6%*	*21,1%*
Atacadao	*35,8%*	*30,1%*	*26,3%*

Source : Label'Vie

✓ **Achats des Produits loisirs & Electroménagers :**

Les achats de produits de loisirs et d'électroménager ont augmenté de 21,6% en moyenne entre 2014 et 2016 pour s'établir à 218,1 MMAD. La part de ces produits dans les achats du Groupe est passée de 2,2% en 2012 à 3,6% en 2016. Cette tendance s'explique principalement par l'introduction du concept Hyper-Cash qui opère principalement dans la distribution alimentaire. A noter que, la hausse de ces achats à partir de 2014 sur le format Hypermarché est due essentiellement à l'ouverture des nouveaux magasins Carrefour.

La quote-part dans les achats de chaque segment des produits loisirs et électroménagers, se présente comme suit :

En MMAD	2014	2015	2 016
Produits loisirs & Electroménagers	**147,6**	**173,5**	**218,1**
Part enseigne en % du total des achats			
Carrefour Market	*28,7%*	*15,6%*	*20,9%*
Carrefour Hyper	*69,7%*	*83,9%*	*79,1%*
Atacadao	*1,7%*	*0,5%*	*0,0%*

Source : Label'Vie

✓ **Achats des Produits de bazar :**

Entre 2014 et 2016, les achats de produits de bazar ont augmenté avec un TCAM de 12,7% en passant de 137,2 à 174,4 MMAD. Sur la même période, les produits de Bazar représentent en moyenne 2,7% des achats du Groupe.

La quote-part des achats dans chaque segment des produits de bazar, se présente comme suit :

En MMAD	2014	2015	2 016
Produits bazar	**137,2**	**150,4**	**174,4**
Part enseigne en % du total des achats			
Carrefour Market	*50,5%*	*55,9%*	*60,5%*
Carrefour Hyper	*26,1%*	*29,8%*	*34,6%*
Atacadao	*23,3%*	*14,3%*	*4,9%*

Source : Label'Vie

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

Sur les trois derniers exercices, les achats de cette catégorie de produits sont résiduels représentant en moyenne moins de 1% des achats du Groupe. Les hypermarchés restent les principaux exposants de ce type de produits.

En 2016, les achats des textiles et équipements domestiques réalisent une évolution moyenne de l'ordre de 14,8% sur la période étudiée pour s'établir à 62,7 MMAD

La quote-part des achats dans chaque segment de produits textiles, se présente comme suit :

En MMAD	2014	2015	2 016
Produits Textile & Equipement maison	**47,6**	**53,6**	**62,7**
Part enseigne en % du total des achats			
Carrefour Market	*37,4%*	*42,6%*	*41,3%*
Carrefour Hyper	*52,9%*	*51,8%*	*56,3%*
Atacadao	*9,7%*	*5,6%*	*2,4%*

Source : Label'Vie

✓ **Achats de services :**

Les achats de services qui désignent les achats de carburants destinés à approvisionner les stations-service du Groupe Label'Vie.

Les achats de carburants se sont établis à 369,2 MMAD en 2016. Ce montant inclut les achats des stations-service sous contrat de franchise avec la société de distribution de carburants Afriquia. Notons que la part des achats de services s'est établie à 5,1% sur la période étudiée.

Il est à souligner enfin que les équipes internes au Groupe Label'Vie négocient les prix d'achat du carburant avec le prestataire pour les stations-service du groupe.

La quote-part des achats dans chaque segment de services, se présente comme suit :

En MMAD	2014	2015	2 016
Services	**234,3**	**279,3**	**369,2**
Part enseigne en % du total des achats			
Carrefour Market	*2,7%*	*2,1%*	*1,3%*
Carrefour Hyper	*3,6%*	*21,0%*	*0,0%*
Atacadao	*93,7%*		*0,0%*

Source : Label'Vie

1.2. *Le marketing*

La stratégie marketing du groupe, appliquée au niveau des magasins Carrefour Market, Carrefour et Atacadao est établie et validée par le Comité Exécutif de Label'Vie S.A. 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. Par ailleurs, les prix des magasins Atacadao doivent toujours être les moins chers ;
- ✓ Une bonne distribution des magasins au cœur des zones urbaines et résidentielles pour une proximité avec le consommateur ;
- ✓ Une qualité de service (accueil, conseil, disponibilité, etc.) ;
- ✓ 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.

1.2.1. *La politique tarifaire*

La politique tarifaire est arrêtée par le Comité Exécutif et est mise en place par le service « pricing ». Elle est basée sur des études de rentabilité des produits et sur une veille concurrentielle permanente.
Les tarifs des assortiments sont établis selon 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 la Direction « Marketing et Développement ». 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 leur positionnement prix. L'objectif de ces analyses est de fixer les prix de vente consommateurs notamment en ce qui concerne les produits à forte rotation.

1.2.2. *Le merchandising*

Le merchandising est l'ensemble des études et des techniques mises en œuvre 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, les constructions des magasins Atacadao sont basées sur des plans de masse très simple offrant ainsi une grande flexibilité dans l'espace attribué aux familles de produits qui dépendra de la largeur de ladite famille selon les négociations du moment.

1.2.3. *Le Category Management*

Le Groupe Label'Vie dispose depuis 2010 d'une nouvelle fonction de gestion des points de vente nommée « Category Management ». Cette approche consiste à regrouper des produits en « Business Categories » créant ainsi une réflexion marketing orientée autour de catégories de produits et permettant la mise en œuvre 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, permettant ainsi de définir :

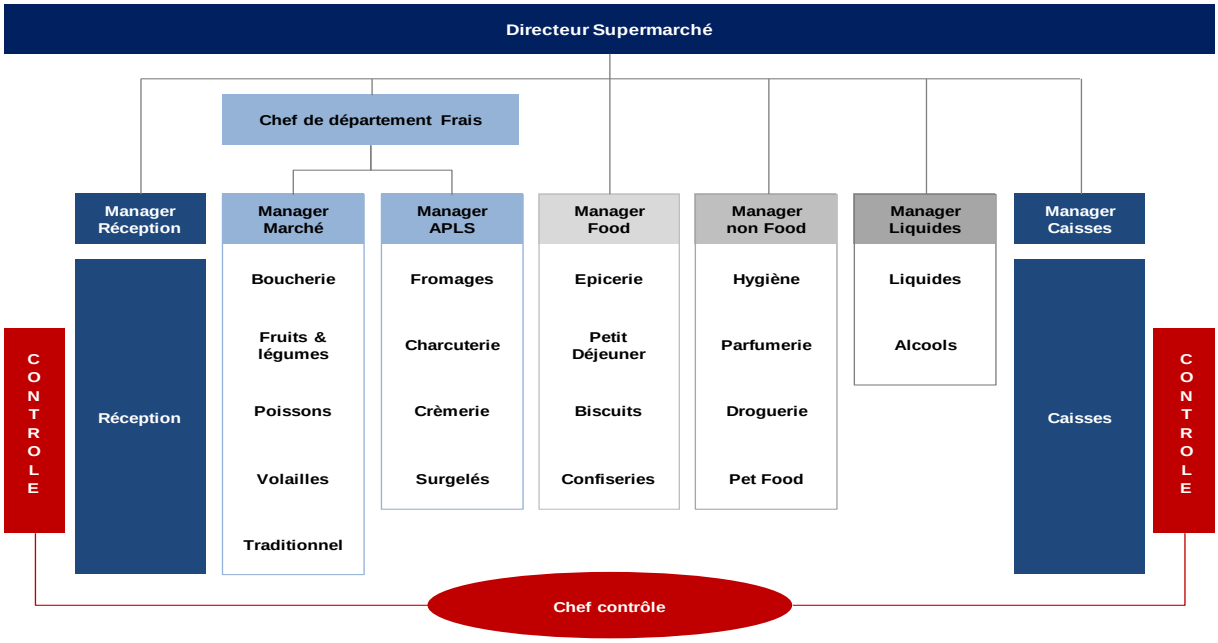
- ✓ Son périmètre (les éléments de la structure qui la composent) ;
- ✓ Son rôle (destination /trafic /service /image /croissance) ;
- ✓ Ses objectifs ;
- ✓ Sa stratégie ;
- ✓ Ses tactiques.

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



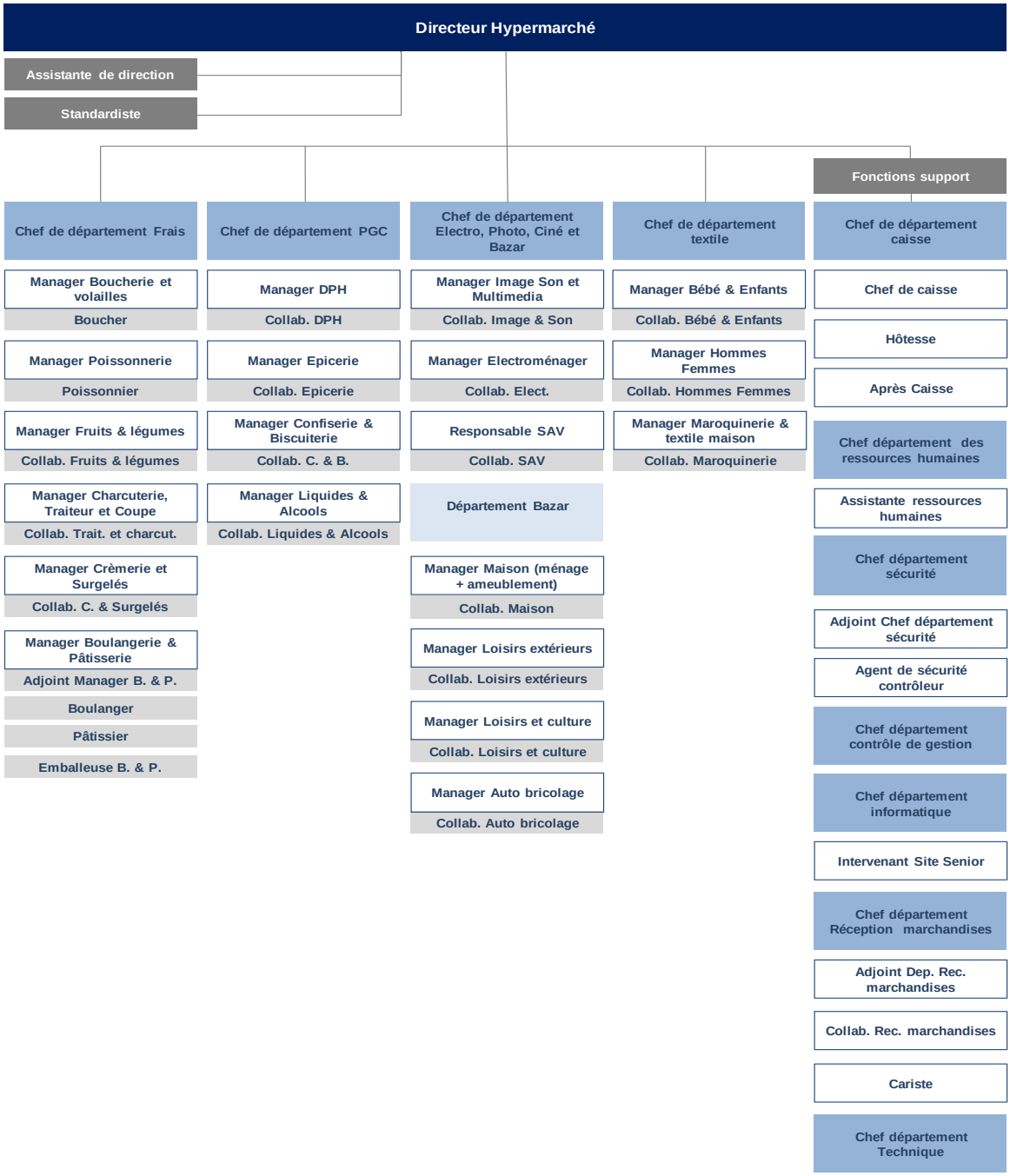
Source : Label'Vie

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 assuré par une équipe de 4 à 6 personnes chargées de surveiller les flux de marchandises et de recettes.

Organisation type d'un Hypermarché



Source : Label'Vie

Les points de vente Carrefour disposent en moyenne de 250 personnes dédiées à leur gestion. Ils 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 meilleur suivi et plus de réactivité.

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 vise à ce que l'implantation des produits en magasin soit optimale de façon à maximiser le chiffre d'affaires, les volumes de ventes et la marge.

Cette optimisation se fait, tout d'abord, a posteriori, par l'analyse statistique des ventes mensuelles réalisées. Les linéaires sont 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 ».

1.2.4. *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 par la Direction Marketing et Développement 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.

1.2.5. *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 vente promotionnels.

Les articles promotionnels les plus attractifs sont parfois repris dans des affiches 4x3 dans toutes les villes où la société est présente ou bien communiqués directement sur télévision exclusivement. 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 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...)

Il est à noter que la communication concernant l'enseigne Atacadao est articulée autour d'un discours basé sur le prix avec des preuves à l'appui qui démontrent des économies pouvant être réalisées par les clients.

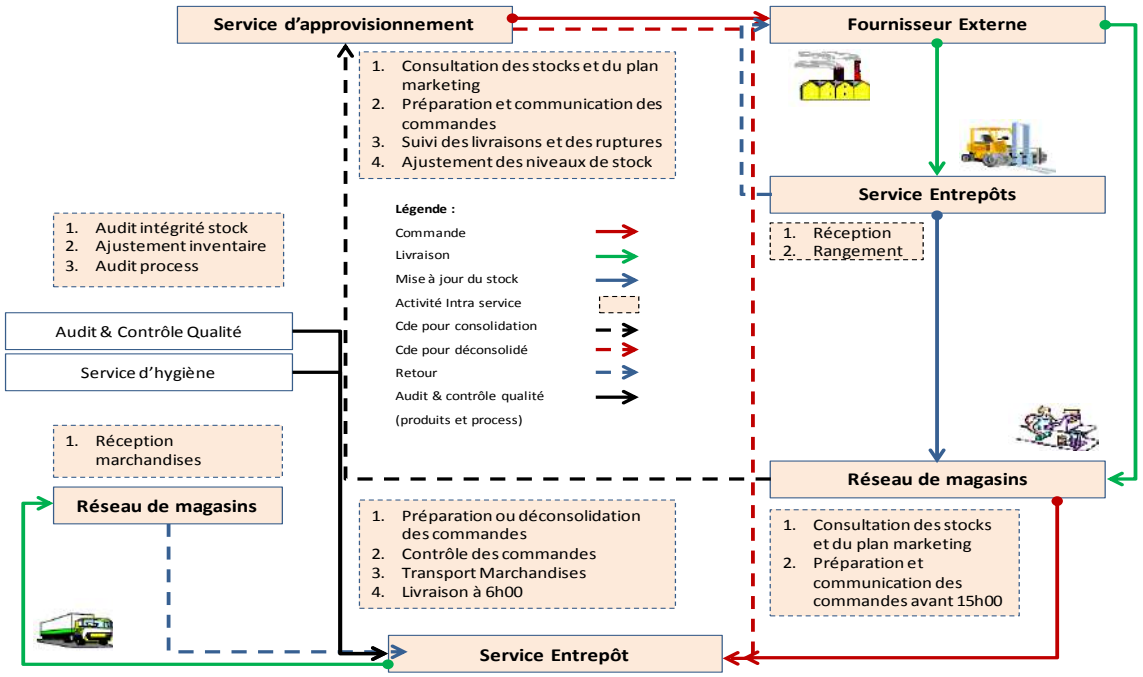
1.3. *La logistique*

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 plateformes.
Pour assurer la disponibilité des produits en magasin, l'équipe Approvisionnement 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.

En 2011, le Groupe Label'Vie a effectué une opération de Lease-Back sur la plateforme logistique de Skhirate d'une superficie de 24 000 m² auprès du groupe BMCE.

1.3.1. *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 Skhirate et la livraison des autres produits directement aux magasins Carrefour Market, Carrefour et certains pour Atacadao.

Ainsi, le Groupe Label'Vie adopte une politique de centralisation pour permettre un meilleur service d'approvisionnement des magasins. Cette centralisation concerne aussi bien les magasins Carrefour Market que les magasins Carrefour.

Pour Atacadao, la plateforme est utilisée comme un atout à des fins d'arbitrage lors d'opérations de stockages ponctuels, ou lorsque l'élasticité prix par rapport au volume d'achat Groupe compense le coût logistique (cas des Fruits et Légumes).
Certains produits sont livrés directement aux magasins notamment les produits ultra-frais, les eaux, certains sodas disposant d'une forte rotation, etc.

Le partenariat avec « Carrefour Partenariat International » permet à Label'Vie S.A. d'accéder aux plateformes Carrefour à l'international pour s'approvisionner en produits de marque propre Carrefour, pour leur commercialisation au sein des supermarchés Carrefour Market et 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 centralisé régulier ;
- ✓ à la réduction des zones de stockage en magasins, maximisant ainsi les surfaces de vente ;

- à la gestion de la pénurie au travers d'opérations de stockage ponctuel sur certaines familles de produits
- 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 4 fonctions opérationnelles :

- 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 de transport ainsi que des livraisons de commandes des magasins ;
- fonction de gestion technique et sécurité des actifs de la logistique.
- fonction Import, en charge de la gestion des acheminements à l'import, et de l'optimisation des frais de transit / transport à l'international ainsi que des délais d'acheminement.

La Direction est localisée au sein de la plateforme logistique de Skhirate et pilote les flux de ses différents entrepôts :

- **Entrepôt Sec** : l'entrepôt d'une superficie de 25 000 m² dont 18 000 m² sont entrés en service le 17 janvier 2011 en remplacement des anciennes plateformes logistiques de Lkhyayta et de Bouznika, et 7 000 m² livrés en juin 2016. La gestion de cette plateforme 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. L'entrepôt Sec fonctionne 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 coordination et un contrôle permanents de l'activité.

- **L'entrepôt de Fruits & Légumes** : d'une surface de 1 900 m², il permet l'entreposage des fruits et légumes pour tous les magasins du Groupe Label'Vie à l'exception de la ville de Rabat. L'année 2013 a connu le démarrage d'une unité de calibrage des Fruits et Légumes pour répondre aux besoins de différenciation des qualités de produits et donc aux attentes des consommateurs. Du fait de l'obligation de la taxation régionale des fruits et légumes sur la ville de Rabat, les magasins de Rabat sont livrés depuis un entrepôt annexe (150 m²) situé au marché de gros de Rabat. Par ailleurs, le Groupe s'est lancé dans une démarche de sourcing régional des fruits et légumes ; deux plateformes régionales à Agadir et à Fès ont été démarrées en 2015 et 2016

- **L'entrepôt Marée de Skhirate** : d'une superficie de 600 m², il est équipé d'une chaîne de froid respectant les normes de qualité de gestion des flux des produits de la mer et permet la livraison du poisson vers l'ensemble des magasins Carrefour Market et Carrefour. Une zone de sourcing Marée a également été créée à Agadir pour bénéficier de meilleurs prix et de disponibilité de certaines familles de produits provenant du Sud Marocain.

- **Les entrepôts APLS et Surgelés de Skhirat** : d'une surface de 1 200 m² pour l'APLS (crèmerie, charcuterie, Fromagerie) et de 1 100 m² pour les Surgelés (dont 600 livrés en 2016), il permet l'entreposage des produits frais et surgelés import pour tous les magasins du Groupe Label'Vie.

1.3.2. *L'organisation logistique des rayons APLS et boucherie (produits locaux) :*

Les commandes sont effectuées chaque semaine auprès d'un seul fournisseur par magasin (préalablement référencé par le département achats). 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, etc...) 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 Atacadao.
Un projet de contrôle centralisé amont (fournisseur) a été mis en place début 2014 pour la Boucherie afin améliorer la qualité, la disponibilité et la traçabilité de ses produits.

1.3.3. *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 au sein de l'entrepôt frais de Skhirate, pour ventilation et livraisons en magasins.
La distribution de cette marchandise est entièrement confiée à des experts du transport permettant ainsi le respect des disponibilités, de la ponctualité et des exigences réglementaires ONSSA en matière de sécurité alimentaire et de contrôle de température.

1.3.4. *L'organisation logistique des produits Sec importés :*

Les produits secs Carrefour importés sont réceptionnés au niveau de l'entrepôt Sec de Skhirate.
Les produits sont stockés et expédiés aux points de vente en fonction des ventes et commandes de chaque magasin. Les stocks des produits Carrefour couvrent environ 2 mois de ventes.

1.3.5. *La gestion des stocks :*

Dans le but d'éviter les ruptures et de maîtriser les niveaux de stocks, la politique de gestion des stocks du Groupe Label'Vie a été déployée sous la responsabilité du département Approvisionnements.
A des fins d'optimisation des niveaux et des risques 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, le risque fournisseur ainsi que la durée de vie des produits.

Pour les produits stockables, le mode de gestion consiste à gérer un niveau de stock au niveau de la plateforme 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 au niveau de la plateforme.

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 l'historique des ventes 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 en amont sur des produits sensibles.
- ✓ Le stock « animation commerciale » est un stock complémentaire constitué pour les opérations commerciales dont les quantités sont définies par les fonctions commerciales.
- ✓ Les besoins en stock d'animation commerciale sont planifiés et déterminés chaque début de mois et livrés trois à sept jours avant l'opération par la plateforme. Après chaque opération, les articles dont l'engagement est supérieur aux réalisations de l'opération font l'objet d'une liquidation.
- ✓ 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 plateforme aux commandes des magasins.
- ✓ Le stock « démarque » concerne les produits endommagés par les magasins ou la plateforme et/ou périmés en attente de destruction ou de retour vers leurs fournisseurs.
- ✓ 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 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.
- ✓ 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 sont sujets à de fortes fluctuations, sont la résultante de l'offre et de la demande. Ces stocks sont constitués dans la limite de la capacité de stockage, des moyennes des ventes et de la périssabilité des produits.

Pour assurer un bon contrôle des stocks, les entrepôts exécutent des opérations d'inventaires tournants quotidiens, couplés par deux inventaires généraux par an (dont l'inventaire fiscal de fin d'année).

1.3.6. *La gestion des flux*

La gestion des flux obéit à un processus composé des phases suivantes : (1) les commandes, (2) la réception, (3) l'entreposage, (4) la préparation et le transport.

a. Les commandes fournisseurs

Le département 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, ce département présente la principale interface entre les magasins du Groupe Label'Vie et les fournisseurs et aucune commande centralisée ne peut émaner directement des magasins. Chaque magasin passe donc commande auprès du département Approvisionnement qui passe à son tour commande auprès des fournisseurs.
En matière de planning, la majorité des commandes des approvisionneurs 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 commandes 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 livraison ;
- ✓ Le niveau moyen de ventes de l'ensemble des points de vente ;
- ✓ Les engagements des points vente 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 ;
- ✓ Les produits de forte rotation ne doivent subir aucune rupture de stock ;
- ✓ La maîtrise des couvertures de stocks et des valeurs immobilisées.

Exceptionnellement, notamment lors d'une rupture de stock fournisseur au sein de la plateforme 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.

b. La réception :

La réception au sein de la plateforme consiste en l'accueil des produits commandés et s'étale sur un créneau de 06H00 à 13H00 :

- ✓ Le cadencement et le pilotage des approvisionnements des fournisseurs consistent à ce que le département Approvisionnement communique un planning de réception à la plateforme 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 contrôle au niveau de la plateforme. 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 une équipe d'experts agréeurs (qui reportent à la Direction de la Qualité).

c. L'entreposage :

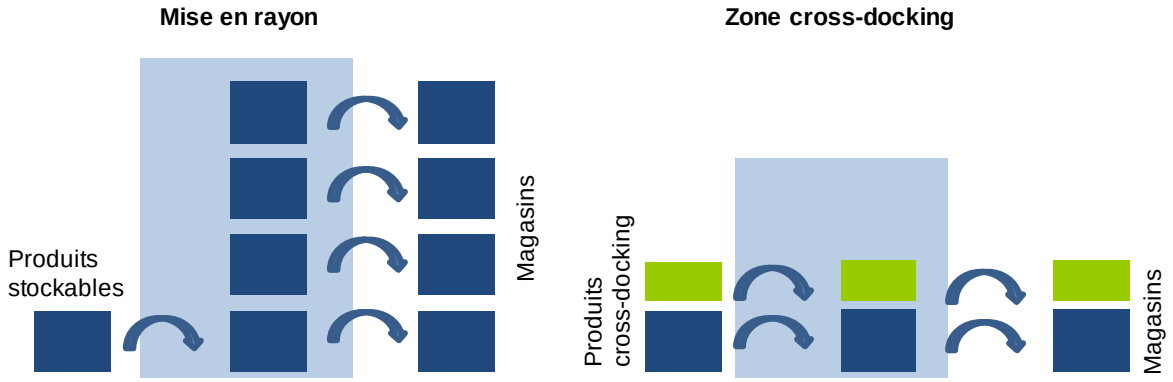
Les activités d'entreposage regroupent essentiellement la mise en stock. Cette mise en stock se fait avec des palettes Euro en respectant la sous famille d'appartenance, le FIFO et la disponibilité du produit dans les niveaux de « picking » pour faciliter l'accessibilité aux préparateurs.

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 vente est mise à la disposition de l'équipe de préparation comme support unique de son travail.
L'équipe de préparation utilise les palettes Euro.
Les préparations sont quotidiennes pour assurer la disponibilité et la fraîcheur des produits au client final et donner une flexibilité de commande au gestionnaire de stock du magasin.

Après le contrôle de ces préparations par une équipe de contrôle centralisée relevant de la direction réseau, la marchandise est expédiée aux magasins, les premières réceptions en magasin débutant à partir de 18h00 pour les magasins les plus proches.
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 du plan de livraison.
Après chaque réception, les palettes sont acheminées soit vers les racks de stockage, soit dans la zone de Cross-Docking, selon le schéma suivant :



Source : Label'Vie

Cette organisation est basée sur le critère de la rotation des produits :

- ✓ La mise en racks concerne les produits à forte rotation dits stockables au niveau de la plateforme. La plateforme 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 plateforme ; ils ne font que transiter par la plateforme. 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 plateforme pour éviter les risques de vente et de contamination. La démarque concerne les produits endommagés.

d. 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 prélevées. Les préparations se font dans palette Euro.

Les produits consolidés sont rangés par fournisseur. Chaque collaborateur qui reçoit son Bon de Préparation doit prélever 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.

e. Le transport :

A fin 2009, le Groupe Label'Vie disposait d'une flotte propre et utilisait 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 et plus performantes. Ce mode permet notamment une meilleure absorption des pics d'activité propres au métier de la grande distribution.

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 plateforme, selon un planning préétabli pour un début de chargement à partir de 16h00. L'ensemble des camions est scellé et ce à chaque chargement.
- ✓ Les magasins du Groupe sont livrés chaque jour à compter de 18h00. 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 palettes plastiques ou des caisses pour l'activité fruits et légumes. En ce qui concerne les supports, un système de solde est appliqué et contrôlé par la logistique ainsi que les représentants des réseaux. 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. Par ailleurs, un suivi de la traçabilité en ligne de la position et de la température des véhicules a été mis en place. Les retours des marchandises des magasins vers la plateforme se font, en moyenne deux fois par semaine, suivant un planning défini.

1.4. *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 dans les process et modes opératoires standardisés facilitant le contrôle et la duplication.

Les points de vente :

Au 31 Décembre 2016, le Groupe Label'Vie dispose d'un total de 69 points de vente. Le tableau suivant représente une liste exhaustive de ces magasins :

Evolution des enseignes du Groupe Label'Vie :

Magasins	Ville	Superficie Initiale (en m²)	Date d'ouverture / de reprise	Date extension	Surface finale (en m²)	Format	Nature de propriété
Carrefour Market Zaêrs	Rabat	750	1986	2001	1 300	Super	Leasing (Maroc Leasing)
Carrefour Market Riad	Rabat	900	1995	-	900	Super	Loué (Tiers)
Carrefour Market Shem's	Rabat	750	1999	-	750	Super	Loué (Tiers)
Carrefour Market Vélodrome	Casablanca	1 000	2002	2004	1 800	Super	Loué (Tiers)
Carrefour Market Hassan	Rabat	600	2003	2005	900	Super	Loué (Tiers)
Carrefour Market Médina	Rabat	600	2003	-	600	Super	Loué (Tiers)
Carrefour Market Kénitra 1	Kenitra	1 500	2003	-	1 500	Super	Leasing (Maghreb Bail)
Carrefour Market Meknès	Meknès	2 000	2004	-	2 000	Super	Loué (Tiers)
Carrefour Market Settat	Settat	2 000	2005	-	2 000	Super	Leasing (Maroc Leasing)
Carrefour Market Anfa	Casablanca	1 000	2005	-	1 000	Super	Leasing (Maroc Leasing)
Carrefour Market La Gironde	Casablanca	500	2005	-	500	Super	Loué (Tiers)
Carrefour Market El Jadida	El Jadida	2 000	2007		2 000	Super	Loué (FCE JAD)
Carrefour Market Quartier des Hôpitaux	Casablanca	500	2007		500	Super	Local (LBV)
Carrefour Market Lissasfa	Casablanca	1 300	2008		1 300	Super	Foncier (LBV)

Carrefour Market Mohammedia Kasba	Mohammedia	1 000	2008		1 000	Super	Local (LBV)
Carrefour Market Maârif	Casablanca	1 300	2008		1 300	Super	Local (LBV)
Carrefour Market Khémisset	Khémisset	1 500	2008		1 500	Super	Foncier (LBV)
Carrefour Market Taddart	Casablanca	1 200	2008		1 200	Super	Loué (Tiers)
Carrefour Market Mohammedia El Alia	Mohammedia	950	2009		950	Super	Local (LBV)
Carrefour Market Romandie	Casablanca	800	2009		800	Super	Local (LBV)
Carrefour Market Oulfa	Casablanca	650	2009		650	Super	Local (LBV)
Carrefour Market Yacoub El Mansour	Casablanca	1 200	2009		1 200	Super	Loué (Tiers)
Carrefour Market Sala El Jadida	Salé	1 100	2009		1 100	Super	Foncier (LBV)
Carrefour Market Val Fleury	Casablanca	700	2009		700	Super	Local (LBV)
Super Marché Souissi	Rabat	2 000	2009		2 000	Super	Foncier (LBV)
Carrefour Market Ain Sebaa	Casablanca	1 900	2009		1 900	Super	Local (LBV)
Carrefour Market Gauthier	Casablanca	400	2010		400	Super	Local (LBV)
Carrefour Market Kénitra 2	Kenitra	500	2010		500	Super	Local (LBV)
Carrefour Market Agadir	Agadir	1 500	2010		1 500	Super	Local (LBV)
Carrefour Market La Fontaine	Marrakech	1 400	2010		1 400	Super	Local (LBV)
Carrefour Market Fès Immouzer	Fès	1 600	2010		1 600	Super	Foncier (LBV)
Carrefour Market Plaisance	Meknès	1 500	2011		1 500	Super	Foncier (LBV)
Carrefour Market El Manal	Rabat	1 500	2011		1 500	Super	Foncier (LBV)
Carrefour Market Safi	Safi	1 500	2011		1 500	Super	Loué (FCE SAFI)
Carrefour Market Temara Wifak	Témara	1 500	2012		1 500	Super	Foncier (LBV)
Carrefour Market La Résistance	Casablanca	700	2012		700	Super	Loué (Tiers)
Carrefour Market Agadir 2	Agadir	900	2012		900	Super	Loué (Tiers)
Carrefour Market Sidi Slimane	Sidi Slimane	1 200	2012		1 200	Super	Foncier (LBV)
Carrefour Market Anfa Place	Casablanca	2 600	2013		2 600	Super	Loué (Tiers)
Carrefour Market Benimellal	Benimellal	1 500	2013		1 500	Super	Foncier (LBV)
Carrefour Market Carré Eden	Marrakech	2 500	2014		2 500	Super	Loué (Tiers)
Carrefour Market Khenifra	Khenifra	1 500	2014		1 500	Super	Foncier (LBV)
Carrefour Market Ziraoui	Casablanca	800	2014		800	Super	Local (VLV)
Carrefour Market Berkane	Berkane	1 500	2014		1 500	Super	Foncier (VLV)
Carrefour Market Essaouira	Essaouira	1 500	2014		1 500	Super	Foncier (LBV)
Carrefour Market Menara Mall	Marrakech	1 500	2015		1 500	Super	Loué (Tiers)
Carrefour Market Abdelmoumen	Casablanca	1 500	2016		1 500	Super	Local (VLV)
Carrefour Market Bourgogne	Casablanca	1 500	2016		800	Super	Loué (Tiers)

Carrefour Market Fes Ain Chkef	Fes	1 500	2016		1 500	Super	Loué (Tiers)
Carrefour Market Moulay Ismail	Meknes	1 500	2016		1 200	Super	Loué (Tiers)
Carrefour Malabata	Tanger	1 500	2016		1 000	Super	Loué (Tiers)
Carrefour Market Bettana	Salé	700	2016		700	Super	Loué (Tiers)
Total Supermarché[17]	**51**				**64 950**		
Carrefour Salé	Salé	6 000	2009		6 000	Hyper	Foncier (LBV)
Carrefour Al Mazar	Marrakech	6 000	2010		6 000	Hyper	Loué (Tiers)
Carrefour Borj Fès	Fès	6 200	2013		6 200	Hyper	Loué (SCCF)
Carrefour Oujda	Oujda	3 600	2014		3 600	Hyper	Foncier (LBV)
Carrefour Targa	Marrakech	3 700	2014		3 700	Hyper	Foncier (VLV)
Carrefour Sidi Maarouf	Casablanca	8 500	2015		8 500	Hyper	Loué (Tiers)
Carrefour Socco Alto	Tanger	6 000	2016		6 000	Hyper	Loué (SCCD)
Total Hypermarché	**7**				**40 000**		
Atacadao Salé	Salé	8 067	2010		8 067	Hyper cash	Foncier (VLV)
Atacadao Ain Sebaa	Casablanca	6 969	2010		6 969	Hyper cash	Foncier (VLV)
Atacadao Fès	Fès	6 391	2010		6 391	Hyper cash	Foncier (VLV)
Atacadao Agadir	Agadir	7 167	2010		7 167	Hyper cash	Foncier (VLV)
Atacadao Marrakech	Marrakech	6 218	2010		6 218	Hyper cash	Foncier (VLV)
Atacadao Tanger	Tanger	4 999	2010		4 999	Hyper cash	Leasing (Maghreb Bail/ Maroc Leasing)
Atacadao Oujda	Oujda	6 039	2010		6 039	Hyper cash	Loué (Tiers)
Atacadao Fqih Ben Salah	Fqih Ben Salah	3 600	2013		3 600	Hyper cash	Foncier (LBV)
Atacadao Sidi Kacem	Sidi Kacem	3 800	2013		3 800	Hyper cash	Foncier (LBV)
Atacadao Taza	Taza	3 400	2014		3 400	Hyper cash	Foncier (VLV)
Atacadao Meknes	Meknes	4 500	2016		4 500	Hyper cash	Loué (Tiers)
Total Atacadao	**11**				**61 150**		
Total Général[18]	**69**				**166 100**		

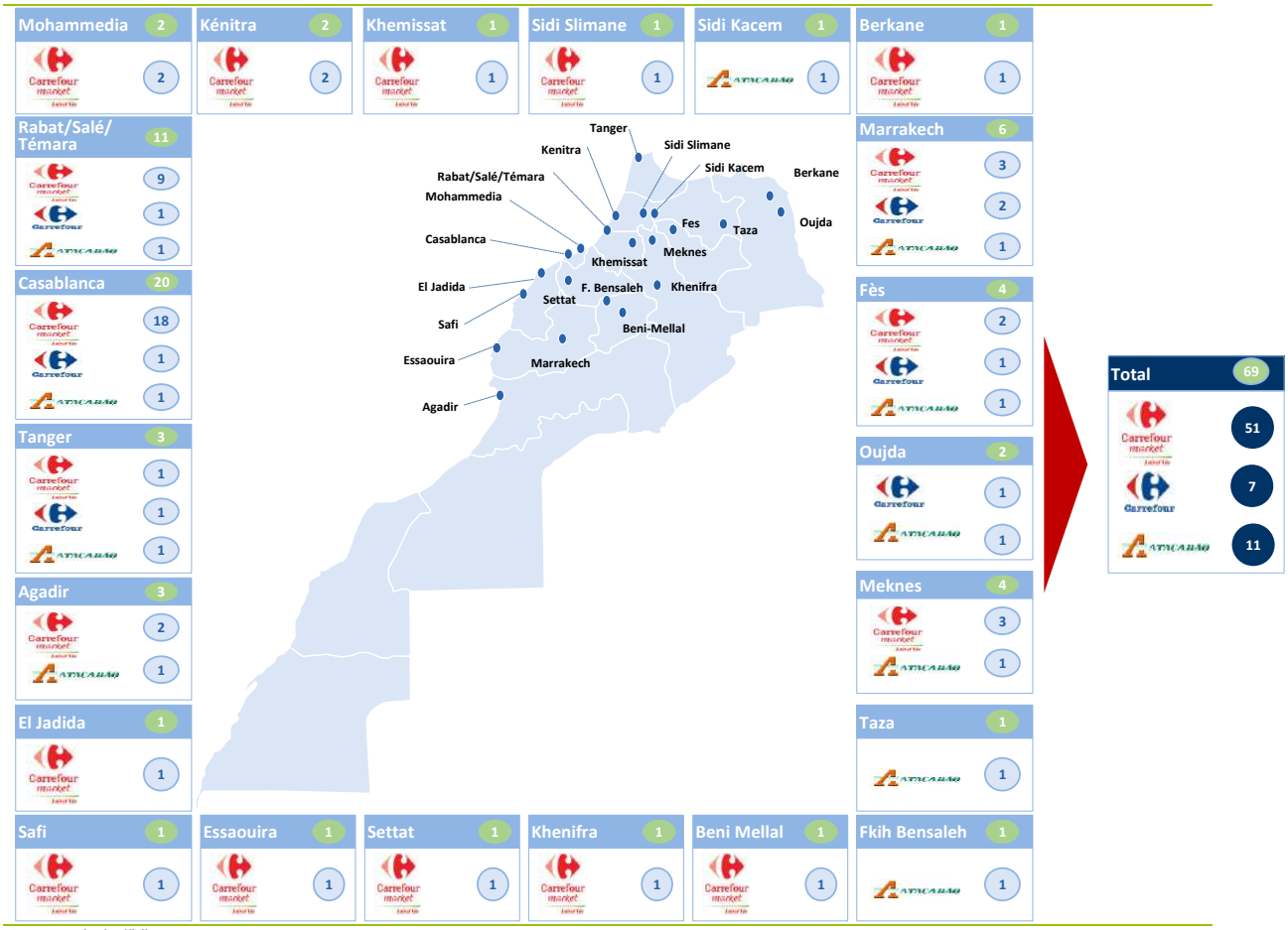
Le Groupe Label'Vie privilégie les options de location de ses points de vente. Cependant, les options d'acquisition des locaux sont envisageables dès lors que la charge foncière est en adéquation avec le potentiel du magasin.

