NOTE D'INFORMATION
LABEL'VIE S.A.

EMISSION D'OBLIGATIONS ORDINAIRES D'UN MONTANT DE 1.500.000.000 DHS

	Tranche A Obligations cotée à taux révisable	Tranche B Obligations cotées à taux fixe	Tranche C Obligations non cotées à taux révisable	Tranche D Obligations non cotées à taux fixe
Montant maximum de la tranche	1 500 000 000 Dhs	1 500 000 000 Dhs	1 500 000 000 Dhs	1 500 000 000 Dhs
Nombre max. de titres à émettre	15 000	15 000	15 000	15 000
Valeur nominale	100 000 Dhs	100 000 Dhs	100 000 Dhs	100 000 Dhs
Maturité	5 ans	5 ans	5 ans	5 ans
Taux d'intérêt nominal	Révisable annuellement en référence au taux plein monétaire 52 semaines déterminé sur la base de la courbe des taux de référence du marché secondaire, augmenté d'une prime de risque de 110 pbs. Pour la 1ère année, le taux facial sera de **4,01%**.	Fixe en référence au taux des BDT 5 ans calculé sur la base de la courbe des taux de référence du marché secondaire telle que publiée le 23 octobre 2014 par Bank Al Maghrib, augmenté d'une prime de risque de 110 pbs, soit **4,60%**.	Révisable annuellement en référence au taux plein monétaire 52 semaines déterminé sur la base de la courbe des taux de référence du marché secondaire, augmenté d'une prime de risque de 110 pbs. Pour la 1ère année, le taux facial sera de **4,01%**.	Fixe en référence au taux des BDT 5 ans calculé sur la base de la courbe des taux de référence du marché secondaire telle que publiée le 23 octobre 2014 par Bank Al Maghrib, augmenté d'une prime de risque de 110 pbs, soit **4,60%**.
Prime de risque	110 pbs	110 pbs	110 pbs	110 pbs
Négociabilité des titres	A la Bourse de Casablanca	A la Bourse de Casablanca	De gré à gré	De gré à gré
Mode de remboursement	In fine	In fine	In fine	In fine

	Tranche E Obligations cotées à taux révisable	Tranche F Obligations cotées à taux fixe	Tranche G Obligations non cotées à taux révisable	Tranche H Obligations non cotées à taux fixe
Montant maximum de la tranche	1 500 000 000 Dhs	1 500 000 000 Dhs	1 500 000 000 Dhs	1 500 000 000 Dhs
Nombre max. de titres à émettre	15 000	15 000	15 000	15 000
Valeur nominale	100 000 Dhs	100 000 Dhs	100 000 Dhs	100 000 Dhs
Maturité	7 ans	7 ans	7 ans	7 ans
Taux d'intérêt nominal	Révisable annuellement en référence au taux plein monétaire 52 semaines déterminé sur la base de la courbe des taux de référence du marché secondaire, augmenté d'une prime de risque de 125 pbs. Pour la 1ère année, le taux facial sera de **4,16%**.	Fixe en référence au taux des BDT 7 ans calculé selon la méthode d'interpolation linéaire sur la base de la courbe des taux de référence du marché secondaire telle que publiée le 23 octobre 2014 par Bank Al Maghrib, augmenté d'une prime de risque de 125 pbs, soit **4,95%**.	Révisable annuellement en référence au taux plein monétaire 52 semaines déterminé sur la base de la courbe des taux de référence du marché secondaire, augmenté d'une prime de risque de 125 pbs. Pour la 1ère année, le taux facial sera de **4,16%**.	Fixe en référence au taux des BDT 7 ans calculé selon la méthode d'interpolation linéaire sur la base de la courbe des taux de référence du marché secondaire telle que publiée le 23 octobre 2014 par Bank Al Maghrib, augmenté d'une prime de risque de 125 pbs, soit **4,95%**.
Prime de risque	125 pbs	125 pbs	125 pbs	125 pbs
Négociabilité des titres	A la Bourse de Casablanca	A la Bourse de Casablanca	De gré à gré	De gré à gré
Mode de remboursement	In fine	In fine	In fine	In fine

PERIODE DE SOUSCRIPTION : DU 25 AU 27 NOVEMBRE 2014 INCLUS

SOUSCRIPTEURS : (1) PORTEURS DES OBLIGATIONS LABEL'VIE EMISES EN 2010 ET 2011 (MA0000091167, MA0000091175 ET MA0000091522) QUI SOUHAITENT SOUSCIRE A L'OPERATION DANS LE CADRE D'UNE OPERATION D'ECHANGE, (2) PORTEURS DES BILLETS DE TRESORERIE LABEL'VIE (MA0001404823 ET MA0001405267) QUI SOUHAITENT SOUSCRIRE A L'OPERATION DANS LE CADRE D'UNE OPERATION D'ECHANGE ET (3) INVESTISSEURS QUALIFIES DE DROIT MAROCAIN LISTES DANS LA PRESENTE NOTE D'INFORMATION.

Conseiller et coordinateur global	Co-conseiller
VALORIS CORPORATE FINANCE Conseil & Ingénierie	CAPITAL TRUST FINANCE

Organisme chargé du placement Chef de file	Organisme chargé du placement	Organisme chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse	Etablissement domiciliataire assurant le service financier
CAPITAL TRUST SECURITIES	EUROBOURSE	CAPITAL TRUST SECURITIES	BMCE BANK

VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 14 novembre 2014 sous la référence n° VI/EM/041/2014.

ABREVIATIONS

AGE	Assemblée Générale Extraordinaire.
AGO	Assemblée Générale Ordinaire.
APLS	Autres Produits Libre Service.
BMCE	Banque Marocaine du Commerce Extérieur.
BMCI	Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie.
BRE	Best Real Estate.
CA	Chiffre d'affaires.
CACI	Compagnie d'Activité et de Commerce International.
CCIS	Chambre de Commerce, d'Industrie et de Services.
CGEM	Confédération Générale des Entreprises au Maroc.
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.
CIN	Carte d'Identité Nationale.
CNSS	Caisse Nationale de Sécurité Sociale.
CNUCED	Conférence des Nations Unies sur le Commerce et le Développement.
CPC	Compte de Produits et Charges.
CPI	Carrefour Partenariat International.
Dh	Dirham Marocain.
DLC	Date Limite de Consommation.
DLUO	Date Limite d'Utilisation Optimale.
DPH	Droguerie, Parfumerie et Hygiène.
EPCS	Electro, Photo, Cinéma et Son.
ERP	Entreprise Resource Planning.
FCEC	First Commercial Estate Company.
FCE JAD	First Commercial Estate El Jadida.
FCE SAF	First Commercial Estate Safi.
FLEG	Fruits et Légumes.
FIFO	First In First Out.
FMI	Fonds Monétaire International.
Gdh	Milliards de Dirhams.

GMS	Grandes et Moyennes Surfaces.
GRDI	Global Retail Development Index.
HH	Henry Hermand
HLV	Hypermarché LV.
HT	Hors Taxe.
IPO	Initial Public Offering (Offre publique de vente)
IR	Impôt sur le Revenu.
IS	Impôt sur les Sociétés.
JAL	Journal d'Annonces Légales.
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 obligataire objet de la présente note d'information.
Palette	Plateau de manutention en bois ou en plastique couramment utilisé pour le transfert des marchandises.
Panel de Retail Audit	Panel de Distributeurs permettant la mesure permanente des ventes au consommateur final, basée sur la collecte de données à partir d'un échantillon représentatif de magasins.
Picking	Opération consistant à préparer une commande en prélevant les articles de chaque ligne de commande sur leurs lieux de stockage dans l'entrepôt.
Plate-forme	Lieu d'arrivée des marchandises, provenant d'un producteur ou d'un grossiste ; celles-ci sont déchargées, triées, regroupées avec des produits provenant d'autres producteurs, puis réexpédiées vers les points de vente.

PLV (Publicité sur le lieu de vente)	Matériel destiné à présenter les produits et les opérations promotionnelles sur le lieu de vente (présentoir, stop rayon, affichettes magasin, 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 COORDONEES **12**

I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION 13
II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES 14
III. LES CONSEILLERS FINANCIERS 30
IV. LE CONSEIL JURIDIQUE 31
V. RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE 32

PARTIE II PRESENTATION DE L'OPERATION **33**

I. CADRE DE L'OPERATION 34
II. OBJECTIFS DE L'OPERATION 36
III. STRUCTURE DE L'OFFRE 36
IV. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A EMETTRE 38
V. COTATION A LA BOURSE DE CASABLANCA 51
VI. CALENDRIER DE L'OPERATION 51
VII. ORGANISMES CHARGES DU PLACEMENT ET INTERMEDIAIRES FINANCIERS 51
VIII. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ALLOCATION 52
IX. REGIME FISCAL DE L'OPERATION 62
X. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION 63

PARTIE III PRESENTATION DE LABEL'VIE SA **64**

I. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE LABEL'VIE SA 65
II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE LABEL'VIE SA 66
III. GOUVERNANCE 83

PARTIE IV ACTIVITE DE LABEL'VIE **96**

I. HISTORIQUE 97
II. APPARTENANCE AU GROUPE BEST FINANCIERE 99
III. FILIALES DE LABEL'VIE SA 110
IV. SECTEUR D'ACTIVITE 113
V. ACTIVITES DE LABEL'VIE 123
VI. ORGANISATION DU GROUPE 157
VII. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DU GROUPE LABEL'VIE 167

PARTIE V ANALYSE FINANCIERE **172**

I. PERIMETRE DE CONSOLIDATION 173
II. ANALYSE DES COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES ANNUELS CONSOLIDES 175
III. ANALYSE DES BILANS CONSOLIDES 186
IV. ANALYSE DES TABLEAUX DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES 194
V. EQUILIBRE FINANCIER 196
VI. ANALYSE DES RATIOS CONSOLIDES 198
VII. ANALYSE DU COMPTE DE RESULTAT SEMESTRIEL CONSOLIDE AU 30 JUIN 2014 202
VIII. ANALYSE DU BILAN SEMESTRIEL CONSOLIDE AU 30 JUIN 2014 209
IX. EQUILIBRE FINANCIER AU 30 JUIN 2014 215
X. ANALYSE DES RATIOS SEMESTRIELS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2014 217

PARTIE VI PERSPECTIVES **220**

I. PERSPECTIVES DU SECTEUR 221

II. PERSPECTIVES DU GROUPE LABEL'VIE 221

PARTIE VII FACTEURS DE RISQUES 224

I. RISQUE ECONOMIQUE 225
II. RISQUE CONCURRENTIEL 225
III. RISQUE D'INVESTISSEMENT 225
IV. RISQUE DE GESTION 226
V. RISQUE JURIDIQUE 226
VI. RISQUE DE CHANGE LIE AUX ACHATS 226

PARTIE VIII FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES 227

I. LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES 228
II. FAITS EXCEPTIONNELS 228

PARTIE IX ANNEXES 229

I. ETATS FINANCIERS DE LABEL'VIE S.A (COMPTES CONSOLIDES) 230
II. COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2014 239
III. ETATS D'INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES (COMPTES CONSOLIDES) 242
IV. BULLETINS DE SOUSCRIPTION 271

AVERTISSEMENT

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

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

Le CDVM ne se prononce pas sur l'opportunité du programme d'émission obligataire, ni sur la qualité de la situation de l'Emetteur. Le visa du CDVM ne constitue pas une garantie contre le risque de non remboursement des échéances de l'émission obligataire, objet de la présente note d'information.

La présente note d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la souscription aux valeurs mobilières, objet de la dite note d'information.

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

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

Ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM), ni Label' Vie S.A, ni Valoris Corporate Finance ni Capital Trust Finance n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par un ou des organismes chargés du placement.

PREAMBULE

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

Ladite note d'information a été préparée par Valoris Corporate Finance et Capital Trust Finance conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM prise en application des dispositions de l'article précité.

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

- Les rapports d'activité de Label' Vie S.A relatifs aux exercices clos aux 31 décembre 2011, 2012, et 2013 ;
- Les liasses comptables et fiscales de Label' Vie S.A pour les exercices clos aux 31 décembre 2011, 2012, et 2013 ;
- Les comptes semestriels consolidés de Label' Vie S.A aux 30 juin 2013 et 2014 ;
- Les liasses comptables et fiscales de HLV SAS, VLV SA et MAXI LV SAS, filiales de Label'Vie S.A, pour la période d'étude ;
- Les rapports généraux des commissaires aux comptes de Label' Vie S.A pour les exercices clos au 31 décembre 2011, 2012, et 2013 ;
- Les rapports spéciaux des commissaires aux comptes de Label' Vie S.A pour les exercices clos aux 31 décembre 2011, 2012, et 2013 ;
- Les procès-verbaux des réunions des Assemblées Générales de Label' Vie S.A relatives aux exercices clos aux 31 décembre 2011, 2012, et 2013 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 2011, 2012, et 2013 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 13 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, cette note d'information doit être :

- Remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- Tenue à la disposition du public au siège de Label'Vie S.A. et dans les établissements chargés de receuillir les souscriptions selon les modalités suivantes :
  - Elle est disponible à tout moment dans les lieux suivants :
    - Au siège de Label'Vie S.A : Rabat-Souissi, Km 3,5 Angle Rues Rif et Zaërs ;
    - Au siège de Capital Trust Securities : 50, Bd Rachidi, Casablanca ;
    - Au siège d'Eurobourse : Av. des FAR, Complexe des Habous 5ème étage Tour B, Casablanca ;
  - Elle est disponible sur demande dans un délai maximum de 48h auprès des points de collecte du réseau de placement ;
  - Elle est disponible sur le site du CDVM : www.cdvm.gov.ma.
- Tenue à la disposition du public au siège de la Bourse des Valeurs.