La plateforme 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.

[17] Hors Bettana en 2016 qui n'a ouvert ses portes au public qu'en 2017

[18] Hors Carrefour Market Bettana qui n'a ouvert ses portes au public qu'en 2017

Répartition géographique des magasins du Groupe Label'Vie au 31.12.2016

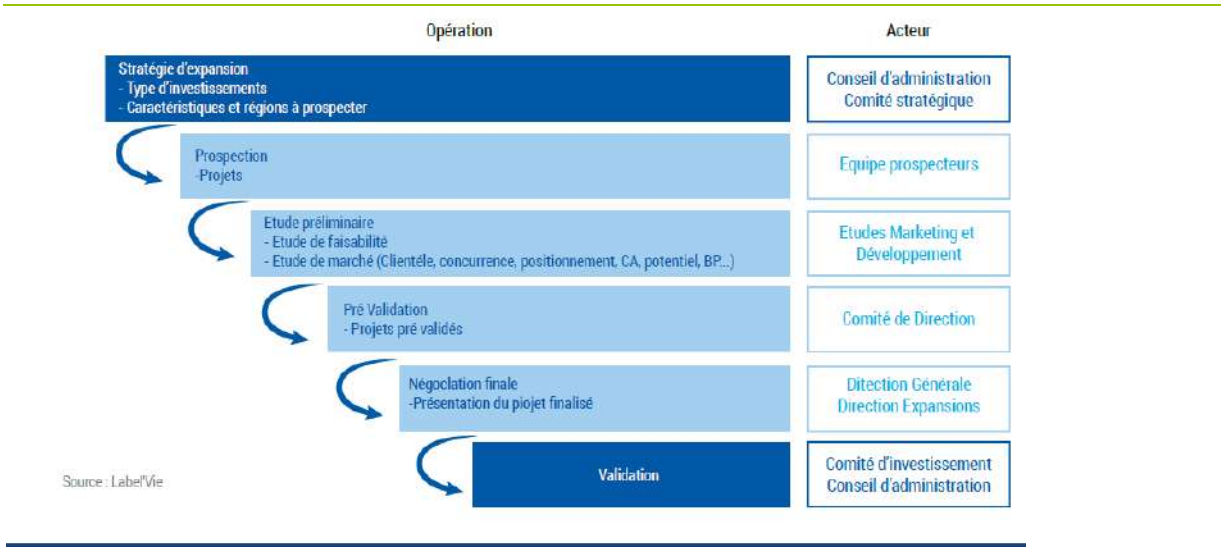


Source : Label'Vie

1.1. *LA DIRECTION EXPANSION*

La fonction Expansion a pour but de doter l'enseigne de superficies de vente supplémentaires conformément aux objectifs fixés par le Conseil d'Administration.

La fonction Expansion obéit au processus suivant :



Source : Label'Vie

Afin de mener à bien son programme d'ouvertures, la Direction Expansion se base sur deux niveaux de prospections :

- ✓ La prospection active : découpage géographique, affectation par zone et veille sur les futures zones urbanistiques 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

2.1. *REPARTITION DE LA CLIENTELE DU GROUPE LABEL'VIE PAR ENSEIGNE*

Le nombre de clients ayant fréquenté les magasins du Groupe Label'Vie en 2016 est de 38,9 millions de personnes enregistrant une progression annuelle moyenne de 11,2% depuis 2013.

L'évolution de la clientèle du groupe par enseigne est illustrée dans le tableau suivant :

2.1.1. *Evolution de la clientèle du Groupe Label'Vie par enseigne*

	2 013	2 014	2 015	2016	TCAM 16/13
Carrefour Market	21 202 736	21 813 210	23 811 161	24 968 281	5,60%
En % du total	*74,81%*	*68,47%*	*67,77%*	*64,11%*	
Carrefour Hypermarché	3 021 441	5 005 884	6 456 938	8 898 427	43,34%

En % du total	*10,66%*	*15,71%*	*18,38%*	*22,85%*	
Atacadao	4 119 070	5 039 548	4 865 091	5 079 155	7,23%
En % du total	*14,53%*	*15,82%*	*13,85%*	*13,04%*	
Nombre de clients	**28 343 247**	**31 858 642**	**35 133 190**	**38 945 863**	**11,17%**

Source : Label'Vie

La clientèle des supermarchés « Carrefour Market » est passée de 21,2 millions en 2013 à 25 millions en 2016, soit une hausse annuelle moyenne de 5,6%. Cette progression s'explique par l'ouverture de 11 nouveaux magasins à travers le Maroc sur la période étudiée. Il est à noter que les magasins « Carrefour Market » accueille en moyenne près de 69% de la clientèle du groupe.

La clientèle des hypermarchés « Carrefour » a augmenté de 43,3% en moyenne entre 2013 et 2016, en passant de 3,0 millions de clients à 8,9 millions de clients. Cette hausse est liée principalement à l'ouverture de 3 nouveaux hypermarchés ainsi que la conversion du magasin Atacadao Sidi Marouf en Hypermarché Carrefour.

La clientèle des magasins « Atacadao » a progressé de 7,2% en moyenne sur les quatre dernières années passant de 4,1 à 5,1 millions de clients entre 2013 et 2016. Cette hausse est liée principalement à l'ouverture de 2 nouveaux hyper cash sur la période.

2.1.2. *Evolution des ouvertures de magasins du Groupe Label'Vie par région :*

Région de Casablanca	2013		2014		2015		2016	
	Ouvertures	Fermetures	Ouvertures	Fermetures	Ouvertures	Fermetures	Ouvertures	Fermetures
Supermarchés	Anfa Place – Sidi Othmane		Ziraoui			Sidi Othmane[19]	Abdelmoumen - Bourgogne	
Hypermarchés					Carrefour Sidi Marouf			
Atacadao						Atacadao Sidi Marouf		
Total	2	0	1	0	1	2	2	0

Autres régions	2013		2014		2015		2016	
	Ouvertures	Fermetures	Ouvertures	Fermetures	Ouvertures	Fermetures	Ouvertures	Fermetures
Supermarchés	Beni Mellal		Carré Eden - Khenifra - Berkane - Essaouira	Temara[20]	Menara Mall		Fès Ain Chkef - Meknes My Smail - Malabata	
Hypermarchés	Carrefour Borj Fès		Carrefour Oujda - Carrefour Targa				Carrefour Socco Alto Tanger	
Atacadao	Atacadao Sidi Kacem – Atacadao Fquih Ben Saleh		Atacadao Taza				Atacadao Meknès	
Total	4	0	7	1	1	0	5	0

Source : Label'Vie

A fin 2016, le parc de magasins géré par le Groupe Label'Vie comporte 69 magasins, soit 10 supermarchés et 3 hypermarchés et 2 hyper cash supplémentaires par rapport à 2013.

2.2. PANIER MOYEN PAR ENSEIGNE

Les tableaux, ci-après, illustrent les dépenses moyennes des clients par type d'enseignes entre 2014 et 2016 :

2.3.1. *Evolution du panier moyen de la clientèle de Carrefour Market*

Eléments	2 014	2 015	2016
Nombre de magasins	47	47	51
Nombre de clients (millions)	21,8	23,8	25,0
Ventes TTC (en MMAD)	2 581,9	2 805,4	2 985,0
Panier moyen TTC (en MAD)	**118,4**	**117,8**	**119,6**
Panier moyen HT (en MAD)	**103,7**	**102,6**	**103,8**

Source : Label'Vie

Entre 2014 et 2016, le panier moyen TTC de l'enseigne Carrefour Market a marqué une légère hausse de 0,5% en moyenne, passant de 118,4 MAD en 2014 à 119,6 MAD à fin 2016.

2.3.2. *Evolution du panier moyen de la clientèle de Carrefour Hypermarché*

Eléments	2 014	2 015	2016
Nombre de magasins	5	6	7
Nombre de clients (millions)	5,0	6,5	8,9

[19] Ce magasin est en cours de reconversion

[20] Ce magasin est loué à un tiers en attendant de déployer un nouveau concept

Ventes TTC (en MMAD)	977,6	1 402,6	1 937,6
Panier moyen TTC (en MAD)	**195,3**	**217,2**	**217,7**
Panier moyen HT (en MAD)	**169,0**	**188,8**	**189,4**

Source : Label'Vie

Sur la période 2014-2016, le panier moyen TTC de la clientèle de l'hypermarché Carrefour a enregistré une hausse moyenne de 5,6% passant à 217,7 MAD en 2016 contre 195,3 MAD en 2014.

2.3.3. *Evolution du panier moyen de la clientèle d'Atacadao*

Eléments	2 014	2 015	2016
Nombre de magasins	11	10	11
Nombre de clients (millions)	5,0	4,9	5,1
Ventes TTC (en MMAD)	3 019,0	2 818,3	2 839,2
Panier moyen TTC (en MAD)	**599,1**	**579,3**	**559,0**
Panier moyen HT (en MAD)	**525,3**	**506,2**	**491,2**

Source : Label'Vie

Le panier moyen par client au niveau de l'enseigne Atacadao est le plus élevé du Groupe Label'Vie.

Le panier moyen TTC est passé de de 599,1 MAD en 2014 à 559,0 MAD en 2016, soit une baisse moyenne de 3,4%.

Cette tendance s'explique principalement la fermeture du magasin Atacadao Sidi Marouf.

3. EVOLUTION DES VENTES

3.1. *Evolution des ventes du Groupe Label'Vie par région*

En MMAD	2014	2015	2016	TCAM 16/14
Rabat et région	1 214,1	1 224,8	1 211,8	*-0,1%*
En % du total	*21,1%*	*20,0%*	*17,9%*	
Casablanca et région	1 588,9	1 525,9	1 684,7	*+3,0%*
En % du total	*27,6%*	*24,9%*	*24,9%*	
Autres villes	2 951,9	3 375,1	3 875,3	*+14,6%*
En % du total	*51,3%*	*55,1%*	*57,2%*	
Total ventes Groupe HT	**5 754,9[21]**	**6 125,8**	**6 771,7**	***+8,5%***

Source : Label'Vie

Au cours de la période 2014-2016, les ventes du Groupe Label'Vie ont enregistré une évolution annuelle moyenne de l'ordre de +8,5% en passant de 5 754,9 MMAD à 6 771,7 MMAD.

Le Groupe Label'Vie a réalisé au niveau de la région de Rabat-Salé un volume de vente de 1 211,8 MMAD en 2016 contre 1 214,1 MMAD en 2014, soit une baisse annuelle moyenne de 0,1% sur les trois dernières années. Ainsi, entre 2014 et 2016, la région a contribué à hauteur de 19,7% en moyenne aux ventes du Groupe.

La région de Casablanca a totalisé un volume de vente de 1 684,7 MMAD en 2016 contre 1 588,9 MMAD en 2014, soit un TCAM de +3,0 % sur les trois dernières années. L'évolution des ventes dans cette région s'explique par la performance de l'hypermarché Carrefour Sidi Maarouf. La contribution de la région dans les ventes du Groupe s'est établie à hauteur de 25,8% en moyenne sur les 3 derniers exercices.

Les ventes réalisées par le groupe au niveau des autres villes (hors Rabat et Casablanca) ont progressé selon un TCAM de +14,6% en passant de 2 951,9 MMAD en 2014 à 3 875,3 MMAD en 2016. Cette progression s'explique par :

- ✓ La performance des magasins Carrefour Market existants ;
- ✓ L'ouverture de deux nouveaux supermarchés à Essaouira et Marrakech ;
- ✓ L'ouverture d'un nouvel hypermarché Carrefour à Marrakech.

[21]Fin 2014 a connu la liquidation de certains produits qui étaient au niveau du magasin de Sidi Maarouf est qui ne s'enregistrent pas dans la structure des ventes spécifiques du projet Rawaj. La différence de près de 5 MMAD est relative à des articles ne faisant pas partie de la structure produit du groupe.

3.2. *Evolution des ventes du Groupe Label'Vie par département*

En MMAD	2 014	2 015	2016	TCAM 16/14
PGC et Liquides	3 490,9	3 716,1	4 005,7	*+7,1%*
En % du Total	*60,7%*	*60,7%*	*59,2%*	
PGC	2 182,9	2 225,6	2 354,4	*+3,9%*
Liquides	1 308,0	1 490,5	1 651,3	*+12,4%*
Produits Frais	1 712,5	1 756,0	1 889,6	*+5,0%*
En % du Total	*29,8%*	*28,7%*	*27,9%*	
Loisir & Electroménager	135,0	167,5	219,6	*+27,6%*
En % du Total	*2,3%*	*2,7%*	*3,2%*	
Bazar	129,4	153,5	202,4	*+25,1%*
En % du Total	*2,2%*	*2,5%*	*3,0%*	
Textile et équipement maison	43,0	52,6	69,4	*+27,0 %*
En % du Total	*0,7%*	*0,9%*	*1,0%*	
Services	244,1	280,2	385,0	*+25,6%*
En % du Total	*4,2%*	*4,6%*	*5,7%*	
Total Ventes HT	**5 754,9[22]**	**6 125,8**	**6 771,7**	**+8,5%**

Source : Label'Vie

Les PGC (Produits de Grande Consommation) et liquides sont les produits les plus vendus historiquement par les magasins du Groupe Label'Vie. En effet, pour la majorité des enseignes du groupe, les PGC et liquides représentent plus de la moitié des ventes sur la période 2014-2016 avec une part moyenne de 60,1%.

Les produits frais représentent la deuxième contribution aux ventes du groupe. Leur part dans les ventes totales s'est élevée à 28,8% en moyenne sur les trois dernières années.

Les ventes de produits de loisir et d'électroménager se sont établies à 219,6 MMAD en 2016, enregistrant un TCAM de +27,6% sur les trois dernières années. Cette hausse est liée essentiellement au lancement de nouveaux magasins. Ainsi, les ventes de loisir et d'électroménager ont représenté 3,2% des ventes du Groupe en 2016.

Les produits de Bazar ont affiché un volume de vente de 202,4 MMAD en 2016 contre 129,4 MMAD en 2014, soit une hausse annuelle moyenne de 25,1% sur les trois dernières années. La contribution de cette catégorie dans les ventes du Groupe s'établit à 2,6% en moyenne sur les trois dernières années.

Les ventes de textile et équipements de maisons représentent une part résiduelle dans les ventes du Groupe, soit moins de 1% en moyenne entre 2014 et 2016.

[22] Fin 2014 a connu la liquidation de certains produits qui étaient au niveau du magasin de Sidi Maarouf est qui ne s'enregistrent pas dans la structure des ventes spécifiques du projet Rawaj. La différence de près de 5 MMAD est relative à des articles ne faisant pas partie de la structure produit du groupe.

Les ventes de services ont atteint 385,0 MMAD en 2016 contre 244,1 MMAD en 2014, soit un TCAM de 25,6% sur la période étudiée. Les ventes de services se constituent essentiellement des recettes des stations-service adossées aux magasins Metro reconvertis en Atacadao et certains hypermarchés. En moyenne, les services ont représenté 4,9% des ventes du Groupe sur les trois dernières années.

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 Carrefour Market, Carrefour et Atacadao 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.

4.1. *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.

4.2. *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.

4.3. *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 œuvre, 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

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, caméras, portiques de sécurité, etc.).

En matière de sécurité du personnel, la société a souscrit à une assurance «accidents 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 une sous-direction faisant partie de la Direction Administrative et Financière intégrée dans la direction centrale définissant ainsi la stratégie globale de la Direction Administrative et Financière. Il est aussi à noter que chaque BU dispose de son propre département contrôle de gestion dans le but de suivre une structure matricielle partiellement décentralisée. 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 de la sous-direction Contrôle de Gestion

- ✓ 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 qu'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), et les flux de marchandises et d'équipements (contrôle de l'intégrité entre les flux physiques et informatiques).

7. POLITIQUE DE RSE (RESPONSABILITE SOCIETALE DES ENTREPRISES) DU GROUPE LABEL'VIE

Face à un environnement socio-économique de plus en plus sensible aux problématiques de développement durable et d'éthique, le groupe Label'Vie a intégré une politique RSE

volontariste avec l'objectif de placer le développement durable au cœur de l'organisation de son activité.
Cette politique s'articule autour de 3 grands axes :

- ✓ la lutte contre toutes les formes de gaspillage ;
- ✓ la protection de la biodiversité ;
- ✓ et l'accompagnement des partenaires de l'entreprise.

7.1 La lutte contre le gaspillage

7.1.1 L'économie d'énergie

Au sein des magasins du groupe Label'Vie, un ensemble de solutions pérennes et respectueuses de l'environnement a été mis en œuvre :

- ✓ **L'éclairage LED (Light Emitting Diode)**

Depuis 2015, tous les nouveaux magasins sont équipés en éclairage LED, bénéficiant d'une durée de vie plus longue que les ampoules à incandescence et permettant ainsi une faible consommation d'électricité. 25 anciens magasins ont également été convertis à l'éclairage LED, ce qui a permis de réduire de 43% la consommation d'électricité dans ces magasins.
L'ambition du groupe est d'équiper l'ensemble des points de vente en éclairage LED à horizon 2018.

- ✓ **L'éclairage naturel**

Label'Vie commence à intégrer un nouveau levier d'économie d'énergie dans les conceptions architecturales de ses magasins. Il s'agit des lumidômes couplés aux façades vitrées, et qui sont des dispositifs d'éclairage naturel permettant de réaliser entre 30% et 40% d'économies d'électricité. Aujourd'hui, 16 points de vente en disposent.

- ✓ **Les panneaux solaires photovoltaïques**

Depuis le début de l'année 2017, Label'Vie produit désormais de l'électricité à partir de l'énergie solaire. Le premier magasin à accueillir cet équipement est celui d'Atacadao Meknès dont la structure est conçue pour supporter une toiture photovoltaïque permettant d'obtenir une autosuffisance énergétique. Cette installation sera généralisée progressivement à d'autres magasins dans les villes de Taza et Marrakech.
En parallèle, tous les magasins Atacadao sont construits, en couverture et bardage, par des panneaux sandwichs permettant l'isolation thermique et diminuant de fait l'énergie consommée par les systèmes de régulation de température au sein des magasins.

- ✓ **L'optimisation du pilotage de l'énergie**

Les volumes des émissions dues aux éventuelles fuites dans la réfrigération ont un impact considérable sur le réchauffement climatique.
Face à ce constat, Label'Vie a commencé à équiper les meubles réfrigérants de ses magasins et de sa plateforme logistique d'un appareil DNI (Détecteur de Niveaux Réfrigérant Intelligeant), permettant de mesurer la puissance frigorifique à tout moment et d'envoyer des alertes en cas de fuite, ceci permet au personnel d'agir en temps réel afin d'éviter toute déperdition de gaz.

7.1.2 L'Economie de l'eau :

Plusieurs tests sont actuellement en cours dans les magasins comme l'installation de détecteurs de fuite et de douchettes mousseuses visant à réduire la consommation d'eau.

7.1.3 Des solutions pour lutter contre le gaspillage alimentaire

Depuis 2015, le groupe Label'Vie est investi dans la lutte contre le gaspillage alimentaire. Un projet-entreprise a été mis en place permettant de définir des processus et des bonnes pratiques pour :

- ✓ optimiser le flux logistique de transit des produits ;
- ✓ automatiser les commandes pour éviter le sur-stockage et réduire les pertes de gestion ;
- ✓ négocier des DLC (Date Limite de Consommation) plus longues avec les industriels ;
- ✓ améliorer et renforcer les contrôles qualités et date limite de consommation à la réception des produits dans la plateforme logistique et en magasin ;
- ✓ proposer des réductions sur les produits à date courte : des baisses de prix importantes allant de 30% à 50% sont programmées en magasin sur les produits avec une date limite de consommation proche.

7.2 La protection de la biodiversité

7.2.1 Le transport :

Grâce à des solutions à la fois économiques et écologiques, la chaîne logistique du groupe Label'Vie œuvre chaque jour à acheminer la marchandise dans les magasins avec moins de pollution possible à travers :

- ✓ L'optimisation des tournées de camions qui a permis la diminution des distances parcourues de 5% et donc la réduction de 150 tonnes de C02 émises en 2016 ;
- ✓ L'optimisation du taux de remplissage des camions, en amont et en aval, à travers une mutualisation des flux de transport et une optimisation des retours à vide. Grâce à cette démarche, 350 tonnes d'émission de CO^2 ont été supprimées en 2016.

7.2.2 L'approvisionnement auprès des producteurs locaux :

Label'Vie s'engage à travailler avec les petits producteurs locaux pour commercialiser leurs produits dans les différents points de vente.

La première opération du genre a concerné les petits producteurs locaux d'un village à Dar Bouazza près de Casablanca.

L'engagement du groupe consiste à :

- ✓ Dédier des espaces dans les magasins pour les produits issus de l'agriculture biologique et les produits régionaux ;
- ✓ Accorder des facilités de paiement à ses petits agriculteurs ;
- ✓ Mettre en place un moyen de transport pour le groupage de leur marchandise et son acheminement jusqu'aux points de ventes.

7.3 L'accompagnement des partenaires de l'entreprise

En 2016, le groupe Label'Vie a lancé la première initiative de développement inclusif en milieu rural au Maroc, initiée par le secteur privé sous le nom d'«Action Douar».

Cette initiative s'articule autour des axes suivants :

7.3.1 L'Encouragement de l'agriculture durable :

Cette action consiste en l'accompagnement des paysans du Douar Lahrouch dans le développement de la culture BIO et l'écoulement de leur production via le réseau Label Vie. Le groupe s'engage ainsi à :

- ✓ L'Aide au financement à la certification Bio ;
- ✓ L'Animation sur les points de ventes par les producteurs ;
- ✓ Accorder des facilités de paiement aux agriculteurs ;
- ✓ La Mise en place d'un moyen de transport pour le groupage de la marchandise et son acheminement jusqu'aux points de ventes.

7.3.2 Le Renforcement des capacités linguistiques des enfants du Douar en langues étrangères :

Il s'agit d'une formation en langue étrangère (anglais, français) au profit d'enfants d'une école du Douar Lahrouch qui sera dispensée par des employés bénévoles du Groupe Label'Vie.

7.3.3 Le Contrat programme pour l'employabilité des jeunes du Douar :

Fruit d'un partenariat entre le groupe Label Vie et Espace Point de Départ (ESPOD), acteur actif en matière de promotion économique des femmes et des jeunes et du développement de l'entrepreneuriat féminin au Maroc, cette action vise à améliorer l'employabilité des jeunes de Dar Bouazza et Douar Lahrouch, à travers des actions de sourcing et de formation qui aboutiront au recrutement d'une partie de ces jeunes dans les magasins du Groupe Label'Vie de la région.

VI. Organisation du groupe

1. RESSOURCES HUMAINES

1.1. *Caractéristiques du personnel du Groupe Label'Vie*

1.1.1. *Effectif du Groupe Label'Vie*

Site	2014		2015		2016	
	Effectif	Part du total (%)	Effectif	Part du total (%)	Effectif	Part du total (%)
Siège	384	*9,0%*	427	*9,3%*	431	*8,5%*
Plateformes	87	*2,0%*	93	*2,0%*	93	*1,8%*
Supermarchés LBV	1 738	*40,7%*	2 015	*43,7%*	2 281	*45,2%*
Hypermarchés HLV	810	*19,0%*	1077	*23,3%*	1 236	*24,5%*
Atacadao- MLV	1 254	*29,3%*	1 004	*21,8%*	1 000	*19,8%*
Effectif Total	**4 273**	*100%*	**4 616**	*100%*	**5 041**	**100%**

Source : Label'Vie

A fin 2016, le Groupe Label'Vie compte 5 041 salariés répartis comme suit :

- ✓ 431 salariés assurant la direction, l'administration et les fonctions support, basés principalement dans les 4 sièges administratifs de Label'Vie S.A à Rabat, Skhirat et Casablanca ;
- ✓ 93 salariés gérant les plateformes ;
- ✓ 2 281 salariés dédiés aux supermarchés « Carrefour Market », soit la catégorie la plus importante du groupe ;
- ✓ 1 236 salariés de la société HLV ;
- ✓ 1 000 salariés dédiés à la gestion des magasins Atacadao et du siège de la société MLV.

Entre 2014 et 2016, l'effectif des supermarchés est passé de 1 738 personnes à 2 281 personnes. Cette hausse s'explique par les nouvelles ouvertures de magasins survenues durant cette période.

L'effectif des Hypermarchés est passé de 810 en 2014 à 1 236 en 2016, suite à l'ouverture du nouvel hypermarché Carrefour à Marrakech, et Bouskoura.

L'effectif des magasins Atacadao est passé de 1 254 en 2014 à 1000 personnes en 2016, suite à la conversion d'un magasin Atacadao en Carrefour Hypermarché.

L'effectif du personnel du siège est passé de 384 en 2014 à 431 à fin 2016 et ce, grâce à l'extension de l'activité de Label'Vie S.A, de son réseau de magasins et de la conversion des magasins Metro. Cette augmentation d'effectif illustre la stratégie de croissance du Groupe Label'Vie.

1.1.2. *Effectif moyen du Groupe Label'Vie*

Effectif moyen	2014	2015	2016
Total Magasins Carrefour Market	46	46	51
Effectif Magasins Carrefour Market	1 738	2 015	2 281
Effectif moyen par site LBV	**38**	**44**	**45**
Total Magasins Hypermarché Carrefour	5	6	7
Effectif Magasins Hypermarché Carrefour	810	1077	1 236
Effectif moyen par site HLV	**162**	**180**	**177**
Total Magasins Atacadao	11	10	11
Effectif Magasins Atacadao	1 254	1 004	1 000
Effectif moyen par site Atacadao	**114**	**100**	**91**

Source : Label'Vie

L'effectif moyen par site des supermarchés augmente continuellement sur la période, s'établissant à 38 salariés en 2014, puis à 42 salariés en 2015 et 45 salariés en 2016.

Compte tenu de la nature de leur activité, les hypermarchés Carrefour ont un effectif moyen par site de 177 salariés à fin 2016 et Atacadao un effectif moyen par site de 91 salariés en 2016. Ces effectifs ont connu une baisse par rapport à 2015 compte tenu de démissions survenues durant la fin de l'année.

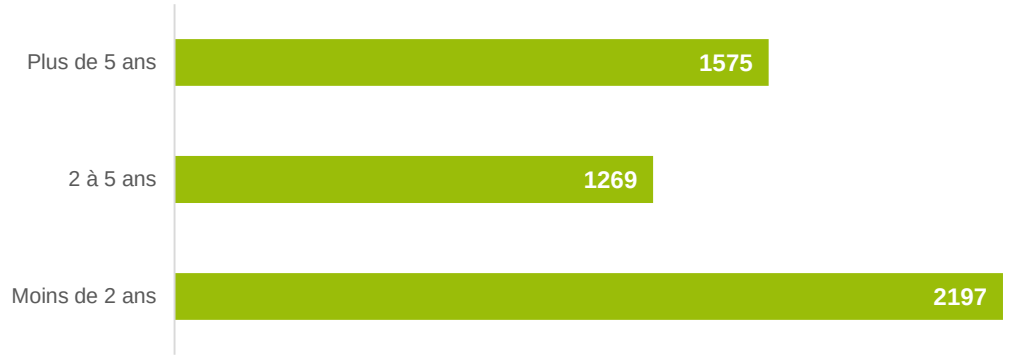
1.1.3. *Age du personnel du Groupe Label'Vie*

Effectif par tranche d'âge	2014	2015	2016
Moins de 25 ans	637	387	702
Part en %	*14,9%*	*8,4%*	*13,9%*
Entre 25 et 34 ans	2145	2 351	2 575
Part en %	*50,2%*	*50,9%*	*51,1%*
Entre 35 et 44 ans	1017	1 280	1 259
Part en %	*23,8%*	*27,7%*	*25,0%*
Entre 45 et 54 ans	393	509	445
Part en %	*9,2%*	*11,0%*	*8,8%*
Plus de 54 ans	81	89	60
Part en %	*1,9%*	*1,9%*	*1,2%*
Effectif Total	**4 273**	**4 616**	**5 041**

Source : Label'Vie

En 2016, sur les 5 041 salariés du Groupe Label'Vie, 51,1% sont âgés entre 25 et 34 ans illustrant ainsi le caractère jeune et dynamique de ses ressources humaines.

1.1.4. *Ancienneté du personnel de Label'Vie au 31.12.2016*



Source : Label'Vie

A fin 2016, 43,6% de l'effectif du Groupe Label'Vie dispose d'une ancienneté inférieure à 2 ans.

1.1.5. *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 en 2016 :

Type d'activité	2014			Part en %	2015			Part en %	2016			Part en %
	LBV / HLV	Atacadao	Groupe	de l'effectif total	LBV / HLV	Atacadao	Groupe	de l'effectif total	LBV / HLV	Atacadao	Groupe	de l'effectif total
Direction	23	7	30	*0,7%*	25	7	32	*0,7%*	28	6	34	*0,7%*
Support	304	28	332	*7,8%*	368	9	377	*8,1%*	362	9	371	*8,5%*
Achats et Approvisionnement	92	17	109	*2,6%*	92	19	111	*2,4%*	98	21	119	*2,4%*
Réseau (Magasins + Plateformes)	2 548	1 254	3 802	*89,0%*	3 092	1 004	4 096	*88,7%*	3517	1 000	4517	*88,5%*
Total Effectif	**2 967**	**1 306**	**4 273**	*100,0%*	**3 577**	**1039**	**4 616**	*100,0%*	4005	1036	5 041	*100,0%*

Source : Label'Vie

En 2016, l'essentiel de l'effectif du Groupe Label'Vie, soit 88,5% du personnel, travaille au niveau des plateformes et des magasins. Le reste est réparti entre le personnel affecté aux fonctions support (8,5%), aux achats et approvisionnement (2,4%) et à la Direction (0,7%).

1.1.6. *Taux d'encadrement magasins*

	Magasins			Siège			Plateformes		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Effectif Total	3 742	4 096	4 517	440	427	431	91	93	93
Cadres et cadres supérieurs	164	226	141	236	211	219	14	15	17
Taux d'encadrement	*4,4%*	*5,5%*	*3,1%*	*53,6%*	*49,4%*	*50,8%*	*15,4%*	*16,1%*	*18,3%*

Source : Label'Vie

Le taux d'encadrement des magasins est passé de 4,4% en 2014 à 3,1% en 2016.
Concernant le siège, le taux d'encadrement s'établit à 50,8% en 2016 contre 53,6% en 2014.
Le taux d'encadrement des plateformes est passé de 15,4% en 2014 à 18,3% en 2016.

1.1.7. *Analyse du Turnover sur la période 2014-2016*

Turnover Annuel	2014	2015	2016	Moyenne
Siège	10,5%	12,2%	13,4%	12,0%
Carrefour Market	18,2%	14,1%	17,7%	16,6%
HLV	31,3%	38,7%	30,0%	33,3%
Maxi LV	24,9%	26,1%	25,5%	25,5%

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 du siège, le turnover s'est établi à 13,4% en 2016 contre 10,5% 2014. En effet, en 2016, le nombre de départs est en progression depuis 2014.

Au niveau de Carrefour Market, le turnover est passé de 18,2% en 2014 à 14,1% en 2015 pour atteindre 17,7% en 2016. Ce recul s'explique par la proximité mise en place au niveau de la Business Unit mais aussi par la mise en place de programmes de formation interne qui permet d'offrir aux salariés des perspectives d'évolution de Carrière
Au niveau de HLV, le turnover est le plus élevé du Groupe à 33,3% en moyenne entre 2014 et 2016. La légère hausse du turnover entre 2014 et 2015 est marquée par le départ de certains salariés notamment au niveau de la ligne caisse suite à la réouverture de Carrefour Bouskoura.

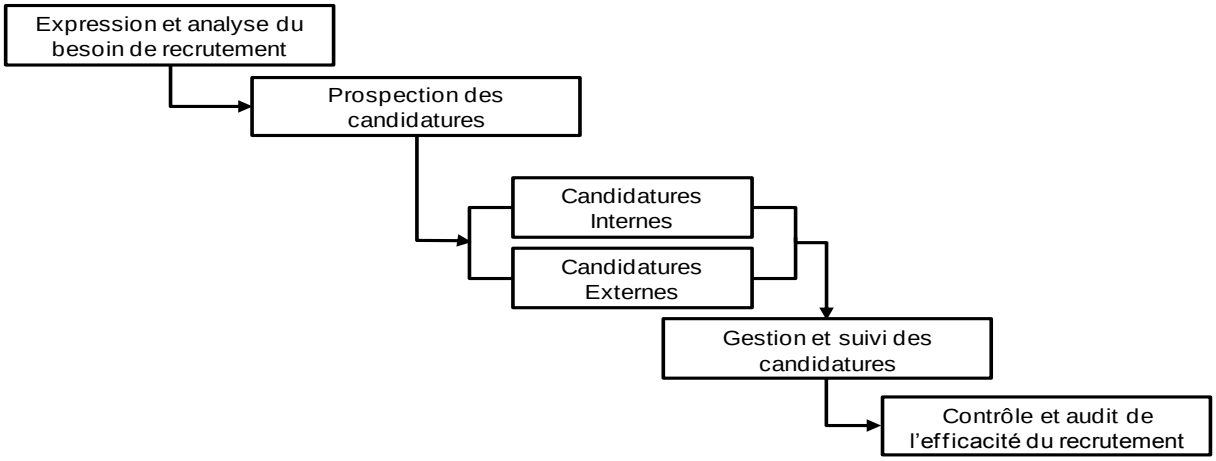
Enfin, au niveau de Maxi LV, le turnover a enregistré une moyenne de 25,5% entre 2014 et 2016 suite à la mise en place du concept Atacadao mais aussi des départs en retraite de certains salariés.

1.2. *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, etc.) ;
- ✓ 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

Par ailleurs, un dispositif d'intégration des nouvelles recrues a été mis en place permettant de guider les premiers pas et de susciter le sentiment d'appartenance et l'adhésion aux valeurs chez les nouveaux entrants. Ainsi, ils profitent d'un parcours d'intégration élaboré et diversifié composé de visites magasins, de formations et d'accompagnement sur le terrain.

1.3. *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 :

Formation	2014				2015				2016			
	LBV	HLV	Atacadao	Groupe	LBV	HLV	Atacadao	Groupe	LBV	HLV	Atacadao	Groupe
Nombre de bénéficiaires	1 021	298	245	1 564	1 067	964	729	2 760	936	555	505	1 996
Nombre de modules	251	86	76	413	232	119	75	426	314	106	89	509

Nombre d'heures	14 874	8 826	6 564	30 264	15 724	13 200	8 992	37 916	26 046	6 810	7 146	40 002
Modules réalisés en interne (en %)	57%	42%	68%	56%	59%	80%	68%	69%	64%	70%	78%	71%
Modules réalisés en externe (en %)	43%	58%	32%	44%	41%	20%	32%	31%	36%	30%	22%	29%

Notons que le programme « Label 'Ecole » est un cursus de formation interne à Label'Vie S.A créé en 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.

1.4. *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, etc.) 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.

1.5. *Politique de rémunération*

La rémunération est l'un des moyens clés 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.

1.6. *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.

1.7. *Politique de communication interne et culture du groupe*

La communication interne et le développement de la culture d'entreprise est un levier stratégique pour le Groupe Label'Vie.

Le rôle de la communication interne consiste à assurer la transmission de l'information aux salariés sur la stratégie, le marché, l'organisation de l'entreprise et également animer les échanges. La communication interne couvre l'actualité de l'entreprise (ouvertures de sites, nominations, réorganisations, évènements à vocation sociale, etc.).

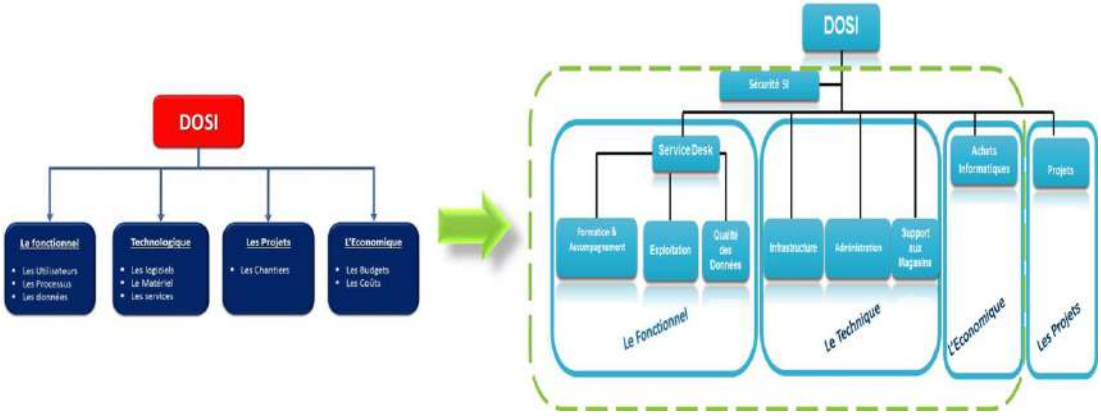
La politique du Groupe Label'Vie consiste à développer une culture d'entreprise forte et à participer au développement d'un environnement de travail motivant. Etant donné l'organisation décentralisée, la politique consiste également à impliquer les managers qui ont une responsabilité particulièrement importante dans la transmission de la culture d'entreprise et les valeurs, et essentiellement dans la concrétisation et le déploiement de la politique de l'entreprise à l'ensemble des sites d'implantation.
Par le biais de l'entité « Communication et Développement de la culture Groupe » le Groupe Label'Vie veille à atteindre les objectifs suivants :

- ✓ Fédérer les salariés pour créer une « culture d'entreprise », générée par l'histoire de l'entreprise Label'Vie et par les individus qui l'ont créée ;
- ✓ Créer un sentiment d'appartenance et un esprit de cohésion ;
- ✓ Motiver les salariés ;
- ✓ Favoriser le dialogue et l'échange au sein même des équipes et localiser les responsabilités au sein des équipes ;
- ✓ Anticiper les incertitudes souvent dues aux rumeurs.

2. RESSOURCES TECHNIQUES

La Direction de l'Organisation et des Systèmes d'Information emploie 90 personnes qui ont pour principales missions le développement, l'exploitation et la maintenance du Système d'Information et cela pour accompagner les différentes directions opérationnelles et subvenir au besoin des magasins et plateformes de la société Label'vie S.A et de ses filiales.
L'organisation de la DOSI est conçue afin de gérer plusieurs briques :

- ✓ Fonctionnelle
- ✓ Technique
- ✓ Economique
- ✓ Projets(Métier)
- ✓ Sécurité

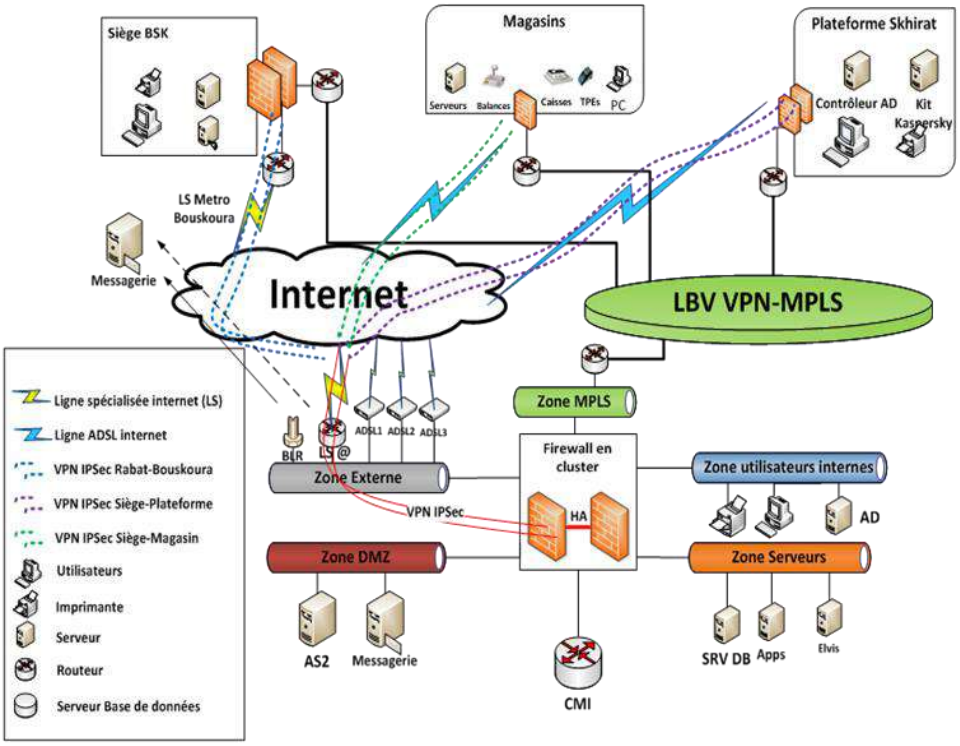


2.1. *Système d'information*

<u>Architecture</u>

Le cœur de la mission de La DOSI, consiste à modéliser et à décomposer le système d'information en toutes ses briques, ce qui lui a permis de faire ses choix stratégique en matière de matériels, de logiciels ou de progiciels et l'élaboration ensuite du plan de développement. C'est sur cette base que la DOSI conditionne le fonctionnement de toute l'entreprise.

L'architecture technique du Système d'Information se présente comme suit :



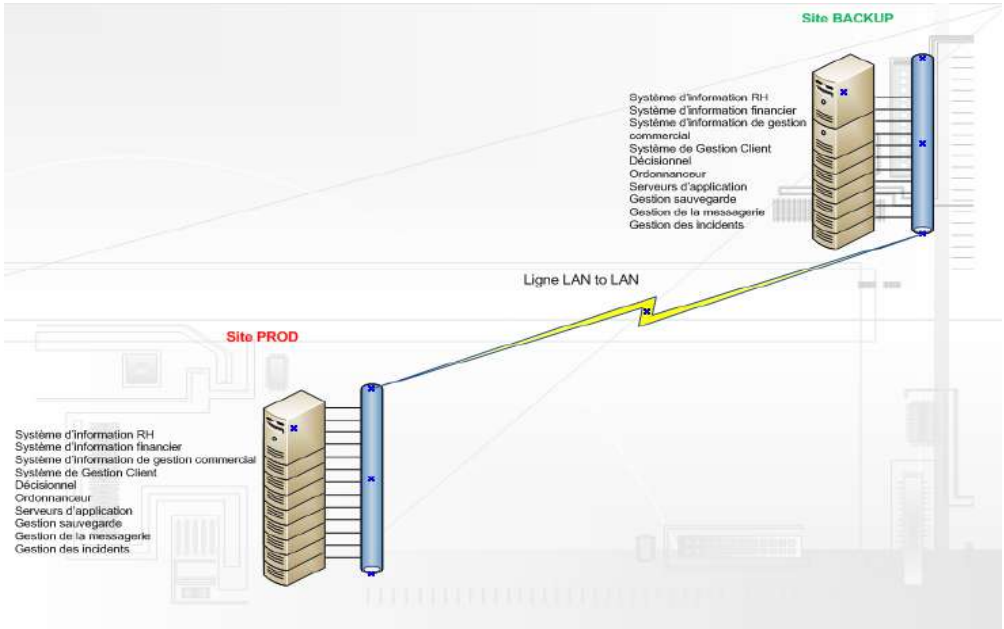
Source : Label'Vie

L'architecture du système d'information est composée d'une plateforme centrale et de plateformes dédiées par site comportant des :

- ✓ systèmes d'encaissements
- ✓ systèmes pesages
- ✓ systèmes de paiement électronique
- ✓ systèmes gestion d'entrepôts
- ✓ Systèmes de gestion bureautique
- ✓ Systèmes de gestion de la mobilité
- ✓ …etc.

Une centaine de serveurs métier sont utilisés dont :

- ✓ Des serveurs de gestion commerciale
- ✓ Des serveurs de gestion financière et comptabilité
- ✓ Un serveur d'intranet
- ✓ Un serveur de messagerie
- ✓ Des serveurs de gestion des ressources humaines
- ✓ ...etc.

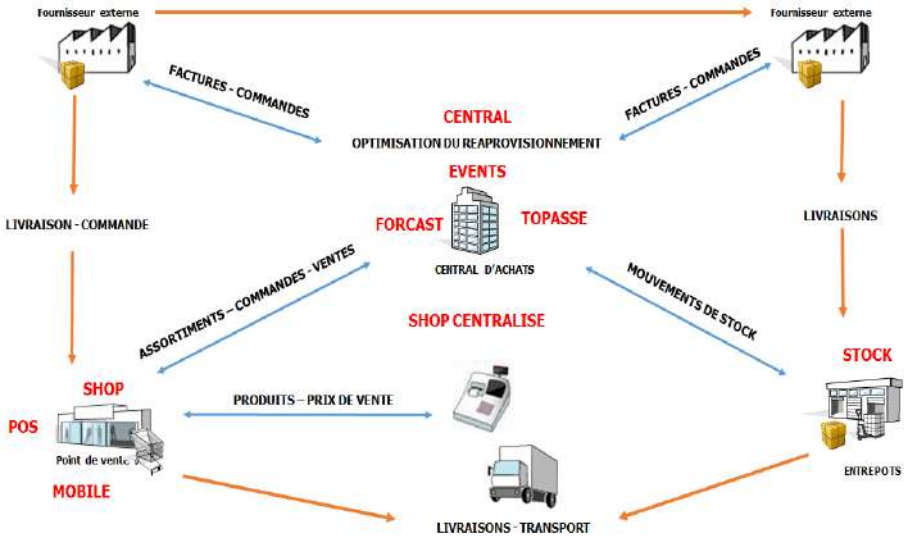


La dite plateforme est protégée par un système de protection à la pointe de la sécurité conformément à l'état de l'art et aux meilleurs standards internationaux. Elle est, par ailleurs, reliée aux différents sièges, magasins et plates-formes logistiques via une connexion redondante et hautement disponible.

Les solutions retenues pour chaque domaine fonctionnel sont optimales et sont considérées comme des références dans le métier.
A 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, etc.).

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

Couplée à des solutions de gestion de points de vente de référence et à une solution de gestion d'entrepôt performante, 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 de solution 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.

Sécurité informatique et contrat de maintenance

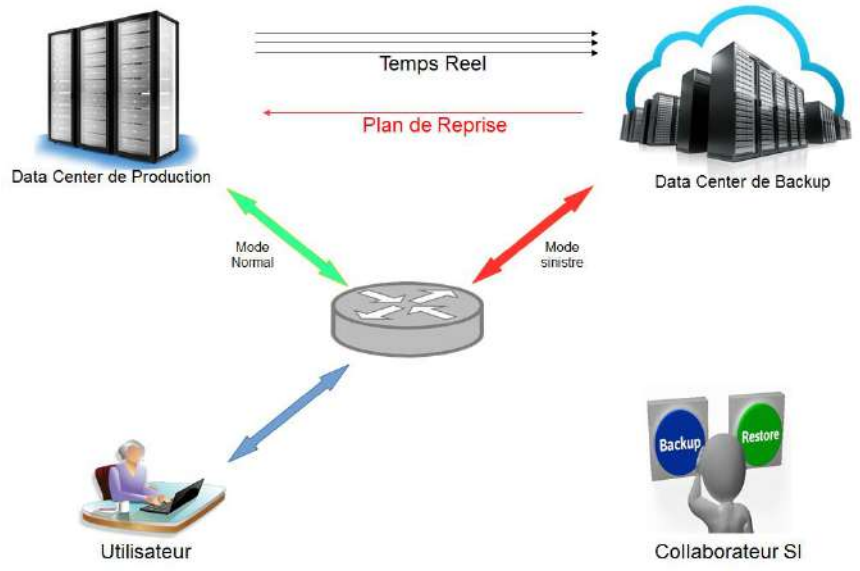
La DOSI formalise et promeut la prise en compte de la sécurité dans les projets du Système d'Information et l'intègre dans ses architectures. Elle s'appuie pour cela sur la mission de son RSSI (Responsable de la Sécurité des Systèmes d'Information) et l'accompagnement de partenaires spécialisés et hautement qualifiés.

Le système de gestion de la sécurité de Label'Vie est construit autour de quatre impératifs :

- ✓ La confidentialité
- ✓ La disponibilité
- ✓ L'intégrité
- ✓ La traçabilité

En terme 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 » des serveurs centraux.
- ✓ Un plan de sauvegarde quotidien ;
- ✓ Un système de « Back-up » des serveurs centraux 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 plateformes ;
- ✓ 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.

VII. Stratégie de développement du Groupe Label'Vie

1. LES GRANDS AXES DE LA STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DU GROUPE

Dans le cadre de sa stratégie de développement, le Groupe Label'Vie s'est fixé comme objectif de renforcer sa position d'acteur majeur multi-formats dans le secteur de la grande distribution.

Dans ce sens, et afin de disposer des moyens de financement nécessaires à la réalisation de son plan de développement et d'optimiser leur coût, le Groupe a mis en place une stratégie axée autour des 2 principes suivants :

1- La séparation de ses métiers opérationnels de distribution moderne avec ses métiers de développement immobilier.

2- La valorisation et l'exploitation des synergies existantes entre les 2 métiers, les entités foncières devant porter l'investissement de développement, la dernière augmentation de capital et l'entrée de la BERD en 2016 dans le capital de Vecteur LV constitue en effet le début d'un processus de levées de fonds pour faire de Vecteur LV un leader national de l'immobilier commercial et le premier OPCI (Organisme de placement collectif immobilier) au Maroc.

Le renforcement de la position du groupe Label'Vie en tant qu'acteur majeur du secteur de la distribution se décline selon quatre grands axes :

- ✓ capitaliser sur la notoriété de l'enseigne « Carrefour Market » ;
- ✓ poursuivre le développement des hypermarchés « Carrefour » ;
- ✓ renforcer la notoriété de l'enseigne « Atacadao » et construire son positionnement comme étant l'enseigne la moins chère au Maroc ;
- ✓ poursuivre le programme de rationalisation des coûts et bénéficier davantage des économies d'échelle.

1.1. *Capitaliser sur la notoriété de l'enseigne « Carrefour Market »*

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 Carrefour Market se fonde sur 2 objectifs :

- ✓ Un développement rapide et maîtrisé ;
- ✓ L'amélioration continue des principes et fondements du concept.

Ainsi, le Groupe Label'Vie a procédé à une modélisation des assortiments par format et des positionnements prix par typologie de clientèle et par environnement magasins (concurrence et attractivité). Les gammes de prix peuvent ainsi être différentes 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 était 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 pour s'étendre actuellement à l'ensemble des 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.

En 2017, le Groupe Label'Vie a lancé le concept Carrefour Gourmet dans la perspective de permettre au Groupe d'évoluer dans le haut de gamme. Ce nouveau concept repose sur la conversion de Carrefour Market existant en Carrefour Gourmet pour répondre aux besoins d'une clientèle haut de gamme en termes de confort d'achat, d'offre et de services, tout en maintenant la compétitivité des prix. Le premier magasin Gourmet a été inauguré le 23 mars 2017[23] sur une superficie de 2000 m². Un deuxième magasin (conversion du Carrefour Market Zaërs en Carrefour Gourmet) devrait ouvrir en Août 2017. Le Groupe mène la réflexion pour convertir potentiellement 8 autres Carrefour Market en Carrefour Gourmet.

1.2. *Poursuivre le développement des hypermarchés « Carrefour »*

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'ouvertures en capitalisant sur l'expérience de son partenaire Carrefour Partenariat International. En 2015, le groupe a ouvert son 6ème hypermarché Carrefour, le plus grand magasin du groupe, à Sidi Maarouf à Casablanca et un 7éme a été ouvert durant Juin 2016 à Tanger.
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'il propose, notamment les produits sous marque de

[23] Carrefour Market Vélodrome

distributeur Carrefour. En effet, ces produits sont disponibles d'une manière exclusive au niveau des points de vente Carrefour Market et Carrefour, bénéficiant ainsi du pouvoir de négociation des plateformes internationales de Carrefour.

Ces produits sont catégorisés en plusieurs gammes :

- ✓ **PGC :**
  - 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

1.3. *Renforcer la notoriété de l'enseigne « Atacadao » et construire son positionnement comme étant l'enseigne la moins cher au Maroc*

Le Groupe Label'Vie a introduit le concept d' « Hyper-Cash » via l'enseigne Atacadao avec comme principale ambition de faire de cette enseigne le distributeur alimentaire le moins cher du marché marocain. Ainsi, suite au succès de la conversion du magasin pilote d'Ain Sebaa, le groupe a déployé l'enseigne Atacadao sur l'ensemble des sept autres magasins Metro du Royaume.

Par ailleurs, l'enseigne continue à chercher de nouvelles implantations au Maroc notamment dans des villes à forte concentration de commerces traditionnels et marchés, dotées de forts potentiels résidents.

D'ailleurs, depuis 2013, le groupe a procédé à l'ouverture de 4 nouveaux magasins, Fqih Bensalah, Sidi Kacem, Taza et Meknès.

1.4. *Développement de l'activité du Groupe Label'Vie en zone rurale*

La zone rurale représente la moitié du territoire marocain. Cette zone a tendance à être oubliée par les acteurs de la grande distribution et pourtant elle reste une cible importante.

A cet effet, le Groupe Label'Vie prévoit des projets en faveur de la population de la zone rurale en adaptant ses offres en terme de prix et de qualité notamment à travers la filiale Mobimarket.

1.5. *Poursuivre le programme de rationalisation des coûts et bénéficier de plus d'économies d'échelle*

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 et Atacadao). 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.

1.6. *Stratégie foncière et immobilière*

Opération d'augmentation de capital de Vecteur LV SAS :

L'année 2016 a été marquée par l'entrée de la BERD dans le capital de Vecteur LV par le biais d'une augmentation de capital d'un montant de 45 millions d'Euros.
Cette opération permettra au groupe de :

- ✓ Financer une partie du développement ;
- ✓ Baisser le taux d'endettement ;
- ✓ Avoir un institutionnel de renom (BERD) dans le tour de table du Conseil d'administration de Vecteur LV.

Fusion de Vecteur LV SAS avec Petra :

En préparation de l'opération de fusion, le groupe Label'Vie a procédé à :

- ✓ la mise en place d'un système de gouvernance efficace et indépendant, il s'agit d'une gouvernance par un gestionnaire d'actifs indépendant (REIM Partners) en adéquation avec la législation instaurée par l'AMMC concernant les véhicules d'investissement immobilier (OPCI).
- ✓ Une augmentation de capital à hauteur de 45 millions d'Euro suite l'entrée de la BERD dans le capital de VLV SAS.

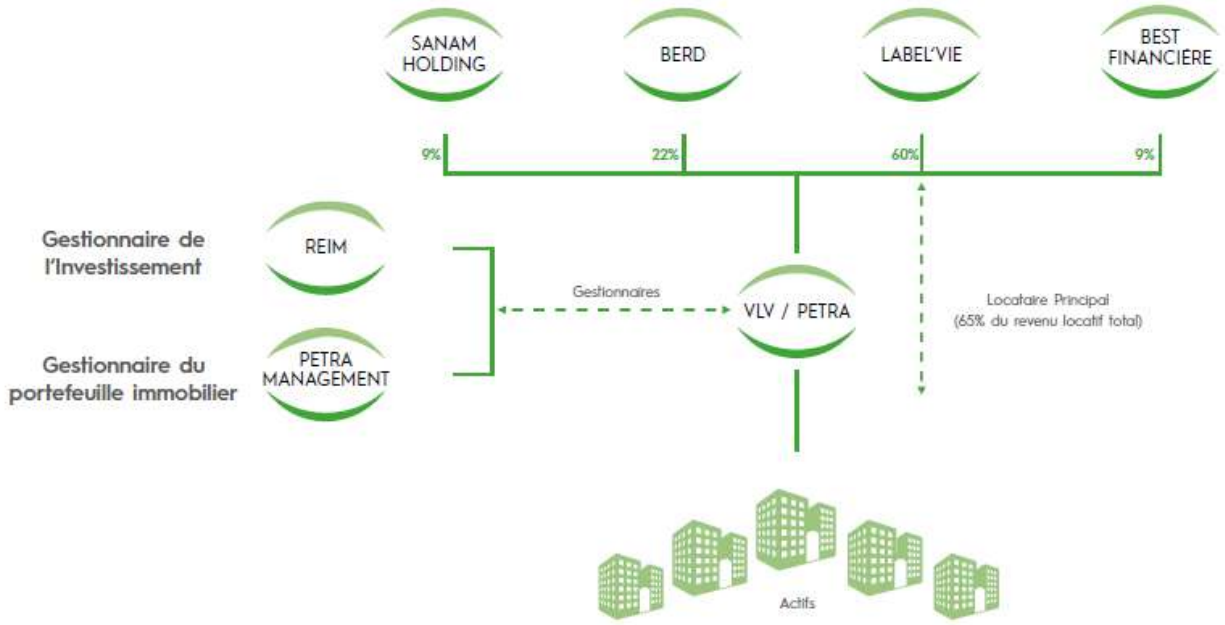
L'objectif de cette opération est de :

- ✓ donner une taille critique à la foncière pour la rendre la plus attractive aux yeux des investisseurs ;
- ✓ renforcer le management de la société par l'intégration de l'équipe PETRA, experte dans le domaine de la gestion des actifs fonciers et des centres et galeries commerciales.

L'opération d'augmentation de capital par voie de fusion absorption a été réalisée à travers la création de 1 306 266 actions nouvelles VLV SAS de même valeur nominale que les actions préalablement existante (100 MAD). La valeur de l'actif net apporté par Best Real Estate[24] s'est élevée à 411 281 000 MAD et le montant de la prime de fusion s'est établi à 280 654 400 MAD. Dans le cadre de cette opération de fusion absorption le rapport d'échange était de 243 actions VLV SAS (société absorbante) pour 50 actions Best Real Estate (société absorbée).

Cette opération a fait de VLV l'une des plus grandes foncière au Maroc avec un portefeuille composé de 27 actifs immobiliers dans 15 villes du royaume. Pour rappel, Petra compte à son actif un portefeuille constitué de 3 centres commerciaux (Borj Fès, Marrakech Al Mazar et Tanger Socco Alto) et de 4 galeries commerciales (Label'Gallery Meknès, Label'Gallery Rabat, Label'Gallery Safi et Label'Gallery El Jadida).

Suite à cette opération, la participation de Label'Vie dans VLV est passée de 73% à 60,6 %. Le reste du capital est détenu par la BERD (22,4%), Sanam Holding (9,0%) et Best Financière (8,5%). Ci-dessous le schéma[25] représentant la fusion de Vecteur LV et Petra :



[24] Raison sociale de Petra

[25] SANAM Holding détient 9% du capital de VLV SAS à travers First Real Estate Company qui détient 7,6% du capital de VLV SAS et Kasba Resort SARL qui détient 0,9% du capital de VLV SAS.

2. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

Sur la période 2014-2016, la politique d'investissement du Groupe Label'Vie a porté sur l'ouverture de nouveaux supermarchés, hypermarchés dans différentes régions.
Les investissements nets de cessions effectués durant cette période sont détaillés comme suit :

En MMAD		2014	2015	2016
Label'Vie S.A		**-123,3**	**210,4**	**347,5**
	En Non-Valeur	71,9	73,3	128,7
	Incorporelle	5,5	6,6	22,0
	Corporelle	-227,4	108,1	194,6
	Financière	26,8	22,4	2,2
HLV SAS		**56,7**	**149,5**	**100,7**
	En Non-Valeur	11,7	28,2	39,1
	Incorporelle	0,2	28,7	0,3
	Corporelle	44,9	92,7	56,0
	Financière	-	-	5,3
VLV SAS		**213,8**	**125,5**	**239,8**[26]
	En Non-Valeur	13,6	13,2	33,4
	Incorporelle	-	-	0,1
	Corporelle	195,4	112,4	206,3
	Financière	4,8	-	-
Maxi LV SAS		**32,6**	**-0,7**	**48,5**
	En Non-Valeur	14,8	25,3	24,0
	Incorporelle	1,1	-26,9	0,2
	Corporelle	16,4	1,0	24,3
	Financière	0,2	-0,1	-0,03
Mobi Market				**0,1**
	En Non-Valeur			**0,1**
	Incorporelle			
	Corporelle			**0,02**
	Financière			
Total des investissements du Groupe		**179,8**	**484,7**	**736,4**

Source : Label'Vie

A fin 2014, les investissements du Groupe ont concerné principalement :

- ✓ L'aménagement et l'équipement de 5 Carrefour Market, notamment celui de Carré Eden à Marrakech, de Khenifra, de Ziraoui à Casablanca, d'Essaouira et de Berkane ;
- ✓ L'aménagement et l'équipement de deux nouveaux Carrefour Hypermarché à Oujda et à Marrakech-Targa ;
- ✓ La sécurisation du foncier pour les prochaines ouvertures, notamment un terrain à la ville de Rabat, un à Berkane et un à Casablanca, en plus de la construction de la galerie de Marrakech Targa ;
- ✓ L'ouverture d'Atacadao Taza au mois d'août 2014 ;

[26] Investissement en brut y compris Best Real Estate

- ✓ L'opération de titrisation portant sur 20 actifs appartenant à Label'Vie pour un montant de 456,8 Mdh (VNC de actifs : 356 Mdh). Hors impact de l'opération de titrisation, l'enveloppe d'investissement de Label'Vie s'établira à 532,4 Mdh.

A fin 2015, les investissements du groupe Label'Vie sont liés à :

- ✓ Les ouvertures de nouveaux magasins dont notamment, Menara Mall à Marrakech et l'Hyper Bouskoura (1er hypermarché Carrefour à Casablanca sur une superficie de 8 500 m2) ;
- ✓ Les acquisitions de terrains par VLV dans le cadre de la sécurisation du foncier pour les futurs projets.

A fin 2016, les principaux investissements du Groupe se décomposent comme suit :

- ✓ 206,3 MMAD investit par VLV SAS en immobilisations corporelles correspondant principalement à l'investissement de Socco Alto et Atacadao Meknès ;
- ✓ 194,6 MMAD investit par Label'Vie SA en immobilisations corporelles correspondant principalement aux travaux d'extension et de mise à niveau de la plateforme de Skhirat et de travaux au d'aménagement divers au niveau du siège et de plusieurs magasins (Tanger Ibn Batouta, Rabat Zaërs, Meknès Moulay Ismail, Vélodrome, Casa Bourgogne etc.)
- ✓ 128,7 MMAD investit par Label'Vie SA en immobilisation incorporelles correspondant principalement aux charges d'investissement relatives aux ouvertures de 2016 (marketing, communication, force de vente, etc.) ;

3. POLITIQUE DE PARTENARIAT

Depuis quelques années, le Groupe Label'Vie a mis en place une politique de partenariat lui permettant de s'allier à Carrefour Partenariat International. Cette démarche a pour ambition de renforcer l'image du Groupe en consolidant son savoir-faire avec celui d'un pionnier mondial de la grande distribution pour mieux servir ses clients. Dans cette logique plusieurs contrats de sous franchise ont été mis en place suite à l'alliance avec CPI afin de développer et d'optimiser la gestion sur chaque format de distribution.

PARTIE V ANALYSE FINANCIERE

I. Périmètre de consolidation

Sur la période 2014-2016, les comptes consolidés du groupe Label'Vie englobent les entreprises suivantes :

	2014		2015		2016		Méthode de consolidation
Nom de l'entité	Taux de contrôle	Taux de contrôle	Taux de contrôle	Taux de contrôle	Taux de contrôle	Taux d'intérêt	
LABEL'VIE S.A							SM(*)
VLV S.AS	100%	100%	100%	100%	61%	61%	IG(*)
SERVICE LV	-	-	100%	100%	100%	100%	IG
HLV S.A.S	95%	95%	95%	95%	95%	95%	IG
MAXI LV S.A.S	95%	95%	95%	95%	95%	95%	IG

(*)Etablissement consolidant

L'année 2016 a été marquée par (i) une augmentation du capital de VLV SAS au profit de la BERD (ii) et l'opération de fusion entre VLV et la société Petra (Best Real Estate SA) (foncière propriétaire de trois centres et quatre galeries commerciaux), qui s'inscrit dans le cadre de la nouvelle stratégie du groupe à séparer l'activité de distribution de l'activité foncière.

Ces opérations se matérialisent par une augmentation du capital social de VLV de 172,4 MMAD au profit de la BERD suivi d'une augmentation de capital de 130,6 MMAD au bénéfice des actionnaires de Petra.

Par conséquent, le périmètre de consolidation du groupe Label'Vie a connu les changements suivants :

- Baisse du pourcentage de détention de la société Label'Vie dans la société VLV pour se situer à 61% ;
- Elargissement du périmètre suite à l'intégration de Petra.

Pour une meilleure comparabilité des agrégats financiers et une neutralisation de l'impact de ces opérations sur l'ensemble consolidé, nous avons présenté les comptes 2015 pro forma.

II. Analyse du compte de produits et charges annuel consolidé

Le tableau ci-après détaille le compte de produits et de charges consolidé du Groupe Label'Vie sur la période 2014-2016, au vu des périmètres de consolidation définis plus haut :

En MMAD	2014	2015	Var 14/15	2015 pro forma	2016	Var 15 pro forma/16
Ventes de marchandises en l'état	5 760,2	6 126,0	6,4%	6 126,0	6 771,6	10,5%
Ventes de biens et services produits	550,2	606,0	10,1%	729,1	785,7	7,8%
Chiffre d'affaires consolidé	**6 310,4**	**6 732,0**	6,7%	**6 855,1**	**7 557,4**	10,2%
Reprises d'exploitation	91,5	66,9	-26,9%	72,6	163,2	124,6%
Produits d'exploitation consolidés I	**6 401,9**	**6 798,8**	6,2%	**6 927,8**	**7 720,5**	11,4%
Achats revendus de marchandises	5 216,9	5 488,8	5,2%	5 488,9	6 010,3	9,5%
Achats consommés de mat. et fournitures	121,2	133,4	10,0%	142,6	172,1	20,7%
Autres charges externes	315,6	335,0	6,1%	334,0	380,6	13,9%
Impôts et taxes	39,3	39,4	0,3%	48,2	62,2	29,1%
Charges de personnel	296,9	326,2	9,9%	327,1	384,3	17,5%
Autres charges d'exploitation	44,2	0,4	-99,1%	0,4	7,7	NS
Dotations d'exploitation	197,5	212,3	7,5%	267,2	330,5	23,7%
Charges d'exploitation consolidées II	**6 231,7**	**6 535,5**	4,9%	**6 608,4**	**7 347,6**	11,2%
Résultat d'exploitation (I-II) III	**170,2**	**263,3**	54,7%	**319,4**	**373,0**	16,8%
Produits de titres de participation et titres immobilisés	0,0	0,0	-5,0%	0,0	3,6	NS
Gains de change	0,9	2,8	NS	2,8	1,3	-54,7%
Intérêts et autres produits financiers	42,0	47,9	14,1%	39,9	67,8	70,0%
Reprises financières et transferts de charges	20,3	22,6	11,2%	22,6	15,0	-33,9%
Produits Financiers IV	**63,3**	**73,3**	15,8%	**65,3**	**87,7**	34,3%
Charges d'intérêts	147,7	171,6	16,2%	190,7	201,4	5,6%
Pertes de change	1,0	1,1	6,0%	1,1	0,8	-25,1%
Autres charges financières	2,8	0,2	-92,1%	0,2	8,0	NS
Dotations financières	0,2	0,3	21,9%	0,3	0,4	54,9%
Charges Financières V	**151,7**	**173,1**	14,1%	**192,3**	**210,7**	9,5%
Résultat Financier (IV-V) VI	**-88,4**	**-99,8**	12,9%	**-127,0**	**-123,0**	-3,2%
Résultat Courant (III+VI) VII	**81,8**	**163,5**	99,8%	**192,4**	**250,0**	29,9%
Produits de cession d'immobilisations	466,2	0,7	-99,9%	0,7	2,5	NS
Autres produits non courants	17,4	40,8	134,3%	42,1	7,3	-82,7%
Reprises non courantes transferts charges	0,0	0,0	NS	0,0		
Produits Non Courants VIII	**483,6**	**41,4**	-91,4%	**42,7**	**9,8**	-77,1%
Valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées	363,0	1,4	-99,6%	1,4	2,5	74,4%
Autres charges non courantes	61,9	38,8	-37,2%	38,0	12,5	-67,2%
Dotations NC aux amortissements et provisions	24,6	1,2	-95,1%	2,2	7,9	NS
Charges Non Courantes IX	**449,5**	**41,5**	-90,8%	**41,7**	**22,9**	-45,0%
Résultat non courant (VIII-IX) X	**34,1**	**0,0**	-100,0%	**1,1**	**-13,1**	NS
Résultat avant Impôt (VII+X) XI	**115,9**	**163,5**	41,0%	**193,5**	**236,9**	22,4%
Impôts sur les résultats	35,6	54,2	52,0%	61,5	72,3	17,5%
Résultat Net	**80,3**	**109,3**	36,1%	**132,0**	**164,6**	24,7%
Résultat Net Part du Groupe	**81,0**	**107,8**	33,1%	**111,9**	**139,5**	24,6%
Résultat Net des Minoritaires	**-0,7**	**1,5**	NS	**20,1**	**25,1**	25,1%

Source : Label'Vie

1. CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE

Le chiffre d'affaires du Groupe Label'Vie se compose :

- des ventes de marchandises en l'état réalisées par les différents magasins ;
- des ventes de prestations de services qui comprennent notamment les locations d'espaces au sein des magasins, les droits d'entrée, les loyers des galeries commerciales et la marge arrière réalisée sur les ventes de marchandises.

L'évolution du chiffre d'affaires consolidé se présente comme suit sur la période considérée :

En MMAD	2014	2015	Var 14/15	2015 pro forma	2016	Var 15 pro forma/16
Ventes de marchandises en l'état	5 760,2	6 126,0	*6,4%*	6 126,0	6 771,6	*10,5%*
en % du CA	*91,3%*	*91,0%*	*-0,3 pts*	*89,4%*	*89,6%*	*2,4 pts*
Ventes de biens et services produits	550,2	606,0	*10,1%*	729,1	785,7	*7,8%*
en % du CA	*8,7%*	*9,0%*	*0,3 pts*	*10,6%*	*10,4%*	*-2,4 pts*
Chiffre d'affaires	**6 310,4**	**6 731,9**	**6,7%**	**6 855,1**	**7 557,4**	**10,2%**

Source : Label'Vie

- **Evolution 2014-2015**

Entre 2014 et 2015, le chiffre d'affaires du groupe est passé de 6 310,4 MMAD à 6 731,9 MMAD, soit une progression de 6,7% (+421,5 MMAD).

Les ventes de marchandises ont atteint 6 126,0 MMAD à fin 2015, contre 5 760,2 MMAD en 2014, soit une hausse de 6,4% (+365,8 MMAD). Cette hausse s'explique par :

- La progression de 38,2% des ventes des hypermarchés à 1 157,5 MMAD ;
- La progression de 7,4% des ventes des supermarchés « Carrefour Market » à 2 437,9 MMAD ;
- Le recul de -15,2% des ventes d'Atacadao à 2 250,3 MMAD en raison du reclassement des ventes des stations et suite à la conversion de Sidi Maarouf en Hypermarché ;
- Les ventes des stations se situent à 280,3 MMAD.

Par ailleurs, les ventes de biens et services produits ont augmenté de 10,1% (+55,7 MMAD) entre 2014 et 2015, passant de 550,2 MMAD à 606,0 MMAD, principalement grâce à la progression de la marge arrière, conséquence de l'amélioration des conditions d'achat et de l'augmentation du volume d'affaires.

- **Evolution au 31 décembre 2016**

En 2016, le chiffre d'affaires du groupe a progressé de +10,2% par rapport aux comptes pro forma 2015, passant de 6 855,1 MMAD à 7 557,4 MMAD, sous l'effet de la hausse de 645,6 MMAD (+10,54%) des ventes de marchandises et de la hausse de 56,6 MMAD (+7,76%) des ventes de biens et services produits.

L'augmentation des ventes de marchandises peut être ventilée comme suit :

- L'augmentation des ventes à périmètre constant de 140 MMAD, soit une progression de 2.4% par rapport à l'exercice 2015 ;

- L'augmentation des ventes réalisées par les magasins ouverts en 2015 de 286 MMAD ;
- Les ventes réalisées par les magasins ouverts en 2016 de 220 MMAD sur l'ensemble des segments d'activité du Groupe.

Les ventes de marchandises ont contribué à hauteur de 89,6% au chiffre d'affaires du Groupe au 31 décembre 2016.

Par ailleurs, les ventes de prestations de services ont connu une progression de 7,8% entre les comptes pro forma 2015 et 2016.

Cette amélioration provient essentiellement de :

- La coopération commerciale : L'amélioration de la coopération commerciale est la conséquence d'une capacité de négociation de plus en plus forte et de l'augmentation des volumes d'activité à périmètre total ;
- Les droits supplémentaires facturés à l'occasion de la rénovation des anciens sites à l'ouverture des nouveaux magasins ; l'année 2016 a connu la rénovation de certains anciens magasins.

A noter qu'en 2016, les ventes de prestations de services intègrent des produits locatifs suite à l'opération de fusion entre VLV et Petra et l'intégration de cette dernière dans le périmètre de consolidation du Groupe, notamment les produits locatif relatifs au nouveau centre commercial de la ville de tanger «SOCCO ALTO», ce qui explique également la hausse significative de ce poste entre les comptes certifiés 2015 et les comptes pro forma 2015.