PARTIE I ATTESTATIONS ET COORDONEES

I. LE PRESIDENT 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

Objet : Emission obligataire

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

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

Rabat, le 13 novembre 2014.

M. Zouhaïr Bennani

Président du Conseil d'Administration

II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Coordonnées des Commissaires aux Comptes

Dénomination ou raison sociale	Price Waterhouse	Cabinet Ahmed Mseffer	Horwarth Maroc Audit
Prénoms et noms	Aziz Belkasmi	Ahmed Mseffer	Adib Benbrahim
Fonction	Associé	Associé Gérant	Associé
Adresse	101, Boulevard Massira Al Khadra 20 000 Casablanca Maroc	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 22 77 90 00	(212) 5 37 70 99 17	(212) 5 37 77 46 70
Fax	(212) 5 22 77 90 90	(212) 5 37 72 56 34	(212) 5 37 77 46 76
Adresse électronique	Aziz.Belkasmi@ma-pwc.com	ahmedmseffer@menara.ma	benbrahim@horwath.ma
Date du 1er exercice soumis au contrôle	2003	2000	2012
Date d'expiration du mandat précédent	AGO statuant sur l'exercice 2008	AGO statuant sur l'exercice 2012	-
Reconduction du mandat	Juin 2009, pour une période de 3 ans	Juin 2012, pour une période de 3 ans	-
Date d'expiration du mandat actuel	AGO statuant sur l'exercice 2011	AGO statuant sur l'exercice 2014	AGO statuant sur l'exercice 2014

Attestations

Attestation de concordance sur les informations comptables et financières relatives aux comptes sociaux des exercices clos les 31 décembre 2011, 2012, et 2013

Objet : Emission obligataire

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

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse sociaux audités relatifs aux exercices 2011, 2012, et 2013 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 la présente note d'information avec les états de synthèse de Label'Vie S.A tels qu'audités par nos soins au titre des exercices 2012 et 2013 ainsi que par les soins des cabinets Price Waterhouse et Ahmed Mseffer au titre de l'exercice 2011.

Rabat, le 11 novembre 2014.

A.Mseffer
Associé, Cabinet Ahmed Mseffer

A.Benbrahim
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 2011

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 15 juin 2009, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci joints, de la Société Label'Vie S.A, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2011. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 1 201 597 260 Dhs dont un bénéfice net de 63 780 133 Dhs.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité des Auditeurs

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

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

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société Label'Vie S.A au 31 décembre 2011 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.

Le 13 mars 2012

Les Commissaires aux Comptes

A.Mseffer	**A.Belkasmi**
Associé, Cabinet Ahmed Mseffer	Associé, Price Waterhouse

Rapport Général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2012

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 2012. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 1 235 710 226,42 Dhs dont un bénéfice net de 34 112 965,88 Dhs.

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 2012 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 21 mars 2013

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 2013

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 2013. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 1 136 602 040,58 Dhs dont un bénéfice net de 50 808 629,46 Dhs.

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 2013 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 26 mars 2014

Les Commissaires aux Comptes

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

Attestation de concordance relative aux comptes semestriels sociaux aux 30 juin 2013 et 2014

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

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les comptes semestriels sociaux, objet d'un examen limité.

Les comptes semestriels sociaux de Label'Vie S.A au terme du premier semestre couvrant les périodes du 1er janvier au 30 juin 2013 et 1er janvier au 30 juin 2014 ont fait l'objet d'un examen limité de notre part.

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance des informations comptables et financières sociales, données dans la présente note, avec les comptes semestriels sociaux de Label'Vie S.A, objet de l'examen limité précité.

Rabat, le 11 novembre 2014.

A.Mseffer
Associé, Cabinet Ahmed Mseffer

A.Benbrahim
Associé, Horwath Maroc Audit

Attestation d'examen limité sur la situation intermédiaire des comptes sociaux sur la période du 1er janvier au 30 juin 2013

En application des dispositions du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de société Label 'Vie SA comprenant le bilan et le compte de produits et charges relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2013. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant des capitaux propres et assimilés totalisant 1 101 680 972,87 Dhs, dont un bénéfice net de 15 887 561,75 Dhs relève de la responsabilité des organes de gestion de l'émetteur.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire 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 dont 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 la situation intermédiaire ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du partrimoine de la société arrêtés au 30 juin 2013, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Rabat, le 24 septembre 2013.

Les Commissaires aux Comptes

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

Attestation d'examen limité sur la situation intermédiaire des comptes sociaux sur la période du 1er janvier au 30 juin 2014

En application des dispositions du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de société Label 'Vie SA comprenant le bilan et le compte de produits et charges relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2014. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant des capitaux propres et assimilés totalisant 1 153 703 046,88 Dhs, dont un bénéfice net de 17 101 006,30 Dhs relève de la responsabilité des organes de gestion de l'émetteur.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire 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 dont 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 la situation intermédiaire ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du partrimoine de la société arrêtés au 30 juin 2014, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Rabat, le 24 septembre 2014.

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 2011, 2012 et 2013

Objet : Emission obligataire

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

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse consolidés audités relatifs aux exercices 2011, 2012 et 2013 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 consolidées données dans la présente note d'information avec les états de synthèse du Groupe Label'Vie tels qu'audités par nos soins au titre des exercices 2012 et 2013 ainsi que par les soins des cabinets Price Waterhouse et Ahmed Mseffer au titre de l'exercice 2011.

Rabat, le 11 novembre 2014.

A.Mseffer
Associé, Cabinet Ahmed Mseffer

A.Benbrahim
Associé, Horwath Maroc Audit

Rapport Général des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2011

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci joints, de la Société Label'Vie S.A et de ses filiales (Groupe Label'Vie) comprenant le bilan au 31 décembre 2011, le compte de résultat, l'état de variation des capitaux propres, le tableau des flux de trésorerie ainsi que l'état des informations complémentaires consolidé relatifs à l'exercice clos à cette date.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité des Auditeurs

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

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

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2011 ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidé, ci joint.

Casablanca, le 13 mars 2012

Les Commissaires aux Comptes

A.Mseffer	**A.Belkasmi**
Associé, Cabinet Ahmed Mseffer	Associé, Price Waterhouse

Rapport Général des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2012

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 2012, 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 principales méthodes comptables et des autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant 1 356 514 KDhs dont un bénéfice net consolidé de 116 716 KDhs.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément auxnormes 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 2012, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes marocaines telles qu'adoptes par le CNC le 15 juillet 1999.

Sans remettre en cause l'opinion ci-dessus exprimée, nous attirons votre attention sur le fait que la filiale Metro Cash and Carry Morocco S.A a reçu le 19 avril, un avis de vérification fiscale portant sur la TVA, l'IS, l'IR et Droits d'Enregistrement et de Timbre au titre des exercices 2008 à 2011 inclus.

Signalons que suite à l'accord de cessoin de la société Metro Cash and Carry Morocco S.A au profit du groupe Label'Vie intervenue en date du 15 Novembre 2010, la société METRO Cash and Carry International GmbH s'est engagée dans le cadre d'une clause de garantie de passif et dans la limite d'un plafond fixé dans l'accord, à faire face à tout risque fiscal se rattachant aux seuls exercices 2008 à 2010 inclus.

A ce stade nonobstant la clause de garantie de passif précitée, et dans la mesure où la procédure de contrôe fiscal est toujours en cours, nous ne sommes pas en mesure d'apprécier l'impact final que ce contrôle pourrait avoir sur les états financiers consolidés du Groupe Label'Vie au 31 décembre 2012

Fait à Rabat, le 21 mars 2013

Les Commissaires aux Comptes

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

Rapport Général des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2013

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 2013, 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 totalisant 1 262 137 634,58 Dhs dont un bénéfice net consolidé de 54 614 007,14 Dhs.

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 2013, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes marocaines telles qu'adoptes par le CNC le 15 juillet 1999.

Sans remettre en cause l'opinion ci-dessus exprimée, nous attirons votre attention sur le fait que la filiale Metro Cash and Carry Morocco S.A a reçu le 19 avril 2012, un avis de vérification fiscale portant sur la TVA, l'IS, l'IR et Droits d'Enregistrement et de Timbre au titre des exercices 2008 à 2011 inclus.

Signalons que suite à l'accord de cessoin de la société Metro Cash and Carry Morocco S.A au profit du groupe Label'Vie intervenue en date du 15 Novembre 2010, la société METRO Cash and Carry International GmbH s'est engagée dans le cadre d'une clause de garantie de passif et dans la limite d'un plafond fixé dans l'accord, à faire face à tout risque fiscal se rattachant aux seuls exercices 2008 à 2010 inclus.

A ce stade nonobstant la clause de garantie de passif précitée, et dans la mesure où la procédure de contrôe fiscal est toujours en cours, nous ne sommes pas en mesure d'apprécier l'impact final que ce contrôle pourrait avoir sur les états de synthèse consolidés du Groupe Label'Vie au 31 décembre 2013

Fait à Rabat, le 26 mars 2014

Les Commissaires aux Comptes

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

Attestation de concordance relative aux comptes semestriels consolidés aux 30 juin 2013 et 2014

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

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les comptes semestriels consolidés, objet d'un examen limité.

Les comptes semestriels consolidés de Label'Vie S.A au terme du premier semestre couvrant les périodes du 1er janvier au 30 juin 2013 et du 1er janvier au 30 juin 2014 ont fait l'objet d'un examen limité de notre part.

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance des informations comptables et financières consolidées, données dans la présente note, avec les comptes semestriels consolidés de Label'Vie S.A, objet de l'examen limité précité.

Rabat, le 11 novembre 2014.

A.Mseffer
Associé, Cabinet Ahmed Mseffer

A.Benbrahim
Associé, Horwath Maroc Audit

Attestation d'examen limité sur la situation intermédiaire des comptes consolidés sur la période du 1er janvier au 30 juin 2013

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de société Label 'Vie SA et ses filiales (Groupe Label'Vie) comprenant le bilan consolidé, le compte des produits et des charges consolidé au terme du semestre couvrant la période du 1er janvier au 30 juin 2014. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant des capitaux propres consolidés totalisant 1 229 975 872,90 Dhs, dont un bénéfice net consolidé de 22 479 245,46 Dhs.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire 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 des faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joint ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Groupe Label 'Vie arrêtés au 30 juin 2013, conformément aux normes comptables nationales en vigueur.

Sans remettre en cause la conclusion ci-dessus exprimée, nous attirons votre attention sur le fait que la filiale Metro Cash and Carry Morocco SA a reçu le 19 avril 2012 un avis de vérification fiscale portant sur la TVA, l'IS, l'IR et Droits d'Enregistrement et de timbre au titre des exercices 2008 à 2011 inclus.

Signalons que suite à l'accord de cession de la société Metro Cash and Carry Morocco SA au profit du Groupe Label 'Vie intervenue en date du 15 Novembre 2010, la société Metro Cash and Carry International GmbH s'est engagée dans le cadre d'une clause de garantie de passif et dans la limite d'un plafond fixé dans l'accord, à faire face à tout risque fiscal se rattachant aux seuls exercices 2008 à 2010 inclus.

A ce stade, nonobstant la clause de garantie de passif précitée, et dans la mesure où la procédure de vérification fiscale est toujours en cours, nous ne sommes pas en mesure d'apprécier l'impact final que ce contrôle pourrait avoir sur les états de synthèse consolidés du Groupe Label'Vie au 30 juin 2013.

Rabat, le 24 septembre 2013.

Les Commissaires aux Comptes

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

Attestation d'examen limité sur la situation intermédiaire des comptes consolidés sur la période du 1er janvier au 30 juin 2014

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de société Label 'Vie SA et ses filiales (Groupe Label'Vie) comprenant le bilan consolidé, le compte des produits et des charges consolidé au terme du semestre couvrant la période du 1er janvier au 30 juin 2014. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant des capitaux propres consolidés totalisant 1 280 613 519,61 Dhs, dont un bénéfice net consolidé de 24 805 748,15 Dhs.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire 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 des faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joint ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Groupe Label 'Vie arrêtés au 30 juin 2014, conformément aux normes comptables nationales en vigueur.