La contribution de chaque enseigne au total des ventes de marchandises du groupe se présente comme suit :

En MMAD	2014	Part en %	2015	Part en %	Var 14/15	2016	Part en %	Var 15/16
Atacadao (Ex Metro)	2 652,8	46,1%	2 250,3	36,7%	*-15,2%*	2 221,7	32,8%	*-1,3%*
Carrefour Market	2 270,0	39,4%	2 437,9	39,8%	*7,4%*	2 591,9	38,3%	*6,3%*
Carrefour Hypermarché	837,4	14,5%	1 157,5	18,9%	*38,2%*	1 578,3	23,3%	*36,4%*
Ventes stations	-	-	280,3	4,6%	*NS*	379,6	5,6%	*35,5%*
Total ventes du Groupe	**5 760,2**	**100,0%**	**6 126,0**	**100,0%**	**6,4%**	**6 771,6**	**100,0%**	*10,5%*

Source : Label'Vie

- **Evolution 2014-2015**

Entre 2014 et 2015, les ventes ont progressé comme suit :

- **Carrefour Market :** au titre de l'exercice 2015, les ventes du segment supermarché représentent 39,8 % des ventes du groupe Label'Vie et ont enregistré une hausse de de 7,4% des ventes qui s'établissent à 2 437,9 MMAD, cette évolution s'explique par l'ouverture de nouveaux supermarchés Carrefour Market, notamment celui du Menara Mall à Marrakech.

- **Carrefour Hypermarché :** les ventes du segment hyper marché représentent en 2015, 18,9% du total des ventes du Groupe. Les ventes de ce segment ont enregistré une hausse de l'ordre de 38,2% pour s'établir à 1 157,5 MMAD en raison notamment de l'ouverture d'un 6^{éme} hypermarché à Bouskoura à la suite de la conversion de l'hyper cash ATACADAO.

- **Atacadao :** les ventes du segment hypercash représentent en 2015, 36,7% du total des ventes du groupe et ont enregistré une baisse de 15,2% pour passer de 2 652,8 MMAD en 2014 à 2 250,8 MMAD en 2015. Cette baisse s'explique par la conversion du magasin ATACADAO Bouskoura en Hypermarché.

- **Stations de services :** les ventes des stations représentent 4,6% des ventes totales du groupe. L'activité des stations de services était portée par la société VLV en 2013 et 2014, en 2015 et suite à la décision de séparer l'activité foncière de l'activité distribution, il a été décidé de créer une société (SLV) portant cette activité de manière exclusive.

- **Evolution au 31 décembre 2016**

Entre 2015 et 2016, les ventes ont progressé comme suit :

- **Carrefour Market :** les ventes ont augmenté de 153,8 MMAD, soit une hausse de 6,3%, passant de 2 437,9 MMAD en 2015 à 2 591,7 MMAD en 2016. Cette évolution s'explique par l'augmentation des ventes réalisées par les magasins ouverts en 2015 et aux nouvelles ouvertures réalisées en 2016, notamment l'ouverture de 2 Carrefour Market à Casablanca (sur l'avenue Abdelmoumen et à Bourgogne), ainsi que l'ouverture d'un Carrefour Market à Fès ;
- **Carrefour Hypermarché :** les ventes ont augmenté de 421,0 MMAD soit une hausse de 36,4%, passant de 1 157,5 MMAD en 2015 à 1 578,5 MMAD en 2016, cette augmentation est liée à l'ouverture d'un 6ème Hypermarché à Tanger au sein du centre commercial Socco Alto et à la reconversion d'Atacadao Sidi Maarouf en hypermarché ;
- **Atacadao :** les ventes ont baissé de -28,4 MMAD soit une baisse de 1,3% passant de 2 250,3 MMAD en 2015 à 2 221,9 MMAD en 2016 ;
- **Stations de services :** les ventes ont augmenté de 99,3 MMAD soit une hausse de 35, 5%, passant de 280,3 MMAD à 379,6 MMAD.

2. CHARGES D'EXPLOITATION CONSOLIDEES

L'évolution des charges d'exploitation du Groupe Label'Vie sur la période 2014-2016 est détaillée dans le tableau ci-dessous :

En MMAD	2014	2015	Var 14/15	2015 pro forma	2016	Var 15 pro forma/16
Achats revendus de marchandises	5 216,9	5 488,8	*5,2%*	5 488,9	6 010,3	*9,5%*
en % du CA	*82,7%*	*81,5%*	*- 1,1 pts*	*80,1%*	*79,53%*	*-0,5 pts*
Achats consommés de mat. et fournitures	121,2	133,4	*10,0%*	142,6	172,1	*20,7%*
en % du CA	*1,9%*	*2,0%*	*0,1 pts*	*2,1%*	*2,3%*	*0,2 pts*
Autres charges externes	315,6	335,0	*6,1%*	334,0	380,6	*13,9%*
en % du CA	*5,0%*	*5,0%*	*0,0 pts*	*4,9%*	*5,0%*	*0,2 pts*
Impôts et taxes	39,3	39,4	*0,3%*	48,2	62,2	*29,1%*
en % du CA	*0,6%*	*0,6%*	*0,0 pts*	*0,7%*	*0,8%*	*0,1 pts*
Charges de personnel	296,9	326,2	*9,9%*	327,1	384,3	*17,5%*
en % du CA	*4,7%*	*4,8%*	*0,1 pts*	*4,8%*	*5,1%*	*0,3 pts*
Autres charges d'exploitation	44,2	0,4	*-99,1%*	0,4	7,7	*NS*
en % du CA	*0,7%*	*NS*	*NS*	*0,0%*	*0,1%*	*0,1 pts*
Dotations d'exploitation	197,5	212,3	*7,5%*	267,2	330,5	*23,7%*
en % du CA	*3,1%*	*3,2%*	*0,0 pts*	*3,9%*	*4,4%*	*0,5 pts*
Charges d'exploitation consolidées	**6 231,7**	**6 535,5**	***4,9%***	**6 608,4**	**7 347,6**	***11,2%***
en % du CA	*98,8%*	*97,1%*	*- 1,7 pts*	*96,4%*	*97,2%*	*0,8 pts*
Marge directe[27]	*543,3*	*637,1*	*17,3%*	*637,1*	*761,3*	*19,5%*
Taux de marge directe	*8,6%*	*9,5%*	*0,1 pts*	*9,3%*	*10,1%*	*0,8 pt*
Marge Brute[28]	*1 093,5*	*1 243,1*	*13,7%*	*1 366,2*	*1 547,0*	*24,5%*
Taux de marge brute	*17,3%*	*18,5%*	*1,2 pts*	*20,7%*	*21,1%*	*0,4 pts*

Source : Label'Vie

- **Evolution 2014-2015**

Au titre de l'exercice 2015, les charges d'exploitation du groupe ont augmenté de 4,9% (+ 303,8 MMAD) pour atteindre 6 535,5 MMAD. Cette hausse s'explique principalement par :

- La hausse de 5,2% (+271,9 MMAD) des achats revendus de marchandises passant de 5 216,9 MMAD en 2014 à 5 488,8 MMAD en 2015. Cette hausse est liée à la croissance du volume d'activité du Groupe tiré par la performance du périmètre constant et la dynamique des nouvelles ouvertures de magasins ;
- L'augmentation de 6,1% (+19,3 MMAD) des autres charges externes atteignant 335,0 MMAD à fin 2015, contre 315,6 MMAD à fin 2014. Le poids des autres charges externes par rapport au chiffre d'affaires est resté quasiment stable à hauteur de 5%;
- La progression de 9,9% (+29,3 MMAD) des charges de personnel qui passent de 296,9 MMAD à fin 2014 à 326,2 MMAD à fin 2015. Cette hausse s'explique par les recrutements liés aux ouvertures des nouveaux points de vente en lien avec la croissance de l'activité de la société. Le poids des charges de personnel rapportées au chiffre d'affaires est passé de 4,7% en 2014 à 4,8% en 2015.

[27] *Marge directe = Vente de marchandises en l'état - Achats revendus de marchandises*
[28] *Marge brute = Chiffre d'affaires - Achats revendus de marchandises*

- **Evolution au 31 décembre 2016**

En 2016, les charges d'exploitation du groupe se situent à 7 347,6 MMAD, soit une hausse de 739,2 MMAD (+11,2%) par rapport aux comptes pro forma 2015. Cette hausse s'explique principalement par la progression de l'activité et les charges des nouvelles ouvertures.

Les principales augmentations des postes de charges concernent :

- les achats revendus de marchandises se sont établis à 6 010,3 MMAD soit une hausse de 521,4 MMAD (+9,5%) en lien avec le développement de l'activité ;
- les charges de personnel se sont établies à 384,3 MMAD soit une hausse de 57,2 MMAD (+17,5%). Le poids de ces charges de personnel par rapport au chiffre d'affaires est passé de 4,8% en 2015 pro forma à 5,1% en 2016. Cette augmentation s'explique par la masse salariale additionnelle relative au personnel en formation suite aux importantes ouvertures de magasins ;
- les autres charges externes se sont établies à 380,6 MMAD, soit une hausse de 46,6 MMAD (+13,9%), sous l'effet de l'augmentation des charges locatives, des charges d'entretien et des honoraires. Le poids des autres charges externes dans le chiffre d'affaires est resté quasiment stable sur les 3 dernières années à 5% ;
- les dotations d'exploitation se sont établis à 330,5 MMAD, soit une hausse de 63,3 MMAD (+23,7%) en raison des nouvelles ouvertures de l'année 2016, notamment l'ouverture de Atacadao Meknes et 5 ouvertures de supermarchés ;
- les impôts et taxes se sont établis à 62,2 MMAD soit une hausse de 14,0 MMAD (+29,1%). Le poids des impôts et taxes par rapport au chiffre d'affaires est resté quasiment stable à 0,8% ;
- Les achats consommés de matières et fournitures se sont établis à 172,1 MMAD soit une hausse de 29,5 MMAD (+20,7%), le poids de ces achats par rapport au chiffre d'affaires est de 2,3% contre 2,1% en 2015 pro forma. Cette rubrique regroupe essentiellement :
  - Les achats de matières, fournitures de bureau, consommables et emballages, notamment les barquettes en plastique proposés dans les magasins ;
  - Les achats non stockés de matières et fournitures, essentiellement les charges d'eau et d'électricité ;
  - Les achats de travaux, études et prestations de service notamment les prestations d'archivage, prestations d'entrepôt, de transport de fonds, de surveillance et de gardiennage.

  L'augmentation de ces achats en 2016 s'explique par l'augmentation des volumes d'activité et par les nouvelles ouvertures ainsi que l'utilisation des emballages en papier biodégradable plus couteux que les sachets en plastique.

Répartition des achats revendus de marchandises par segment :

La contribution de chaque segment d'activité dans les achats revendus de marchandises du groupe se présente comme suit sur la période 2014 – 2016 :

En MMAD	2014	2015	Var 14/15	2016	Var 15/16
Carrefour Market	44,8%	38,3%	*-6,5 pts*	44,5%	*6,2 pts*
Atacadao (Ex Metro)	40,3%	38,5%	*- 1,8 pts*	32,1%	*-6,4 pts*
Carrefour Hypermarché	14,8%	18,4%	*3,6 pts*	17,4%	*-1,0 pts*
Stations		4,8%		6,0%	*1,2 pts*
Total achats revendus du Groupe	**100,0%**	**100,0%**	-	**100%**	

Source : Label'Vie

Les achats du segment supermarché ont représenté 38,3% des achats du groupe en 2015 contre 44,8% en 2014. Cette part a progressé de 6,2 points en 2016 pour s'établir à 44,5%.
Les achats revendus de marchandises du segment Atacadao représentent 32,1% des achats revendus de marchandises du groupe en 2016 contre 38,5% en 2015.
Les achats revendus de marchandises du segment hypermarchés Carrefour représentent 17,4% des achats du groupe en 2016 contre 18,4% en 2015 et 14,8% en 2014.
Les achats revendus des stations ont représenté 6,0% des achats revendus de marchandises du groupe au 31 décembre 2016 contre 4,8% au 31 décembre 2015 en corrélation avec le développement de l'activité commerciale sur ce segment.

Ventilation des autres charges externes consolidées sur la période 2014-2016 :

La ventilation des autres charges externes consolidées sur la période 2014-2016 se présente comme suit :

En MMAD	2014	2015	Var 14/15	2015 pro forma	2016	Var 15 pro forma/16
Autres charges externes	**315,6**	**335,0**	***6,1%***	**334,0**	**380,6**	***13,9%***
En % du CA	*5,0%*	*5,0%*	*0,0 pts*	*4,9%*	*5,0%*	
Locations et charges locatives	43,2	39,2	*-9,3%*	9,2	22,9	*NS*
En % du CA	*0,7%*	*0,6%*	*-0,1 pts*	*0,1%*	*0,3%*	
Redevances de crédit-bail	56,1	56,7	*1,1%*	57,5	51,1	*-11,1%*
En % du CA	*0,9%*	*0,8%*	*0,0 pts*	*0,8%*	*0,7%*	
Entretien et réparation	26,5	30,9	*16,6%*	39,3	50,8	*29,2%*
En % du CA	*0,4%*	*0,5%*	*0,0 pts*	*0,6%*	*0,7%*	
Primes d'assurances	3,7	4,3	*16,8%*	4,7	5,6	*18,2%*
En % du CA	*0,1%*	*0,1%*	*0,0 pts*	*0,1%*	*0,1%*	
Rémunération du personnel extérieur à l'entreprise	0,9	1,4	*55,6%*	1,4	1,6	*17,3%*
En % du CA	*0,0%*	*0,0%*	*0,0 pts*	*0,0%*	*0,0%*	
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	4,1	4,1	*0,5%*	19,2	22,5	*17,1%*
En % du CA	*0,1%*	*0,1%*	*0,0 pts*	*0,3%*	*0,3%*	
Redevances pour brevets, marques et droits	45,6	52,1	*14,3%*	52,2	57,4	*9,9%*
En % du CA	*0,7%*	*0,8%*	*0,1 pts*	*0,8%*	*0,8%*	
Transports	47,7	50,4	*5,7%*	50,7	51,9	*2,4%*
En % du CA	*0,8%*	*0,7%*	*0,0 pts*	*0,7%*	*0,7%*	
Déplacements, Missions et Réceptions	19,4	16,4	*-15,7%*	16,4	21,5	*30,6%*
En % du CA	*0,3%*	*0,2%*	*-0,1 pts*	*0,2%*	*0,3%*	
Reste du poste "Autres charges externes"	68,5	79,5	*16,0%*	83,4	95,3	*14,2%*
En % du CA	*1,1%*	*1,2%*	*0,1 pts*	*1,2%*	*1,3%*	

- **Evolution 2014 – 2015**

Les autres charges externes se sont établies à 335,0 MMAD à fin 2015 contre 315,6 MMAD à fin 2014, soit une hausse de 6,1% (+19,3 MMAD). Cette progression s'explique par :

- La hausse des charges de redevances pour brevets, marques et droits de 14,3% (+6,5 MMAD) qui se sont établies 52,1 MMAD en 2015 contre 45,6 MMAD en 2014. Ce poste est essentiellement constitué des redevances franchise. Par ailleurs le poids de la redevance pour brevet est resté stable à 0,8% ;

- La hausse des charges d'entretien et réparation de 16,6% (+4,4 MMAD) qui ont atteint 30,9 MMAD à fin 2015 contre 26,5 MMAD à fin 2014. Cette hausse est liée principalement aux contrats de maintenance relatifs aux sites ouverts en 2013 et courant 2014 dont la période d'une année de garantie est arrivée à échéance. A noter que la société bénéficie d'une période d'une année de garantie à partir de la date de mise en service des équipements notamment le matériel Informatique (matériel d'encaissement, balance électronique) et le matériel et outillage (chambres froides et matériel frigorifiques.) ;
- La hausse du reste du poste Autres Charges Externes de 16,0% (+11,0 MMAD) atteignant 79,5 MMAD en 2015 contre 68,5 MMAD en 2014.
- La baisse des charges locatives de 9,3% entre 2014 et 2015 s'explique par le transfert en immobilisations en non valeurs d'une partie de la charge locative relative à la période de préouverture du magasin de Carrefour Bouskoura suite à sa conversion en Carrefour Hypermarché et donc sa fermeture. En effet, les règles comptables et de gestion du groupe LBV stipulent que toutes les charges engagées avant l'ouverture d'un magasin doivent être immobilisées.

Malgré l'évolution de ces postes, le poids des autres charges externes est resté stable à 5% en 2015.

- **Evolution 2015 - 2016**

La fusion entre VLV et Petra a impacté principalement :

- les charges de location en baisse de 30 MMAD entre les comptes certifiés 2015 et les comptes pro forma 2015. Une baisse qui s'explique principalement par l'annulation des charges locatives réciproques entre les filiales de distribution et la foncière Petra ;
- les honoraires et les charges d'entretien enregistrent des hausses respectives de 15,1 MMAD et 8,4 MMAD.

Au 31 décembre 2016, la hausse des autres charges externes de +13,9% par rapport aux comptes pro forma 2015 s'explique par :

- La hausse de 13,7 MMAD des charges de location qui passent de 9,2 MMAD à 22,9 MMAD. Cette variation s'explique par les nouveaux contrats de bail et de leasing relatifs aux magasins ouverts en 2016 ;
- La hausse de 11,5 MMAD (+29,2%) du poste «Entretien et réparation» en raison (i) des travaux de rénovation effectués sur certains sites du groupe, traduisant la stratégie de modernisation des points de ventes du groupe, notamment sur le segment Carrefour Market (ii) les frais d'entretien relatifs aux points de ventes ouverts en fin 2014 et courant 2015 dont la période d'une année de garantie est arrivée à échéance. La période de garantie permet à la société de bénéficier des entretiens de ces équipements ;
- La hausse du poste « Rémunération d'intermédiaires et honoraires » de 3,3 MMAD (+17,1%) ;
- L'augmentation de 11,9 MMAD (+14,2%) du poste « Autres charges externes ».

3. RESULTAT D'EXPLOITATION CONSOLIDE

Le résultat d'exploitation du Groupe Label'Vie se présente comme suit :

En MMAD	2014	2015	Var 14/15	2015 pro forma	2016	Var 15 pro forma/16
Produit d'exploitation	**6 401,9**	**6 798,8**	*6,2%*	**6 927,8**	**7 720,5**	*11,4%*
Dont reprises d'exploitation	91,5	66,9	*-26,9%*	72,6	163,2	*NS*
Charges d'exploitation	**6 231,7**	**6 535,5**	*4,9%*	**6 608,4**	**7 347,6**	*11,2%*
Résultat d'exploitation	**170,2**	**263,3**	*54,7%*	**319,4**	**373,0**	*16,8%*
Marge opérationnelle	*2,7%*	*3,9%*	*1,2 pts*	*4,7%*	*4,9%*	*0,3 pts*

Source : Label'Vie

- **Evolution 2014-2015**

Le résultat d'exploitation a augmenté de 54,7% pour atteindre 263,3 MMAD (+93,1 MMAD) au titre de l'exercice 2015. Cette hausse s'explique par la croissance du chiffre d'affaires de 6,7% (+421,5 MMAD) ainsi que par l'amélioration de 1,2 point de la marge brute. Cette augmentation s'explique également par l'amélioration des ventes de prestation de services.

La baisse des reprises d'exploitation de 26,9% (-24,6 MMAD) entre 2014 et 2015, s'explique par le retard des ouvertures en 2015.

- **Evolution au 2015-2016**

Au titre de l'exercice 2016, le résultat d'exploitation se situe à 373,0 MMAD, en augmentation de 53,6 MMAD (+16,8%) par rapport à 2015 pro forma en raison de l'amélioration des produits d'exploitation. La marge opérationnelle du Groupe se situe à 4,9% en 2016 contre 4,7% en 2015 pro forma.

Cette évolution s'explique notamment par l'amélioration de la marge brute grâce à l'amélioration des conditions de coopération commerciale ainsi que les économies d'échelle réalisées essentiellement sur les charges de la « Centrale » et la maitrise des coûts.

4. RESULTAT FINANCIER CONSOLIDE

Le tableau, ci-après, présente l'évolution du résultat financier du Groupe sur la période 2014-2016 :

En MMAD	2014	2015	Var 14/15	2015 pro forma	2016	Var 15 pro forma/16
Produits de TP	0,0	0,0	*-5,0%*	0,0	3,6	*NS*
Gains de change	0,9	2,8	*NS*	2,8	1,3	*-54,7%*
Intérêts et autres produits financiers	42,0	47,9	*14,1%*	39,9	67,8	*70,0%*
Reprises financières et transferts de charges	20,3	22,6	*11,2%*	22,6	15,0	*-33,9%*
Produits financiers	**63,3**	**73,3**	*15,8%*	**65,3**	**87,7**	*34,3%*
Charges d'intérêts	147,7	171,6	*16,2%*	190,7	201,4	*5,6%*
Pertes de change	1,0	1,1	*6,0%*	1,1	0,8	*-25,1%*
Autres charges financières	2,8	0,2	*-92,1%*	0,2	8,0	*NS*
Dotations financières	0,2	0,3	*21,9%*	0,3	0,4	*54,9%*
Charges financières	**151,7**	**173,1**	*14,1%*	**192,3**	**210,7**	*9,5%*
Résultat financier	**-88,4**	**-99,8**	*12,9%*	**-127,0**	**-123,0**	*-3,2%*

Source : Label'Vi

- **Evolution 2014- 2015**

Le résultat financier du Groupe est passé de -88,4 MMAD en 2014 à -99,8 MMAD à fin 2015, soit une baisse de 12,9% (-11,4 MMAD). Cette évolution s'explique par :

- la hausse de 15,8% (+10,0 MMAD) des produits financiers passant de 63,3 MMAD en 2014 à 73,3 MMAD à fin 2015 grâce aux produits générés par les placements de la trésorerie ;
- Une augmentation des charges financières passant de 151,7 MMAD en 2014 à 173,1 MMAD à fin 2015 (+21,4 MMAD) en raison de la hausse des charges d'intérêts de 16,2% sur la période. Cette hausse s'explique principalement par le coût financier relatif à l'opération de titrisation, et à la charge financière additionnelle suite au dernier reprofilage de la dette (reprofilage de la dette a permis au groupe Label'Vie de bénéficier de conditions de taux meilleures ; la hausse de charge est liée principalement à l'augmentation du montant de l'emprunt obligataire suite à la levée réalisé au mois de novembre 2014 d'un montant de 1 500 MMAD).

- **Evolution au 31 décembre 2016**

La différence entre le résultat financier sur les comptes consolidés et les comptes pro forma 2015 s'explique principalement par le coût de financement additionnel porté par Petra (impact de l'émission obligataire levée courant 2015 et le financement du nouveau centre commercial Socco Alto).
Il est à noter que la baisse des intérêts et autres produits financiers entre les comptes 2015 et les comptes 2015 pro forma est due à l'annulation des comptes réciproques « intercos » financiers facturés par Label'Vie sur la société Petra

En 2016, le résultat financier du groupe se situe à -123,0 MMAD par rapport à -127,0 MMAD en 2015 pro forma. Cette évolution s'explique par :

- La progression de 34,3% des produits financiers résultat de (i) la hausse de 70% (+27,9 MMAD) des intérêts et autres produits financiers en raison de l'augmentation des titres et valeurs de placement sur cette période et (ii) la constatation d'un dividende sur la participation dans Mutandis ;
- La hausse de 9,5% (+18,4 MMAD) des charges financières suite à la progression des autres charges financières.

5. RESULTAT NON COURANT CONSOLIDE

L'évolution du résultat non courant du Groupe entre 2014 et 2016 se présente comme suit :

En MMAD	2014	2015	Var 14/15	2015 pro forma	2016	Var 15 pro forma/16
Produits de cession d'immobilisations	466,2	0,7	*-99,9%*	0,7	2,5	*NS*
Autres produits non courants	17,4	40,8	*134,3%*	42,1	7,3	*-82,7%*
Reprises non courantes transferts charges	0,0	0,0	*NS*	0,0	0,0	
Produits non courants	**483,6**	**41,4**	*-91,4%*	**42,7**	**9,8**	*-77,1%*
Valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées	363,0	1,4	*-99,6%*	1,4	2,5	*74,4%*
Autres charges non courantes	61,9	38,8	*-37,2%*	38,0	12,5	*-67,2%*
Dotations NC aux amortissements et provisions	24,6	1,2	*-95,1%*	2,2	7,9	*NS*
Charges non courantes	**449,5**	**41,5**	*-90,8%*	**41,7**	**22,9**	*-45,0%*
Résultat non courant	**34,1**	**0,0**	*-100,0%*	**1,1**	**-13,1**	*NS*

Source : Label'Vie

- **Evolution 2014- 2015**

En 2015, le résultat non courant a connu une baisse de 34,1 MMAD, due aux produits de cessions d'immobilisations relatif à l'opération de titrisation réalisée en 2014.

Il est à noter que l'augmentation enregistré sur les autres produits non courants (40,8 MMAD) sur cette période est principalement lié à la constatation de reprises non courantes d'un montant de 38,8 MAMD annulant la constatation au courant du même exercice, d'autres charges non courantes du même montant.

- **Evolution au 31 décembre 2016**

Au 31/12/2016 le résultat non courant du groupe est de -13,1 MMAD. Ce résultat négatif s'explique par la baisse de 32,9 MMAD des produits non courants (-77,1%) et par la baisse de 18,7 MMAD des charges non courantes.

6. RESULTAT NET CONSOLIDE

Le tableau, ci-dessous, présente l'évolution du résultat net consolidé sur la période étudiée :

En MMAD	2014	2015	Var 14/15	2015 pro forma	2016	Var 15 pro forma/16
Résultat courant	81,8	163,5	*99,8%*	192,4	250,0	*29,9%*
Résultat non courant	34,1	0,0	*-100,0%*	1,1	-13,1	*NS*
Résultat avant impôts	115,9	163,5	*41,0%*	193,5	236,9	*22,4%*
Impôts sur les sociétés	35,6	54,2	*52,0%*	61,5	72,3	*17,5%*
Résultat d'ensemble consolidé	**80,3**	**109,3**	*36,1%*	**132,0**	**164,6**	*24,7%*
Intérêts minoritaires	-0,7	1,5	*NS*	20,1	25,1	*25,1%*
Résultat Net Part du Groupe	**81,0**	**107,8**	*33,1%*	**111,9**	**139,5**	*24,6%*
Marge nette	*1,3%*	*1,6%*	*0,3 pts*	*1,9%*	*2,2%*	*0,1pts*

Source : Label'Vie

- **Evolution 2014-2015**

Le résultat net consolidé s'est apprécié de 36,1% (+29,0 MMAD), passant de 80,3 MMAD à fin 2014 à 109,3 MMAD à fin 2015.

Ainsi, la marge nette du groupe est passée de 1,3% à 1,6% sur la même période enregistrant une progression de 0,3 point.

- **Evolution au 31 décembre 2016**

Suite à l'intégration de Petra dans le périmètre de consolidation du groupe, le résultat net a progressé de 22,7 MMAD entre les comptes certifiés 2015 et les comptes pro forma 2015, pour se situer à 132 MMAD.

En 2016, le résultat net consolidé se situe à 164,6 MMAD en amélioration de 24,7% par rapport à 2015 pro forma. La marge nette s'est établie à 2,2% en 2016 contre 1,9% en 2015 pro forma.

La contribution des principales enseignes au résultat net part du groupe se présente comme suit :

En MMAD	2014	2015	Var 14/15	2015 pro forma	2016	Var 2016/15
Carrefour Market	73,7	56,3	-23,6%	56,3	65,0	15,5%
En % du Total Résultat net	*91,8%*	*51,6%*		*42,7%*	*39,6%*	
Atacadao (Ex Metro)	-23,9	-0,1	*NS*	-0,1	22,6	NS
En % du Total Résultat net	*-29,8%*	*-0,1%*		*-0,1%*	*13,7%*	
Carrefour Hypermarché	9,4	29,5	*NS*	29,5	13,4	-54,4%
En % du Total Résultat net	*11,7%*	*27,0%*		*22,4%*	*8,2%*	
VLV & Petra[29]	21,1	23,5	*11,4%*	46,2	59,1	28,0%
En % du Total Résultat net	*26,3%*	*21,5%*		*35,0%*	*36,0%*	
Stations	-	0,1	NA	0,1	4,2	NS
En % du Total Résultat net		*0,1%*		*0,1%*	*2,5%*	
Total Résultat net	**80,3**	**109,3**	**36,0%**	**132,0**	**164,4**	24,5%

Source : Label'Vie

- **Evolution 2014-2015**

La contribution des principales enseignes au résultat net part du groupe se présente comme suit :

- Carrefour Market a contribué à hauteur de 56,3 MMAD dans le résultat net part du groupe contre 73,7 MMAD en 2014. Cette baisse s'explique par le retard de certaines ouvertures ;
- Carrefour Hypermarché a enregistré un résultat net de 29,5 MMAD au titre de l'exercice 2015 contre 9,4 MMAD en 2014. Cette évolution positive s'explique par la réouverture du 1er Hypermarché Carrefour sur la Ville de Casablanca d'une superficie de 8 500 m² ;
- Atacadao a réalisé un résultat net de -0,1 MMAD en 2015 impacté par la conversion d'Atacadao Bouskoura en Hypermarché.
- L'activité des stations de service a contribué à hauteur de 0,1% au résultat net consolidé.

- **Evolution 2015-2016**

Au 31 décembre 2016, le résultat net s'est apprécié de 24,5% principalement en raison de la progression des résultats de Carrefour Market, d'Atacadao et de VLV/Petra.

La contribution des principales enseignes au résultat net part du groupe se présente comme suit :

- Carrefour Market a contribué à hauteur de 65,0 MMAD dans le résultat net part du groupe contre 56,3 MMAD en 2015. Cette augmentation s'explique l'amélioration du niveau de marges et une meilleure maitrise des charges.
- Carrefour Hypermarché a enregistré un résultat net de 13,4 MMAD au titre de l'exercice 2016 contre 29,5 MMAD en 2014. Ainsi, la participation de Carrefour Hypermarché au résultat net du groupe est passée de 22,4% en 2015 à 13,4 % en 2016. Cette baisse s'explique par :
  - L'augmentation des dotations aux amortissements de 3 MMAD **;**

[29] *A partir de 2016*

- L'augmentation des impôts et taxes de 5,5 MMAD, ventilés entre l'augmentation de la taxe professionnel suite à l'arrivé à échéance de la période d'exonération quinquennale et de la taxe d'habitation et de la taxe des services communaux suite à l'augmentation de la charges locative **;**
- La baisse du résultat financier de 3,4 MMAD **;**
- L'augmentation de l'IS de 2,3 MMAD suite à l'augmentation de la cotisation minimale vu l'augmentation du chiffre d'affaires**.**

- Atacadao a réalisé un résultat net de 22,6 MMAD en 2016 contre -0,1 MMAD en 2015 grâce à l'augmentation des ventes de prestations de services de 24 MMAD et aux économies de charges suite à la politique de maitrise des charges au niveau du magasin et du back-office ;
- Les stations de service ont contribué à hauteur de 2,5% au résultat net consolidé en 2016 contre 0.1% en 2015.

III. Analyse du bilan consolidé

1. ACTIF

Actif – MMAD	2014	2015	Var 14/15	2015 pro forma	2016	Var 15 pro forma /16
Immobilisations incorporelles (A)	**424,9**	**479,9**	*12,9%*	**832,3**	**966,8**	*16,2%*
Immobilisations incorporelles.	203,9	250,1	*22,7%*	312,2	425,5	*36,3%*
Brevets, marques, droits & val. similaires	35,0	43,8	*25,1%*	15,2	22,5	*47,9%*
Fonds commercial	186,0	186,0	*0,0%*	187,5	201,4	*7,4%*
Ecart d'acquisition				317,4	317,4	*0,0%*
Immobilisation Corporelles (B)	**3 030,3**	**3 242,3**	*7,0%*	**4 336,2**	**4 632,2**	*6,8%*
Terrains	1 727,7	1 728,8	*0,1%*	2 103,1	2 142,4	*1,9%*
Constructions	625,9	639,2	*2,1%*	1 142,4	1 393,4	*22,0%*
Instal. techniques, matériel et outillage	222,6	219,8	*-1,2%*	263,7	340,6	*29,2%*
Matériel de transport	0,4	0,3	*-10,6%*	0,3	0,3	*-23,0%*
Mobilier, mat. de bureau et aménagé. divers	215,3	267,5	*24,3%*	269,8	317,9	*17,8%*
Immobilisations corporelles en cours	238,4	386,6	*62,1%*	556,9	437,7	*-21,4%*
Immobilisations Financières (C)	**106,7**	**128,6**	*20,6%*	**133,9**	**139,7**	*4,4%*
Prêts immobilisés	0,1	0,1	*-44,8%*	0,1	0,0	*NS*
Titres de participation	76,6	97,8	*27,7%*	97,8	97,5	*-0,4%*
Autres créances financières	29,9	30,8	*3,0%*	36,0	42,3	*17,5%*
Ecart de conversion Actif (D)	0,0	0,0	*NS*	0,0	0,0	*NS*
TOTAL I = (A+B+C+D)	**3 561,8**	**3 850,8**	*8,1%*	**5 302,4**	**5 738,7**	*8,2%*
Stocks (E)	**998,5**	**1 063,7**	*6,5%*	**1 111,0**	**1 208,8**	*8,8%*
Marchandises	994,5	1 056,9	*6,3%*	1 056,9	1 148,4	*8,7%*
Matières et fournitures consommables	4,1	6,8	*66,3%*	6,8	13,1	*93,6%*
Produits en cours	0,0	0,0	*NS*	47,3	47,3	*0,0%*
Produits finis	0,0	0,0	*NS*	0,0	0,0	
Créances de l'Actif Circulant (F)	**1 722,0**	**1 549,6**	*-10,0%*	**1 691,8**	**1 714,0**	*1,3%*
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	36,7	55,9	*52,4%*	79,5	102,5	*28,9%*
Clients et comptes rattachés	852,9	954,1	*12,0%*	1 029,2	969,2	*-5,8%*
Personnel	7,4	9,3	*25,5%*	9,3	9,0	*-3,0%*
Etat	468,1	474,9	*1,5%*	534,4	565,3	*5,8%*
Comptes d'associes	0,0	0,0	*NS*	0,0	0,0	
Autres débiteurs	308,5	28,1	*-90,9%*	25,3	28,0	*10,6%*
Comptes de régularisation-actif	48,4	27,3	*-43,7%*	14,1	39,9	*NS*
Titres et valeurs de placement (G)	**178,0**	**31,5**	*-82,3%*	**512,0**	**487,5**	*-4,8%*
Ecart de conversion Actif (H)	**0,2**	**0,3**	*21,9%*	**0,3**	**0,4**	*54,9%*
TOTAL II (E+ F + G + H)	**2 898,8**	**2 645,1**	*-8,7%*	**3 315,2**	**3 410,6**	*2,9%*
Trésorerie – Actif	**752,8**	**354,7**	*-52,9%*	**357,9**	**187,5**	*-47,6%*
Chèques et valeurs à encaisser	34,0	30,0	*-11,7%*	94,6	37,4	*-60,5%*
Banques, t.g e c.p	708,8	315,4	*-55,5%*	253,4	138,6	*-45,3%*
Caisses, régies et accréditifs	10,1	9,3	*-7,9%*	10,0	11,5	*15,5%*
TOTAL III	**752,8**	**354,7**	*-52,9%*	**357,9**	**187,5**	*-47,6%*
TOTAL GENERAL(I + II + III)	**7 213,5**	**6 850,6**	*-5,0%*	**8 975,5**	**9 336,9**	*4,0%*

Source : Label'Vie

2. PASSIF

En MMAD	2014	2015	Var 14/15	2015 pro forma	2016	Var 15 pro forma /16
Capitaux Propres						
Capital social ou personnel	254,5	254,5	0,0%	254,5	254,5	0,0%
Prime d'émission, de fusion, d'apport	783,4	783,4	0,0%	783,4	783,4	0,0%
Ecarts d'acquisition	59,8	59,8	0,0%	59,8	59,8	0,0%
Réserve légale	17,7	21,8	23,5%	21,3	24,2	13,2%
Autres réserves (réserves consolidées)	59,4	66,7	12,3%	-49,5	6,7	-113,4%
Report à nouveau	81,0	70,9	-12,5%	71,0	44,6	-37,2%
Résultat net consolide	80,3	109,3	36,1%	132,0	164,6	24,7%
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES(A)	**1 336,1**	**1 366,4**	0,0%	**1 272,5**	**1 337,7**	5,1%
Intérêts minoritaires (B)	**9,9**	**9,1**	-8,1%	**986,1**	**1 009,2**	2,3%
Intérêts minoritaires	9,9	9,1	-8,1%	986,1	1 009,2	2,3%
Dettes de financement (C)	**2 599,0**	**2 106,3**	-19,0%	**2 899,9**	**2 867,1**	-1,1%
Emprunts obligataires	1 900,0	1 616,6	-14,9%	1 766,6	1 766,6	0,0%
Autres dettes de financement	699,0	489,7	-29,9%	1 133,3	1 100,5	-2,9%
Provisions durables pour risque et charges (D)	**5,2**	**5,6**	7,3%	**5,6**	**11,1**	99,8%
Ecart de Conversion Passif (E)	**0,0**	**0,0**	NS		**0,0**	
TOTAL I (A + B + C + D + E)	**3 950,1**	**3 487,4**	-11,7%	**5 164,0**	**5 225,0**	1,2%
Dettes du passif circulant (F)	**2 845,9**	**3 213,9**	12,9%	**3 661,9**	**3 905,9**	6,7%
Fournisseurs et comptes rattaches	2 194,1	2 529,7	15,3%	2 697,9	2 887,9	7,0%
Clients créditeurs, avances et acomptes	8,6	14,5	69,0%	31,0	28,5	-8,2%
Personnel	5,9	7,5	26,9%	7,5	8,1	7,8%
Organismes sociaux	10,7	12,9	20,4%	12,9	15,3	18,3%
Etat	591,4	623,6	5,4%	698,2	715,5	2,5%
Comptes d'associes	0,0	0,1	60,3%	137,3	137,6	0,2%
Autres créanciers	3,2	7,4	NS	5,8	12,3	112,1%
Comptes de régularisation - passif	32,0	18,2	-43,3%	71,3	100,7	41,3%
Autres provisions pour risques et charges (G)	**67,1**	**29,2**	**-56,4%**	**29,2**	**14,5**	**-50,3%**
Ecart de conversion passif (H)	**0,3**	**0,3**	**-11,2%**	**0,3**	**1,4**	**370,0%**
TOTAL II (F + G + H)	**2 913,3**	**3 243,4**	11,3%	**3 691,4**	**3 921,8**	6,2%
Trésorerie Passif	**350,0**	**120,0**	-65,7%	**120,0**	**190,0**	58,3%
Crédits d'escompte	0,0		NS			
Crédits de trésorerie	350,0	120,0	-65,7%	120,0	190,0	58,3%
Banques (soldes créditeurs)	0,0		NS			
TOTAL III	**350,0**	**120,0**	-65,7%	**120,0**	**190,0**	58,3%
TOTAL GENERAL I + II + III	**7 213,5**	**6 850,6**	-5,0%	**8 975,5**	**9 336,9**	4,0%

Source : Label'Vie

2.1. *Actif immobilisé*

2.1.1. *Immobilisations incorporelles*

En MMAD	2014	2015	Var 14/15	2015 pro forma	2016	Var 15 pro forma /16
Immobilisations incorporelles	203,9	250,1	*22,7%*	312,2	425,5	*36,3%*
Brevets, marques, droits & val. similaires	35,0	43,8	*25,1%*	15,2	22,5	*47,9%*
Fonds commercial	186,0	186,0	*0,0%*	187,5	201,4	*7,4%*
Ecart d'acquisition				317,4	317,4	*0,0%*
Immobilisations incorporelles	**424,9**	**479,9**	*12,9%*	**832,3**	**966,8**	*16,2%*
En % du total actif	*5,9%*	*7,0%*	*1,1 pts*	*9,27%*	*10,35%*	*1,1pts*

Source : Label'Vie

- **Evolution 2014 – 2015**

Pour l'exercice 2015, les immobilisations incorporelles ont augmenté de 12,9% et atteignent 479,9 MMAD. Cette évolution s'explique par l'augmentation du poste « immobilisations incorporelles » de 22,7% qui passe de 203,9 MMAD à 250,1 MMAD en 2015 ainsi que du poste «brevets, marques, droits, etc» qui s'apprécie de 25,1%. Ces évolutions sont essentiellement dues aux droits d'ouverture et au développement d'applications et solutions informatiques réalisées par les équipes d'ingénieurs du groupe.

- **Evolution 2015 – 2016**

Les immobilisations incorporelles ont enregistré une hausse de 352,4 MMAD entre les comptes certifiés 2015 et les comptes pro forma 2015. Cette hausse s'explique principalement par l'enregistrement d'un écart d'acquisition de 317,4 MMAD suite à la réévaluation de VLV. Les titres de participation de Label Vie dans VLV se situe à 1 241 MMAD par rapport à une situation nette de 1 593,6 MMAD.

En 2016, le total des immobilisations incorporelles a enregistré une hausse de 134,5 MMAD par rapport aux comptes 2015 pro forma passant de 832,3 MMAD à 966,8 MMAD. Cette hausse s'explique par :

- L'augmentation des frais accessoires et d'enregistrement relatifs aux acquisitions immobilières intervenues en 2015 et des frais du démarrage des nouveaux magasins ouverts en 2016 ;
- L'acquisition du fonds commercial de magasin « Carrefour Market – Fes ain chkef » ;
- Et les licences et brevets des nouvelles ouvertures, les marques propres et par les applications et solutions « SI » réalisées par les équipes d'ingénieurs du groupe.

2.1.2. *Immobilisations corporelles*

En MMAD	2014	2015	Var 14/15	2015 pro forma	2016	Var 15 pro forma /16
Terrains	1 727,7	1 728,8	*0,1%*	2 103,1	2 142,4	*1,9%*
Constructions	625,9	639,2	*2,1%*	1 142,4	1 393,4	*22,0%*
Instal. techniques, matériel et outillage	222,6	219,8	*-1,2%*	263,7	340,6	*29,2%*
Matériel de transport	0,4	0,3	*-10,6%*	0,3	0,3	*-23,0%*
Mobilier, mat. de bureau et aménagé. divers	215,3	267,5	*24,3%*	269,8	317,9	*17,8%*
Immobilisations corporelles en cours	238,4	386,6	*62,1%*	556,9	437,7	*-21,4%*
Immobilisations corporelles	**3 030,2**	**3 242,3**	*7,0%*	**4 336,2**	**4 632,2**	*6,8%*
En % du total actif	*42,0%*	*47,1%*	*5,1 pts*	*48,3%*	*49,6%*	*1,3pts*

Source : Label'Vie

- **Evolution 2014 – 2015**

A titre de l'exercice 2015, les immobilisations corporelles ont augmenté de 7,0% (+212,0 MMAD) pour atteindre 3 242,3 MMAD. Cette situation s'explique principalement par :

- la hausse des Immobilisations corporelles en cours de 62,1% (+148,2 MMAD) principalement liées aux projets en cours de construction ou en cours de réaménagement ;
- l'augmentation du poste « Mobiliers, matériels de bureau et aménagements divers» de 24,3% (+52,2 MMAD).

- **Evolution 2015 – 2016**

Suite à la fusion entre VLV et PETRA, les immobilisations corporelles ont augmenté de 1 093,9 MMAD entre les comptes certifiés 2015 (3 242,3 MMAD) et les comptes pro forma 2015 (4 336,2 MMAD).

En 2016, les immobilisations corporelles enregistrent une hausse 6,8%, pour se situer à 4 632,2 MMAD. Cette hausse s'explique principalement par les nouvelles ouvertures opérées par le Groupe, notamment l'ouverture de 2 Carrefour Market sur l'avenue Abdelmoumen et Bourgogne à Casablanca, d'un Carrefour Market à Fès ainsi que d'un Hypermarché Carrefour sur la ville de Tanger au centre commercial Socco Alto.

A fin 2016, les immobilisations corporelles représentent 49,6% du total actif du groupe, contre 48,3% en 2015 PF et 47,1% en 2015.

2.1.3. *Immobilisations financières*

En MMAD	2014	2015	Var 14/15	2015 pro forma	2016	Var 15 pro forma /16
Prêts immobilisés	0,1	0,1	*-44,8%*	0,1	0,0	*NS*
Titres de participation	76,6	97,8	*27,7%*	97,8	97,5	*-0,4%*
Autres créances financières	29,9	30,8	*3,0%*	36,0	42,3	*17,5%*
Immobilisations financières	**106,7**	**128,6**	*20,6%*	**133,9**	**139,7**	*4,4%*
En % du total actif	*1,5%*	*1,9%*	*0,4 pts*	*1,5%*	*1,5%*	*0,0pts*

Source : Label'Vie

- **Evolution 2014-2015**

A fin 2015, les immobilisations financières ont progressé de 20,6% (+21,9 MMAD) pour s'établir à 128,6 MMAD sous l'effet de la hausse des titres de participation de 27,7% qui passent de 76,6 MMAD en 2014 à 97,8 MMAD en 2015, en raison de l'accroissement de 18,7 MMAD de la participation dans le capital du Fonds Amethis Finance dont l'objectif de placement est porté à 50 MMAD, ainsi que l'acquisition de 50% de MOBIMARKET à 2,5 MMAD .

L'augmentation des autres créances financières s'explique par les capital Call d'Amethis Finance.

- **Evolution 2015-2016**

Suite à la fusion entre VLV et Petra, les immobilisations financières ont augmenté de 5,3 MMAD dans les comptes pro forma 2015 par rapport aux comptes certifiés 2015.

A fin 2016, les immobilisations financières ont augmenté de 5,9 MMAD (+4,4%) par rapport aux comptes pro forma 2015, passant de 133,9 MMAD à 139,7 MMAD. Cette évolution s'explique principalement par la hausse de 6,3 MMAD (17,5%) des autres créances financières suite à l'enregistrement des dépôts et cautionnement des baux de Petra relatifs aux sites ouverts en 2016.

2.2. *Actif circulant*

2.2.1. *Stocks*

En MMAD	2014	2015	Var 14/15	2015 pro forma	2016	Var 15 pro forma /16
Marchandises	994,5	1 056,9	*6,3%*	1 056,9	1 148,4	*8,7%*
Matières et fournitures consommables	4,1	6,8	*66,3%*	6,8	13,1	*93,6%*
Produits en cours				47,3	47,3	*0,0%*
Stocks	**998,5**	**1 063,7**	*6,5%*	**1 111,0**	**1 208,8**	*8,8%*
En % du total actif	*13,8%*	*15,4%*	*1,6 pts*	*12,4%*	*12,9%*	*0,6pts*

Source : Label'Vie

- **Evolution 2014-2015**

A fin 2015, le total des stocks de Label'Vie s'est établi à 1 063,7 MMAD contre 998,5 MMAD en 2014 soit une hausse de 6,5% (+65,2 MMAD) sur la période. Cette croissance est expliquée par la hausse du stock de marchandises de 6,3% (+62,4 MMAD) à 1 056,9 MMAD, et de la progression de la rubrique « Matières et fournitures consommables » de 66,3% à 6,8 MMAD (+2,7 MMAD), en relations avec l'ouverture de nouveaux points de vente.

Par ailleurs, 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). Pour les produits stockables, le mode de gestion consiste à constituer un stock de roulement au niveau de la plateforme pour permettre aux magasins de s'approvisionner quotidiennement en références à forte consommation. La hausse du niveau des stocks est liée à l'amélioration de l'activité commerciale relative aux nouvelles ouvertures.

- **Evolution 2015-2016**

La principale différence entre les comptes certifiés 2015 et les comptes pro forma 2015 est l'enregistrement de 47,3 MMAD de produits en cours résultat du changement de périmètre.

En 2016, les stocks du groupe ont enregistré une augmentation de 97,8 MMAD (+8,8%) par rapport aux comptes pro forma 2015, passant de 1 111,0 MMAD à 1 208,8 MMAD. Cette évolution s'explique par la hausse du poste « Marchandises » suite à la progression de l'activité.

2.2.2. *Créances de l'actif circulant*

En MMAD	2014	2015	Var 14/15	2015 pro forma	2016	Var 15 pro forma /16
Fournisseurs débiteurs, A&A	36,7	55,9	*52,4%*	79,5	102,5	*28,9%*
Clients et comptes rattachés	852,9	954,1	*12,0%*	1 029,2	969,2	*-5,8%*
Personnel	7,4	9,3	*25,5%*	9,3	9,0	*-3,0%*
Etat	468,1	474,9	*1,5%*	534,4	565,3	*5,8%*
Comptes d'associes	0,0	0,0	*NS*	0,0	0,0	*NS*
Autres débiteurs	308,5	28,1	*-90,9%*	25,3	28,0	*10,6%*
Comptes de régularisation-actif	48,4	27,3	*-43,7%*	14,1	39,9	*NS*
Créance de l'actif circulant	**1 722,0**	**1 549,6**	*-10%*	**1 691,8**	**1 714,0**	*1,3%*
En % du total bilan	***23,9%***	***23,0%***	***-0,8 pts***	***18,8%***	***18,4%***	***-0,5pts***

Source : Label'Vie

- **Evolution 2014 –2015**

Au 31 décembre 2015, les créances de l'actif circulant ont diminué de 10% (-172,4 MMAD) pour s'établir à 1 549,6 MMAD contre 1 722,0 MMAD l'année précédente. Cette diminution s'explique par :

- la baisse du poste « Autres débiteurs » de 90,9% (-280,4 MMAD) pour s'établir à 28,1 MMAD contre 308,5 MMAD à fin 2014, cette baisse correspond à la baisse des créances sur cession de la titrisation réalisée en 2014 ;
- la baisse des comptes de régularisation actif de 43,7% (-21,1 MMAD) pour s'établir à 27,3 MMAD contre 48,4 MMAD à fin 2014, ce qui correspond aux intérêts courus non échus, essentiellement des produits des mandats de gestion qui ont pris fin avant 2015 ;
- La hausse des créances clients et comptes rattachés de 12% (+101,2 MMAD) pour s'établir à 954,1 MMAD en 2015. Cette hausse est liée à l'expansion du groupe et la hausse des revenus de marge arrière.

- **Evolution 2015 –2016**

Suite à la fusion entre VLV et Petra, les créances de l'actif circulant ont augmenté de 142,2 MMAD dans les comptes pro forma 2015 par rapport aux comptes certifiés 2015.

En 2016, les créances de l'actif circulant se situent à 1 714,0 MMAD en progression de 1,3% par rapport aux comptes pro forma 2015. Cette évolution s'explique par l'effet combiné de la baisse du poste clients et comptes rattachés de 60 MMAD et l'augmentation des comptes suivants :

- la hausse de 28,9% (30,9 MMAD) des créances sur l'Etat en lien avec l'augmentation des volumes d'achat ;
- la hausse de 28,9% (23 MMAD) des fournisseurs débiteurs, avances et acomptes ;
- l'augmentation des comptes de régularisation-actif de 25,8 MMAD, liée aux intérêts courus et non échus à percevoir sur les opérations de placement de trésorerie.

2.2.3. *Titres et valeurs de placement*

En MMAD	2014	2015	Var 14/15	2015 pro forma	2016	Var 15 pro forma /16
TVP	178,0	31,5	*-82,3%*	512,0	487,5	*-4,8%*
En % du total actif	*2,5%*	*0,5%*	*-2,0 pts*	*5,7%*	*5,2%*	*-0,5pts*

Source : Label'Vie

Ce poste correspond à des placements de trésorerie excédentaire de la société.

- **Evolution au 2014-2015**

En 2015, les titres et valeurs de placements de trésorerie ont baissé de 82,3% (-146,6 MMAD) passant de 178,0 MMAD à 31,5 MMAD à fin 2015. Cette baisse est principalement liée à la liquidation d'un placement en OPCVM effectué par VLV (150 MMAD à fin 2014).

- **Evolution au 2015-2016**

Entre 2015 et 2015 pro forma, les titres et valeurs de placement ont enregistré une hausse significative suite à l'opération de fusion.

Les comptes pro forma prennent en considération le placement de l'excédent de trésorerie réalisé suite à l'opération de fusion et de l'augmentation de capital réalisé auprès de la BERD. Ainsi, sous l'hypothèse que le cash-in réalisé par l'augmentation du capital de VLV en 2016 est réalisé en 2015 et a été placé en totalité en TVP, le compte augmente de 480,5 MMAD.

En 2016, la baisse de 4,8% par rapport aux comptes pro forma 2015 traduit le montant réellement placé suite à la réalisation de l'opération de l'augmentation de capital au profit de la BERD.

En effet, pour l'élaboration des comptes pro forma en 2015, la société a considéré que le cash que devrait encaisser la société VLV suite à l'opération d'augmentation de capital supposée faite en 2015 est placée théoriquement en entier, alors qu'en 2016, l'année de réalisation de cette opération, VLV n'a pas placé la totalité du montant de l'augmentation de Capital, engendrant ainsi la baisse de ce compte.

2.3. *Trésorerie Actif*

En MMAD	2014	2015	Var 14/15	2015 pro forma	2016	Var 15 pro forma /16
Chèques & Valeur à Encaisser	34,0	30,0	*-11,7%*	94,6	37,4	*-60,5%*
Banques, TG et CCP	708,8	315,4	*-55,5%*	253,4	138,6	*-45,3%*
Caisse	10,1	9,3	*-7,9%*	10,0	11,5	*15,5%*
Trésorerie actif	**752,8**	**354,7**	*-52,9%*	**357,9**	**187,5**	*-47,6%*
En % du total actif	*10,4%*	*5,1%*	*-5,3 pts*	*4,0%*	*2,0%*	*-2,0pts*

Source : Label'Vie

- **Evolution 2014 – 2015**

A fin 2015, la trésorerie actif s'est établie à 354,7 MMAD contre 752,8 MMAD, soit une baisse de 52,9% (-398,2 MMAD). Cette baisse s'explique principalement par la baisse du poste « Banques, TG et CCP » qui est passé de 708,8 MMAD à fin 2014 à 315,4 MMAD à fin 2015, soit une baisse de 55,5% (-393,4 MMAD). Cette baisse s'explique par (i) la distribution de dividendes d'un montant de 80 MMAD (ii) l'augmentation des investissements en 2015 et (iii) le remboursement d'un emprunt obligataire et du reliquat du crédit relais sur l'acquisition de Metro.

- **Evolution au 31 décembre 2016**

La trésorerie actif du groupe a augmenté de 3,2 MMAD entre les comptes consolidés 2015 et les comptes pro forma 2015, suite à l'intégration de 103,7 MMAD de trésorerie de Petra et de ses filiales principalement sous forme de chèques & valeurs à encaisser et l'annulation de 100,4 MMAD de flux intra-groupe (convention de trésorerie entre Label Vie et Petra).

En 2016, la trésorerie actif a enregistré une baisse de 170,4 MMAD (-47,61%) passant de 357,9 MMAD à 187,5 MMAD en raison du placement de l'excédent de trésorerie dans les titres et valeurs de placement.

3. PASSIF

En MMAD	2014	2015	Var 14/15	2015 pro forma	2016	Var 15 pro forma /16
Capitaux Propres						
Capital social ou personnel	254,5	254,5	0,0%	254,5	254,5	0,0%
Prime d'émission, de fusion, d'apport	783,4	783,4	0,0%	783,4	783,4	0,0%
Ecarts d'acquisition	59,8	59,8	0,0%	59,8	59,8	0,0%
Réserve légale	17,7	21,8	23,5%	21,3	24,2	13,2%
Autres réserves (réserves consolidées)	59,4	66,7	12,3%	-49,5	6,7	-113,4%
Report à nouveau	81,0	70,9	-12,5%	71,0	44,6	-37,2%
Résultat net consolide	80,3	109,3	36,1%	132,0	164,6	24,7%
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES(A)	**1 336,1**	**1 366,4**	0,0%	**1 272,5**	**1 337,7**	5,1%
Intérêts minoritaires (B)	**9,9**	**9,1**	-8,1%	**986,1**	**1 009,2**	2,3%
Intérêts minoritaires	9,9	9,1	-8,1%	986,1	1 009,2	2,3%
Dettes de financement (C)	**2 599,0**	**2 106,3**	-19,0%	**2 899,9**	**2 867,1**	-1,1%
Emprunts obligataires	1 900,0	1 616,6	-14,9%	1 766,6	1 766,6	0,0%
Autres dettes de financement	699,0	489,7	-29,9%	1 133,3	1 100,5	-2,9%
Provisions durables pour risque et charges (D)	**5,2**	**5,6**	7,3%	**5,6**	**11,1**	99,8%
Ecart de Conversion Passif (E)	**0,0**	**0,0**	NS		**0,0**	
TOTAL I (A + B + C + D + E)	**3 950,1**	**3 487,4**	-11,7%	**5 164,0**	**5 225,0**	1,2%
Dettes du passif circulant (F)	**2 845,9**	**3 213,9**	12,9%	**3 661,9**	**3 905,9**	6,7%
Fournisseurs et comptes rattaches	2 194,1	2 529,7	15,3%	2 697,9	2 887,9	7,0%
Clients créditeurs, avances et acomptes	8,6	14,5	69,0%	31,0	28,5	-8,2%
Personnel	5,9	7,5	26,9%	7,5	8,1	7,8%
Organismes sociaux	10,7	12,9	20,4%	12,9	15,3	18,3%
Etat	591,4	623,6	5,4%	698,2	715,5	2,5%
Comptes d'associes	0,0	0,1	60,3%	137,3	137,6	0,2%
Autres créanciers	3,2	7,4	NS	5,8	12,3	112,1%
Comptes de régularisation - passif	32,0	18,2	-43,3%	71,3	100,7	41,3%
Autres provisions pour risques et charges (G)	67,1	29,2	-56,4%	**29,2**	**14,5**	-50,3%
Ecart de conversion passif (H)	0,3	0,3	-11,2%	**0,3**	**1,4**	370,0%
TOTAL II(F + G + H)	**2 913,3**	**3 243,4**	11,3%	**3 691,4**	**3 921,8**	6,2%
Trésorerie Passif	**350,0**	**120,0**	-65,7%	**120,0**	**190,0**	58,3%
Crédits d'escompte	0,0		NS			
Crédits de trésorerie	350,0	120,0	-65,7%	120,0	190,0	58,3%
Banques (soldes créditeurs)	0,0		NS			
TOTAL III	**350,0**	**120,0**	-65,7%	**120,0**	**190,0**	58,3%
TOTAL GENERAL I + II + III	**7 213,5**	**6 850,6**	-5,0%	**8 975,5**	**9 336,9**	4,0%

Source : Label'Vie

3.1. *Financement permanent*

	2014	2015	Var 14/15	2015 pro forma	2016	Var 15 pro forma /16
Capitaux Propres	**1 336,1**	**1 366,4**	*2,3%*	**1 272,5**	**1 337,7**	*5,1%*
Capital social ou personnel	254,5	254,5	*0,0%*	254,5	254,5	*0,0%*
Prime d'émission, de fusion, d'apport	783,4	783,4	*0,0%*	783,4	783,4	*0,0%*
Ecarts d'acquisition	59,8	59,8	*0,0%*	59,8	59,8	*0,0%*
Réserve légale	17,7	21,8	*23,5%*	21,3	24,2	*13,2%*
Autres réserves (réserves consolidées)	59,4	66,7	*12,3%*	-49,5	6,7	*-113,4%*
Report à nouveau	81,0	70,9	*-12,5%*	71,0	44,6	*-37,2%*
Résultat net consolide	80,3	109,3	*36,1%*	132,0	164,6	*24,7%*
Intérêts minoritaires	**9,9**	**8,7**	*-12,1%*	**986,1**	**1 009,2**	*2,3%*
Intérêts minoritaires	9,9	8,7	*-12,1%*	986,1	1 009,2	*2,3%*
Dettes de financement	**2 599,0**	**2 106,3**	*-19,0%*	**2 899,9**	**2 867,1**	*-1,1%*
Emprunts obligataires	1 900,0	1 616,6	*-14,9%*	1 766,6	1 766,6	*0,0%*
Autres dettes de financement	699,0	489,7	*-29,9%*	1 133,3	1 100,5	*-2,9%*
Provisions durables pour risque et charges	**5,2**	**5,6**	*7,3%*	**5,6**	**11,1**	*99,8%*
Total Financement Permanent	**3 950,1**	**3 487,1**	*-11,7%*	**5 164,0**	**5 225,0**	*1,2%*

Source : Label'Vie

- **Evolution 2014 – 2015**

Au titre de l'exercice 2015, les capitaux propres ont progressé de 2,3% (+30,3 MMAD) pour s'établir à 1 366,4 MMAD à fin 2015 contre 1 336,1 MMAD à fin 2014. Cette progression s'explique principalement par la hausse du résultat net de 36,1% (+29,0 MMAD) qui s'est établit à 109,3 MMAD à fin 2015 contre 80,3 MMAD à fin 2014.

Par ailleurs, entre 2014 et 2015, les dettes de financement sont passées de 2 599,0 MMAD à 2 106,3 MMAD soit une baisse de 19,0% (-492,7 MMAD). Cette baisse est liée au remboursement d'un emprunt obligataire (283 MMAD) arrivé à échéance ainsi que le remboursement par anticipation du reliquat du crédit relais sur l'acquisition de métro (248 MMAD). Par ailleurs, il est a noté que la société a réalisé une nouvelle sortie obligataire en novembre 2014 à travers l'émission d'obligations ordinaires d'un montant de 1 500 MMAD, en partie réservée aux détenteurs d'anciennes obligations

Les provisions pour risques et charges sont restées stables entre 2014 et 2015 passant de 5,2 MMAD à 5,6 MMAD.

- **Evolution 2015 – 2016**

En 2015, le changement de périmètre de consolidation s'est traduit principalement par l'augmentation des intérêts minoritaires et des autres dettes de financement. L'augmentation des emprunts obligataires est relative à l'enregistrement d'un placement privé de Petra d'un montant de 150 MMAD.

En 2016, le financement permanent se situe à 5 225 MMAD, soit une hausse de 61 MMAD (1,2%) par rapport aux comptes pro forma 2015, en raison de l'augmentation du résultat net consolidé pendant cette année.

Pendant cette année, les provisions durables pour risques et charges du groupe ont augmenté de 5,5 MMAD, pour se situer à 11,1 MMAD, en liaison avec des litiges.

Il est à noter qu'une opération d'augmentation de capital a été réalisée en octobre 2017 pour un montant de 396 474 750 MAD prime comprise, portant ainsi le capital social de la société à 283 896 200 MAD.

3.2. *Passif circulant*

En MMAD	2014	2015	Var 14/15	2015 pro forma	2016	Var 15 pro forma /16
Fournisseurs & CR	2 194,1	2 529,7	*15,3%*	2 697,9	2 887,9	*7,0%*
Clients créditeurs	8,6	14,5	*69,0%*	31,0	28,5	*-8,2%*
Personnel	5,9	7,5	*26,9%*	7,5	8,1	*7,8%*
Organismes sociaux	10,7	12,9	*20,4%*	12,9	15,3	*18,3%*
Etat	591,4	623,6	*5,4%*	698,2	715,5	*2,5%*
Comptes d'associés	0,0	0,1	*60,3%*	137,3	137,6	*0,2%*
Autres Créanciers	3,2	7,4	*NS*	5,8	12,3	*112,1%*
Comptes de régularisation - passif	32,0	18,2	*-43,3%*	71,3	100,7	*41,3%*
Dettes du Passif circulant	**2 845,9**	**3 213,9**	*12,9%*	**3 661,9**	**3 905,9**	*6,7%*
En % du total bilan	***39,5%***	***47,2%***	***7,7 pts***	***40,8%***	***41,8%***	***1,0pts***
Autres provisions pour risques et charges	67,1	29,2	*-56,4%*	29,2	14,5	*-50,3%*
Ecart de conversion passif	0,3	0,3	*-11,2%*	0,3	1,4	*370,0%*
Total	**2 913,3**	**3 243,4**	*11,3%*	**3 691,4**	**3 921,8**	*6,2%*

Source : Label'Vie

- **Evolution 2014 – 2015**

Entre 2014 et 2015, les dettes du passif circulant ont augmenté de 12,9% (+368,0 MMAD) pour atteindre 3 213,9 MMAD à fin 2015 contre 2 845,9 MMAD à fin 2014. Cette hausse s'explique principalement par :

- L'augmentation de 15,3% (+335,6 MMAD) des dettes fournisseurs qui se sont établies à 2 529,7 MMAD suite à la hausse du volume d'activité de la société vu l'ouverture de nouveaux points de vente ;
- L'augmentation de 5,4% (+32,2 MMAD) des dettes envers l'État à 623,6 en 2015. Cette hausse est liée à l'augmentation du volume d'activité du groupe.
- La baisse de 43,3% (-14 MMAD) du poste comptes de régularisation passif qui s'explique par le changement opéré sur la date d'échéance des emprunts obligataires suite au reprofilage de la dette.
- La hausse de 69,0% (+ 5,9 MMAD) du poste client créditeur relative aux encaissements de droits au bail et droits d'entrée en cours de facturation en fin d'année.

- **Evolution 2015-2016**

En 2015, le changement du périmètre de consolidation a impacté les dettes du passif circulant à la hausse de 448 MMAD, passant de 3 213,9 MMAD à 3 661,9 MMAD.

Au 31/12/2016, ces dettes enregistré une augmentation de 244,0 MMAD (+6,7%) par rapport aux comptes pro forma 2015, pour se situer à 3 905,9 MMAD.

Cette évolution s'explique principalement par la hausse de 190,1 MMAD du poste « fournisseurs & comptes rattachés » en raison de la progression de l'activité. Les comptes de régularisation passif et « Etat » affichent des augmentations respectives de 29, MMAD et 17,3 MMAD.

3.3. *Trésorerie passif*

En MMAD	2014	2015	Var 14/15	2015 pro forma	2016	Var 15 pro forma /16
Crédits d'escompte	0,0	0,0	*NS*	0,0	0,0	
Crédits de trésorerie	350,0	120,0	*-65,7%*	120,0	190,0	*58,3%*
Banques (soldes créditeurs)	0,0	0,0	*NS*	0,0	0,0	
Trésorerie Passif	**350,0**	**120,0**	*-65,7%*	**120,0**	**190,0**	*58,3%*
En % du total actif	***4,9%***	***1,7%***	***-3,1 pts***	***1,34%***	***2,03%***	***0,7pts***

Source : Label'Vie

- **Evolution 2014 –2015**

A fin 2015, la trésorerie du passif baisse de 65,7% (-230 MMAD) pour atteindre 120,0 MMAD contre 350,0 MMAD en 2014.

- **Evolution 2015-2016**

Entre le 31/12/2015 et le 31/12/2016, la trésorerie passif a augmenté de 70,0 MMAD (+58,3%) passant de 120,0 MMAD à 190,0 MMAD.

IV. Analyse du Tableau des flux de trésorerie consolidé

En MMAD	2014	2015	Var 15/14	2016	Var 16/15
Résultat d'exploitation	170,2	263,3	54,7%	373,0	41,6%
Dotation d'exploitation	185,1	201,5	8,8%	299,0	48,4%
Capacité d'autofinancement	**355,4**	**464,8**	**30,8%**	**671,9**	**44,6%**
Dividendes reçus	-		NS		NS
Variation du BFR	**292,4**	**-583,8**	**NS**	**87,1**	NS
Variation des stocks	79,1	65,2	-17,6%	145,1	NS
Variation des créances d'exploitation	416,0	-318,9	NS	620,5	NS
Variation des dettes d'exploitation	202,6	330,1	62,9%	678,4	NS
Flux de Trésorerie d'exploitation	**63,0**	**1 048,6**	**NS**	**584,8**	**-44,2%**
Frais financiers	151,7	173,1	14,1%	210,7	21,7%
Produits financiers	63,3	73,3	15,8%	87,7	19,6%
Dividendes reçus des sociétés mise en équivalence	0,0	0,0	NS	0,0	NS
Impôts sur les sociétés hors impôts sur PL de cession	35,6	54,2	52,2%	72,3	33,4%
Charges et produits non courants	-69,0	0,8	NS	-7,6	NS
Flux net de trésorerie générés par l'activité	**-130,1**	**895,3**	**NS**	**381,9**	**-57,3%**
Acquisition d'immobilisation	596,6	460,8	-22,8%	2 158,3	NS
Cession d'immobilisation	466,2	0,7	NS	2,5	NS
Variation des immobilisations financières	26,6	21,9	-17,5%	11,5	-47,7%
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	**-157,0**	**-482,1**	**NS**	**-2 167**	**NS**
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	0,0	-80,0	NS	-80,0	0,0%
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrés	0,0	0,0	NS	0,0	NS
Augmentation de capital	0,0	0,0	NS	841,9	NS
Augmentation des dettes de financement	883,5	-492,7	NS	766,3	NS
Autres	-1,3	-8,8	NS	0,0	NS
Impact périmètre				20,0	NS
Remboursement des dettes de financement	-7,6	0,0	-100,0%	0,0	NS
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	**874,6**	**-581,4**	**NS**	**1 548,1**	NS
Variation de la trésorerie	**587,5**	**-168,2**	**-128,6%**	**-237,1**	**41,0%**
Trésorerie début d'exercice	-184,7	402,8	NS	234,7	-41,7%
Trésorerie fin d'exercice	402,8	234,7	-41,7%	-2,5	-101,1%

Source : Label'Vie

- **Evolution 2014 – 2015**

La capacité d'autofinancement consolidée de Label'Vie a atteint à 464,8 MMAD en 2015 soit une hausse de 30,8% (+109,4 MMAD) par rapport à 2014. Cette progression s'explique par la hausse de 54,7% (+93,1 MMAD) du résultat d'exploitation qui s'est établi à 263,3 MMAD en 2015 et de 8,8% (+16,4 MMAD) des dotations d'exploitation qui se sont établies à 201,5 MMAD à fin 2015.

Les flux de trésorerie d'exploitation ont significativement augmenté pour atteindre 1 048,6 MMAD à fin 2015, contre 63,0 MMAD à fin 2014, soit une augmentation de 985,6 MMAD. Cette hausse s'explique par la forte baisse de la variation du BFR (-583,8 MMAD en 2015 contre 292,4 MMAD en 2014), suite à une variation négative des créances d'exploitation de -318,9 MMAD principalement en raison de la diminution des autres débiteurs après l'encaissement, en 2014, de

190,4 MMAD dans le cadre de l'opération de la titrisation. L'encours du compte « créances sur cession d'immobilisations» à fin 2014 était de 266,4 MMAD. A noter que l'encaissement du produit de titrisation s'est effectué graduellement en raison de la préparation des documents administratifs des biens vendus.

En 2015, les flux nets de trésorerie générés par l'activité ont fortement augmenté par rapport à 2014 et se sont établis à 895,3 MMAD en 2015 contre -130,1 MMAD en 2014 (+1 025,4 MMAD). Cette hausse est liée à la hausse des flux de trésorerie d'exploitation ainsi que la hausse des flux de trésorerie liés aux charges et produits non courants qui se sont établis à 0,8 MMAD à fin 2015 contre -69,0 MMAD à fin 2014

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement se sont établis à -482,1 MMAD à fin 2015 qui s'explique principalement par l'acquisition d'immobilisations due aux nouvelles ouvertures et l'effet ciseau lié à l'opération de titrisation réalisé en 2014 (baisse des cessions d'immobilisation).

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement ont atteint -581,4 MMAD suite au remboursement de 492,7 MMAD des dettes de financement et au paiement de 80,0 MMAD de dividendes.

En 2015, la trésorerie de début d'exercice s'est établie à 402,8 MMAD et la variation de trésorerie au titre de cet exercice a atteint -168,2 MMAD, par conséquent la trésorerie à la fin de l'exercice s'est établie à 234,7 MMAD.

- **Evolution 2015 – 2016**

La capacité d'autofinancement consolidée de Label'Vie a atteint 671,9 MMAD en 2016 soit une hausse de 44,6% (+207,1 MMAD) par rapport à 2015. Cette progression est principalement expliquée par la hausse de 41,6% (+109,6 MMAD) du résultat d'exploitation à 373,0 MMAD en 2016 et de 48,4% (+97,5 MMAD) des dotations d'exploitation à 299,0 MMAD à fin 2016.

Les flux de trésorerie d'exploitation ont connu une baisse de 44,2% (-463,8 MMAD), passant de 1 048,6 MMAD à fin 2015 à 584,8 MMAD à fin 2016. Ce recul s'explique par une variation de BFR positive en 2016, en raison de l'augmentation des créances d'exploitation principalement les titres et valeurs de placement malgré la progression des dettes d'exploitation.

En 2016, les flux nets générés par l'activité ont diminué de 57,3% par rapport à l'année précédente et se sont établis à 381,9 MMAD en 2016 contre 895,3 MMAD en 2015, en raison de l'augmentation des frais financiers de 21,7% malgré la progression des produits financiers, principalement suite à l'opération de fusion.

Les flux liés à l'investissement se situent à -2 167,2 MMAD en 2016, tirés par le poste « acquisitions d'immobilisations », qui a atteint 2 158,3 MMAD essentiellement sous l'impact de l'enregistrement des actifs liés à l'opération de la fusion entre Petra et VLV.
Cette opération a concerné la récupération par le groupe Label Vie des immobilisations corporelles et incorporelles de Petra et de ses filiales d'un montant total de 1 501,2 MMAD[30], intégrant un écart d'acquisition de 317,4 MMAD.

[30] Sur la base des comptes clôturés en 2015 - date de référence de l'opération

En excluant l'impact de l'opération de la fusion, le reliquat du poste « acquisitions d'immobilisations» est de 657,1 MMAD, en hausse de 43% par rapport à 2015 (460,8 MMAD). Il concerne l'ouverture de nouveaux magasins au cours de 2016 et les investissements de la foncière (centre commerciaux).

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement ont atteint 1 548,1 MMAD en 2016 constitués principalement :

- ✓ Augmentation des capitaux propres de VLV de 841,9 MMAD. Elle concerne (i) l'augmentation du capital social de VLV de 172,4 MMAD au profit de la BERD et de 130,6 MMAD au profit des actionnaires de Petra (ii) ainsi que l'enregistrement d'une prime de fusion/d'apport de 538,9 MMAD (dont 280,6 MMAD concerne l'opération de fusion) ;
- ✓ Augmentation des dettes de financement de 766,2 MMAD principalement sous l'impact de l'opération de fusion. Cette opération s'est traduite par l'enregistrement d'un montant des dettes de 793,5 MMAD (réparti entre une émission obligataire de Petra (via placement privé) de 150 MMAD, et des autres dettes de financement de 643,5 MMAD).

Compte tenu d'une trésorerie de début d'exercice de -234,7 MMAD et d'une variation de trésorerie de -237,1 MMAD, la trésorerie à la fin de l'exercice s'est établie à -2,5 MMAD.