Sans remettre en cause la conclusion ci-dessus exprimée, nous attirons votre attention sur le fait que la filiale Metro Cash and Carry Morocco SA a reçu le 19 avril 2012 un avis de vérification fiscale portant sur la TVA, l'IS, l'IR et Droits d'Enregistrement et de timbre au titre des exercices 2008 à 2011 inclus.

Signalons que suite à l'accord de cession de la société Metro Cash and Carry Morocco SA au profit du Groupe Label 'Vie intervenue en date du 15 Novembre 2010, la société Metro Cash and Carry International GmbH s'est engagée dans le cadre d'une clause de garantie de passif et dans la limite d'un plafond fixé dans l'accord, à faire face à tout risque fiscal se rattachant aux seuls exercices 2008 à 2010 inclus.

A ce stade, nonobstant la clause de garantie de passif précitée, et dans la mesure où la procédure de vérification fiscale est toujours en cours, nous ne sommes pas en mesure d'apprécier l'impact final que ce contrôle pourrait avoir sur les états de synthèse consolidés du Groupe Label'Vie au 30 juin 2014.

Rabat, le 24 septembre 2014.

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	Valoris Corporate Finance	Capital Trust Finance
Représentant légal	**M. Youssef Jaïdi**	**M. Amine Driouch**
Fonction	Président Directeur Général	Directeur Général
Adresse	355 Route d'El Jadida, Casablanca	50 Bd Rachid, Casablanca
Numéro de téléphone	(212) 5 22 23 97 60	(212) 5 22 46 63 61
Numéro de fax	(212) 5 22 98 06 05	(212) 5 22 49 13 07
Email	y.jaidi@capitalgestiongroup.com	a.driouch@capitaltrust.ma

Attestation

Objet : Emission obligataire

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

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

- Les rapports d'activité de Label' Vie S.A relatifs aux exercices clos aux 31 décembre 2011, 2012 et 2013 ;
- Les liasses comptables et fiscales de Label' Vie S.A pour les exercices clos aux 31 décembre 2011, 2012 et 2013 ;
- Les comptes semestriels consolidés de Label' Vie S.A aux 30 juin 2013 et 2014 ;
- Les liasses comptables et fiscales de HLV SAS, VLV SA et MAXI LV SAS, filiales de Label'Vie S.A, pour la période d'étude ;
- Les rapports généraux des commissaires aux comptes de Label' Vie S.A pour les exercices clos au 31 décembre 2011, 2012 et 2013 ;
- Les rapports spéciaux des commissaires aux comptes de Label' Vie S.A pour les exercices clos aux 31 décembre 2011, 2012 et 2013 ;
- Les procès-verbaux des réunions des Assemblées Générales de Label' Vie S.A relatives aux exercices clos aux 31 décembre 2011, 2012 et 2013 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 2011, 2012 et 2013 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.

Compte tenu de ce qui précède, 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.

Casablanca, le 13 novembre 2014

Valoris Corporate Finance
M. Youssef Jaïdi
Président Directeur Général

Capital Trust Finance
M. Amine Driouch
Directeur Général

IV. LE CONSEIL JURIDIQUE

Identité

Dénomination ou raison sociale	**Cabinet Saaidi Hdid Consultants**
Représentant légal	Mohamed Hdid
Fonction	Associé gérant
Email	m.hdid@saaidi-consultants.com
Adresse	4, place Maréchal - Casablanca
Numéro de téléphone	(212) 5 22 27 99 16
Numéro de fax	(212) 5 22 22 10 24

Attestation

Objet : Emission obligataire

Je soussigné, M. Mohamed Hdid, Associé Gérant du cabinet Saaidi Hdid Consultants, atteste par la présente que l'opération d'émission d'obligations par Label'Vie, Société Anonyme, au capital de 254.527.700 Dhs Sis à Rabat – Angle Route des Zaer et Rue Rif Km 3,5 Souissi, inscrite au Registre de Commerce de Rabat sous le n°27433, objet de la présente note d'information, est conforme aux stipulations statutaires de Label'Vie et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

Casablanca, le 11 novembre 2014.

Cabinet Saïdi et Associés
M. Mohamed Hdid
Associé Gérant

V. RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

Pour toutes informations et communications financières, prière de contacter :

Dénomination ou raison sociale	Riad Laissaoui
Fonction	Directeur Général Adjoint
Adresse	Angle Av Mehdi Ben Barka et Av Annakhil, Espace Les Lauriers, Hay Riad - Rabat
Numéro de téléphone	(212) 5 37 56 95 95
Numéro de fax	(212) 5 37 56 95 73
Email	r.laissaoui@labelvie.ma

PARTIE II PRESENTATION DE L'OPERATION

I. CADRE DE L'OPERATION

L'Assemblée Générale Ordinaire du 9 octobre 2014, après avoir entendu lecture du rapport du Conseil d'Administration en date du 5 septembre 2014, a approuvé le principe d'un programme d'émission obligataire, en une ou plusieurs tranches dans la limite d'un montant maximum de 1 500 000 000 Dhs. A ce titre, l'Assemblée Générale Ordinaire a délégué tous pouvoirs au Conseil d'Administration pour fixer les modalités et réaliser en une ou plusieurs tranches le programme de l'émission d'obligations.

Dans le cadre de la délégation de pouvoirs conférée par l'Assemblée Générale Ordinaire du 9 octobre 2014, le Conseil d'Administration, réuni en date du 27 octobre 2014, a décidé de procéder à l'émission d'un emprunt obligataire d'un montant nominal d'un milliard cinq cent millions (1 500 000 000) de Dirhams par voie d'appel public à l'épargne. Le Conseil d'Administration a, par ailleurs, décidé de réserver l'emprunt obligataire aux trois catégories d'investisseurs présentées ci-dessous :

- **Catégorie Investisseurs I** : Cette catégorie regroupe :
  - tous ou certains détenteurs d'obligations émises par la société dans le cadre de l'emprunt obligataire d'un montant de cinq cent millions (500 000 000) de Dirhams visé par le CDVM en date du 21 septembre 2010 sous la référence n° VI/EM/036/2010 et dont le remboursement in fine est prévu le 11 octobre 2015 ;
  - tous ou certains détenteurs d'obligations émises par la société dans le cadre de l'emprunt obligataire d'un montant de quatre cent millions (400 000 000) de Dirhams visé par le CDVM en date du 28 décembre 2011 sous la référence n° VI/EM/049/2011 et dont le remboursement in fine est prévu le 30 janvier 2017.
- **Catégorie Investisseurs II :** Cette catégorie comprend tous ou certains détenteurs de Billets de Trésorerie émis par la société dans le cadre du programme d'émission de billets de trésorerie, plafonné à huit cent millions (800 000 000) de Dirhams objet du dossier d'information mis à jour et visé par le CDVM en date du 18 septembre 2014 sous la référence VI/EM/027/2014 ;
- **Catégorie Investisseurs III** : Cette catégorie regroupe tous les investisseurs qualifiés de droit marocain qui souhaitent souscrire dans le cadre de cette émission d'emprunt obligataire.

Les tranches retenues pour la présente opération sont comme suit :

- **Une tranche A à taux révisable cotée à la Bourse de Casablanca** : Cette tranche sera cotée à la Bourse de Casablanca, sera remboursable in fine sur une durée de 5 ans et portera sur un montant maximum d'un milliard cinq cent millions de dirhams (1 500 000 000 Dhs) avec une valeur nominale de cent mille dirhams (100 000 Dhs) par obligation. Le taux est révisable, en référence au taux plein monétaire des Bons de Trésor 52 semaines. Pour la 1ère année, le taux facial afférent à cette tranche est de 4,01% déterminé en référence au taux plein monétaire des Bons de Trésor 52 semaines calculé sur la base de la courbe secondaire des taux des Bons de Trésor telle que publiée par Bank Al Maghrib en date du 23 octobre 2014, augmenté d'une prime de risque de 110 points de base.
- **Une tranche B à taux fixe cotée à la Bourse de Casablanca** : Cette tranche sera cotée à la Bourse de Casablanca, sera remboursable in fine sur une durée de 5 ans et portera sur un montant maximum d'un milliard cinq cent millions de dirhams (1 500 000 000 Dhs) avec une valeur nominale de cent mille dirhams (100 000 Dhs) par obligation. Le taux d'intérêt facial est fixe et s'établit à 4,60% en référence au taux des Bons de Trésor à maturité 5 ans calculé par interpolation linéaire sur la base de la courbe secondaire des taux des Bons de Trésor telle que publiée le 23 octobre 2014 par Bank Al-Maghrib, augmenté d'une prime de risque de 110 points de base.
- **Une tranche C à taux révisable non cotée** : Cette tranche est négociable de gré à gré, sera remboursable in fine sur une durée de 5 ans et portera sur un montant maximum d'un milliard cinq cent millions de dirhams (1 500 000 000 Dhs) avec une valeur nominale de cent mille dirhams

(100 000 Dhs) par obligation. Le taux est révisable, en référence au taux plein monétaire des Bons de Trésor 52 semaines. Pour la 1ère année, le taux facial afférent à cette tranche est de 4,01% déterminé en référence au taux plein monétaire des Bons de Trésor 52 semaines calculé sur la base de la courbe secondaire des taux des Bons de Trésor telle que publiée par Bank Al Maghrib en date du 23 octobre 2014, augmenté d'une prime de risque de 110 points de base.

- **Une tranche D à taux fixe non cotée :** Cette tranche est négociable de gré à gré, sera remboursable in fine sur une durée de 5 ans et portera sur un montant maximum d'un milliard cinq cent millions de dirhams (1 500 000 000 Dhs) avec une valeur nominale de cent mille dirhams (100 000 Dhs) par obligation. Le taux d'intérêt facial est fixe et s'établit à 4,60% en référence au taux des Bons de Trésor à maturité 5 ans calculé par interpolation linéaire sur la base de la courbe secondaire des taux des Bons de Trésor telle que publiée le 23 octobre 2014 par Bank Al-Maghrib, augmenté d'une prime de risque de 110 points de base.
- **Une tranche E à taux révisable cotée à la Bourse de Casablanca** : Cette tranche sera cotée à la Bourse de Casablanca, sera remboursable in fine sur une durée de 7 ans et portera sur un montant maximum d'un milliard cinq cent millions de dirhams (1 500 000 000 Dhs) avec une valeur nominale de cent mille dirhams (100 000 Dhs) par obligation. Le taux est révisable, en référence au taux plein monétaire des Bons de Trésor 52 semaines. Pour la 1ère année, le taux facial afférent à cette tranche est de 4,16% déterminé en référence au taux plein monétaire des Bons de Trésor 52 semaines calculé sur la base de la courbe secondaire des taux des Bons de Trésor telle que publiée par Bank Al Maghrib en date du 23 octobre 2014, augmenté d'une prime de risque de 125 points de base.
- **Une tranche F à taux fixe cotée à la Bourse de Casablanca** : Cette tranche sera cotée à la Bourse de Casablanca, sera remboursable in fine sur une durée de 7 ans et portera sur un montant maximum d'un milliard cinq cent millions de dirhams (1 500 000 000 Dhs) avec une valeur nominale de cent mille dirhams (100 000 Dhs) par obligation. Le taux d'intérêt facial est fixe et s'établit à 4,95% en référence au taux des Bons de Trésor à maturité 7 ans calculé par interpolation linéaire sur la base de la courbe secondaire des taux des Bons de Trésor telle que publiée le 23 octobre 2014 par Bank Al-Maghrib, augmenté d'une prime de risque de 125 points de base.
- **Une tranche G à taux révisable non cotée :** Cette tranche est négociable de gré à gré, sera remboursable in fine sur une durée de 7 ans et portera sur un montant maximum d'un milliard cinq cent millions de dirhams (1 500 000 000 Dhs) avec une valeur nominale de cent mille dirhams (100 000 Dhs) par obligation. Le taux est révisable, en référence au taux plein monétaire des Bons de Trésor 52 semaines. Pour la 1ère année, le taux facial afférent à cette tranche est de 4,16% déterminé en référence au taux plein monétaire des Bons de Trésor 52 semaines calculé sur la base de la courbe secondaire des taux des Bons de Trésor telle que publiée par Bank Al Maghrib en date du 23 octobre 2014, augmenté d'une prime de risque de 125 points de base.
- **Une tranche H à taux fixe non cotée :** Cette tranche est négociable de gré à gré, sera remboursable in fine sur une durée de 7 ans et portera sur un montant maximum d'un milliard cinq cent millions de dirhams (1 500 000 000 Dhs) avec une valeur nominale de cent mille dirhams (100 000 Dhs) par obligation. Le taux d'intérêt facial est fixe et s'établit à 4,95% en référence au taux des Bons de Trésor à maturité 7 ans calculé par interpolation linéaire sur la base de la courbe secondaire des taux des Bons de Trésor telle que publiée le 23 octobre 2014 par Bank Al-Maghrib, augmenté d'une prime de risque de 125 points de base.