V. Equilibre financier

1. PRESENTATION DU FONDS DE ROULEMENT

En MMAD	2014	2015	Var 14/15	2015 pro forma	2016	Var 15 pro forma /16
Capitaux propres part du groupe	1 336,1	1 366,4	*2,3%*	1 272,5	1 337,7	*5,1%*
Intérêts minoritaires	9,9	9,1	*-8,1%*	986,1	1 009,2	*2,3%*
Dettes de financement	2 599,0	2 106,3	*-19,0%*	2 899,9	2 867,1	*-1,1%*
Provisions durables	5,2	5,6	*7,3%*	5,6	11,1	*99,8%*
Financement permanent	**3 950,1**	**3 487,4**	*-11,7%*	**5 164,0**	**5 225,0**	*1,2%*
Actif immobilisé	**3 561,8**	**3 850,8**	*8,1%*	**5 302,4**	**5 738,7**	*8,2%*
Fonds de roulement	**388,3**	**-363,4**	*NS*	**-138,3**	**-513,7**	*NS*

Source : Label'Vie

- **Evolution 2014 – 2015**

En 2015, le fonds de roulement de Label'Vie atteint -363,4 MMAD en baisse par rapport à fin 2014 du fait de l'effet ciseau engendré par la hausse de l'actif immobilisé et par la baisse du financement permanent notamment en raison du remboursement de plus de 500 MMAD de dettes (une partie de la dette obligataire émise en 2010 et des dettes bancaires).

- **Evolution 2015 – 2016**

Sur les comptes pro forma 2015, malgré l'augmentation de l'actif immobilisé, l'opération de fusion a engendré une amélioration du fonds de roulement du groupe par rapport aux comptes certifiés 2015 en raison de l'enregistrement des intérêts minoritaires et l'augmentation des dettes de financement.

En 2016, le fonds de roulement du groupe baisse de 375,4 MMAD pour se situer à -513,7 MMAD, par rapport à -138,3 MMAD sur les comptes pro forma 2015. Cette évolution s'explique par une hausse plus importante de l'actif immobilisé (+436,3 MMAD) que celle du financement permanent (+61,0 MMAD).

2. PRESENTATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

En MMAD	2014	2015	Var 14/15	2015 pro forma	2016	Var 15 pro forma /16
Actif circulant	2 898,8	2 645,1	*-8,7%*	3 315,2	3 410,6	*2,9%*
Passif circulant	2 913,3	3 243,4	*11,3%*	3 691,4	3 921,8	*6,2%*
BFR	**-14,5**	**-598,3**	*NS*	**-376,3**	**-511,2**	*NS*

Source : Label'Vie

- **Evolution 2014 – 2015**

A fin 2015, le BFR atteint -598,3 MMAD contre -14,5 MMAD à fin 2014, soit une baisse de 583,8 MMAD sous l'effet de la baisse de 8,7% (-253,7 MMAD) de l'actif circulant combiné à la hausse de 11,3% (+330,1 MMAD) du passif circulant.

La baisse de 10,0% (-172,4 MMAD) des créances de l'actif circulant en 2015 s'explique principalement par :

- la baisse de 90,9% (-280,4 MMAD) du poste « Autres débiteurs », cette baisse correspond à la baisse des créances sur cession de la titrisation réalisée en en 2014 ;
- la hausse de 12,0% (+101,2 MMAD) du poste « clients et comptes rattachés ».

La hausse de 11,3% (+ 330,1 MMAD) du passif circulant s'explique principalement par :

- l'augmentation de 15,3% (+335,6 MMAD) des dettes fournisseurs ;
- la hausse de 5,4% (+32,2 MMAD) des dettes envers Etat.

- **Evolution 2015 – 2016**

Au 31 décembre 2016, le BFR se situe à -511,2 MMAD contre -376,3 MMAD sur les comptes pro forma 2015, soit une baisse de 134,9 MMAD.

3. TRESORERIE NETTE

En MMAD	2014	2015	Var 14/15	2015 pro forma	2016	Var 15 pro forma /16
Trésorerie Actif	752,8	354,7	*-52,9%*	357,9	187,5	*-47,61%*
Trésorerie Passif	350,0	120,0	*-65,7%*	120,0	190,0	*58,33%*
Trésorerie nette	**402,8**	**234,7**	*-41,7%*	**237,9**	**-2,5**	*-101,04%*

Source : Label'Vie

- **Evolution 2014 – 2015**

A fin 2015, le Groupe ressort avec une trésorerie nette positive en baisse de 41,7% (-168,2 MMAD) à 234,7 MMAD contre 402,8 MMAD à fin 2014.

- **Evolution 2015 – 2016**

Au 31 décembre 2016, la trésorerie nette du groupe a atteint -2,5 MMAD, en baisse significative par rapport à 2015, en raison des placements de trésorerie.

VI. Analyse des ratios consolidés

1. RATIOS DE PERFORMANCE

En MMAD	2014	2015	Var 14/15	2015 pro forma	2016	Var 15/16
Chiffre d'affaires	6 310,4	6 732,0	6,7%	6 855,1	7 557,4	10,2%
Immobilisation	3 561,80	3 850,80	8,10%	5 302,4	5 738,7	8,2%
CA / Immobilisations	***1,8x***	***1,7x***	***0,0pts***	***1,3x***	***1,3x***	***0,0pts***
Surface de ventes[31]	148 900	149 600	0,47%	149 600	166 100	11,0%
CA / surface de ventes[32]	***42,3***	***42,4***	-	***43,1***	***45,1***	-
Achats revendus de marchandises	5 216,90	5 488,80	5,20%	5 488,9	6 010,3	9,5%
Achats consommés de mat. et fournitures	121,2	133,4	10,00%	142,6	172,1	20,7%
Marge commerciale[33]	1 093,5	1 243,2	13,69%	1 366,2	1 547,0	13,2%
Marge commerciale / ventes	***17,3%***	***18,5%***	***1,14pts***	***19,9%***	***20,5%***	***0,0pts***
Actif Circulant	2 898,8	2 645,1	-8,75%	3 315,2	3 410,6	2,9%
Marge commerciale / Actif circulant	***37,7%***	***47,0%***	***9,28pts***	***41,2%***	***45,4%***	***41,5pts***
Valeur ajoutée	656,7	774,8	18,0%	889,6	994,4	11,8%
Taux de valeur ajoutée	***10,4%***	***11,5%***	***1,1 pts***	***13,0%***	***13,2%***	***0,2pts***
Charges de personnel	296,9	326,2	9,9%	327,1	384,3	17,5%
Coefficient de rendement du travail salarié[34]	***2,2x***	***2,4x***	***0,2***	***2,7x***	***2,6x***	***-0,1pts***
Excédent brut d'exploitation	320,5	409,1	27,7%	514,3	547,9	6,5%
Marge d'EBE	***5,1%***	***6,1%***	***1,0 pts***	***7,5%***	***7,3%***	***-2,5pts***

Source : Label'Vie.

- **Evolution 2014- 2015**

Entre 2014 et 2015 le taux de valeur ajoutée s'améliore passant de 10,4% à 11,5%. Par ailleurs, la valeur ajoutée dégagée par la Société enregistre une hausse de 18,0% (+118,1 MMAD) pour s'établir à 774,8 MMAD à fin 2015 contre 656,7 MMAD à fin 2014.

Entre 2014 et 2015, le coefficient de rendement du travail salarié s'améliore passant de 2,2x à 2,4x sous l'effet d'une hausse plus importante de la valeur ajoutée par rapport à celle des charges de personnel.

La marge d'EBE est en progression de 1,0pts par rapport à 2014, et s'établit à 6,1% en 2015. Cette amélioration de la marge d'EBE s'explique par une hausse relative de l'EBE (+27,7%) plus importante que celle du chiffre d'affaires (+6,7%).

- **Evolution 2015- 2016**

Au 31/12/2016, la valeur ajoutée se situe à 994,4 MMAD, en amélioration de 11,8% par rapport aux comptes pro forma 2015, tirée à la hausse par la progression du chiffre d'affaires, l'amélioration

[31] Surfaces de ventes arrêtées au 31/12 de chaque année. Ces superficies ne comprennent pas les magasins qui ont été fermé en milieu d'année (Sidi Othmane fermé en juin 2015, Temara Massira fermé en mars 2014)
[32] CA/ surface de ventes en KMAD/m²
[33] Marge commerciale = Chiffre d'affaires – achats revendus de marchandises
[34] Coefficient de rendement du travail salarié = Valeur ajoutée/ Charges de personnel

de la marge directe, l'augmentation des produits locatifs suite à l'intégration des comptes Petra et la maîtrise des charges de fonctionnement[35] (baisse de -0,2% grâce à l'effet d'économies d'échelles réalisé sur les charges centrales). Le taux de valeur ajoutée s'est amélioré légèrement pour se situer à 13,2%.

La marge d'EBE se situe à 7,3% à 547,9 MMAD en 2016 contre 514,3 en 2015 pro forma. Cette hausse s'explique par la maitrise des charges de fonctionnement, la croissance des volumes des ventes et de la marge brute.

Au cours de cette année, le coefficient de rendement du travail salarié a enregistré une légère baisse et s'est établit à 2,6x, en raison de l'augmentation de la masse salariale.

2. TAUX DE COUVERTURE DES CHARGES D'INTERETS

En MMAD	2014	2015	Var 14/15	2015 pro forma	2016	Var 15 pro forma /16
Charges d'intérêts	147,7	167,4	*13,4%*	190,75	201,42	*5,6%*
EBE	320,5	409,1	*27,7%*	514,3	547,9	*6,5%*
EBE/Charges d'intérêts	***2,2x***	***2,4x***	***0,2***	***2,7x***	***2,7x***	***0,0pts***

Source : Label'Vie

- **Evolution 2014- 2015**

En 2015, le ratio de couverture des charges d'intérêts du Groupe Label'Vie s'établit à 2,4x contre 2,2x à fin 2014.

- **Evolution 2015-2016**

Au 31 décembre 2016, le ratio de couverture des charges d'intérêts du Groupe Label'Vie s'établit à 2,7x au même niveau qu'en 2015 pro forma.

3. RATIOS DE RENTABILITE

En MMAD	2014	2015	Var 14/15	2015 pro forma	2016	Var 15 pro forma /16
Résultat net part du groupe	81,0	107,8	*33,1%*	111,9	139,5	*24,6%*
Capitaux propres part du groupe	1 336,1	1 366,1	*2,2%*	1 272,5	1 337,7	*5,1%*
Rentabilité des capitaux propres[36]	***6,1%***	***7,9%***	***1,8 pts***	***8,8%***	***10,4%***	***1,6 pts***
Total bilan	7 213,5	6 850,6	*-5,0%*	8 975,5	9 336,9	*4,0%*
Rentabilité de l'actif[37]	***1,1%***	***1,6%***	***0,5 pts***	***1,2%***	***1,5%***	***0,2 pts***

Source : Label'Vie

- **Evolution 2014- 2015**

En 2015, la rentabilité des capitaux propres part du groupe a augmenté de 1,8 pts par rapport à 2014 pour s'établir à 7,9%. Cette hausse est expliquée par la hausse de 33,1% du résultat net part du groupe qui atteint 107,8 MMAD à fin 2015 contre 81,0 MMAD à fin 2014.

[35] Charges de fonctionnement = Achats consommés de matière-fournitures + Autres charges externes + Impôts et taxes + Charges de personnel
[36] Rentabilité des capitaux propres = Résultat net part du groupe/Capitaux propres part du groupe
[37] Rentabilité de l'actif = Résultat net part du groupe/Total bilan

La rentabilité de l'actif s'est améliorée de 0,5 pt pour atteindre 1,6% à fin 2015 contre 1,1% à fin 2014. Cette hausse est expliquée par l'effet conjugué de la hausse du résultat net et de la baisse du total bilan.

- **Evolution 2015-2016**

La rentabilité des capitaux propres augmente de 1,6 pts pour s'établir à 10,4% à fin 2016 contre 8,8% dans les comptes 2015 pro forma. Cette amélioration s'explique principalement par la progression du résultat net pendant cette période.

La rentabilité de l'actif progresse également pendant cette période pour s'établir à 1,5% contre 1,2% du compte 2015 pro-forma.

4. RATIOS DE LIQUIDITE

En MMAD	2014	2015	Var 14/15	2015 pro forma	2016	Var 15 pro forma /16
Stock	998,5	1 063,7	6,5%	1 111,0	1 208,8	8,8%
Achat revendus de M/ses	5 216,9	5 488,8	5,2%	5 488,9	6 010,3	9,5%
Achat consommés M&F	121,2	133,4	10,0%	142,6	172,1	20,7%
Rotation des stocks[38]	***67,3 j***	***68,1 j***	***0,8 j***	***71,0j***	***70,4j***	***-0,6j***
Clients et comptes rattachés	852,9	954,1	12,0%	1 029,2	969,2	-5,8%
Ventes de marchandises TTC	6 578,5	7 026,3	6,8%	7 026,3	7 761,8	10,5%
Clients en jours de ventes[39]	***46,7 j***	***48,9 j***	***2,2 j***	***52,7 j***	***45,0 j***	***-7,8 j***
Fournisseurs et comptes rattachés	2 194,1	2 529,7	15,3%	2 697,9	2 887,9	7,0%
Fournisseurs en jours d'achats	***148,0***	***187,6***	***39,6***	***172,5j***	***168,2j***	***-4,3j***
Trésorerie Actif	752,8	354,7	-52,9%	357,9	187,5	-47,6%
Passif circulant	2 913,3	3 243,4	11,3%	3 691,4	3 921,8	6,2%
Trésorerie Passif	350,0	120,0	-65,7%	120,0	190,0	58,3%
Ratio de liquidité immédiate[40]	***23,1%***	***10,5%***	***-12,6 pts***	***9,4%***	***4,6%***	***-4,8pts***

Source : Label'Vie

- **Evolution 2014- 2015**

Entre 2014 et 2015, le délai de rotation des stocks est resté quasi-stable passant de 67,3 jours à 68,1 jours.

A fin 2015 le ratio de liquidité immédiate s'est établi à 10,5% contre 23,1% à fin 2014. Cette baisse du ratio de liquidité immédiate s'explique principalement par l'effet conjugué de la baisse de 398,1 MMAD de la trésorerie passif et la hausse de 330,1 MMAD du passif circulant.

- **Evolution 2015-2016**

Entre le 31 décembre 2015 et le 31 décembre 2016, le délai de rotation des stocks se situe à 70,4 jours contre 71 jours sur la base des comptes pro forma 2015.

[38] Rotation des stocks = (Stock * 360) / (Achat de Marchandises + Achat consommés M&F)
[39] Clients en jours de ventes = Clients et Comptes rattachés /ventes de marchandises TTC * 360
[40] Ratio de liquidité immédiate = Trésorerie actif / (passif circulant + trésorerie passif)

Pendant cette période, les délais clients et fournisseurs ont baissé, respectivement, de 9,5 jours et 4,3 jours. Le ratio de liquidité immédiate s'est établi à 4,6% contre 9,4% à fin 2015, cette baisse s'explique par l'effet conjugué de la baisse de la trésorerie actif d'un côté et de l'augmentation du passif circulant et de la trésorerie passif d'un autre côté.

5. RATIOS D'ENDETTEMENT

En MMAD	2014	2015	Var 14/15	2015 pro forma	2016	Var 15 pro forma /16
Dettes de financement	**2 599,0**	**2 106,3**	*-19,0%*	**2 899,9**	**2 867,1**	*-1,1%*
Dettes à CT	350	120	*-65,7%*	120,0	190,0	*58,3%*
Disponibilités[41]	930,8	386,2	*-58,5%*	870,0	675,0	*-22,4%*
Endettement net[42]	**2 018,2**	**1 840,1**	*-8,8%*	**2 149,9**	**2 382,1**	*10,8%*
Crédit-bail - Redevances restant à payer	385,7	311,0	*-19,36%*	311,0[43]	341,8	*9,9%*
Financement Permanent	3 950,1	3 487,1	*-11,70%*	5 164,0	5 225,0	*1,2%*
Fonds Propres part du groupe	1 336,1	1 366,4	*2,30%*	1 272,5	1 337,7	*5,1%*
Taux d'endettement net[44]	***51,1%***	***52,8%***	***1,7 pts***	***41,6%***	***45,6%***	***4,0pts***
Gearing net[45]	***151,0%***	***134,7%***	***-16,6 pts***	***168,9%***	***178,1%***	***9,1pts***
Endettement net retraité du Crédit-bail	**2 403,9**	**2 151,1**	-16,70%	**2 460,9**	**2 723,9**	26,7%
Taux d'endettement net retraité du crédit-bail	***60,9%***	***56,6%***	***-4,5 pts***	***44,9%***	***48,9%***	***7,3 pts***
Gearing net retraité du crédit-bail	***179,9%***	***157,4%***	***-22,5 pts***	***193,39%***	***203,6%***	***34,7 pts***

Source : Label'Vie

- **Evolution 2014- 2015**

Entre 2014 et 2015, l'endettement net du groupe baisse de 8,8% (-178,1 MMAD). Cette baisse s'explique principalement par :

- la baisse de 19,0% (-492,7 MMAD) des dettes de financement qui se sont établis à 2 106,3 MMAD à fin 2015 contre 2 599,0 MMAD à fin 2014 suite au remboursement d'un emprunt obligataire arrivé à échéance ainsi que le remboursement par anticipation du reliquat du crédit relais sur l'acquisition de métro ;
- la baisse des disponibilités (y compris les TVP) nettes des dettes à court terme de 314,6 MMAD.

En intégrant les redevances du crédit-bail restant à payer, l'endettement net se situe à 2 151,1 MMAD en 2015 en baisse de 16,7% par rapport à 2014.

Compte tenu de ce qui précède, le *gearing* net baisse entre 2014 et 2015 passant de 151,1% à 134,7%.

[41] Disponibilités = Trésorerie actif + TVP
[42] Endettement net = Dettes de financement + dettes à CT – disponibilités
[43] Hors Petra
[44] Taux d'endettement net = Endettement net / Financement permanent
[45] Gearing net = Endettement net / Fonds propres

- **Evolution 2015-2016**

Malgré la hausse significative des disponibilités entre les comptes consolidés et les comptes pro forma 2015, suite au cash perçu de la BERD après l'augmentation de capital dans VLV, l'endettement net consolidé augmente de 309,8 MMAD tiré à la hausse par la progression des dettes de financement.

Pendant cette période, le financement permanent est tiré à la hausse par l'enregistrement de 977,0 MMAD d'intérêts minoritaires, impactant le taux d'endettement net à la baisse.

En 2016, l'endettement net a augmenté de 232,2 MMAD (10,8%) par rapport aux comptes pro forma 2015 pour s'établir à 2 382,1 MMAD, principalement en raison de la baisse des disponibilités de 22,4%.

L'encours du crédit-bail a augmenté de 9,9% pendant cette période, engendrant la hausse de l'endettement net retraité du crédit-bail.

Le taux d'endettement net se situe à 45,6%, le *gearing* net atteint 178,1% contre 168,9% en 2015 pro forma.

PARTIE VI PERSPECTIVES

Avertissement

Les prévisions données ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats 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 Label'Vie.

Le business plan présenté ci-dessous a été élaboré par le management de Label'Vie. Les hypothèses ayant servis à la construction de ce business plan n'ont pas été vérifiées par les Conseillers Financiers.

I. Perspectives du secteur

Compte tenu du changement des modes de consommation des ménages marocains depuis quelques années, le transfert de l'approvisionnement des ménages du réseau de distribution traditionnel vers le réseau de distribution moderne devrait se poursuivre sur les années à venir. Le développement des enseignes de la GMS dans les petites et moyennes villes devrait continuer sur sa lancée attirant une nouvelle clientèle à revenu moyen qui souhaite accéder à une meilleure qualité de service et un meilleur niveau de salubrité concernant les produits frais.

Les perspectives de croissance offerte par le secteur de la GMS continuent d'attirer de nouveaux acteurs au Maroc. En juin 2016, le groupe Casino a annoncé le déploiement de ses activités au Maroc à travers l'ouverture de 50 magasins Leader Price sur un horizon de 5 ans en collaboration avec la société OCS Holding qui détient entre autres la société de restauration collective Ansamble Maroc.
Selon une étude publiée par Euromonitor, entre 2016 et 2020, le volume des ventes de la GMS devrait continuer de croitre de l'ordre de 7% pour le segment supermarché et de l'ordre de 6% pour le segment Hypermarché. Cette croissance devrait être tirée par :

- des stratégies de discounts agressives ;
- la poursuite du développement des réseaux de magasins des principaux acteurs du marché à des emplacements de choix ;
- la diversification des produits proposés.

Par ailleurs, une étude effectuée par le cabinet américain AT Kearney, sur le développement du secteur de la GMS a classé le Maroc à la 14ème place en 2015 (contre la 27èmeplace en 2014) des marchés émergents, avec un score de 49 sur 100 au « Global Retail Development Index [46]».

[46] Global Retail Development Index : Indice Mondial de Développement de la Distribution. Cet indice classe les 30 premiers pays les plus attrayants en termes d'investissement dans la distribution, mais aussi ceux qui offrent un potentiel futur. Il prend en considération quatre paramètres pondérés équitablement à 25% pour donner une note totale du GRDI 2015. Ces paramètres sont : le risque du pays, l'attractivité du marché, la saturation du marché et la contrainte du temps.

II. Orientations stratégiques du groupe Label'Vie 2017^{E}-2019^{P}

1. PERIMETRE DU BUSINESS PLAN

Le tableau ci-dessous représente le périmètre de consolidation retenu pour la période prévisionnelle :

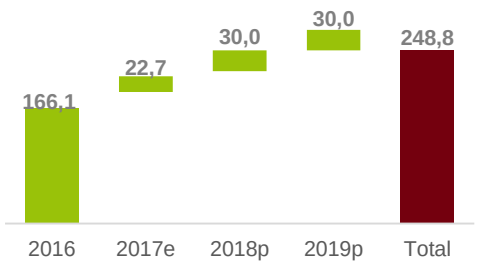
Nom de l'entité	Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Méthodes de consolidation
LABEL'VIE S.A			Société mère
HLV S.A.S	95%	95%	IG
MAXI LV S.A.S	95%	95%	IG
VLV S.A.S	61%	61%	IG
SERVICE LV	100%	100%	IG

Source : Label'Vie

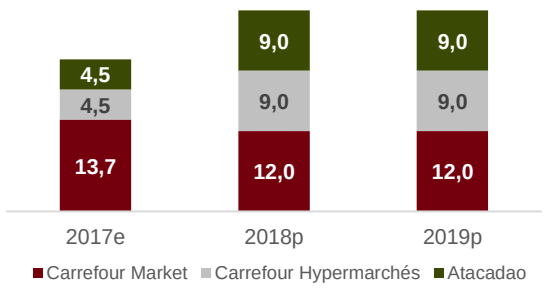
2. PLAN DE DEVELOPPEMENT ET PROGRAMME D'INVESTISSEMENT

Dans le cadre de son plan de développement, Label'Vie envisage de poursuivre sa stratégie d'expansion en ouvrant 46 nouveaux magasins. La superficie commerciale du Groupe devrait passer de 166 100 m² à fin 2016 à près de 248 800 m² en 2019^{P}.

Superficie commerciale additionnelle (en milliers de m²)



Détail de la superficie commerciale additionnelle par enseigne (en milliers de m²)



Source : Label'Vie

Le groupe devrait ouvrir 14 magasins en 2017^{E}, 16 magasins en 2018^{P} et 16 magasins en 2019^{P}. Pour soutenir son plan de développement, la société a sécurisé une réserve foncière devant accueillir l'ensemble des nouveaux sites devant ouvrir jusqu'en 2019. Par ailleurs, la société a également renforcé son équipe de prospection foncière et a également mis en place un centre de formation (Label'Eole) afin de former les futurs recrues aux métiers de la grande distribution.

Répartition et évolution de la superficie commerciale additionnelle par catégorie de magasin :

	2017e	2018p	2019p	Total
Carrefour Market				
Nombre de magasins	12	12	12	**36**
Superficie commerciale additionnelle (en milliers de m²)	13,7[47]	12	12	**37,7**
Carrefour Hypermarchés				
Nombre de magasins	1	2	2	**5**
Superficie commerciale additionnelle (en milliers de m²)	4,5	9	9	**22,5**
Atacadao				
Nombre de magasins	1	2	2	**5**
Superficie commerciale additionnelle (en milliers de m²)	4,5	9	9	**22,5**
Total nombre de magasins	**14**	**16**	**16**	**46**
Total superficie additionnelle	**22,7**	**30**	**30**	**82,7**

3. ACTIVITE SUPERMARCHES / SUPERETTES – CARREFOUR MARKET

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, la convergence des marques ainsi que le développement des points de vente déjà existants.

Le groupe compte accentuer le développement de son activité Supermarchés dans les villes de Rabat, Temara, Casablanca, Bouksoura, Dar Bouazza, Tetouan et Agadir, mais également au niveau des autres villes du Royaume. Ainsi, le groupe prévoit l'ouverture de 36 nouveaux magasins entre 2017e et 2019P.

La superficie de vente additionnelle du segment supermarché devrait s'établir à 13 700 m² en 2017e puis de 12 000 m² en 2018P et 12 000 m² en 2019P soit un total de 37 700 m² de surface de vente additionnelle.

Le développement du segment Supermarchés reposera sur une stratégie commerciale agressive, des innovations dans les produits présentés, et par une attention accordée aux besoins de la clientèle aussi bien en termes d'offre de produits qu'en termes de qualité de service.

4. ACTIVITE HYPERMARCHES – CARREFOUR HYPERMARCHES

La politique du groupe consiste également en l'accélération du développement du segment Hypermarchés. Pour rappel, le groupe Label'Vie a initié un partenariat avec Carrefour Partenariat International en 2009 qui a abouti à l'ouverture de 7 hypermarchés à fin 2016. Par ailleurs, le groupe prévoit l'ouverture de 5 magasins entre 2017e et 2019P avec une superficie globale additionnelle de 22 500 m².

Le développement du segment hypermarché est basé sur :

- une palette de 6.000 références ainsi que 4.000 produits de marques Carrefour et exclusives ;
- Un assortiment exhaustif sur le rayon boucherie, poissonnerie, fruits et légumes ;
- Une part importante de produits importés.

[47] Dont l'extension de Carrefour Zaers de 1700 m²

5. ACTIVITÉ HYPER-CASH – ATACADAO

A fin 2016, le groupe Label 'Vie compte 11 magasins Atacadao. La politique du groupe Label 'Vie consiste à consolider le segment Hyper-Cash à travers l'ouverture de 5 autres magasins à horizon 2019P, d'une superficie globale additionnelle de 22 500 m², avec l'ambition de demeurer le distributeur alimentaire le moins cher du marché marocain.

III. Business Plan sur la période 2017^{E}-2019^{P}

1. PROGRAMME D'INVESTISSEMENT

Dans le cadre de sa stratégie de développement, Label 'Vie envisage de porter sa superficie commerciale de 166 100 m² à 248 800 m² en ouvrant 46 nouveaux magasins pour une enveloppe d'investissement globale de 3,1 Mds MAD.

1.1. *Supermarchés et superettes : ouvertures prévues entre 2017e et 2019^{P} :*

Exercice	2017^{e}	2018^{P}	2019^{P}	Total période 2017^{E}-2019^{P}
Superficie additionnelle en m²	13 700	12 000	12 000	37 700
Investissement (en MMAD)	240,3	178,8	178,8	597,9

Source : Label'Vie

Au total, Label'Vie prévoit l'ouverture, l'horizon 2019^{P}, de 36 nouveaux supermarchés d'une superficie globale additionnelle de 37 700 m^{2} et d'un coût global d'investissement de 597,9 MMAD. A travers ce programme d'ouverture, Label'Vie compte s'implanter dans de nouvelles villes à fort potentiel et en même temps, conforter sa présence dans les autres villes à travers :

- L'ouverture de nouveaux magasins ;
- La fidélisation de la clientèle et la recherche d'une nouvelle clientèle.

Par ailleurs, concernant le segment supermarché, la société prévoit de développer en propre 3 magasins sur les 12 magasins devant ouvrir chaque année pendant la période prévisionnelle ce qui devrait baisser l'intensité capitalistique des ouvertures au m², les neufs autres magasins devant ouvrir chaque année seront en location.

1.2. *Hypermarchés : ouvertures prévues entre 2017^{E} et 2019^{P} :*

Exercice	2017^{E}	2018^{P}	2019^{P}	Total période 2017^{E}-2019^{P}
Superficie additionnelle en m²	4 500	9 000	9 000	22 500
Coût (en MMAD)	164,3	347,9	412,2	924,4

Source : Label'Vie

Le groupe Label'Vie a l'intention de procéder à l'ouverture de 5 nouveaux magasins Carrefour à l'horizon 2019^{P}, dont certains ont déjà été identifiés ou sont en cours de travaux.

Au total, l'investissement avoisinera 924,4 MMAD et permettra la mise en service de 5 magasins sous l'enseigne Carrefour d'une superficie globale additionnelle de 22 500 m² d'ici à 2019^{P}.

1.3. *Hyper-Cash : ouvertures prévues entre 2017^{E} et 2019^{P} :*

Exercice	2017^{E}	2018^{P}	2019^{P}	Total période 2017^{E}-2019^{P}
Superficie additionnelle en m²	4 500	9 000	9 000	22 500
Coût (en MMAD)	76,4	152,8	152,8	382,0

Source : Label'Vie

Le groupe Label'Vie projette d'ouvrir 5 nouveaux magasins Atacadao à horizon 2019^{P}, d'une superficie globale additionnelle de 22 500 m² pour un investissement global de 382 MMAD.

1.4. *Synthèse des ouvertures prévues et des investissements entre 2017e et 2019^{P} :*

Segment	Superficie additionnelle (en m²)	Nombre d'ouvertures prévues	Coût (en MMAD)
Carrefour Market	**37 700**	**36**	**597,9**
Dont LBV			439,5
Dont VLV			158,4
Carrefour Hypermarché	**22 500**	**5**	**924,4**
Dont HLV			292,5
Dont VLV			631,9
Atacadao	**22 500**	**5**	**382,0**
Dont MLV			143,3
Dont VLV			238,8
Autres[48]	**NA**	**NA**	**1 193,8**
Dont LBV/HLV/MLV			1 025,4
Dont VLV			168,4
Total période 2017^{E}-2019^{P}	**82 700**	**46**	**3 098,1**

Source : Label'Vie

Sur la période 2017^{E}-2019^{P}, le groupe Label'Vie comptera une superficie de vente supplémentaire de 82 700 m² pour un investissement global de 3,1 Mds MAD.

[48] Renouvellement et maintenance, frais d'ouvertures, extensions, management fees, intercalaires et titrisation

2. ANALYSE DU COMPTE DE RESULTATS PREVISIONNELS 2016R-2019P

En MMAD	2016R	2017E	2018 P	2019 P	TCAM 16R-19P
Ventes de Marchandises	6 771,6	7 611,1	8 781,4	10 352,5	15,2%
Ventes de biens et services produits	785,7	925,4	1 049,1	1 212,3	15,6%
Chiffre d'affaires	**7 557,3**	**8 536,5**	**9 830,5**	**11 564,8**	**15,2%**
Achats	6 029,2	6 783,8	7 819,6	9 207,7	15,2%
En % des ventes de marchandises	*89,0%*	*89,1%*	*89,0%*	*88,9%*	-0,1 pts
Charges externes	533,4	604,7	669,0	768,7	13,0%
En % des ventes de marchandises	*7,9%*	*7,9%*	*7,6%*	*7,4%*	-0,5 pts
Impôts et taxes	50,3	57,5	63,9	73,8	13,7%
En % des ventes de marchandises	*0,7%*	*0,8%*	*0,7%*	*0,7%*	0,0 pts
Charges de personnel	275,2	305,1	342,0	397,1	13,0%
En % des ventes de marchandises	*4,1%*	*4,0%*	*3,9%*	*3,8%*	-0,2 pts
Dotations d'exploitation	296,4	327,3	377,0	432,7	13,4%
En % des ventes de marchandises	*4,4%*	*4,3%*	*4,3%*	*4,2%*	-0,2 pts
Résultat d'exploitation	**372,9**	**458,1**	**559,0**	**684,8**	**22,5%**
En % des ventes de marchandises	*5,5%*	*6,0%*	*6,4%*	*6,6%*	1,1 pts
Résultat financier	**-123,0**	**-134,2**	**-147,4**	**-159,3**	**9,0%**
En % des ventes de marchandises	*-1,8%*	*-1,8%*	*-1,7%*	*-1,5%*	0,3 pts
Résultat courant	**249,9**	**324,0**	**411,6**	**525,5**	**28,1%**
En % des ventes de marchandises	*3,7%*	*4,3%*	*4,7%*	*5,1%*	1,4 pts
Résultat non courant	**-13,1**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**-100,0%**
En % des ventes de marchandises	*-0,2%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	0,2 pts
Résultat avant impôts	**236,8**	**324,0**	**411,6**	**525,5**	**30,4%**
En % des ventes de marchandises	*3,5%*	*4,3%*	*4,7%*	*5,1%*	1,6 pts
Impôts sur les résultats	72,3	96,6	123,7	158,8	30,0%
En % des ventes de marchandises	*1,1%*	*1,3%*	*1,4%*	*1,5%*	0,5 pts
Résultat net	**164,5**	**227,4**	**288,0**	**366,7**	**30,6%**
En % des ventes de marchandises	*2,4%*	*3,0%*	*3,3%*	*3,5%*	1,1 pts

Source : Label'Vie

Le tableau ci-dessous présente le retraitement des charges d'exploitation entre les comptes audités de l'exercice 2016 et les agrégats financiers du contrôle de gestion présentés dans le compte de résultat prévisionnel ci-dessus :

	2016 comptes audités	Retraitement comptable	2016 retraité
Vente de marchandises en l'état	6 771,6		6 771,6
Ventes de biens et services produits	785,7		785,7
Chiffre d'affaires	**7 557,3**		**7 557,3**
Reprises d'exploitation et transferts de charges	163,2	-163,2	
Total des produits d'exploitation	**7 720,5**	**-163,2**	**7 557,3**
Charges d'exploitation			
Achats revendus de marchandise	6 010,3	18,9	6 029,2
Achats consommes de matières et fournitures	172,1		172,1
Autres charges externes	380,6	-19,3	361,3
Impôts et taxes	62,2	-12,0	50,3
Charges de personnel	384,3	-109,1	275,2
Autres charges d'exploitation	7,7	-7,7	-
Dotation d'exploitation	330,5	34,1	296,4
Total des charges d'exploitation	**7 347,6**	**-163,2**	**7 184,4**
Résultat d'exploitation	**372,9**		**372,9**

Source : Label'Vie

2.1. *Chiffre d'affaires prévisionnel :*

En MMAD	2016^{R}	2017^{E}	2018^{P}	2019^{P}	TCAM 16^{R}-19^{P}
Chiffre d'affaires = (I) +(II)	**7 557,3**	**8 536,5**	**9 830,5**	**11 564,8**	**15,2%**
Variation		*13,0%*	*15,2%*	*17,6%*	
Ventes de Marchandises (I) = (A)+(B)+(C)+(D)	**6 771,6**	**7 611,1**	**8 781,4**	**10 352,5**	**15,2%**
% du chiffre d'affaires	*89,6%*	*89,2%*	*89,3%*	*89,5%*	
Dont					
Activité Supermarchés (A)	**2 591,9**	**2 892,8**	**3 414,5**	**3 879,9**	**14,4%**
Existants	*2 591,9*	*2 707,9*	*2 849,9*	*2 925,5*	*4,1%*
Nouvelles ouvertures	*0,0*	*184,9*	*564,7*	*954,4*	
Activité Hypermarchés (B)	**1 578,3**	**1 767,3**	**2 020,8**	**2 610,2**	**18,3%**
Existants	*1 578,3*	*1 752,0*	*1 799,8*	*1 849,0*	*5,4%*
Nouvelles ouvertures	*0,0*	*15,4*	*221,0*	*761,3*	
Activité Hyper-cash (Atacadao) (C)	**2 221,7**	**2 518,8**	**2 850,6**	**3 332,1**	**14,5%**
Existants	*2 221,7*	*2 509,6*	*2 710,3*	*2 845,9*	*8,6%*
Nouvelles ouvertures	*0,0*	*9,2*	*140,3*	*486,3*	
Activité Stations-Services (D)	**379,6**	**432,2**	**495,5**	**530,2**	**11,8%**
% du chiffre d'affaires	*5,0%*	*5,1%*	*5,0%*	*4,6%*	
Ventes de biens et services produits (II)	**785,7**	**925,4**	**1 049,1**	**1 212,3**	**15,6%**
% du chiffre d'affaires	*10,4%*	*10,8%*	*10,7%*	*10,5%*	

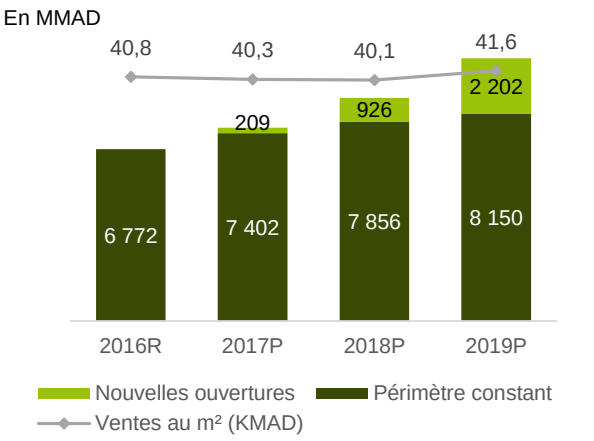
Source : Label'Vie

Entre 2016^{R} et 2019^{P}, le chiffre d'affaires devrait évoluer à un TCAM de 15,2% passant de 7 557,3 MMAD en 2016^{R} à 11 564,8 MMAD en 2019^{P}. Cette croissance du chiffre d'affaires s'explique par la hausse des ventes des magasins existants qui évoluent à un TCAM entre 2016^{R} et 2019^{P} de 4,1% sur l'activité Supermarché, 5,4% sur l'activité Hypermarché et 8,6% sur l'activité Hyper-cash, ainsi que la contribution des ventes des nouvelles ouvertures qui devraient représenter 21% du

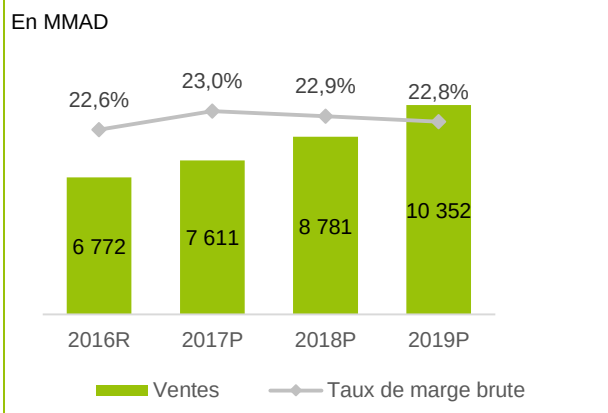
total des ventes à l'horizon 2019p Les activités stations-services et ventes de B/S doivent évoluer entre 2016R et 2019P à des TCAM respectifs de 11,8% et 15,6%.