Il convient de noter que le montant total de l'emprunt obligataire à adjuger sur les tranches **A, B, C, D**, **E, F, G** et **H** et pour l'ensemble des catégories d'investisseurs ne pourra en aucun cas dépasser le montant d'un milliard cinq cent millions de dirhams (1 500 000 000 Dhs).

Par ailleurs, le même Conseil d'Administration a autorisé le rachat par Label'Vie dans la limite d'un montant maximal de cinq cent millions (500 000 000) de Dirhams, auprès des porteurs qui en auront fait la demande en souscrivant à l'emprunt obligataire susmentionné, en vue de leur annulation :

- Des obligations non cotées émises en 2010 et à échéance le 11 octobre 2015 ;
- Des obligations émises en 2011 et à échéance le 30 janvier 2017.

Le Conseil d'Administration a autorisé également le rachat par la société dans la limite d'un montant maximal de quatre cent millions (400 000 000) de Dirhams, auprès des porteurs qui en auront fait la demande en souscrivant aux billets de trésorerie émis par la société, en vue de leur annulation, et ce dans le respect des dispositions légales et réglementaires, des Billets de Trésorerie en circulation.

Le Conseil d'Administration a donné tous pouvoirs au Président de la société, Monsieur Zouhaïr Bennani, ainsi qu'à toute personne désignée par lui à l'effet d'arrêter les modalités et les conditions de ces rachats tels que spécifiés ci-dessus.

Le Président du Conseil d'Administration aura la faculté de subdéléguer tout ou partie de ces pouvoirs à toute personne dûment habilitée pour la mise en œuvre de la délégation susvisée.

II. OBJECTIFS DE L'OPERATION

Dans le cadre de la stratégie de développement du groupe LABEL'VIE et sa politique de gestion proactive de sa dette, le Conseil d'Administration a décidé de proposer à l'assemblée générale ordinaire de procéder à une émission d'obligations, en une ou plusieurs fois à hauteur d'un milliard cinq cent millions (1.500.000.000) de Dirhams.

Outre le financement d'une partie de son programme d'investissements sur les prochaines années, le groupe LABEL'VIE vise à travers cette émission d'obligations à opérer un reprofilage de sa dette, notamment l'encours de sa dette privée à travers l'émission de nouvelles obligations réservées aux porteurs des obligations existantes et aux porteurs des billets de trésorerie existants ainsi qu'à de nouveaux investisseurs.

Il convient de rappeler que la Société a émis (ci-après les **« Obligations Existantes »** et/ou **« Billets de Trésorerie Existants »**) :

- Des obligations dans le cadre de l'emprunt obligataire d'un montant de 500 000 000 dirhams visé par le CDVM en date du 21 septembre 2010 sous la référence n° VI/EM/036/2010. Ledit emprunt obligataire est remboursable in fine le 11 octobre 2015 ;
- Des obligations dans le cadre de l'emprunt obligataire d'un montant de 400 000 000 dirhams visé par le CDVM en date du 28 décembre 2011 sous la référence n° VI/EM/049/2011. Ledit emprunt obligataire est remboursable in fine le 30 janvier 2017 ;
- Des Billets de Trésorerie dans le cadre du programme objet du dossier d'information mis à jour et visé par le CDVM en date du 18 septembre 2014 sous la référence n° VI/EM/027/2014, d'un montant maximum de 800 000 000 de dirhams.

Ces titres ont servi au financement des besoins inhérents aux différents projets en développement par le Groupe.

III. STRUCTURE DE L'OFFRE

L'emprunt obligataire objet de la présente note d'information sera émis en 8 tranches :

- **Une tranche A** à taux révisable et cotée à la Bourse de Casablanca avec une prime de risque de 110 points de base. Ladite tranche sera remboursable in fine sur une durée de 5 ans et portera sur un montant maximum de 1 500 000 000 Dhs avec une valeur nominale de 100 000 Dhs par obligation.
- **Une tranche B** à taux fixe et cotée à la Bourse de Casablanca avec une prime de risque de 110 points de base. Ladite tranche sera remboursable in fine sur une durée de 5 ans et portera sur

un montant maximum de 1 500 000 000 Dhs avec une valeur nominale de 100 000 Dhs par obligation ;

- **Une tranche C** à taux révisable et négociable de gré à gré (non cotée) avec une prime de risque de 110 points de base. Ladite tranche sera remboursable in fine sur une durée de 5 ans et portera sur un montant maximum de 1 500 000 000 Dhs avec une valeur nominale de 100 000 Dhs par obligation.
- **Une tranche D** à taux fixe et négociable de gré à gré (non cotée) avec une prime de risque de 110 points de base. Ladite tranche sera remboursable in fine sur une durée de 5 ans et portera sur un montant maximum de 1 500 000 000 Dhs avec une valeur nominale de 100 000 Dhs par obligation.
- **Une tranche E** à taux révisable et cotée à la Bourse de Casablanca avec une prime de risque de 125 points de base. Ladite tranche sera remboursable in fine sur une durée de 7 ans et portera sur un montant maximum de 1 500 000 000 Dhs avec une valeur nominale de 100 000 Dhs par obligation.
- **Une tranche F** à taux fixe et cotée à la Bourse de Casablanca avec une prime de risque de 125 points de base. Ladite tranche sera remboursable in fine sur une durée de 7 ans et portera sur un montant maximum de 1 500 000 000 Dhs avec une valeur nominale de 100 000 Dhs par obligation ;
- **Une tranche G** à taux révisable et négociable de gré à gré (non cotée) avec une prime de risque de 125 points de base. Ladite tranche sera remboursable in fine sur une durée de 7 ans et portera sur un montant maximum de 1 500 000 000 Dhs avec une valeur nominale de 100 000 Dhs par obligation.
- **Une tranche H** à taux fixe et négociable de gré à gré (non cotée) avec une prime de risque de 125 points de base. Ladite tranche sera remboursable in fine sur une durée de 7 ans et portera sur un montant maximum de 1 500 000 000 Dhs avec une valeur nominale de 100 000 Dhs par obligation.

Le montant total à allouer au titre des huit tranches susmentionnées ne pourra en aucun cas dépasser le montant de 1 500 000 000 Dhs.

L'emprunt obligataire sera réservé à trois catégories d'investisseurs :

- **Investisseurs I** : tous les détenteurs d'obligations émises par la société Label'Vie dans le cadre de l'emprunt obligataire d'un montant de 500 000 000 dirhams visé par le CDVM en date du 21 septembre 2010 sous la référence n° VI/EM/036/2010 et dont le remboursement in fine est prévu le 11 octobre 2015 - à l'exclusion des obligations cotées à la Bourse de Casablanca (Code ISIN : MA0000021438 – Ticker : OB142) - ainsi que tous les détenteurs d'obligations émises par la société Label'Vie dans le cadre de l'emprunt obligataire d'un montant de 400 000 000 dirhams visé par le CDVM en date du 28 décembre 2011 sous la référence n° VI/EM/049/2011 et dont le remboursement in fine est prévu le 30 janvier 2017.

  Le nombre maximum d'obligations nouvelles à allouer aux Investisseurs I est de 5 000 titres d'une valeur nominale unitaire de 100 000 Dhs, soit un montant maximum de 500 000 000 Dhs.

- **Investisseurs II** : tous les détenteurs de Billets de Trésorerie émis en 2014 par la société Label'Vie dans le cadre du programme objet du dossier d'information mis à jour et visé par le CDVM en date du 18 septembre 2014 sous la référence VI/EM/027/2014.

  Le nombre maximum d'obligations nouvelles à allouer aux Investisseurs II est de 4 000 titres d'une valeur nominale unitaire de 100 000 Dhs, soit un montant maximum de 400 000 000 Dhs.

- **Investisseurs III** : tous les investisseurs qualifiés de droit marocain qui souhaitent souscrire dans le cadre de l'émission. Le nombre maximum d'obligations nouvelles à allouer à cette catégorie d'investisseurs est de 15 000 titres d'une valeur nominale unitaire de 100 000 Dhs, soit un montant maximum de 1 500 000 000 Dhs.

Le tableau suivant décline les lignes d'Obligations Existantes et de Billets de Trésorerie Existants de Label'Vie éligibles dans le cadre de l'échange :

Tableau 1. Lignes d'Obligations Existantes et de Billets de Trésorerie Existants éligibles

Code ISIN	Cotation à la bourse de Casablanca	Nature du taux	Nombre de titres	Encours (MDh)	Prime de risque à l'émission	Taux facial	Date d'échéance	Fréquence de paiement*
Obligations Existantes			**8 980**	**898,0**				
MA0000091167	Non cotée	Fixe	2 300	230,0	160 pbs	5,50%	11/10/2015	Annuel
MA0000091175	Non cotée	Révisable	2 680	268,0	150 pbs	4,63%	11/10/2015	Annuel
MA0000091522	Non cotée	Fixe	4 000	400,0	140 pbs	5,39%	30/01/2017	Annuel
Billets de Trésorerie Existants			**7 300**	**730,0**				
MA0001404823	Non coté	Fixe	4 311	431,1	100 pbs	4,80%	23/01/2015	Annuel
MA0001405267	Non coté	Fixe	2 989	298,9	90 pbs	4,05%	23/06/2015	Annuel

(*) Fréquence de paiement des intérêts.

IV. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A EMETTRE

1. CARACTERISTIQUES RELATIVES AUX TITRES DE LA TRANCHE A (OBLIGATIONS COTEES A LA BOURSE DE CASABLANCA ET A TAUX REVISABLE) :

La tranche A est constituée d'obligations à taux révisable, remboursables in fine sur 5 ans et cotées à la Bourse de Casablanca. Les caractéristiques de la tranche A se présentent comme suit :

Nature des titres	Obligations cotées à la Bourse de Casablanca, dématérialisées par inscription au Dépositaire Central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
Forme juridique	Obligations au porteur.
Montant maximum de la tranche	1.500.000.000 Dhs.
Nombre maximum de titres à émettre	15.000 titres.
Valeur nominale unitaire	100.000 Dhs.
Maturité	5 ans.
Période de souscription	Du 25 au 27 novembre 2014
Date de jouissance	5 décembre 2014
Date d'échéance	5 décembre 2019
Prix d'émission	Au pair, soit 100.000 Dhs.
Intérêt	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 5 décembre de chaque année. Le paiement des intérêts interviendra le jour même ou le premier jour ouvré suivant si celui-ci n'est pas ouvré. Du fait de la révision annuelle du taux facial, les intérêts seront calculés sur une base monétaire, soit :

	[Nominal x taux facial x (nombre de jours exact / 360 jours)].
Prime de risque	110 points de base (pbs).
Taux d'intérêt facial	**Révisable annuellement** Pour la 1ère année, le taux d'intérêt facial est prédéterminé en référence au taux plein monétaire des BDT 52 semaines (base monétaire) calculé sur la base de la courbe secondaire publiée par Bank Al Maghrib le 23 octobre 2014 augmenté de la prime de risque de 110 points de base soit 4,01%. Au-delà de la première année, le taux de référence 52 semaines (base monétaire) sera déterminé sur la base de la courbe secondaire telle que publiée par Bank Al Maghrib 5 jours de bourse avant la date de paiement du coupon. Ce taux sera augmenté d'une prime de risque de 110 points de base. Le taux révisé sera communiqué à la Bourse de Casablanca 5 jours de bourse avant la date de paiement du coupon et fera l'objet d'une annonce au bulletin de la cote de la Bourse de Casablanca.
Mode de calcul	Ce taux est déterminé par interpolation linéaire des deux maturités de la courbe encadrant la maturité 52 semaines (base monétaire). Dans ce cas, le taux actuariel (supérieur à 52 semaines base monétaire) doit être converti en taux monétaire avant de procéder à l'interpolation. Le taux obtenu sera arrondi à 2 chiffres après la virgule.
Mode d'allocation	Au prorata de la demande avec priorité donnée aux Investisseurs I et II avec des montants plafonnés à 500.000.000 Dhs et 400.000.000 Dhs respectivement.
Remboursement du principal	In fine. En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif de la Société intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations de la Société.
Remboursement anticipé	La Société s'interdit de procéder au remboursement anticipé des obligations objet de la présente émission, sauf en cas d'autorisation de la masse obligataire statuant dans le conditions de la loi n° 17-95 sur les sociétés anonymes, telle que complétée et modifiée par la loi n°20-05 promulguée par le Dahir 1-08-18 du 23 mai 2008. Toutefois, la Société se réserve le droit de procéder à tout moment à des rachats d'obligations sur le marché secondaire, dans le respect des dispositions légales et réglementaires, ces rachats étant sans conséquences pour un souscripteur qui désirerait garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal. Les obligations rachetées seront annulées.
Clause d'assimilation	Les obligations de la tranche A ne font l'objet d'aucune assimilation.
Rang/Subordination	Les obligations de la Tranche A constituent des engagements directs, généraux, inconditionnels et non subordonnés de la Société.
Notation	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.
Négociabilité des titres	Les obligations de la tranche A sont cotées à la Bourse de Casablanca. Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations de la tranche A.
Cotation des titres	Les obligations de la tranche A, seront cotées à la Bourse de Casablanca et feront ainsi l'objet d'une demande d'admission au compartiment obligataire de la Bourse de Casablanca. Leur date de cotation est prévue le 2 décembre 2014 sur le compartiment obligataire, sous le code 990172 et le ticker OB172. Pour être cotées à la Bourse de Casablanca, le cumul des montants alloués aux tranches A, B, E et F doit être supérieur ou égal à 50 000 000 Dhs. Si après la clôture de la période de souscription, le montant alloué aux tranches A, B, E et F est inférieur à 50 000 000 Dhs, les souscriptions relatives à ces tranches seront annulées.
Procédure de première cotation	La cotation de la tranche A sera effectuée par une cotation directe conformément aux articles 1.2.6 et 1.2.22 du Règlement Général de la Bourse de Casablanca.
Représentation des obligataires	Conformément à l'article 300 de la loi relative à la société anonyme, et en attendant la tenue de l'assemblée générale, le conseil d'administration procède dès l'ouverture de la souscription à la désignation d'un mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires.

	En attendant la tenue de l'Assemblée Générale des Obligataires, Monsieur Karim Mouttaki a été désigné en tant que mandataire provisoire conformément aux dispositions légales en la matière. Cette décision prendra effet dès l'ouverture de la période de souscription. Etant précisé que le mandataire provisoire nommé est identique pour les tranches A, B, C, D, E, F, G et H de l'émission, lesquelles sont regroupées dans une seule et même masse. De plus, le Conseil d'Administration de LABEL'VIE s'engage, à procéder à la convocation de l'assemblée générale des obligataires pour nommer le représentant définitif de la masse des obligataires, et ce dans un délai d'un an à compter de l'ouverture de la souscription.
Droit applicable	Droit marocain.
Juridiction compétente	Tribunal de Commerce de Casablanca.

2. CARACTERISTIQUES RELATIVES AUX TITRES DE LA TRANCHE B (OBLIGATIONS COTEES A LA BOURSE DE CASABLANCA ET A TAUX FIXE) :

La tranche B est constituée d'obligations à taux fixe, remboursables in fine sur 5 ans et cotées à la Bourse de Casablanca. Les caractéristiques de la tranche B se présentent comme suit :

Nature des titres	Obligations cotées à la Bourse de Casablanca, dématérialisées par inscription au Dépositaire Central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
Forme juridique	Obligations au porteur.
Montant maximum de la tranche	1.500.000.000 Dhs.
Nombre maximum de titres à émettre	15.000 titres.
Valeur nominale unitaire	100.000 Dhs.
Maturité	5 ans
Période de souscription	Du 25 au 27 novembre 2014
Date de jouissance	5 décembre 2014
Date d'échéance	5 décembre 2019
Prix d'émission	Au pair, soit 100.000 Dhs
Intérêt	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 5 décembre de chaque année. Le paiement des intérêts interviendra le jour même ou le premier jour ouvré suivant si celui-ci n'est pas ouvré. Les intérêts seront calculés selon la formule suivante : [Nominal x taux facial]
Prime de risque	110 points de base (pbs).
Taux d'intérêt facial	Le taux d'intérêt facial fixe est de 4,60%
Mode de calcul	Le taux d'intérêt facial est déterminé par référence à la courbe des taux secondaires publiée par Bank Al-Maghrib le 23 octobre 2014, incluant une prime de risque de 110 points de base.
Mode d'allocation	Au prorata de la demande avec priorité donnée aux Investisseurs I et II avec des montants plafonnés à 500.000.000 Dhs et 400.000.000 Dhs respectivement.
Remboursement du principal	In fine. En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif de la Société intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations de la Société.
Remboursement anticipé	La Société s'interdit de procéder au remboursement anticipé des obligations objet de la présente émission, sauf en cas d'autorisation de la masse obligataire statuant dans le conditions de la loi

	n° 17-95 sur les sociétés anonymes, telle que complétée et modifiée par la loi n°20-05 promulguée par le Dahir 1-08-18 du 23 mai 2008. Toutefois, la Société se réserve le droit de procéder à tout moment à des rachats d'obligations sur le marché secondaire, dans le respect des dispositions légales et réglementaires, ces rachats étant sans conséquences pour un souscripteur qui désirerait garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal. Les obligations rachetées seront annulées.
Clause d'assimilation	Les obligations de la tranche B ne font l'objet d'aucune assimilation.
Rang/Subordination	Les obligations de la Tranche B constituent des engagements directs, généraux, inconditionnels et non subordonnés de la Société.
Notation	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.
Négociabilité des titres	Les obligations de la tranche B sont cotées à la Bourse de Casablanca. Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations de la tranche B.
Cotation des titres	Les obligations de la tranche B, seront cotées à la Bourse de Casablanca et feront ainsi l'objet d'une demande d'admission au compartiment obligataire de la Bourse de Casablanca. Leur date de cotation est prévue le 2 décembre 2014 sur le compartiment obligataire, sous le code 990173 et le ticker OB173. Pour être cotées à la Bourse de Casablanca, le cumul des montants alloués aux tranches A, B, E et F doit être supérieur ou égal à 50 000 000 Dhs. Si après la clôture de la période de souscription, le montant alloué aux tranches A, B, E et F est inférieur à 50 000 000 Dhs, les souscriptions relatives à ces tranches seront annulées.
Procédure de première cotation	La cotation de la tranche B sera effectuée par une cotation directe conformément aux articles 1.2.6 et 1.2.22 du Règlement Général de la Bourse de Casablanca.
Représentation des obligataires	Conformément à l'article 300 de la loi relative à la société anonyme, et en attendant la tenue de l'assemblée générale, le conseil d'administration procède dès l'ouverture de la souscription à la désignation d'un mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires. En attendant la tenue de l'Assemblée Générale des Obligataires, Monsieur Karim Mouttaki a été désigné en tant que mandataire provisoire conformément aux dispositions légales en la matière. Cette décision prendra effet dès l'ouverture de la période de souscription. Etant précisé que le mandataire provisoire nommé est identique pour les tranches A, B, C, D, E, F, G et H de l'émission, lesquelles sont regroupées dans une seule et même masse. De plus, le Conseil d'Administration de LABEL'VIE s'engage, à procéder à la convocation de l'assemblée générale des obligataires pour nommer le représentant définitif de la masse des obligataires, et ce dans un délai d'un an à compter de l'ouverture de la souscription.
Droit applicable	Droit marocain.
Juridiction compétente	Tribunal de Commerce de Casablanca.

3. CARACTERISTIQUES RELATIVES AUX TITRES DE LA TRANCHE C (OBLIGATIONS NEGOCIABLES DE GRE A GRE A TAUX REVISABLE) :

La tranche C est constituée d'obligations à taux révisable, remboursables in fine sur 5 ans et négociables de gré à gré. Les caractéristiques de la tranche C se présentent comme suit :

Nature des titres	Obligations négociables de gré à gré (non cotée), dématérialisées par inscription au Dépositaire Central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
Forme juridique	Obligations au porteur.
Montant maximum de la tranche	1.500.000.000 Dhs.
Nombre maximum de titres à émettre	15.000 titres.
Valeur nominale unitaire	100.000 Dhs.

Maturité	5 ans
Période de souscription	Du 25 au 27 novembre 2014
Date de jouissance	5 décembre 2014
Date d'échéance	5 décembre 2019
Prix d'émission	Au pair, soit 100.000 Dhs
Intérêt	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 5 décembre de chaque année. Le paiement des intérêts interviendra le jour même ou le premier jour ouvré suivant si celui-ci n'est pas ouvré. Du fait de la révision annuelle du taux facial, les intérêts seront calculés sur une base monétaire, soit : [Nominal x taux facial x (nombre de jours exact / 360 jours)].
Prime de risque	110 points de base (pbs).
Taux d'intérêt facial	**Révisable annuellement** Pour la 1ère année, le taux d'intérêt facial est prédéterminé en référence au taux plein monétaire des BDT 52 semaines (base monétaire) calculé sur la base de la courbe secondaire publiée par Bank Al Maghrib le 23 octobre 2014 augmenté de la prime de risque de 110 points de base soit 4,01%. Au-delà de la première année, le taux de référence 52 semaines (base monétaire) sera déterminé sur la base de la courbe secondaire telle que publiée par Bank Al Maghrib 5 jours de bourse avant la date de paiement du coupon. Ce taux sera augmenté d'une prime de risque de 110 points de base. Le taux révisé sera publié par la Société dans un journal d'annonces légales 2 jours avant la date de paiement du coupon.
Mode de calcul	Ce taux est déterminé par interpolation linéaire des deux maturités de la courbe encadrant la maturité 52 semaines (base monétaire). Dans ce cas, le taux actuariel (supérieur à 52 semaines base monétaire) doit être converti en taux monétaire avant de procéder à l'interpolation. Le taux obtenu sera arrondi à 2 chiffres après la virgule.
Mode d'allocation	Au prorata de la demande avec priorité donnée aux Investisseurs I et II avec des montants plafonnés à 500.000.000 Dhs et 400.000.000 Dhs respectivement.
Remboursement du principal	In fine. En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif de la Société intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations de la Société.
Remboursement anticipé	La Société s'interdit de procéder au remboursement anticipé des obligations objet de la présente émission, sauf en cas d'autorisation de la masse obligataire statuant dans le conditions de la loi n° 17-95 sur les sociétés anonymes, telle que complétée et modifiée par la loi n°20-05 promulguée par le Dahir 1-08-18 du 23 mai 2008. Toutefois, la Société se réserve le droit de procéder à tout moment à des rachats d'obligations sur le marché secondaire, dans le respect des dispositions légales et réglementaires, ces rachats étant sans conséquences pour un souscripteur qui désirerait garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal. Les obligations rachetées seront annulées.
Clause d'assimilation	Les obligations de la tranche C ne font l'objet d'aucune assimilation.
Rang/Subordination	Les obligations de la Tranche C constituent des engagements directs, généraux, inconditionnels et non subordonnés de la Société.
Notation	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.
Négociabilité des titres	La tranche C est négociable de gré à gré (non cotée à la Bourse de Casablanca). Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations de la tranche C.

Représentation des obligataires	Conformément à l'article 300 de la loi relative à la société anonyme, et en attendant la tenue de l'assemblée générale, le conseil d'administration procède dès l'ouverture de la souscription à la désignation d'un mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires. En attendant la tenue de l'Assemblée Générale des Obligataires, Monsieur Karim Mouttaki a été désigné en tant que mandataire provisoire conformément aux dispositions légales en la matière. Cette décision prendra effet dès l'ouverture de la période de souscription. Etant précisé que le mandataire provisoire nommé est identique pour les tranches A, B, C, D, E, F, G et H de l'émission, lesquelles sont regroupées dans une seule et même masse. De plus, le Conseil d'Administration de LABEL'VIE s'engage, à procéder à la convocation de l'assemblée générale des obligataires pour nommer le représentant définitif de la masse des obligataires, et ce dans un délai d'un an à compter de l'ouverture de la souscription.
Droit applicable	Droit marocain.
Juridiction compétente	Tribunal de Commerce de Casablanca.

4. CARACTERISTIQUES RELATIVES AUX TITRES DE LA TRANCHE D (OBLIGATIONS NEGOCIABLES DE GRE A GRE A TAUX FIXE) :

La tranche D est constituée d'obligations à taux fixe, remboursables in fine sur 5 ans et négociables de gré à gré. Les caractéristiques de la tranche D se présentent comme suit :

Nature des titres	Obligations négociables de gré à gré (non cotée), dématérialisées par inscription au Dépositaire Central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
Forme juridique	Obligations au porteur.
Montant maximum de la tranche	1.500.000.000 Dhs.
Nombre maximum de titres à émettre	15.000 titres.
Valeur nominale unitaire	100.000 Dhs.
Maturité	5 ans
Période de souscription	Du 25 au 27 novembre 2014
Date de jouissance	5 décembre 2014
Date d'échéance	5 décembre 2019
Prix d'émission	Au pair, soit 100.000 Dhs
Intérêt	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 5 décembre de chaque année. Le paiement des intérêts interviendra le jour même ou le premier jour ouvré suivant si celui-ci n'est pas ouvré. Les intérêts seront calculés selon la formule suivante : [Nominal x taux facial]
Prime de risque	110 points de base (pbs).
Taux d'intérêt facial	Le taux d'intérêt facial fixe est de 4,60%
Mode de calcul	Le taux d'intérêt facial est déterminé par référence à la courbe des taux secondaires publiée par Bank Al-Maghrib le 23 octobre 2014, incluant une prime de risque de 110 points de base.
Mode d'allocation	Au prorata de la demande avec priorité donnée aux Investisseurs I et II avec des montants plafonnés à 500.000.000 Dhs et 400.000.000 Dhs respectivement.
Remboursement du principal	In fine. En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif de la Société intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations de la Société.