2.2. *Evolutions des ventes et du taux de marge brute :*

Evolution des ventes prévisionnelles



Evolution des ventes prévisionnelles et de la marge brute



Source : Label'Vie

Entre 2016R et 2019P, le taux de marge brute exprimé en pourcentage des ventes devrait s'améliorer progressivement pour passer de 22,6% à 22,8% sous l'effet de la hausse des volumes vendus ainsi que de meilleures conditions d'achat grâce à la hausse des volumes achetés par le groupe. La hausse modérée du taux de marge brut sur la période prévisionnelle (de 22,6% en 2016 à 22,8% en 2019p) comparé à la croissance historique (de 19,0% en 2014 à 22,6% en 2016) s'explique principalement par une politique de prix agressive visant à attirer de nouveaux clients au niveau des nouveaux magasins devant ouvrir sur la période prévisionnelle.

2.3. *Evolution des achats :*

En MMAD	2016R	2017E	2018 P	2019 P	TCAM 16R-19P
Achats	**6 029,2**	**6 783,8**	**7 819,6**	**9 207,7**	**15,2%**
% des ventes de marchandises	*89,0%*	*89,1%*	*89,0%*	*88,9%*	
Marge directe	**742,4**	**827,3**	**961,8**	**1 144,8**	**15,5%**
Taux de marge directe	*11,0%*	*10,9%*	*11,0%*	*11,1%*	

Source : Label'Vie

Entre 2016R et 2019P, les achats devraient évoluer à un TCAM de 15,2% passant de 6 029,2 MMAD en 2016R à 9 207,7 MMAD en 2019P en lien avec l'évolution prévisionnelle des ventes du groupe.

Entre 2017E et 2019P, le taux de marge directe devrait évoluer de +0,2 pts, passant de 10,9% en 2017E à 11,1% en 2019P. Cette évolution reste relativement conservatrice compte tenue de l'évolution du taux de marge directe historique qui est passé de 9,2% en 2014 à 11,0% en 2016.

2.4. *Evolution des charges d'exploitation hors achats :*

En MMAD		2016^{R}	2017^{E}	2018 ^{P}	2019 ^{P}	TCAM 16^{R}-19^{P}
Total des charges d'exploitation hors achats		**1 155,2**	**1 294,6**	**1 451,8**	**1 672,3**	**13,1%**
	% des ventes	*17,1%*	*17,0%*	*16,5%*	*16,2%*	
Autres Charges externes		**533,4**	**604,7**	**669,0**	**768,7**	**13,0%**
	% des ventes	*7,9%*	*7,9%*	*7,6%*	*7,4%*	
Impôts et taxes		**50,3**	**57,5**	**63,9**	**73,8**	**13,7%**
	% des ventes	*0,7%*	*0,8%*	*0,7%*	*0,7%*	
Charges de personnel		**275,2**	**305,1**	**342,0**	**397,1**	**13,0%**
	% des ventes	*4,1%*	*4,0%*	*3,9%*	*3,8%*	
Dotations d'exploitation		**296,4**	**327,3**	**377,0**	**432,7**	**13,4%**
	% des ventes	*4,4%*	*4,3%*	*4,3%*	*4,2%*	

Source : Label'Vie

Les charges d'exploitation hors achats du groupe Label'Vie devraient évoluer à un TCAM de 13,1% sur la période 2016^{R}-2019^{P} du fait de la progression de l'activité sur la période prévisionnelle.

Rapportées aux ventes prévisionnelles consolidées du groupe, la part des charges d'exploitation hors achats devraient baisser de 17,1% en 2016^{R} à 16,2% en 2019^{p} suite aux économies d'échelles notamment sur la masse salariale de la centrale et la logistique.

Les charges d'exploitation hors achats sont composées principalement des charges de personnel, des autres charges externes et des dotations d'exploitation.

2.5. *Evolution du résultat d'exploitation :*

En MMAD		2016^{R}	2017^{E}	2018 ^{P}	2019 ^{P}	TCAM 16^{R}-19^{P}
Résultat d'exploitation		**372,9**	**458,1**	**559,0**	**684,8**	**22,5%**
	% des ventes	*5,5%*	*6,0%*	*6,4%*	*6,6%*	

Source : Label'Vie

Le résultat d'exploitation prévisionnel du groupe devrait évoluer à un TCAM de 22,5% entre 2016^{R} et 2019^{P} passant de 372,9 MMAD en 2016^{R} à 684,8 MMAD en 2019^{P}, soit une amélioration de plus de 100 points de base dont 30 points de base grâce à l'amélioration de la marge brute et 70 points de base grâce aux économies des charges d'exploitations.

2.6. *Evolution du résultat financier :*

En MMAD		2016^{R}	2017^{E}	2018 ^{P}	2019 ^{P}	TCAM 16^{R}-19^{P}
Résultat financier		**-123,0**	**-134,2**	**-147,4**	**-159,3**	**9,0%**
	% des ventes	*-1,8%*	*-1,8%*	*-1,7%*	*-1,5%*	

Source : Label'Vie

Le résultat financier consolidé devrait rester déficitaire sur toute la période prévisionnelle et passera ainsi de -123,0 MMAD en 2016 ^{R} à -159,3 MMAD en 2019^{P}.
Au cours de la période 2016^{R}-2019^{P}, le résultat financier est constitué essentiellement des intérêts relatifs aux différents emprunts du Groupe ayant servi à financer son plan de développement.
Il est à préciser que le résultat financier au niveau de l'activité « Distribution » devrait s'établir à près de -0,9% des ventes en 2019^{P}.

2.7. *Evolution du résultat non courant :*

Au cours de la période prévisionnelle 2017^{E}-2019^{P}, aucune opération non courante n'est envisagée par le Groupe.

2.8. *Evolution du résultat net :*

En MMAD		2016^{R}	2017^{E}	2018 ^{P}	2019 ^{P}	TCAM 16^{R}-19^{P}
Résultat net		**164,5**	**227,4**	**288,0**	**366,7**	**30,6%**
	% des ventes	*2,4%*	*3,0%*	*3,3%*	*3,5%*	

Source : Label'Vie

Compte tenu de ce qui précède, le résultat net du groupe Label'Vie devrait évoluer à un TCAM de 30,6% passant de 164,5 MMAD en 2016^{R} à 366,7 MMAD en 2019^{P}. Par ailleurs, le résultat net rapporté aux ventes devrait s'améliorer également passant de 2,4% en 2016 ^{R} à 3,5% en 2019^{P}, soit un gain de plus de 100 points de base.

3. ANALYSE DU BILAN PREVISIONNEL 2016^{R}-2019^{P}

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des principaux postes du bilan consolidé sur la période 2016^{R}-2019^{P} :

En MMAD	2016^{R}	2017^{E}	2018 ^{P}	2019 ^{P}	TCAM 16^{R}-19^{P}
Actif immobilisé net	**5 738,7**	**6 089,1**	**6 647,0**	**7 699,8**	**10,3%**
Stocks	1 208,8	1 306,7	1 491,1	1 704,5	12,1%
Clients	969,2	985,6	1 020,7	1 066,0	3,2%
Autres créances d'exploitation	745,2	780,6	835,0	901,1	6,5%
Actif Circulant	**2 923,2**	**3 072,9**	**3 346,8**	**3 671,6**	**7,9%**
Disponibilités nettes & Placements	**485,0**	**815,5**	**844,9**	**516,2**	**2,1%**
Total Actif	**9 146,9**	**9 977,5**	**10 838,6**	**11 887,6**	**9,1%**
Capitaux propres et assimilés	**2 346,9**	**2 890,7**	**3 087,8**	**3 339,2**	**12,5%**

Dettes de financement	**2 867,1**	**2 982,7**	**3 358,8**	**3 806,5**	**9,9%**
Financement Permanent hors prov R&C	**5 225,0**	**5 873,4**	**6 446,5**	**7 145,8**	**11,0%**
Fournisseurs et comptes rattachés	2 916,4	3 094,0	3 368,4	3 699,9	8,3%
Autres dettes d'exploitation	1 005,4	1 010,1	1 023,7	1 041,9	1,2%
Passif circulant	**3 921,8**	**4 104,0**	**4 392,1**	**4 741,8**	**6,5%**
Total passif	**9 146,9**	**9 977,5**	**10 838,6**	**11 887,6**	**9,1%**

Source : Label'Vie

3.1. *Evolution de l'actif immobilisé :*

En MMAD	2016^{R}	2017^{E}	2018 ^{P}	2019 ^{P}	TCAM 16^{R}-19^{P}
Actifs immobilisés bruts n-1	5 617,6	7 775,9	8 453,6	9 388,5	18,7%
Acquisitions nettes des cessions d'immo.	2 158,3	677,7	934,9	1 485,5	-11,7%
Actifs immobilisés bruts	7 775,9	8 453,6	9 388,5	10 874,0	11,8%
Amortissements cumulés	2 037,2	2 364,6	2 741,5	3 174,2	15,9%
Immobilisations nettes	**5 738,7**	**6 089,1**	**6 647,0**	**7 699,8**	**10,3%**
Variation		*6,1%*	*9,2%*	*15,8%*	

Source : Label'Vie

Sur la période 2016^{R} -2019^{P}, les immobilisations nettes du groupe devraient évoluer à un TCAM de 18,7% passant de 5 738,7 MMAD en 2016^{R} à 7 699,8 MMAD en 2019^{P}. Cette augmentation s'explique principalement par le programme d'ouverture de 46 nouveaux sites sur la période 2017^{E}-2019^{P} ainsi que le rachat en 2019^{p} de 20 actifs fonciers et immobiliers cédés lors de l'opération de titrisation effectuée en 2014 d'un montant de 457 MMAD.

3.2. *Evolution de l'actif circulant :*

En MMAD	2016^{R}	2017^{E}	2018 ^{P}	2019 ^{P}	TCAM 16^{R}-19^{P}
Stocks	1 208,8	1 306,7	1 491,1	1 704,5	12,1%
En jours de ventes	*64,6*	*62,1*	*61,5*	*59,6*	
Clients	969,2	985,6	1 020,7	1 066,0	3,2%
En jours de ventes	*51,8*	*46,9*	*42,1*	*37,3*	
Autres créances d'exploitation	745,2	780,6	835,0	901,1	6,2%
En jours de ventes	*39,8*	*37,1*	*34,4*	*31,5*	
Actif Circulant	**2 923,2**	**3 072,9**	**3 346,8**	**3 671,6**	**7,9%**

Source : Label'Vie

Entre 2016 et 2019^{P}, l'actif circulant du groupe devrait évoluer à un TCAM de 7,9% en passant de 2 923,2 MMAD en 2016 à 3 671,6 MMAD à fin 2019^{P}. Cette croissance de l'actif circulant s'explique principalement par la croissance des stocks en lien avec la hausse prévisionnelle des ventes du groupe.

3.3. Evolution du financement permanent :

En MMAD	2016^{R}	2017^{E}	2018 ^{P}	2019 ^{P}	TCAM 16^{R}-19^{P}
Financement permanent	**5 225,0**	**5 873,4**	**6 446,5**	**7 145,8**	**11,0%**
Capitaux propres et assimilés	**2 346,9**	**2 890,7**	**3 087,8**	**3 339,2**	**12,5%**
Résultat net de l'exercice	*163,6*	*227,4*	*288,0*	*366,7*	30,9%
Distribution de dividendes	*80*	*80*	*91,0*	*115,2*	12,9%
Augmentation de capital	*0*	*396,5*	*0*	*0*	
Dettes de financement	2 867,1	2 982,7	3 358,8	3 806,5	9,9%
Ratio d'endettement financier long terme	*54,9%*	*50,8%*	*52,1%*	*53,3%*	
Dettes de financement / actifs immobilisés	*50,0%*	*49,0%*	*50,5%*	*49,4%*	

Source : Label'Vie

Entre 2016 et 2019^{P} le financement permanent devrait évoluer à un TCAM de 11,0% passant de 5 225,0 MMAD en 2016 à 7 145,8 MMAD en 2019^{P}. La hausse du financement permanent s'explique principalement par la croissance des capitaux propres du fait des reports à nouveaux bénéficiaires, l'augmentation de capital de 396,5 MMAD en 2017, mais aussi l'augmentation des dettes de financement qui passeraient de 2 867,1 MMAD en 2016 à 3 806,5 MMAD à fin 2019^{P} pour soutenir le plan de croissance du Groupe.

3.4. Evolution du BFR normatif :

L'évolution du besoin en fonds de roulement normatif prévisionnel se présente comme suit sur la période 2016^{R}-2019^{P} :

En MMAD	2016^{R}	2017^{E}	2018 ^{P}	2019 ^{P}	TCAM 16^{R}-19^{P}
Fond de roulement	-513,7	-215,6	-200,4	-554,0	2,6%
BFR Normatif (1)	-738,5	-801,7	-856,6	-929,4	8,0%
BFR normatif en jours de ventes	*-39,5*	*-38,1*	*-35,3*	*-32,5*	
Stocks	1 208,8	1 306,7	1 491,1	1 704,5	12,1%
En jours de ventes	*64,6*	*62,1*	*61,5*	*59,6*	
Clients / Fournisseurs	-1 947,2	-2 108,4	-2 347,7	-2 633,9	10,6%
En jours de ventes	*-104,1*	*-100,3*	*-96,8*	*-86,0*	
Clients Marges Arrière (MA)	699,2	711,6	738,5	773,3	3,4%
En jours de MA TTC	*363,3*	*327,3*	*291,3*	*255,3*	
Autres Clients	270,0	274,0	282,2	292,6	2,7%
En jours de ventes	*14,4*	*13,0*	*11,6*	*10,2*	
Fournisseurs Marchandises	-2 394,1	-2 506,8	-2 643,4	-2 909,6	6,7%
En jours d'achats Marchandises TTC	*-124,3*	*-117,3*	*-107,3*	*-100,3*	
Fournisseurs Investissement	-417,9	-490,7	-613,8	-687,8	18,1%
En jours d'investissements TTC	*-115,4*	*-115,4*	*-198,1*	*-139,7*	
Autres Fournisseurs	-104,5	-96,4	-111,2	-102,5	-0,6%
En jours de ventes	*-5,6*	*-4,6*	*-4,6*	*-3,6*	

Source : Label'Vie

(1)BFR Normatif = Stock + Clients Marges arrière + Autres clients – (Fournisseurs Marchandises + Fournisseurs investissement+ Autres fournisseurs)

Le besoin en fonds de roulement normatif du groupe restera négatif sur l'ensemble de la période prévisionnelle. Le BFR normatif devrait passer de -738,5 MMAD en 2016^{R} à -929,4 MMAD en 2019^{P}.
Le besoin en fonds de roulement exprimé en jours de ventes passera de -39,5j à -32,5 j entre 2016^{R} et 2019^{P}.

3.5. *Evolution de l'endettement :*

En MMAD	2016^{R}	2017^{E}	2018 ^{P}	2019 ^{P}	TCAM 16^{R}-19^{P}
DMLT	**2 867,1**	**2 982,7**	**3 358,8**	**3 806,5**	**9,9%**
Endettement net	**2 519,7**	**2 304,8**	**2 651,5**	**3 427,9**	**10,8%**
Financement permanent	**5 213,9**	**5 873,4**	**6 446,5**	**7 145,8**	**11,1%**
DMLT/Fin Permanent (en %)	55,0%	50,8%	52,1%	53,3%	
Capitaux propres	**2 346,9**	**2 890,7**	**3 087,8**	**3 339,2**	**12,5%**
Ratio de solvabilité (en %)[49]	107,4%	79,7%	85,9%	102,7%	
Ratio d'autonomie financière (en %)[50]	**122,2%**	**103,2%**	**108,8%**	**114,0%**	

Ratio d'endettement :

Au cours de la période prévisionnelle, l'endettement net du Groupe devrait passer de 2 519,7 MMAD en 2016^{R} à 3 427,9 MMAD en 2019^{P} suite à la hausse des dettes long terme qui s'explique par le rythme d'ouverture des nouveaux magasins.
Il est à préciser que l'effort d'endettement additionnel sera pris en charge principalement par VLV qui est la société du groupe en charge du développement foncier.

Ratio de solvabilité :

Le ratio de solvabilité devrait passer de 107,4% en 2016^{R} à 102,7% en 2019^{P}. Cette baisse s'explique principalement par la hausse de l'endettement net au cours de la période considérée.

Ratio d'autonomie financière :
Compte tenu de la hausse plus importante des capitaux propres que celle des dettes MLT, le ratio d'autonomie financière devrait s'améliorer entre 2016^{R} et 2019^{P} passant de 122,2% à 114,0%.

Ratios de performance :

En MMAD	2016^{R}	2017^{E}	2018 ^{P}	2019 ^{P}
Chiffre d'affaires	7 557,3	8 536,5	9 830,5	11 564,8
Immobilisation	5 738,7	6 089,1	6 647,0	7 699,8
CA / Immobilisations	*1,3x*	*1,4x*	*1,5x*	*1,5x*
Surface de ventes *(en m²)*	166 100	188 800	218 800	248 800
CA / surface de ventes (en KMAD/m²)	*45,5*	*45,2*	*44,9*	*46,5*
Achats	6 029,2	6 783,8	7 819,6	9 207,7

[49] *Ratio de solvabilité = Endettement net / CP*

[50] *Ratio d'autonomie financière = Dettes MLT / CP*

Marge commerciale	1 528,1	1 752,7	2 010,9	2 357,1
Marge commerciale / CA	***20,2%***	***20,5%***	***20,5%***	***20,4%***
Actif Circulant	2 923,2	3 072,9	3 346,8	3 637,7
Marge commerciale / Actif circulant	***52,3%***	***57,0%***	***60,1%***	***64,8%***
Valeur ajoutée	994,7	1 148,0	1 341,8	1 588,4
Taux de valeur ajoutée	*13,2%*	*13,4%*	*13,6%*	*13,7%*
Charges de personnel	275,2	305,1	342,0	397,1
Coefficient de rendement du travail salarié	***3,6x***	***3,8x***	***3,9x***	***4,0x***
Excédent brut d'exploitation	669,2	785,5	936,0	1 117,5
Marge d'EBE	***8,9%***	***9,2%***	***9,5%***	***9,7%***

Taux de couverture de la dette

En MMAD	2016^{R}	2017^{E}	2018 ^{P}	2019 ^{P}
EBE	669,2	785,5	936,0	1 117,5
Charges d'intérêts	123,0	134,2	147,4	159,3
EBE/Charges d'intérêts	***5,4x***	***5,9x***	***6,4x***	***7,0x***

Source : Label'Vie

Le ratio de couverture de la dette passerait de 5,4x en 2016 à 7,0x en 2019^{P}, sous l'effet d'une hausse de l'EBE plus importante que celle des charges d'intérêts.

Ratios de rentabilité :

En MMAD	2016^{R}	2017^{E}	2018 ^{P}	2019 ^{P}
Résultat net	164,5	227,4	288,0	366,7
Capitaux propres	2 346,9	2 890,7	3 087,8	3 339,2
Rentabilité des capitaux propres	***7,0%***	***7,9%***	***9,3%***	***11,0%***
Total bilan	9 146,9	9 977,4	10 838,6	11 887,5
Rentabilité de l'actif	***1,8%***	***2,3%***	***2,7%***	***3,1%***

Source : Label'Vie

La rentabilité des capitaux propres devrait passer de 7,0% en 2016R à 11,0% en 2019P sous l'effet de la hausse du résultat net.

La rentabilité de l'actif devrait augmenter de 130 pbs pour s'établir à 3,1% en 2019P. Cette hausse s'expliquerait par une hausse pour importante du résultat net que celle du total bilan.

Ratios de liquidité

En MMAD	2016R	2017E	2018 P	2019 P
Stock	1 208,8	1 306,7	1 491,1	1 704,5
Achat	6 029,2	6 783,8	7 819,6	9 207,7
Rotation des stocks	*72,2j*	*69,3j*	*68,6j*	*66,6j*
Clients	969,2	985,6	1 020,7	1 066,0
Clients en jours de CA	*55,4j*	*49,9j*	*44,9j*	*39,8j*
Fournisseurs	2 916,4	3 094,0	3 368,4	3 699,9
Fournisseurs en jours d'achats	*174,1j*	*164,2j*	*155,1j*	*144,7j*
Disponibilités et placements	485,0	815,5	844,9	516,2
Passif circulant	3 921,8	4 104,0	4 392,1	4 741,8
Ratio de liquidité immédiate	*12,4%*	*19,9%*	*19,2%*	*10,9%*

Le temps d'écoulement des stocks devrait s'améliorer en passant de 72,2j en 2016R à 66,6j en 2019P

Le ratio de liquidité immédiate devrait passer de 12,4% en 2016R à 10,9% en 2019P, suite à la baisse des disponibilités et placements en raison du rachat des 20 actifs fonciers et immobiliers cédés lors de l'opération de titrisation effectuée en 2014.

4. TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE PREVISIONNEL CONSOLIDE 2016R-2019P

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des principaux postes du bilan consolidé sur la période 2016R - 2019P :

En MMAD	2016R	2017E	2018 P	2019 P
Trésorerie début d'année[51]	**266,1**	**484,9**	**815,4**	**844,8**
Flux d'Exploitation	**837,8**	**587,2**	**679,1**	**824,3**
(+) Résultat Net	164,5	227,4	288,0	366,7
(+) Dotations nettes des reprises d'exploitation	299,0	327,3	377,0	432,7
(+) Eléments non courants	5,5			
(-) Variation de Besoin en fonds de roulement	-368,9	-32,5	-14,1	-24,9
Flux d'investissements	**-2 167,2**	**-677,7**	**-934,9**	**-1 485,5**
(-) Acquisitions	2 158,3	677,7	934,9	1 485,5
(+) Cessions	2,5			
(-) Variation des immobilisations financières	11,5			
Flux de financement	**1 548,1**	**421,0**	**285,1**	**332,6**

Ratio de liquidité immédiate = disponibilités et placements / Passif circulant

[51] Trésorerie nette y compris TVP

(+) Augmentation de capital	841,9	396,5	0,0	0,0
(-) Dividendes versés aux actionnaires	80,0	80,0	91,0	115,2
(+) Variation des dettes de financement	766,3	115,6	376,1	447,8
(+) Impact périmètre	20,0			
(-) Autres provisions		11,1		
Δ trésorerie	**218,8**	**330,5**	**29,3**	**-328,7**
Trésorerie de fin d'année	**484,9**	**815,4**	**844,8**	**516,1**

Source : Label'Vie

Entre 2016^{R} et 2019^{P} les flux de trésorerie liée à l'exploitation devraient baisser de 13,6 MMAD passant de 837,8 MMAD en 2016^{R} à 824,3 MMAD en 2019^{P} suite à l'effet combiné de la hausse du résultat net et des DAP ainsi que la baisse de la variation du BFR.

Entre 2017^{E} et 2019^{P} le total cumulé des flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement devrait s'établir à 3 098,1 MMAD. En 2019^{p} les acquisitions comprennent le rachat des 20 actifs fonciers et immobiliers cédés lors de l'opération de titrisation effectuée en 2014.

En 2017^{E} les flux de trésorerie liée aux opérations de financement devraient enregistrer l'opération d'augmentation de capital. Par ailleurs la société prévoit de distribuer 286,2 MMAD de dividendes entre 2017^{E} et 2019^{P}, représentant ainsi 50% du résultat net distribuable de chaque année après affectation aux réserves.

PARTIE VII FACTEURS DE RISQUES

Le groupe LABEL'VIE exerce son activité dans un environnement en évolution induisant des risques dont certains pourraient échapper ponctuellement 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.

IV. Risque économique

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.

V. 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.

VI. Risque d'investissement

Le risque d'investissement constitue le risque de ne pas réaliser les projets dans le budget et dans les délais prévus initialement, ce qui induirait un décalage ou une diminution dans le rendement des projets.

Toutefois, le groupe LABEL'VIE a accumulé une riche expérience dans la réalisation de projets d'ouvertures de magasins, appuyée par l'expertise de la foncière VLV dans la gestion du foncier. Le risque d'investissement est également réduit à ce jour grâce à la création d'une équipe dédiée entièrement à la gestion du développement et qui dispose d'une expérience dans les 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 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. La probabilité pour que les prix du foncier poursuivent la tendance

ascendante enregistrée depuis quelques années est importante. Cette situation représente un facteur de risque pour le groupe LABEL'VIE, si cette dernière n'arrive pas à limiter l'impact du renchérissement de l'immobilier commercial dans son programme d'investissement.

Ce risque est néanmoins atténué d'une part 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, et d'autre part par la création de la foncière VLV pour porter les investissements immobiliers.

VII. 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 œuvre 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 par le groupe.

VIII. Risque juridique

- **RISQUE JURIDIQUE LIÉ 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.

- **RISQUE JURIDIQUE LIÉ 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.

IX. Risque de change lié aux achats

Label'Vie est une société s'approvisionnant sur le marché international pour certains produits importés tels que les produits frais (produits Carrefour, fromage, charcuterie, etc.), les produits secs ou encore certains produits de bazar. De ce fait, et à l'instar de toute société importatrice, elle est exposée au risque de variation défavorable des taux de change sur le marché des devises.

PARTIE VIII FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

I. Litiges et affaires contentieuses

A la date d'établissement du présent dossier d'information, la société est sujette aux litiges suivants :

- Une quarantaine de litiges commerciaux dont le principal oppose Label'Vie à une société importatrice d'électroménager. Aujourd'hui, le risque maximum lié à ces affaires a été provisionné à hauteur de 14,3 MDhs au premier semestre 2016 ;

- Une cinquantaine de litiges sociaux en cours de traitement, le plus important l'opposant à un employé ayant une ancienneté de huit ans pour un montant de 416 KDh ;

- Une trentaine de litiges en pénal en cours de traitement, correspondant principalement à des fraudes, des poursuites pour vol et abus de confiance.

II. Faits exceptionnel

Néant.

PARTIE IX ANNEXES

I. Etats financiers de Label'vie S.A (comptes consolidés)

1. BILANS SUR LA PERIODE 2013 – 2016

Actif	2013	2014	2015	2015 pro forma	2016
Immobilisations en non valeurs (A)					
Frais préliminaires					
Charges à repartir sur plusieurs exercices					
Primes de remboursement des obligations					
Immobilisations incorporelles (B)	**373 686 534**	**424 886 091**	**479 890 288**	**832 313 853**	**966 777 441**
Immobilisations incorporelles.	169 825 826	203 901 707	250 120 290	312 194 696	425 480 084
Brevets, marques, droits & val. similaires	17 809 770	34 981 703	43 767 315	15 196 429	22 479 033
Fonds commercial	186 050 938	186 002 682	186 002 682	187 517 126	201 377 170
Ecart d'acquisition				317 405 602	317 441 154
Immobilisation Corporelles (C)	**3 029 598 760**	**3 030 252 370**	**3 242 283 305**	**4 336 174 893**	**4 632 180 907**
Terrains	1 823 993 158	1 727 679 898	1 728 772 791	2 103 134 407	2 142 374 880
Constructions	648 679 173	625 919 959	639 204 404	1 142 404 125	1 393 379 780
Instal. techniques, matériel et outillage	191 444 798	222 585 879	219 836 460	263 661 257	340 558 114
Matériel de transport	43 288	386 972	346 082	346 082	266 531
Mobilier, mat. de bureau et aménagé. divers	197 770 348	215 251 398	267 518 870	269 777 531	317 881 076
Immobilisations corporelles en cours	167 667 994	238 428 264	386 604 698	556 851 490	437 720 526
Immobilisations Financières (D)	**80 096 623**	**106 682 105**	**128 627 057**	133 870 049	**139 748 826**
Prêts immobilisés	76 000	124 994	68 986	68 986	0
Titres de participation	56 587 000	76 647 226	30 750 345	97 807 726	42 286 776
Autres créances financières	23 433 623	29 909 885	97 807 726	35 993 337	97 462 051
Ecart de conversion Actif					
TOTAL I (A+B+C+D+E)	**3 483 381 917**	**3 561 820 567**	**3 850 800 650**	**5 302 358 794**	**5 738 707 174**
Stocks (F)	**919 486 573**	**998 541 388**	**1 063 707 797**	1 110 998 709	**1 208 784 337**
Marchandises	914 963 258	994 465 315	1 056 930 273	1 056 930 273	1 148 374 245
Matières et fournitures consommables	4 523 315	4 076 073	6 777 524	6 777 524	13 119 181
Produits en cours				47 290 911	47 290 911
Produits finis					
Créances de l'Actif Circulant (G)	**1 426 905 788**	**1 722 012 301**	**1 586 986 508**	**1 691 834 928**	**1 713 970 708**
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	21 217 509	36 664 356	55 892 089	79 533 143	102 509 502
Clients et comptes rattachés	793 987 548	852 874 949	954 133 303	1 029 169 105	969 183 809
Personnel	7 663 554	7 423 008	9 312 622	9 329 086	9 046 104
Etat	438 337 048	468 142 096	474 939 186	534 374 453	565 324 437
Comptes d'associes	547 020				0
Autres débiteurs	158 264 038	308 479 853	29 083 080	25 298 806	27 970 057
Comptes de régularisation - actif	6 889 071	48 428 038	27 285 039	14 130 335	39 936 799
Titres et valeurs de placement (H)	**57 048 081**	**178 035 492**	**31 470 897**	**512 046 575**	**487 460 330**
Ecart de conversion Actif (I)	**360 457**	**223 450**	**272 353**	**272 353**	**421 888**
TOTAL II (F + G + H + I)	**2 403 800 899**	**2 898 812 631**	**2 682 437 555**	**3 315 152 565**	**3 410 637 263**
Trésorerie – Actif	**83 398 572**	**752 837 830**	**354 660 417**	357 943 278	**187 519 154**
Chèques et valeurs à encaisser	17 072 410	34 026 476	30 029 227	94 562 367	37 371 519
Banques, t.g e c.p	58 260 272	708 752 455	315 371 114	253 406 004	138 628 940
Caisses, régies et accréditifs	8 065 890	10 058 899	9 260 076	9 974 907	11 518 695
TOTAL III	**83 398 572**	**752 837 830**	**354 660 417**	**357 943 278**	**187 519 154**
TOTAL GENERAL(I + II + III)	**5 970 581 389**	**7 213 471 028**	**6 850 557 433**	**8 975 454 637**	**9 336 863 591**

Passif	2013	2014	2015	2015 pro forma	2016
Capitaux Propres					
Capital social ou personnel	254 527 700	254 527 700	254 527 700	254 527 700	254 527 700
Capital appelé dont versé :					
Prime d'émission, de fusion, d'apport	783 417 514	783 417 514	783 417 514	783 417 514	783 417 514
Ecarts d'acquisition	59 813 722	59 813 722	59 813 722	59 813 722	59 813 722
Réserve légale	15 115 490	17 655 922	21 338 481	21 338 481	24 155 159
Autres réserves (réserves consolidées)	61 889 494	59 392 009	66 759 755	-49 547 794	6 651 340
Report à nouveau	32 732 707	81 000 905	70 969 520	70 969 520	44 566 195
Résultats nets en instance d'affectation					
Résultat net consolide	54 641 007	80 295 672	109 289 926	131 976 555	164 576 709
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	**1 262 137 635**	**1 336 103 443**	**1 366 116 619**	**1 272 495 699**	**1 337 708 339**
Intérêts minoritaires	**11 163 857**	**9 858 199**	**8 666 360**	**986 130 088**	**1 009 155 971**
Intérêts minoritaires	11 163 857	9 858 199	9 134 946	986 130 088	1 009 155 971
Dettes de financement (C)	**1 715 436 527**	**2 598 983 941**	**2 106 325 224**	**2 899 854 538**	**2 867 063 484**
Emprunts obligataires	900 000 000	1 900 000 000	1 616 600 000	1 766 600 000	1 766 600 000
Autres dettes de financement	815 436 527	698 983 941	489 725 224	1 133 254 538	1 100 463 484
Provisions durables pour risque et charges (D)	**3 004 502**	**5 182 416**	**5 560 130**	**5 560 130**	**11 109 919**
Provisions pour risques	3 004 502	5 182 416	5 560 130	5 560 130	11 109 919
Provisions pour charges					
Ecart de Conversion Passif (E)					
TOTAL I (A + B + C + D + E)	**2 991 742 521**	**3 950 127 999**	**3 487 136 919**	**5 164 040 454**	**5 225 037 713**
Dettes du passif circulant (F)	**2 709 293 815**	**2 845 947 090**	**3 251 230 504**	**3 661 882 984**	**3 905 881 612**
Fournisseurs et comptes rattaches	2 079 036 304	2 194 068 046	2 529 765 764	2 697 876 435	2 887 946 831
Clients créditeurs, avances et acomptes	5 026 920	8 560 919	14 469 323	31 008 346	28 481 084
Personnel	5 620 534	5 899 975	7 488 246	7 497 073	8 081 957
Organismes sociaux	11 385 866	10 711 114	12 900 049	12 948 709	15 312 806
Etat	573 687 250	591 412 966	623 591 480	698 227 385	715 530 024
Comptes d'associes	49 240	49 240	78 937	137 280 653	137 579 312
Autres créanciers	3 907 367	3 222 595	7 439 983	5 785 042	12 269 843
Comptes de régularisation - passif	30 580 335	32 022 236	18 155 534	71 259 341	100 679 755
Autres provisions pour risques et charges (G)	**1 360 457**	**67 053 567**	**29 227 165**	**29 227 165**	**14 515 430**
Ecart de conversion passif (H)	**74 791**	**342 372**	**304 034**	**304 034**	**1 428 836**
TOTAL II (F + G + H)	**2 710 729 064**	**2 913 343 029**	**3 243 420 514**	**3 691 414 183**	**3 921 825 878**
Trésorerie Passif	**268 109 805**	**350 000 000**	**120 000 000**	**120 000 000**	**190 000 000**
Crédits d'escompte					
Crédits de trésorerie	268 109 805	350 000 000	120 000 000	120 000 000	190 000 000
Banques (soldes créditeurs)					
TOTAL III	**268 109 805**	**350 000 000**	**120 000 000**	**120 000 000**	**190 000 000**
TOTAL GENERAL I + II + III	**5 970 581 389**	**7 213 471 028**	**6 850 557 433**	**8 975 454 637**	**9 336 863 591**

2. COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES SUR LA PERIODE 2013-2016

Compte de produits et charges	2013	2014	2015	2015 pro forma	2016
Produits d'exploitation					
Ventes de marchandises en l'état	5 308 419 165	5 760 187 906	6 125 991 117	6 126 003 070	6 771 606 441
Ventes de biens et services produits	480 156 257	550 221 939	605 969 279	729 145 068	785 747 638
Chiffre d'affaires	**5 788 575 422**	**6 310 409 844**	**6 731 960 396**	**6 855 148 138**	**7 557 354 079**
Reprises d'exploitation	42 072 601	91 528 287	66 867 985	72 645 022	163 193 200
Total I	**5 830 648 023**	**6 401 938 131**	**6 798 828 381**	**6 927 793 160**	**7 720 547 279**
Charges d'exploitation					
Achats revendus de marchandises	4 812 872 717	5 216 851 306	5 488 841 801	5 488 899 967	6 010 306 344
Achats consommés de mat. et fournitures	111 569 080	121 242 935	133 357 197	142 597 544	172 053 796
Autres charges externes	284 236 452	315 618 023	334 956 253	334 037 590	380 590 874
Impôts et taxes	30 418 378	39 337 082	39 446 596	48 209 085	62 233 359
Charges de personnel	282 945 848	296 904 449	326 244 564	327 086 522	384 261 120
Autres charges d'exploitation	-32 460	44 247 378	387 235	387 235	7 672 690
Dotations d'exploitation	168 781 950	197 493 065	212 264 145	267 172 516	330 470 324
Total II	**5 690 791 964**	**6 231 694 239**	**6 535 497 791**	**6 608 390 459**	**7 347 588 507**
Résultat d'exploitation (I-II)	**139 856 059**	**170 243 893**	**263 330 590**	**319 402 702**	**372 958 773**
Produits financiers					
Produits de titres de participation et titres immobilisés	6 785	7 080	6 726	6 726	3 615 917
Gains de change	193 052	949 269	2 774 596	2 793 258	1 265 442
Intérêts et autres produits financiers	15 159 076	41 964 675	47 893 388	39 893 052	67 837 765
Reprises financières et transferts de charges	12 149 246	20 335 114	22 606 890	22 606 890	14 951 856
Total IV	**27 508 159**	**63 256 138**	**73 281 601**	**65 299 926**	**87 670 979**
Charges financières					
Charges d'intérêts	117 848 357	147 672 344	171 555 894	190 746 106	201 416 577
Pertes de change	771 343	1 004 177	1 064 764	1 064 764	797 689
Autres charges financières	287 833	2 768 050	218 349	218 349	8 020 274
Dotations financières	360 438	223 431	272 334	272 334	421 869
Total V	**119 267 972**	**151 668 003**	**173 111 341**	**192 301 553**	**210 656 409**
Résultat Financier (IV-V)	**-91 759 813**	**-88 411 865**	**-99 829 740**	**-127 001 627**	**-122 985 430**
Résultat Courant (III+VI)	**48 096 247**	**81 832 027**	**163 496 767**	**192 401 075**	**249 973 343**
Produits non courants					
Produits de cession d'immobilisations	**86 670 038**	**466 160 009**	**668 048**	668 048	**2 538 791**
Autres produits non courants	**2 359 579**	**17 400 493**	**40 772 746**	42 080 067	**7 268 026**
Reprises non courantes transferts charges	**3 900 000**	**0**	**0**		**0**
Total VIII	**92 929 617**	**483 560 502**	**41 440 794**	**42 748 115**	**9 806 817**
Charges non courantes					
Valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées	**39 413 329**	**363 040 253**	**1 436 044**	1 436 044	**2 503 814**
Autres charges non courantes	**10 096 886**	**61 854 860**	**38 815 632**	38 045 568	**12 477 890**
Dotations NC aux amortissements et provisions	**2 524 844**	**24 556 900**	**1 200 451**	2 170 165	**7 946 125**
Total IX	**52 035 059**	**449 452 013**	**41 452 126**	**41 651 776**	**22 927 829**
Résultat non courant (VIII-IX)	**40 894 558**	**34 108 490**	**-11 333**	**1 096 338**	**-13 121 013**

Résultat avant Impôt (VII+X)	**88 990 804**	**115 940 517**	**163 485 434**	**193 497 413**	**236 852 330**
Impôts sur les résultats	**34 349 797**	**35 644 845**	**54 195 508**	61 520 858	**72 275 621**
Résultat Net (XI-XII)	**54 641 007**	**80 295 672**	**109 289 926**	**131 976 555**	**164 576 709**

3. TABLEAUX DE FLUX DE TRESORERIE DES TROIS DERNIERS EXERCICES

RUBRIQUES	2014	2015	2016
Résultat d'exploitation consolide	170 243 893	263 330 590	372 958 772
Dotations d'exploitation consolidées	185 148 574	201 479 519	298 984 709
Capacité d'autofinancement des sociétés intégrées	**355 392 467**	**464 810 109**	**671 943 482**
Dividendes reçus	-	-	-
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	292 397 767	-583 793 750	87 135 533
- Stock	79 054 815	65 166 409	145 076 540
- Créances d'exploitation	415 956 916	-318 882 674	620 464 356
- Dettes d'exploitation	202 613 965	330 077 485	678 405 364
Flux de trésorerie d'exploitation	**62 994 700**	**1 048 603 859**	**584 807 949**
Frais financiers	151 668 003	173 115 424	210 656 409
Produits financiers	63 256 138	73 281 601	87 670 979
Dividendes reçues des sociétés mises en équivalence	-	-	-
Impôt sur les sociétés hors impôt sur les plus-values de cession	35 644 845	54 195 508	72 275 621
Charges et produits non courants	-69 011 267	756 663	-7 606 200
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE	**-130 073 277**	**895 331 190**	**381 940 698**
ACQUISITION D'IMMOBILISATIONS	596 556 660	460 802 931	2 158 294 574
CESSION D'IMMOBILISATION	466 160 009	668 048	2 538 791
VARIATION DES IMMOBILISATIONS FINANCIERES		26 585 482	11 467 445
Flux de trésorerie lie aux opérations d'investissement	**-156 982 133**	**-482 079 834**	**-2 167 223 228**
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-	-80 000 000	-80 000 000
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	-	-	-
Augmentation de capital	-	-	841 876 279
Augmentation des dettes de financement	883 547 414	-492 658 717	766 288 049
Autres	-1 305 658	-8 770 053	-
Impact périmètre	-7 637 284	-	19 976 939
Remboursement des dettes de financement	-	-	-
Flux de trésorerie lie aux opérations de financement	**874 604 472**	**-581 428 770**	**1 548 141 267**
Variation de la trésorerie	**587 549 062**	**-168 177 413**	**-237 141 263**
Trésorerie de début d'exercice	-184 711 232	402 837 830	234 660 417
Trésorerie de fin d'exercice	402 837 830	234 660 417	-2 480 846

4. TABLEAUX DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

Exercice 2014

En Dh	Capital	Primes d'émission et de fusion	Réserves consolidées	Résultat net part groupe	Total groupe	Capitaux propre par des minoritaires	Capitaux propre part du groupe
Situation à la clôture exercice 2012	**254 527 700**	**783 417 514**	**201 852 736**	**116 716 009**	**1 356 513 959**	**1 663 340**	**1 354 850 619**
Affectation du résultat			116 716 009	-116 716 009			
Dividendes distribues			-149 916 815		-149 916 815		-149 916 815
Mouvement du capital							
Autres mouvements			899 483	54 641 007	55 540 491	9 500 517	46 039 974
Situation à la clôture exercice 2013	**254 527 700**	**783 417 514**	**169 551 413**	**54 641 007**	**1 262 137 635**	**11 163 857**	**1 250 973 778**
Affectation du résultat			54 641 007	-54 641 007			
Dividendes distribues							
Mouvement du capital							
Autres mouvements			-6 329 863	80 295 672	73 965 809	-1 305 658	75 271 467
Situation a la clôture exercice 2014	**254 527 700**	**783 417 514**	**217 862 557**	**80 295 672**	**1 336 103 444**	**9 858 199**	**1 326 245 245**

Exercice 2015

En Dh	Capital	Primes d'émission et de fusion	Réserves consolidées	Résultat net part groupe	Total groupe	Capitaux propre par des minoritaires	Capitaux propre part du groupe
Situation à la clôture exercice 2013	**254 527 700**	**783 417 514**	**169 551 413**	**54 641 007**	**1 262 137 635**	**11 163 857**	**1 250 973 778**
Affectation du résultat			54 641 007	-54 641 007			
Dividendes distribues							
Mouvement du capital							
Autres mouvements			-6 329 863	80 295 672	73 965 809	-1 305 658	75 271 467
Situation à la clôture exercice 2014	**254 527 700**	**783 417 514**	**217 862 557**	**80 295 672**	**1 336 103 444**	**9 858 199**	**1 326 245 245**
Affectation du résultat			80 295 672	-80 295 672			
Dividendes distribues			-80 000 000		-80 000 000		-80 000 000
Mouvement du capital							
Autres mouvements			723 249	109 289 926	110 013 175	-723 253	110 736 428
Situation a la clôture exercice 2015	**254 527 700**	**783 417 514**	**218 881 478**	**109 289 926**	**1 366 116 619**	**9 134 946**	**1 356 981 673**

Exercice 2016

En Dh	Capital	Primes d'émission et de fusion	Réserves consolidées	Résultat net part groupe	Total groupe	Capitaux propre par des minoritaires	Capitaux propre par du groupe
Situation à la clôture exercice 2014	**254 527 700**	**783 417 514**	**217 862 557**	**80 295 672**	**1 336 103 444**	**9 858 199**	**1 326 245 245**
Affectation du résultat			80 295 672	-80 295 672			
Dividendes distribues			-80 000 000		-80 000 000		-80 000 000
Mouvement du capital							
Autres mouvements			723 249	109 289 926	110 013 175	-723 253	110 736 428
Situation à la clôture exercice 2015	**254 527 700**	**783 417 514**	**218 881 478**	**109 289 926**	**1 366 116 619**	**9 134 946**	**1 356 981 673**
Affectation du résultat			109 289 926	-109 289 926	0		0
Dividendes distribues			-80 000 000		-80 000 000		-80 000 000
Mouvement du capital					0		0
Autres mouvements			896 170 982	164 576 709	1 060 747 691	1 000 021 024	60 726 666
Situation a la clôture exercice 2016	**254 527 700**	**783 417 514**	**1 144 342 387**	**164 576 709**	**2 346 864 310**	**1 009 155 971**	**1 337 708 339**

II. Etats d'informations complémentaires (comptes consolidés)

1. LES PRINCIPALES METHODES D'EVALUATION SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE

RÉFÉRENTIEL COMPTABLE

Les comptes consolidés de LABEL'VIE S.A. sont établis conformément aux Normes Marocaines telles que prescrites par le Conseil National de Comptabilité.

PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Les comptes consolidés du groupe LABEL'VIE S.A englobent les entreprises suivantes :
- Hypermarché LV, S.A.S sur laquelle la société LABEL'VIE S.A exerce un contrôle de 95%
- Vecteur LV S.A.S sur laquelle la société LABEL'VIE S.A exerce un contrôle de 60,6%
- Service LV sur laquelle la société LABEL'VIE S.A exerce un contrôle de 100%
- Maxi LV S.A.S sur laquelle LABEL'VIE S.A. exerce un contrôle de 95%.
- Hypermarché LV, S.A.S sur laquelle la société LABEL'VIE S.A exerce un contrôle de 95%

Périmètre de consolidation du groupe LABEL'VIE

NOM DE SOCIETE	TAUX DE CONTRÔLE	TAUX D'INTERET	METHODE DE CONSOLIDATION
LABEL'VIE, S.A			SOCIETE MERE (*)
HLV	**95%**	95%	INTEGRATION GLOBALE
Vecteur LV	**61%**	61%	INTEGRATION GLOBALE (*)
MAXI LV SAS	**95%**	95%	INTEGRATION GLOBALE
Service LV	**100%**	100%	INTEGRATION GLOBALE

(*)Etablissement consolidant

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 quatre sociétés, HLV, VECTEUR LV, Service LV et MAXI LV sont intégrées globalement

OPERATIONS RECIPROQUES

Les comptes réciproques résultant d'opérations internes du groupesont annulés

PRINCIPALES REGLES D'EVALUATION

- 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 présentées 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'utilisations 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, agencements et aménagement divers sur 10 ans.
- Immobilisations financières : Sont constitués essentiellement des dépôts et cautionnement à plus d'un an comptabilisés à leur valeur d'acquisition.
- Dettes en monnaie étrangères : Sont comptabilisées au cours figurant sur la D.U.M d'entrée, à la date de clôture de l'exercice les différences latentes de change sont comptabilisées en écart de conversion. La provision sur écarts défavorable sont prises en considération dans le compte de résultat.

RÉSULTAT PAR ACTION

Le résultat net par action est calculé en divisant le résultat net consolidé par le nombre d'actions en circulation à la clôture de l'exercice.

2. ETAT DES DEROGATIONS

Indications des dérogations	Justification des dérogations	Influence des dérogations sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux	***NEANT***	***NEANT***
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation	***NEANT***	***NEANT***
II. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	***NEANT***	***NEANT***

3. ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES

Nature des changements	Justification des changements	Influence sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
Changements affectant les méthodes d'évaluation	***NEANT***	***NEANT***
Changement affectant les règles de présentation	***NEANT***	***NEANT***

4. TABLEAUX DES IMMOBILISATIONS

Exercice 2014

Nature	Montant Brut début exercice	Augmentation			Diminution			Montant Brut Fin exercice
		Acquisition	Product de l'entreprise pour elle même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS								
Frais préliminaires								
Charges à répartir sur plusieurs exercices								
Primes de remboursement obligations								
Autres consolidés								
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	**357 231 108**	**97 607 601**		**782 530**				**455 621 239**
Immobilisations incorporelles								
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	34 474 130	19 119 351		2 662 616			48 256	56 207 842
Fonds commercial	186 050 938	-48 256						186 002 682
Autres immobilisations incorporelles								
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**4 047 619 928**	**479 877 963**		**92 311 378**	**422 373 437**	**1 791 051**	**95 708 268**	**4 099 936 514**
Terrains	1 823 993 158	44 672 680		1 982 670	140 354 250		2 614 360	1 727 679 898
Constructions	1 082 185 041	128 719 121		79 457 487	243 711 141			1 046 650 508
Installat. Techniques, matériel et outillage	447 173 763	67 695 304		5 256 283	143 408			519 981 943
Matériel de transport	1 048 803	508 098			99 370			1 457 531
Mobilier, matériel bureau et aménagements	525 551 169	72 468 856		5 614 938	37 896 592			565 738 370
Autres immobilisations corporelles								
Immobilisations corporelles en cours	167 667 994	165 813 904			168 675	1 791 051	93 093 908	238 428 264
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	**80 096 623**							**106 682 105**
Autres Créances Financières	23 509 623	6 525 256						30 034 879
Titres de Participation	56 587 000	20 060 226						76 647 226
TOTAL	**4 705 472 727**	**623 142 142**		**95 756 524**	**422 373 437**	**1 791 051**	**95 756 524**	**4 904 450 382**

Exercice 2015

Nature	Montant Brut début exercice	Augmentation			Diminution			Montant Brut Fin exercice
		Acquisition	Product de l'entreprise pour elle même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS								
Frais préliminaires								
Charges à répartir sur plusieurs exercices								
Primes de remboursement obligations								
Autres consolidés								
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	**697 831 763**	**139 998 277**		**76 401**	**69064,76**			**837 837 376**
Immobilisations incorporelles	455 621 239	126 753 812		76 401	69 065			582 382 387
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	56 207 842	13 244 465						69 452 307
Fonds commercial	186 002 682							186 002 682
Autres immobilisations incorporelles								
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**4 099 936 514**	**320 804 654**		**29 818 866**	**2 192 430**		**29 895 267**	**4 418 472 337**
Terrains	1 727 679 898	1 092 893						1 728 772 791
Constructions	1 046 650 508	50 629 368		1 291 129	551 662			1 098 019 342
Installat. Techniques, matériel et outillage	519 981 943	37 423 018		4 060 987	402 805			561 063 143
Matériel de transport	1 457 531	52 260			73 849			1 435 943
Mobilier, matériel bureau et aménagements	565 738 370	53 535 414		24 466 751	1 164 114			642 576 420
Autres immobilisations corporelles								
Immobilisations corporelles en cours	238 428 264	178 071 701					29 895 267	386 604 698
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	**106 682 105**	**22 000 959**				**56008**		**128 627 057**
Autres Créances Financières	30 034 879	840 459				56 008		30 819 331
Titres de Participation	76 647 226	21 160 500						97 807 726
TOTAL	**4 904 450 382**	**482 803 890**		**29 895 267**	**2 261 495**	**56 008**	**29 895 267**	**5 384 936 769**

Exercice 2016

Nature	Montant Brut début exercice	Augmentation			Diminution			Montant Brut Fin exercice
		Acquisition	Product de l'entreprise pour elle même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS								
Frais préliminaires								
Charges à répartir sur plusieurs exercices								
Primes de remboursement obligations								
Autres consolidés								
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	**837 837 376**	**382 670 869**		**18 806 190**		**50 404 555**		**1 188 909 880**
Immobilisations incorporelles	582 382 387	356 889 136				6 447 989		932 823 535
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	69 452 307	10 407 244		18 806 190		43 956 566		54 709 175
Fonds commercial	186 002 682	15 374 489						201 377 170
Autres immobilisations incorporelles								-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**4 418 472 337**	**1 775 623 706**		**364 367 037**	**1 696 912**	**43 762 412**	**383 173 227**	**6 129 830 529**
Terrains	1 728 772 791	413 532 509		69 580				2 142 374 880
Constructions	1 098 019 342	700 318 159		243 873 196	42 505			2 042 168 193
Installat. Techniques, matériel et outillage	561 063 143	113 734 426		91 770 501	447 262			766 120 808
Matériel de transport	1 435 943	62 080			45 601			1 452 422
Mobilier, matériel bureau et aménagements	642 576 420	69 925 064		28 653 760	1 161 544			739 993 700
Autres immobilisations corporelles								-
Immobilisations corporelles en cours	386 604 698	478 051 467				43 762 412	383 173 227	437 720 526
TOTAL	**5 256 309 712**	**2 158 294 574**	**-**	**383 173 227**	**1 696 912**	**94 166 966**	**383 173 227**	**7 318 740 409**

5. TABLEAUX DES AMORTISSEMENTS

Exercice 2014

NATURE	Cumul début exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissement sur immobilisations sorties 3	Cumul d'amortissement fin exercice 4=1+2-3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	**204 069 643**	**68 876 029**		**272 945 671**
* IMMOBILISATIONS INCORPORELLES.	187 405 282	64 314 250		251 719 532
* Immobilisation en recherche et développement				
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	16 664 360	4 561 779		21 226 139
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**1 018 021 168**	**110 826 975**	**59 163 999**	**1 069 684 144**
* Terrains				
* Constructions	433 505 868	46 355 508	59 130 827	420 730 549
* Installations techniques, matériel et outillage	255 728 965	41 689 541	22 442	297 396 064
* Matériel de transport	1 005 515	75 774	10 729	1 070 559
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	327 780 820	22 706 152		350 486 972
TOTAL	**1 222 090 810**	**179 703 004**	**59 163 999**	**1 342 629 815**

Exercice 2015

NATURE	Cumul début exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissement sur immobilisations sorties 3	Cumul d'amortissement fin exercice 4=1+2-3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	**272 945 671**	**94 179 321**	**9 177 904**	**357 947 088**
* IMMOBILISATIONS INCORPORELLES.	251 719 532	89 720 468	9 177 904	332 262 097
* Immobilisation en recherche et développement				
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	21 226 139	4 458 852		25 684 991
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**1 069 684 144**	**107 300 198**	**795 310**	**1 176 189 032**
* Terrains				
* Constructions	420 730 549	38 213 836	129 447	458 814 938
* Installations techniques, matériel et outillage	297 396 064	44 026 736	196 117	341 226 683
* Matériel de transport	1 070 559	90 859	71 558	1 089 860
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	350 486 972	24 968 767	398 188	375 057 551
TOTAL	**1 342 629 815**	**201 479 519**	**9 973 214**	**1 534 136 120**

Exercice 2016

NATURE	Cumul début exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissement sur immobilisations sorties 3	Cumul d'amortissement fin exercice 4=1+2-3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	**357 947 088**	**135 906 482**	**0**	**493 853 569**
* IMMOBILISATIONS INCORPORELLES.	332 262 097	129 767 444		462 029 541
* Immobilisation en recherche et développement				
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	25 684 991	6 139 037		31 824 029
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**1 176 189 032**	**163 078 228**	**1 548 612**	**1 337 718 647**
* Terrains				
* Constructions	458 814 938	68 399 569	10 075	527 204 431
* Installations techniques, matériel et outillage	341 226 683	58 855 433	299 575	399 782 541
* Matériel de transport	1 089 860	106 780	10 749	1 185 892
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	375 057 551	30 691 095	681 715	405 066 930
* Autres immobilisations Corporelles	-	5 025 351,75	546 498,19	4 478 853,56
TOTAL	**1 534 136 119,50**	**298 984 709,34**	**1 548 612,42**	**1 831 572 216,42**

6. TABLEAUX DES TITRES DE PARTICIPATIONS NON CONSOLIDES

Exercice 2014

Raison sociale de la Société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
Mutandis	Fonds d'investissement	1 200 264 100	5%	56 520 000	56 520 000	31/12/2014	1 364 703 187	36 361 486	215 475 422
Berkane Plaza s.a.r.l	Construction et gestion des locaux	100 000	67%	67 000	67 000	31/12/2014	100 000	-	-
AMETHIS FINANCE SCS SICAR	Grande distribution	NC	NC	20 060 226	20 060 226	NC	NC	NC	NC
TOTAL				**56 587 000**	**56 587 000**		**1 318 402 363**	**23 020 786**	**83 244 793**

Exercice 2015

Raison sociale de la Société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
Mutandis	Fonds d'investissement	1 217 764 100	5%	56 520 000	56 520 000	31/12/2015	728 821 228	16 135 521	1 048 223 857
Berkane Plaza s.a.r.l	Construction et gestion des locaux	100 000	67%	67 000	67 000	31/12/2015	100 000		
Amethis FINANCE SCS SICAR	Grande distribution	NC		38 720 726	38 720 726				
MOBIMARKET	Distribution mobile	5 000 000	50%	2 500 000	2 500 000				
TOTAL				**97 807 726**	**97 807 726**		**728 921 228**	**16 135 521**	**1 048 223 857**

Exercice 2016

Raison sociale de la Société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
Mutandis	Fonds d'investissement	1 217 764 100	5%	56 520 000	56 520 000	31/12/2016	703 558 000	52 240 000	3 608 890
Berkane Plaza s.a.r.l	Construction et gestion des locaux	100 000	67%	67 000	67 000	NC	NC	NC	NC
AMETHIS FINANCE SCS SICAR	Gra,de distribution	NC	NC	40 875 050	NC	NC	NC	NC	NC
TOTAL				**97 462 051**	**56 587 000**		**703 558 000**	**52 240 000**	**3 608 890**

7. TABLEAUX DES PROVISIONS

Exercice 2014

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	3 004 502	2 918 000			584 086			5 338 416
SOUS TOTAL(A)	**3 004 502**	**2 918 000**	**0**	**0**	**584 086**	**0**	**0**	**5 338 416**
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	64 433 756	10 356 447			45 549 559			29 240 644
5. Autres provisions pour risques et charges	1 360 457	167 855	55 595	330 116	275 811	84 646		1 553 567
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL(B)	**65 794 213**	**10 524 302**	**55 595**	**330116,48**	**45 825 370**	**84 646**	**0**	**30 794 211**
TOTAL (A+B)	**68 798 715**	**13 442 302**	**55 595**	**330116,48**	**46 409 456**	**84 646**	**0**	**36 132 627**

Exercice 2015

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	5 182 416	2 923 714			2 546 000			5 560 130
SOUS TOTAL(A)	**5 182 416**	**2 923 714**			**2 546 000**			**5 560 130**
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	29 240 644	8 756 566			3 414 358			34 582 852
5. Autres provisions pour risques et charges	1 553 567		272 334			223 450		1 602 451
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL(B)	**30 794 211**	**8 756 566**	**272 334**		**3 414 358**	**223 450**	**0**	**36 185 303**
TOTAL (A+B)	**35 976 627**	**11 680 280**	**272 334**		**5 960 358**	**223 450**	**0**	**41 745 433**

Exercice 2016

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	5 560 130			5 587 789			38 000	11 109 919
SOUS TOTAL (A)	**5 560 130**			**5 587 789**	**0**	**0**	**38 000**	**11 109 919**
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	34 582 852	23 016 574			30 262 597			27 336 829
5. Autres provisions pour risques et charges	1 602 451	385	421 484		0	272 334		1 751 985
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	**36 185 303**	**23 016 958**	**421 484**	**0**	**30 262 597**	**272 334**	**0**	**29 088 815**
TOTAL (A+B)	**41 745 433**	**23 016 958**	**421 484**	**5 587 789**	**30 262 597**	**272 334**	**38 000**	**40 198 734**

8. TABLEAUX DES CREANCES

Exercice 2014

Créances	Total	Analyse par échéance			Autres analyses			Montants représentés par effets
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montant en devises	Montants sur Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	
De l'Actif immobilisé	**30 034 879**	**30 034 879**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Prêts immobilisés	124 994	124 994						
Autres créances Financières	29 909 885	29 909 885						
De l'Actif Circulant	**1 722 012 301**	**1 722 012 301**	**0**	**0**	**0**	**468 142 096**	**0**	**0**
Fournisseurs débiteurs, Avances et acomptes	36 664 356	36 664 356						
Clients et comptes Rattachés	852 874 949	852 874 949						
Personnel	7 423 008	7 423 008						
Etat	468 142 096	468 142 096				468 142 096		
Comptes d'associés		0						
Autres débiteurs	308 479 853	308 479 853						
Comptes de Régularisation-Actif	48 428 038	48 428 038						

Exercice 2015

Créances	Total	Analyse par échéance			Autres analyses			Montants représentés par effets
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montant en devises	Montants sur Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	
De l'Actif immobilisé	**30 819 331**	**30 819 331**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Prêts immobilisés	68 986	68 986						
Autres créances Financières	30 750 345	30 750 345						
De l'Actif Circulant	**1 549 645 319**	**0**	**1 549 645 319**	**0**	**0**	**474 939 186**	**0**	**0**
Fournisseurs débiteurs, Avances et acomptes	55 892 089		55 892 089					
Clients et comptes Rattachés	954 133 303		954 133 303					
Personnel	9 312 622		9 312 622					
Etat	474 939 186		474 939 186			474 939 186		
Comptes d'associés			0					
Autres débiteurs	28 083 080		28 083 080					
Comptes de Régularisation-Actif	27 285 039		27 285 039					

Exercice 2016

Créances	Total	Analyse par échéance			Autres analyses			Montants représentés par effets
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montant en devises	Montants sur Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	
De l'Actif immobilisé	**42 286 776**	**42 286 776**						
Prêts immobilisés								
Autres créances Financières	42 286 776	42 286 776						
De l'Actif Circulant	**1 713 970 708**	**0**	**1 713 970 708**	**0**	**0**	**565 324 437**	**0**	**0**
Fournisseurs débiteurs, Avances et acomptes	102 509 502		102 509 502					
Clients et comptes Rattachés	969 183 809		969 183 809					
Personnel	9 046 104		9 046 104					
Etat	565 324 437		565 324 437			565 324 437		
Comptes d'associés								
Autres débiteurs	27 970 057		27 970 057					
Comptes de Régularisation-Actif	39 936 799		39 936 799					

9. TABLEAUX DES DETTES

Exercice 2014

Dettes	Total	Analyse par échéance			Autres analyses			Montants représentés par effets
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montant en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et organismes publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	
DE FINANCEMENT	**2 598 983 941**	**2 190 076 590**	**408 907 351**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Emprunts Obligataires	1 900 000 000	1 616 600 000	283 400 000					
Autres dettes de financement	698 983 941	573 476 590	125 507 351					
Du Passif Circulant	**2 845 947 090**	**0**	**2 845 947 090**	**0**	**0**	**602 124 079**	**0**	**0**
Fournisseurs et comptes rattachés	2 194 068 046		2 194 068 046					
Clients créditeurs, Avances et acomptes	8 560 919		8 560 919					
Personnel	5 899 975		5 899 975					
Organismes sociaux	10 711 114		10 711 114			10 711 114		
Etat	591 412 966		591 412 966			591 412 966		
Comptes d'associés	49240,38		49240,38					
Autres créanciers	3 222 595		3 222 595					
Comptes de Régularisation-Passif	32 022 236		32 022 236					

Exercice 2015

Dettes	Total	Analyse par échéance			Autres analyses			Montants représentés par effets
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montant en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et organismes publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	
DE FINANCEMENT	**2 106 325 224**	**1 964 735 682**	**141 589 542**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Emprunts Obligataires	1 616 600 000	1 616 600 000						
Autres dettes de financement	489 725 224	348 135 682	141 589 542					
Du Passif Circulant	**3 213 889 315**	**0**	**3 213 889 315**	**0**	**0**	**636 491 529**	**0**	**0**
Fournisseurs et comptes rattachés	2 529 765 764		2 529 765 764					
Clients créditeurs, Avances et acomptes	14 469 323		14 469 323					
Personnel	7 488 246		7 488 246					
Organismes sociaux	12 900 049		12 900 049			12 900 049		
Etat	623 591 480		623 591 480			623 591 480		
Comptes d'associés	78 937		78936,95					
Autres créanciers	7 439 983		7 439 983					
Comptes de Régularisation-Passif	18 155 534		18 155 534					

Exercice 2016

Dettes	Total	Analyse par échéance			Autres analyses			Montants représentés par effets
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montant en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et organismes publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	
DE FINANCEMENT	**2 867 063 484**	**464 735 682**	**2 402 327 802**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Emprunts Obligataires	1 766 600 000	116 600 000	1 650 000 000					
Autres dettes de financement	1 100 463 484	204 822 603	895 640 881					
Du Passif Circulant	**3 905 881 612**	**-**	**3 905 881 612**	**-**	**-**	**730 842 830**	**-**	**-**
Fournisseurs et comptes rattachés	2 887 946 831		2 887 946 831					
Clients créditeurs, Avances et acomptes	28 481 084		28 481 084					
Personnel	8 081 957		8 081 957					
Organismes sociaux	15 312 806		15 312 806			15 312 806		
Etat	715 530 024		715 530 024			715 530 024		
Comptes d'associés	137 579 312		137 579 312					
Autres créanciers	12 269 843		12 269 843					
Comptes de Régularisation-Passif	100 679 755		100 679 755					

10. TABLEAUX DES SURETES REELLES DONNEES OU REÇUES

Exercice 2014

Tires créditeurs ou débiteurs	Montant couvet par la sureté	Nature	Date et lieu d'inscription	Objet(2)(3)	Valeur comptable nette de la sureté donnée à la date de clôture
SURETES DONNEES	359 527 137	**(2)(3)**	RABAT	BANQUES	
SURETE RECUES			**NEANT**		

Exercice 2015

Tires créditeurs ou débiteurs	Montant couvet par la sureté	Nature	Date et lieu d'inscription	Objet(2)(3)	Valeur comptable nette de la sureté donnée à la date de clôture
SURETES DONNEES	178 935 426	**(2)(3)**	RABAT	BANQUES	
SURETE RECUES			**NEANT**		

Exercice 2016

Tires créditeurs ou débiteurs	Montant couvet par la sureté	Nature	Date et lieu d'inscription	Objet(2)(3)	Valeur comptable nette de la sureté donnée à la date de clôture
SURETES DONNEES	214 634 845	**(2)(3)**	RABAT	BANQUES	
SURETE RECUES			**NEANT**		

11. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Exercice 2014

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANT EXERCICE	MONTANT EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions * Engagement en matière de pensions de de retraites et obligations similaires * Autres engagements donnés	**NEANT**	**NEANT**

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANT EXERCICE	MONTANT EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions * Autres engagements reçus	**NEANT**	**NEANT**

Exercice 2015

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANT EXERCICE	MONTANT EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions * Engagement en matière de pensions de de retraites et obligations similaires * Autres engagements donnés	**NEANT**	**NEANT**

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANT EXERCICE	MONTANT EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions * Autres engagements reçus	**NEANT**	**NEANT**

Exercice 2016

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANT EXERCICE	MONTANT EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions * Engagement en matière de pensions de de retraites et obligations similaires * Autres engagements donnés	**NEANT**	**NEANT**

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANT EXERCICE	MONTANT EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions * Autres engagements reçus	**NEANT**	**NEANT**

12. TABLEAUX DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL DE LA SOCIETE CONSOLIDANTE (LABEL VIE)

Exercice 2014

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
RETAIL HOLDING	RABAT	1 309 744	1 309 744	100	130 974 400	130 974 400	130 974 400
CNIA SAADA	CASA	257 227	257 227	100	25 722 700	25 722 700	25 722 700
FLOTTANT	CASA	720 494	726 301	100	72 630 100	72 630 100	72 630 100
SALARIES	RABAT	6 593	6 593	100	659 300	659 300	659 300
ETAMAR SA	CASA	113 494	113 494	100	11 349 400	11 349 400	11 349 400
ARISAIG AFRICA CONSUMER	ROYAUME UNI	137 725	137 725	100	13 772 500	13 772 500	13 772 500
Total		**2 545 277**	**2 551 084**		**255 108 400**	**255 108 400**	**255 108 400**

(1) Quand 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 décroissance.

Exercice 2015

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
RETAIL HOLDING	RABAT	1 309 744	1 315 207	100	131 520 700	131 520 700	131 520 700
CNIA SAADA	CASA	257 227	257 227	100	25 722 700	25 722 700	25 722 700
FLOTTANT	CASA	720 494	722 070	100	72 207 000	72 207 000	72 207 000
SALARIES	RABAT	6 593	6 593	100	659 300	659 300	659 300
ETAMAR SA	CASA	113 494	106 455	100	10 645 500	10 645 500	10 645 500
ARISAIG AFRICA CONSUMER	ROYAUME UNI	137 725	137 725	100	13 772 500	13 772 500	13 772 500
Total		**2 545 277**	**2 545 277**		**254 527 700**	**254 527 700**	**254 527 700**

(1) Quand 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 décroissance.

Exercice 2016

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
RETAIL HOLDING	RABAT	1 309 744	1 434 463	100	143 446 300	143 446 300	143 446 300
CNIA SAADA	CASA	257 227	257 227	100	25 722 700	25 722 700	25 722 700
FLOTTANT	CASA	720 494	595 775	100	59 577 500	59 577 500	59 577 500
SALARIES	RABAT	6 593	6 593	100	659 300	659 300	659 300
ETAMAR SA	CASA	113 494	113 494	100	11 349 400	11 349 400	11 349 400
ARISAIG AFRICA CONSUMER	ROYAUME UNI	137 725	137 725	100	13 772 500	13 772 500	13 772 500
Total		**2 545 277**	**2 545 277**	**600**	**254 527 700**	**254 527 700**	**254 527 700**

(1) Quand 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 décroissance.

13. ETATS D'AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUS AU COURS DE L'EXERCICE

Exercice 2014

	Montant		Montant
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		**B. AFFECTATION DES RESULTATS**	
(Décision de l'AGO du 28 juin 2016)		* Réserves légales	2 540 431
* Report à nouveau	32 732 707	* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultats net de l'exercice	50 808 629	* Dividendes	
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres prélèvements		* Report à nouveau	81 000 905
TOTAL A	**83 541 336**	**TOTAL B**	**83 541 336**

Exercice 2015

	Montant		Montant
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		**B. AFFECTATION DES RESULTATS**	
(Décision de l'AGO du 28 juin 2016)		* Réserves légales	3 682 559
* Report à nouveau	81 000 905	* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultats net de l'exercice	73 651 175	* Dividendes	80 000 000
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres prélèvements		* Report à nouveau	70 969 520
TOTAL A	**154 652 079**	**TOTAL B**	**154 652 079**

Exercice 2016

	Montant		Montant
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		**B. AFFECTATION DES RESULTATS**	
(Décision de l'AGO du 29 juin 2015)		* Réserves légales	2 816 678
* Report à nouveau	70 969 520	* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultats net de l'exercice	56 333 568	* Dividendes	80 000 000
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres prélèvements		* Report à nouveau	44 486 410
TOTAL A	**127 303 088**	**TOTAL B**	**127 303 088**

14. TABLEAUX DE DATATION ET EVENEMENT POSTERIEURS

DATATION

- **Date de clôture (1) 31/12/2016**
- **Date d'établissement des états de synthèse (2) 11/03/2017**

(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice
(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse.

Evènements nés postérieurement à la clôture de l'exercice non rattachables à cet exercice et connus avant la 1ère communication externe des états de synthèse

Dates	Indications des événements	
	- Favorables	***N E A N T***
	- Défavorables	***N E A N T***

III. Bulletin de souscription

BULLETIN DE SOUSCRIPTION FERME ET IRREVOCABLE[45]

EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE DE LABEL'VIE S.A

DESTINATAIRE : CDG CAPITAL

FAX : 05 37 66 52 70

DATE : [……]

IDENTIFICATION DU SOUSCRIPTEUR

Nom, prénom / Dénomination / Raison sociale	……..	Nom du teneur du compte	……..
N° de compte	……..	Dépositaire	……..
Téléphone	……..	Fax	……..
Code d'identité[52]	……..	Qualité souscripteur[53]	……..
Nationalité du souscripteur	……..	Nom et prénom du signataire	……..
Siège social	……..	Fonction (personne morale)	……..
Adresse (si différente du siège social)	……..	Mode de paiement	……..

CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE

Emetteur	LABEL'VIE S.A
Valeur nominale	MAD 100 000
Plafond du programme d'émission	MAD 800 000 000
Date de jouissance	*A la date de règlement*
Maturité	*De 10 jours à 12 mois*
Intérêts	*Post comptés*

[45] La souscription devient irrévocable après la clôture de la période de souscription

[52] Code d'identité : CIN ou n° de passeport pour les personnes physiques, Registre de commerce pour les personnes morales résidentes, et n° et date d'agrément pour les OPCVM.

[53] Qualité du souscripteur :

A Personnes physiques (A1 Résidente – A2 Non résidente)
B Personnes morales (B1 Résidente – B 2 Non résidente)
C OPCVM
D Etablissements de crédit
E Sociétés d'assurance, organismes de retraite et de prévoyance
F Fonds d'investissement, Fonds de pension
G Autres (Compagnies financières et CDG)
H Institutionnels de l'investissement de droit étranger

Taux facial	…
Remboursement	In fine
Garanties	Néant

MODALITES DE SOUSCRIPTION

Maturité	Nombre de bons	Nominal global	Taux	Suite réservée à la soumission

Par la présente, nous autorisons notre dépositaire, ci-dessus désigné, à débiter notre compte de l'équivalent du montant des Billets de Trésorerie qui nous serons attribués afin de créditer le compte de LABEL'VIE S.A ouvert dans les livres de CDG Capital le ……..[54], conformément au protocole en vigueur avec le Dépositaire Central MAROCLEAR.

Date, Cachet et Signature du souscripteur précedé par la mention « lu et approuvé »

Avertissement : « L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeur mobilière 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.

Un dossier d'information visé par l'AMMC est disponible, sans frais, au siège de l'émetteur et auprès de l'organisme placeur »

[54] *La date de règlement correspond à la date de jouissance.*