Remboursement anticipé	La Société s'interdit de procéder au remboursement anticipé des obligations objet de la présente émission, sauf en cas d'autorisation de la masse obligataire statuant dans le conditions de la loi n° 17-95 sur les sociétés anonymes, telle que complétée et modifiée par la loi n°20-05 promulguée par le Dahir 1-08-18 du 23 mai 2008. Toutefois, la Société se réserve le droit de procéder à tout moment à des rachats d'obligations sur le marché secondaire, dans le respect des dispositions légales et réglementaires, ces rachats étant sans conséquences pour un souscripteur qui désirerait garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal. Les obligations rachetées seront annulées.
Clause d'assimilation	Les obligations de la tranche D ne font l'objet d'aucune assimilation.
Rang/Subordination	Les obligations de la Tranche D constituent des engagements directs, généraux, inconditionnels et non subordonnés de la Société.
Notation	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.
Négociabilité des titres	La tranche D est négociable de gré à gré (non cotée à la Bourse de Casablanca). Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations de la tranche D.
Représentation des obligataires	Conformément à l'article 300 de la loi relative à la société anonyme, et en attendant la tenue de l'assemblée générale, le conseil d'administration procède dès l'ouverture de la souscription à la désignation d'un mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires. En attendant la tenue de l'Assemblée Générale des Obligataires, Monsieur Karim Mouttaki a été désigné en tant que mandataire provisoire conformément aux dispositions légales en la matière. Cette décision prendra effet dès l'ouverture de la période de souscription. Etant précisé que le mandataire provisoire nommé est identique pour les tranches A, B, C, D, E, F, G et H de l'émission, lesquelles sont regroupées dans une seule et même masse. De plus, le Conseil d'Administration de LABEL'VIE s'engage, à procéder à la convocation de l'assemblée générale des obligataires pour nommer le représentant définitif de la masse des obligataires, et ce dans un délai d'un an à compter de l'ouverture de la souscription.
Droit applicable	Droit marocain.
Juridiction compétente	Tribunal de Commerce de Casablanca.

5. CARACTERISTIQUES RELATIVES AUX TITRES DE LA TRANCHE E (OBLIGATIONS COTEES A LA BOURSE DE CASABLANCA ET A TAUX REVISABLE) :

La tranche E est constituée d'obligations à taux révisable, remboursables in fine sur 7 ans et cotées à la Bourse de Casablanca. Les caractéristiques de la tranche E se présentent comme suit :

Nature des titres	Obligations cotées à la Bourse de Casablanca, dématérialisées par inscription au Dépositaire Central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
Forme juridique	Obligations au porteur.
Montant maximum de la tranche	1.500.000.000 Dhs.
Nombre maximum de titres à émettre	15.000 titres.
Valeur nominale unitaire	100.000 Dhs.
Maturité	7 ans.
Période de souscription	Du 25 au 27 novembre 2014
Date de jouissance	5 décembre 2014
Date d'échéance	5 décembre 2021
Prix d'émission	Au pair, soit 100.000 Dhs.

Intérêt	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 5 décembre de chaque année. Le paiement des intérêts interviendra le jour même ou le premier jour ouvré suivant si celui-ci n'est pas ouvré. Du fait de la révision annuelle du taux facial, les intérêts seront calculés sur une base monétaire, soit : [Nominal x taux facial x (nombre de jours exact / 360 jours)].
Prime de risque	125 points de base (pbs).
Taux d'intérêt facial	Révisable annuellement Pour la 1ère année, le taux d'intérêt facial est prédéterminé en référence au taux plein monétaire des BDT 52 semaines (base monétaire) calculé sur la base de la courbe secondaire publiée par Bank Al Maghrib le 23 octobre 2014 augmenté de la prime de risque de 125 points de base soit 4,16%. Au-delà de la première année, le taux de référence 52 semaines (base monétaire) sera déterminé sur la base de la courbe secondaire telle que publiée par Bank Al Maghrib 5 jours de bourse avant la date de paiement du coupon. Ce taux sera augmenté d'une prime de risque de 125 points de base. Le taux révisé sera communiqué à la Bourse de Casablanca 5 jours de bourse avant la date de paiement du coupon et fera l'objet d'une annonce au bulletin de la cote de la Bourse de Casablanca.
Mode de calcul	Ce taux est déterminé par interpolation linéaire des deux maturités de la courbe encadrant la maturité 52 semaines (base monétaire). Dans ce cas, le taux actuariel (supérieur à 52 semaines base monétaire) doit être converti en taux monétaire avant de procéder à l'interpolation. Le taux obtenu sera arrondi à 2 chiffres après la virgule.
Mode d'allocation	Au prorata de la demande avec priorité donnée aux Investisseurs I et II avec des montants plafonnés à 500.000.000 Dhs et 400.000.000 Dhs respectivement.
Remboursement du principal	In fine. En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif de la Société intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations de la Société.
Remboursement anticipé	La Société s'interdit de procéder au remboursement anticipé des obligations objet de la présente émission, sauf en cas d'autorisation de la masse obligataire statuant dans le conditions de la loi n° 17-95 sur les sociétés anonymes, telle que complétée et modifiée par la loi n°20-05 promulguée par le Dahir 1-08-18 du 23 mai 2008. Toutefois, la Société se réserve le droit de procéder à tout moment à des rachats d'obligations sur le marché secondaire, dans le respect des dispositions légales et réglementaires, ces rachats étant sans conséquences pour un souscripteur qui désirerait garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal. Les obligations rachetées seront annulées.
Clause d'assimilation	Les obligations de la tranche E ne font l'objet d'aucune assimilation.
Rang/Subordination	Les obligations de la Tranche E constituent des engagements directs, généraux, inconditionnels et non subordonnés de la Société.
Notation	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.
Négociabilité des titres	Les obligations de la tranche E sont cotées à la Bourse de Casablanca. Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations de la tranche E.
Cotation des titres	Les obligations de la tranche E, seront cotées à la Bourse de Casablanca et feront ainsi l'objet d'une demande d'admission au compartiment obligataire de la Bourse de Casablanca. Leur date de cotation est prévue le 2 décembre 2014 sur le compartiment obligataire, sous le code 990174 et le ticker OB174. Pour être cotées à la Bourse de Casablanca, le cumul des montants alloués aux tranches A, B, E et F doit être supérieur ou égal à 50 000 000 Dhs. Si après la clôture de la période de souscription,

	le montant alloué aux tranches A, B, E et F est inférieur à 50 000 000 Dhs, les souscriptions relatives à ces tranches seront annulées.
Procédure de première cotation	La cotation de la tranche E sera effectuée par une cotation directe conformément aux articles 1.2.6 et 1.2.22 du Règlement Général de la Bourse de Casablanca.
Représentation des obligataires	Conformément à l'article 300 de la loi relative à la société anonyme, et en attendant la tenue de l'assemblée générale, le conseil d'administration procède dès l'ouverture de la souscription à la désignation d'un mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires. En attendant la tenue de l'Assemblée Générale des Obligataires, Monsieur Karim Mouttaki a été désigné en tant que mandataire provisoire conformément aux dispositions légales en la matière. Cette décision prendra effet dès l'ouverture de la période de souscription. Etant précisé que le mandataire provisoire nommé est identique pour les tranches A, B, C, D, E, F, G et H de l'émission, lesquelles sont regroupées dans une seule et même masse. De plus, le Conseil d'Administration de LABEL'VIE s'engage, à procéder à la convocation de l'assemblée générale des obligataires pour nommer le représentant définitif de la masse des obligataires, et ce dans un délai d'un an à compter de l'ouverture de la souscription.
Droit applicable	Droit marocain.
Juridiction compétente	Tribunal de Commerce de Casablanca.

6. CARACTERISTIQUES RELATIVES AUX TITRES DE LA TRANCHE F (OBLIGATIONS COTEES A LA BOURSE DE CASABLANCA ET A TAUX FIXE) :

La tranche F est constituée d'obligations à taux fixe, remboursables in fine sur 7 ans et cotées à la Bourse de Casablanca. Les caractéristiques de la tranche F se présentent comme suit :

Nature des titres	Obligations cotées à la Bourse de Casablanca, dématérialisées par inscription au Dépositaire Central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
Forme juridique	Obligations au porteur.
Montant maximum de la tranche	1.500.000.000 Dhs.
Nombre maximum de titres à émettre	15.000 titres.
Valeur nominale unitaire	100.000 Dhs.
Maturité	7 ans
Période de souscription	Du 25 au 27 novembre 2014
Date de jouissance	5 décembre 2014
Date d'échéance	5 décembre 2021
Prix d'émission	Au pair, soit 100.000 Dhs
Intérêt	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 5 décembre de chaque année. Le paiement des intérêts interviendra le jour même ou le premier jour ouvré suivant si celui-ci n'est pas ouvré. Les intérêts seront calculés selon la formule suivante : [Nominal x taux facial]
Prime de risque	125 points de base (pbs).
Taux d'intérêt facial	Le taux d'intérêt facial fixe est de 4,95%
Mode de calcul	Le taux d'intérêt facial est déterminé par référence à la courbe des taux secondaires publiée par Bank Al-Maghrib le 23 octobre 2014, incluant une prime de risque de 125 points de base.
Mode d'allocation	Au prorata de la demande avec priorité donnée aux Investisseurs I et II avec des montants plafonnés à 500.000.000 Dhs et 400.000.000 Dhs respectivement.

Remboursement du principal	In fine. En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif de la Société intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations de la Société.
Remboursement anticipé	La Société s'interdit de procéder au remboursement anticipé des obligations objet de la présente émission, sauf en cas d'autorisation de la masse obligataire statuant dans le conditions de la loi n° 17-95 sur les sociétés anonymes, telle que complétée et modifiée par la loi n°20-05 promulguée par le Dahir 1-08-18 du 23 mai 2008. Toutefois, la Société se réserve le droit de procéder à tout moment à des rachats d'obligations sur le marché secondaire, dans le respect des dispositions légales et réglementaires, ces rachats étant sans conséquences pour un souscripteur qui désirerait garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal. Les obligations rachetées seront annulées.
Clause d'assimilation	Les obligations de la tranche F ne font l'objet d'aucune assimilation.
Rang/Subordination	Les obligations de la Tranche F constituent des engagements directs, généraux, inconditionnels et non subordonnés de la Société.
Notation	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.
Négociabilité des titres	Les obligations de la tranche F sont cotées à la Bourse de Casablanca. Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations de la tranche F.
Cotation des titres	Les obligations de la tranche F, seront cotées à la Bourse de Casablanca et feront ainsi l'objet d'une demande d'admission au compartiment obligataire de la Bourse de Casablanca. Leur date de cotation est prévue le 2 décembre 2014 sur le compartiment obligataire, sous le code 990175 et le ticker OB175. Pour être cotées à la Bourse de Casablanca, le cumul des montants alloués aux tranches A, B, E et F doit être supérieur ou égal à 50 000 000 Dhs. Si après la clôture de la période de souscription, le montant alloué aux tranches A, B, E et F est inférieur à 50 000 000 Dhs, les souscriptions relatives à ces tranches seront annulées.
Procédure de première cotation	La cotation de la tranche F sera effectuée par une cotation directe conformément aux articles 1.2.6 et 1.2.22 du Règlement Général de la Bourse de Casablanca.
Représentation des obligataires	Conformément à l'article 300 de la loi relative à la société anonyme, et en attendant la tenue de l'assemblée générale, le conseil d'administration procède dès l'ouverture de la souscription à la désignation d'un mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires. En attendant la tenue de l'Assemblée Générale des Obligataires, Monsieur Karim Mouttaki a été désigné en tant que mandataire provisoire conformément aux dispositions légales en la matière. Cette décision prendra effet dès l'ouverture de la période de souscription. Etant précisé que le mandataire provisoire nommé est identique pour les tranches A, B, C, D, E, F, G et H de l'émission, lesquelles sont regroupées dans une seule et même masse. De plus, le Conseil d'Administration de LABEL'VIE s'engage, à procéder à la convocation de l'assemblée générale des obligataires pour nommer le représentant définitif de la masse des obligataires, et ce dans un délai d'un an à compter de l'ouverture de la souscription.
Droit applicable	Droit marocain.
Juridiction compétente	Tribunal de Commerce de Casablanca.

7. CARACTERISTIQUES RELATIVES AUX TITRES DE LA TRANCHE G (OBLIGATIONS NEGOCIABLES DE GRE A GRE A TAUX REVISABLE) :

La tranche G est constituée d'obligations à taux révisable, remboursables in fine sur 7 ans et négociables de gré à gré. Les caractéristiques de la tranche G se présentent comme suit :

Nature des titres	Obligations négociables de gré à gré (non cotée), dématérialisées par inscription au Dépositaire Central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.

Forme juridique	Obligations au porteur.
Montant maximum de la tranche	1.500.000.000 Dhs.
Nombre maximum de titres à émettre	15.000 titres.
Valeur nominale unitaire	100.000 Dhs.
Maturité	7 ans
Période de souscription	Du 25 au 27 novembre 2014
Date de jouissance	5 décembre 2014
Date d'échéance	5 décembre 2021
Prix d'émission	Au pair, soit 100.000 Dhs
Intérêt	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 5 décembre de chaque année. Le paiement des intérêts interviendra le jour même ou le premier jour ouvré suivant si celui-ci n'est pas ouvré. Du fait de la révision annuelle du taux facial, les intérêts seront calculés sur une base monétaire, soit : [Nominal x taux facial x (nombre de jours exact / 360 jours)].
Prime de risque	125 points de base (pbs).
Taux d'intérêt facial	Révisable annuellement Pour la 1ère année, le taux d'intérêt facial est prédéterminé en référence au taux plein monétaire des BDT 52 semaines (base monétaire) calculé sur la base de la courbe secondaire publiée par Bank Al Maghrib le 23 octobre 2014 augmenté de la prime de risque de 125 points de base soit 4,16%. Au-delà de la première année, le taux de référence 52 semaines (base monétaire) sera déterminé sur la base de la courbe secondaire telle que publiée par Bank Al Maghrib 5 jours de bourse avant la date de paiement du coupon. Ce taux sera augmenté d'une prime de risque de 125 points de base. Le taux révisé sera publié par la Société dans un journal d'annonces légales 2 jours avant la date de paiement du coupon.
Mode de calcul	Ce taux est déterminé par interpolation linéaire des deux maturités de la courbe encadrant la maturité 52 semaines (base monétaire). Dans ce cas, le taux actuariel (supérieur à 52 semaines base monétaire) doit être converti en taux monétaire avant de procéder à l'interpolation. Le taux obtenu sera arrondi à 2 chiffres après la virgule.
Mode d'allocation	Au prorata de la demande avec priorité donnée aux Investisseurs I et II avec des montants plafonnés à 500.000.000 Dhs et 400.000.000 Dhs respectivement.
Remboursement du principal	In fine. En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif de la Société intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations de la Société.
Remboursement anticipé	La Société s'interdit de procéder au remboursement anticipé des obligations objet de la présente émission, sauf en cas d'autorisation de la masse obligataire statuant dans le conditions de la loi n° 17-95 sur les sociétés anonymes, telle que complétée et modifiée par la loi n°20-05 promulguée par le Dahir 1-08-18 du 23 mai 2008. Toutefois, la Société se réserve le droit de procéder à tout moment à des rachats d'obligations sur le marché secondaire, dans le respect des dispositions légales et réglementaires, ces rachats étant sans conséquences pour un souscripteur qui désirerait garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal. Les obligations rachetées seront annulées.
Clause d'assimilation	Les obligations de la tranche G ne font l'objet d'aucune assimilation.

Rang/Subordination	Les obligations de la Tranche G constituent des engagements directs, généraux, inconditionnels et non subordonnés de la Société.
Notation	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.
Négociabilité des titres	La tranche G est négociable de gré à gré (non cotée à la Bourse de Casablanca). Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations de la tranche G.
Représentation des obligataires	Conformément à l'article 300 de la loi relative à la société anonyme, et en attendant la tenue de l'assemblée générale, le conseil d'administration procède dès l'ouverture de la souscription à la désignation d'un mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires. En attendant la tenue de l'Assemblée Générale des Obligataires, Monsieur Karim Mouttaki a été désigné en tant que mandataire provisoire conformément aux dispositions légales en la matière. Cette décision prendra effet dès l'ouverture de la période de souscription. Etant précisé que le mandataire provisoire nommé est identique pour les tranches A, B, C, D, E, F, G et H de l'émission, lesquelles sont regroupées dans une seule et même masse. De plus, le Conseil d'Administration de LABEL'VIE s'engage, à procéder à la convocation de l'assemblée générale des obligataires pour nommer le représentant définitif de la masse des obligataires, et ce dans un délai d'un an à compter de l'ouverture de la souscription.
Droit applicable	Droit marocain.
Juridiction compétente	Tribunal de Commerce de Casablanca.

8. CARACTERISTIQUES RELATIVES AUX TITRES DE LA TRANCHE H (OBLIGATIONS NEGOCIABLES DE GRE A GRE A TAUX FIXE) :

La tranche H est constituée d'obligations à taux fixe, remboursables in fine sur 7 ans et négociables de gré à gré. Les caractéristiques de la tranche H se présentent comme suit :

Nature des titres	Obligations négociables de gré à gré (non cotée), dématérialisées par inscription au Dépositaire Central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
Forme juridique	Obligations au porteur.
Montant maximum de la tranche	1.500.000.000 Dhs.
Nombre maximum de titres à émettre	15.000 titres.
Valeur nominale unitaire	100.000 Dhs.
Maturité	7 ans
Période de souscription	Du 25 au 27 novembre 2014
Date de jouissance	5 décembre 2014
Date d'échéance	5 décembre 2021
Prix d'émission	Au pair, soit 100.000 Dhs
Intérêt	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 5 décembre de chaque année. Le paiement des intérêts interviendra le jour même ou le premier jour ouvré suivant si celui-ci n'est pas ouvré. Les intérêts seront calculés selon la formule suivante : [Nominal x taux facial]
Prime de risque	125 points de base (pbs).
Taux d'intérêt facial	Le taux d'intérêt facial fixe est de 4,95%
Mode de calcul	Le taux d'intérêt facial est déterminé par référence à la courbe des taux secondaires publiée par Bank Al-Maghrib le 23 octobre 2014, incluant une prime de risque de 125 points de base.

Mode d'allocation	Au prorata de la demande avec priorité donnée aux Investisseurs I et II avec des montants plafonnés à 500.000.000 Dhs et 400.000.000 Dhs respectivement.
Remboursement du principal	In fine. En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif de la Société intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations de la Société.
Remboursement anticipé	La Société s'interdit de procéder au remboursement anticipé des obligations objet de la présente émission, sauf en cas d'autorisation de la masse obligataire statuant dans le conditions de la loi n° 17-95 sur les sociétés anonymes, telle que complétée et modifiée par la loi n°20-05 promulguée par le Dahir 1-08-18 du 23 mai 2008. Toutefois, la Société se réserve le droit de procéder à tout moment à des rachats d'obligations sur le marché secondaire, dans le respect des dispositions légales et réglementaires, ces rachats étant sans conséquences pour un souscripteur qui désirerait garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal. Les obligations rachetées seront annulées.
Clause d'assimilation	Les obligations de la tranche H ne font l'objet d'aucune assimilation.
Rang/Subordination	Les obligations de la Tranche H constituent des engagements directs, généraux, inconditionnels et non subordonnés de la Société.
Notation	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.
Négociabilité des titres	La tranche H est négociable de gré à gré (non cotée à la Bourse de Casablanca). Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations de la tranche H.
Représentation des obligataires	Conformément à l'article 300 de la loi relative à la société anonyme, et en attendant la tenue de l'assemblée générale, le conseil d'administration procède dès l'ouverture de la souscription à la désignation d'un mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires. En attendant la tenue de l'Assemblée Générale des Obligataires, Monsieur Karim Mouttaki a été désigné en tant que mandataire provisoire conformément aux dispositions légales en la matière. Cette décision prendra effet dès l'ouverture de la période de souscription. Etant précisé que le mandataire provisoire nommé est identique pour les tranches A, B, C, D, E, F, G et H de l'émission, lesquelles sont regroupées dans une seule et même masse. De plus, le Conseil d'Administration de LABEL'VIE s'engage, à procéder à la convocation de l'assemblée générale des obligataires pour nommer le représentant définitif de la masse des obligataires, et ce dans un délai d'un an à compter de l'ouverture de la souscription.
Droit applicable	Droit marocain.
Juridiction compétente	Tribunal de Commerce de Casablanca.

V. COTATION A LA BOURSE DE CASABLANCA

Seules les obligations des tranches **A, B, E et F** objet de la présente note d'information sont négociables sur le marché de la Bourse de Casablanca :

Tableau 2. Cotation à la Bourse de Casablanca

Catégorie	Tranche A	Tranche B	Tranche E	Tranche F
Date prévue pour la cotation des titres	2 décembre 2014	2 décembre 2014	2 décembre 2014	2 décembre 2014
Code des obligations	990172	990173	990174	990175
Ticker	OB172	OB173	OB174	OB175
Procédure de première cotation	Cotation directe			
Etablissement chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca	Capital Trust Securities			

VI. CALENDRIER DE L'OPERATION

La souscription est ouverte auprès des organismes placeurs. Le calendrier de l'opération se présente ainsi :

Tableau 3. Calendrier de l'émission obligataire

Ordre	Etapes	Au plus tard
1	Réception par la Bourse de Casablanca du dossier complet de l'opération.	13 novembre 2014
2	Emission par la Bourse de Casablanca de l'avis d'approbation et du calendrier de l'opération.	14 novembre 2014
3	Réception par la Bourse de Casablanca de la Note d'information visée par le CDVM.	14 novembre 2014
4	Publication au bulletin de la cote par la bourse de Casablanca de l'annonce relative à l'émission obligataire.	17 novembre 2014
5	Publication d'un extrait de la note d'information dans un journal d'annonces légales.	19 novembre 2014
6	Ouverture de la période de souscription.	25 novembre 2014
7	Clôture de la période de souscription.	27 novembre 2014
8	Réception par la Bourse de Casablanca des résultats de l'opération (souscription et rachat).	28 novembre 2014
9	▪ Cotation des obligations ; ▪ Annonce des résultats de l'opération au Bulletin de la Cote ; ▪ Enregistrement de la transaction en bourse.	2 décembre 2014
10	Règlement / Livraison de l'ensemble des transactions.	5 décembre 2014
11	Annonce des résultats de l'opération par la Société dans un journal d'annonces légales.	8 décembre 2014

VII. ORGANISMES CHARGES DU PLACEMENT ET INTERMEDIAIRES FINANCIERS

Les organismes chargés du placement et les intermédiaires financiers intervenant dans le cadre de la présente émission obligataire se présentent comme suit :

Tableau 4. Les organismes chargés du placement et intermédiaires financiers

Organismes placeurs et intermédiaires financiers	Dénomination	Adresse
Conseiller et Coordinateur Global	Valoris Corporate Finance	355 Route d'El Jadida, Casablanca
Co-Conseiller	Capital Trust Finance	50 Bd Rachidi, Casablanca

Organisme placeur – Chef de file et centralisateur de l'opération	Capital Trust Securities	50 Bd Rachidi, Casablanca
Organisme placeur	Eurobourse	Av. des FAR, Complexe des Habous 5ème étage Tour B, Casablanca
Etablissement chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca	Capital Trust Securities	50 Bd Rachidi, Casablanca
Etablissement domiciliataire assurant le service financier de l'émetteur	BMCE Bank	140 Avenue Hassan II Casablanca

VIII. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ALLOCATION

1. PERIODE DE SOUSCRIPTION

La période de souscription est ouverte auprès des organismes placeurs, du 25 au 27 novembre 2014 inclus.

2. CATEGORIES DE SOUSCRIPTEURS :

L'opération sera réservée à trois catégories d'investisseurs :

2.1. *Investisseurs I*

Les **Investisseurs I** représentent l'ensemble des détenteurs des obligations émises par Label'Vie en 2010 et dont le remboursement in fine est prévu le 11 octobre 2015, à l'exclusion des détenteurs des obligations cotées à la Bourse de Casablanca (Code ISIN : MA0000021438 – Ticker : OB142), ainsi que l'ensemble des détenteurs des obligations émises par Label'Vie en 2011 et dont le remboursement in fine est prévu le 30 janvier 2017 (désignées dans la présente note d'information les **« Obligations Existantes »**), qui souhaitent souscrire dans le cadre d'une opération d'échange.

Les codes ISIN des Obligations Existantes éligibles se présentent comme suit :

Tableau 5. Lignes des Obligations Existantes éligibles de Label'Vie

Code ISIN	Cotation à la Bourse de Casa	Nature du taux	Nombre de titres	Encours (MDh)	Prime de risque à l'émission	Taux facial	Date d'échéance	Fréquence de paiement(*)	Prix de rachat (Dhs)
MA0000091167	Non cotée	Fixe	2 300	230	160 pbs	5,50%	11/10/2015	Annuel	102 495,63
MA0000091175	Non cotée	Révisable	2 680	268	150 pbs	4,63%	11/10/2015	Annuel	101 712,88
MA0000091522	Non cotée	Fixe	4 000	400	140 pbs	5,39%	30/01/2017	Annuel	108 219,92

(*)Fréquence de paiement des intérêts.

Le nombre maximum d'obligations nouvelles à allouer aux Investisseurs I est de 5 000 titres d'une valeur nominale unitaire de 100 000 Dhs, soit un montant maximum de 500 000 000 Dhs.

2.2. *Investisseurs II*

Les **Investisseurs II** représentent l'ensemble des détenteurs de Billets de Trésorerie émis en 2014 par Label'Vie dans le cadre du programme objet du dossier d'information mis à jour et visé par le CDVM en date du 18 septembre 2014 sous la référence VI/EM/027/2014 (désignés dans la présente note d'Information les **« Billets de Trésorerie Existants »**), qui souhaitent souscrire dans le cadre d'une opération d'échange.

Les codes ISIN des Billets de Trésorerie Existants se présentent comme suit :

Tableau 6. Lignes des Billets de Trésorerie Existants éligibles de Label'Vie

Code ISIN	Cotation à la Bourse de Casa	Nature du taux	Nombre de titres	Encours (MDh)	Prime de risque à l'émission	Taux facial	Date d'échéance	Fréquence de paiement(*)	Prix de rachat (Dhs)
MA0001404823	Non coté	Fixe	4 311	431,1	100 pbs	4,80%	23/01/2015	Annuel	104 391,54
MA0001405267	Non coté	Fixe	2 989	298,9	90 pbs	4,05%	23/06/2015	Annuel	102 250,51

(*)Fréquence de paiement des intérêts.

Le nombre maximum d'obligations nouvelles à allouer aux Investisseurs II est de 4 000 titres d'une valeur nominale unitaire de 100 000 Dhs, soit un montant maximum de 400 000 000 Dhs.

2.3. *Investisseurs III*

Les **Investisseurs III** représentent tous les investisseurs qualifiés de droit marocain listés ci-dessous et qui souhaitent souscrire dans le cadre de la présente émission en dehors de l'opération d'échange :

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

Le nombre maximum d'obligations à allouer aux Investisseurs III est de 15 000 titres d'une valeur nominale unitaire de 100 000 Dhs, soit un montant maximum de 1 500 000 000 Dhs.

3. IDENTIFICATION DES SOUSCRIPTEURS :

Les organismes placeurs doivent s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories définies ci-dessus. Ils doivent ainsi, au cas où ils n'en disposeraient pas déjà, obtenir et joindre une copie du document d'identification des souscripteurs au bulletin de souscription conçu pour l'opération.

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

Tableau 7. Documents d'identification par catégorie de souscripteurs

Catégorie	Document à joindre
Personnes morales de droit marocain	Photocopie du Registre de Commerce.
Personnes morales de droit étranger	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie, ou tout autre moyen jugé acceptable par le chef de file des organismes placeurs.
Investisseurs qualifiés de droit marocain autres que les OPCVM	Modèle des inscriptions au registre de commerce comprenant l'objet social faisant ressortir leur appartenance à cette catégorie.
OPCVM de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément ; Pour les Fonds Commun de Placement (FCP), le certificat de dépôt au greffe du tribunal ; Pour les Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV), le modèle des inscriptions au Registre de Commerce.
Personnes physiques	Photocopie de la CIN.

4. MODALITES DE SOUSCRIPTION

4.1. *Modalités de souscription par les Investisseurs I*

Investisseurs I : tous les détenteurs des Obligations Existantes[1] (émises par Label'Vie en 2010 et en 2011), qui souhaitent souscrire dans le cadre de l'opération d'échange.

Les souscripteurs appartenant à la catégorie des Investisseurs I participeront à une opération d'échange qui se traduira par un rachat par LABEL'VIE des Obligations Existantes émises par la Société en 2010 et à échéance 2015 et en 2011 et à échéance 2017 détenues par lesdits souscripteurs. Le rachat étant conditionné par la souscription d'un même nombre d'obligations nouvelles dans le cadre de la présente émission. Lesdits souscripteurs peuvent formuler une demande d'échange ferme et irrévocable en spécifiant le nombre d'Obligations Existantes apportées pour l'échange et la nature de la tranche souscrite dans le cadre de la nouvelle émission en contrepartie du rachat.

Le nombre d'obligations nouvelles souscrites par chaque Investisseur I devra correspondre au plus au nombre total des Obligations Existantes qu'il détient. Les souscripteurs personnes physiques devront joindre à leurs bulletins de souscription une attestation de blocage des Obligations Existantes qu'ils souhaitent apporter à l'échange.

Toutes les souscriptions de chaque Investisseur I pour l'offre d'échange doivent se faire auprès du même Organisme Placeur. Le bulletin de souscription pour les Investisseurs I comporte : (i) une demande de souscription aux nouvelles obligations pour le même nombre de titres selon le modèle annexé à la présente note d'information et (ii) un ordre de vente des Obligations Existantes.

Les demandes de souscription à l'opération d'échange Obligation Existantes vs. Obligations nouvelles sont cumulatives quotidiennement, par montant de souscription, et les souscripteurs pourront être servis à hauteur de leur demande et dans la limite des titres alloués à cette catégorie.

Aucun plancher ou plafond de souscription n'est institué au titre de l'opération d'échange Obligations Existantes vs. Obligations nouvelles objet de la présente convention.

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

Chaque souscripteur a la possibilité de soumissionner pour la tranche A et/ou B et/ou C et/ou D et/ou E et/ou F et/ou G et/ou H.

[1] Les codes ISIN des Obligations Existantes éligibles sont les suivants : MA0000091167, MA0000091175 et MA0000091522.

Les Organismes Placeurs sont tenus de recueillir les ordres de souscription auprès des souscripteurs intéressés par l'échange, à l'aide de bulletins de souscription, fermes et irrévocables, dûment remplis et signés par les souscripteurs selon le modèle annexé à la note d'information relative à l'opération.

Tout bulletin de souscription doit être signé par le souscripteur ou son mandataire et transmis à l'Organisme Placeur. Toutes les souscriptions doivent être faites en numéraire et doivent être exprimées en nombre de titres.

Les souscriptions à l'opération d'échange Obligations Existantes vs. Obligations nouvelles seront collectées, tout au long de la période de souscription, par le biais des Organismes Placeurs.

Chaque Organisme Placeur transmettra aux dépositaires de ses clients l'ordre de vente accompagné des résultats de l'allocation, en spécifiant le nombre d'Obligations Existantes à vendre et le nombre d'obligations nouvelles à inscrire en compte pour chaque investisseur, ainsi que les montants correspondants aux deux opérations (vente d'Obligations Existantes et souscription aux obligations nouvelles). Etant entendu que chaque souscripteur devra donner instruction à son dépositaire pour l'exécution des deux opérations.

4.2. *Modalités de souscription par les Investisseurs II*

Investisseurs II : tous les détenteurs des Billets de Trésorerie Existants[2] qui souhaitent souscrire dans le cadre de l'opération d'échange.

Les souscripteurs appartenant à la catégorie des Investisseurs II participeront à une opération d'échange qui se traduira par un rachat par LABEL'VIE des Billets de Trésorerie Existants et détenus par lesdits souscripteurs. Le rachat étant conditionné par la souscription d'un même nombre d'obligations nouvelles dans le cadre de la présente émission. Lesdits souscripteurs peuvent formuler une demande d'échange ferme et irrévocable en spécifiant le nombre de Billets de Trésorerie Existants apportés pour l'échange et la nature de la tranche souscrite dans le cadre de la nouvelle émission en contrepartie du rachat.

Le nombre d'obligations nouvelles souscrites par chaque Investisseur II devra correspondre au plus au nombre total des Billets de Trésorerie Existants qu'il détient. Les souscripteurs personnes physiques devront joindre à leurs bulletins de souscription une attestation de blocage des Billets de Trésorerie Existants qu'ils souhaitent apporter à l'échange.

Toutes les souscriptions de chaque Investisseur II pour l'offre d'échange doivent se faire auprès du même Organisme Placeur. Le bulletin de souscription à remplir par les Investisseurs II comporte : (i) une demande de souscription aux nouvelles obligations pour le même nombre de titres selon le modèle annexé à la note d'information relative à l'opération et (ii) un ordre de vente des Billets de Trésorerie Existants.

Les demandes de souscription à l'opération d'échange Billets de Trésorerie Existants vs. Obligations nouvelles sont cumulatives quotidiennement, par montant de souscription, et les souscripteurs pourront être servis à hauteur de leur demande et dans la limite des titres alloués à cette catégorie.

Aucun plancher ou plafond de souscription n'est institué au titre de l'opération d'échange Billets de Trésorerie Existants vs. Obligations nouvelles objet de la note d'Information relative à l'opération.

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

[2] Les codes ISIN des Billets de Trésorerie Existants éligibles sont les suivants : MA0001404823 et MA0001405267.

Chaque souscripteur a la possibilité de soumissionner pour la tranche A et/ou B et/ou C et/ou D et/ou E et/ou F et/ou G et/ou H.

Les Organismes Placeurs sont tenus de recueillir les ordres de souscription auprès des souscripteurs intéressés par l'échange, à l'aide de bulletins de souscription, fermes et irrévocables, dûment remplis et signés par les souscripteurs selon le modèle annexé à la note d'information relative à l'opération.

Tout bulletin de souscription doit être signé par le souscripteur ou son mandataire et transmis à l'Organisme Placeur. Toutes les souscriptions doivent être faites en numéraire et doivent être exprimées en nombre de titres.

Les souscriptions à l'opération d'échange Billets de Trésorerie Existants vs. Obligations nouvelles seront collectées, tout au long de la période de souscription, par le biais des Organismes Placeurs.

Chaque Organisme Placeur transmettra aux dépositaires de ses clients l'ordre de vente accompagné des résultats de l'allocation, en spécifiant le nombre de Billets de Trésorerie Existants à vendre et le nombre d'obligations nouvelles à inscrire en compte pour chaque investisseur, ainsi que les montants correspondants aux deux opérations (vente de Billets de Trésorerie Existants et souscription aux obligations nouvelles). Etant entendu que chaque souscripteur devra donner instruction à son dépositaire pour l'exécution des deux opérations.

4.3. *Modalités de souscription par les Investisseurs III*

Investisseurs III : tous les investisseurs qualifiés de droit marocain qui souhaitent souscrire dans le cadre d'une émission ordinaire (en dehors de l'opération d'échange).

Les souscripteurs appartenant à la catégorie des Investisseurs III peuvent formuler une demande de souscription en spécifiant le nombre de titres demandés et la tranche souscrite. A moins d'être frappées de nullité, les souscriptions effectuées par les Investisseurs III sont cumulatives quotidiennement, par montant de souscription et les souscripteurs pourront être servis à hauteur de leur demande et dans la limite des titres disponibles.

Il n'est pas institué de plancher ou de plafond de souscription au titre de l'émission d'obligations.

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

Chaque souscripteur a la possibilité de soumissionner pour la tranche A et/ou B et/ou C et/ou D et/ou E et/ou F et/ou G et/ou H.

Les Organismes Placeurs sont tenus de recueillir les ordres de souscription auprès des investisseurs à l'aide de bulletins de souscription, fermes et irrévocables, dûment remplis et signés par les souscripteurs, selon le modèle annexé à la note d'information relative à l'opération.

Tout bulletin de souscription doit être signé par le souscripteur ou son mandataire et transmis à un des Organismes Placeurs. Toutes les souscriptions doivent être faites en numéraire et doivent être exprimées en nombre de titres.

Les souscriptions seront collectées, tout au long de la période de souscription, par le biais des Organismes Placeurs.

4.4. *Souscriptions sous les trois catégories*

Les investisseurs désirant échanger leurs Obligations Existantes et/ou leurs Billets de Trésorerie Existants et/ou souscrire par apport de fonds ne pourront formuler qu'une seule souscription par modalité : une souscription pour échanger des Obligations Existantes, une souscription pour échanger des Billets

de Trésorerie Existants et une souscription par apport de fonds, et ce auprès du même Organisme Placeur.

5. MODALITES DE DETERMINATION DES PRIX DE RACHAT DES OBLIGATIONS EXISTANTES ET DES BILLETS DE TRESORERIE EXISTANTS

5.1. *Prix de rachat des Obligations Existantes*

Le paiement du rachat par Label'Vie des Obligations Existantes se fera au comptant et correspondra à la date du règlement/livraison, soit le 5 décembre 2014, au prix unitaire global des titres, soit le prix pied de coupon des Obligations Existantes augmenté du coupon couru à cette date.

Le tableau suivant décline les prix de rachat des Obligations Existantes ainsi que les paramètres ayant servi à leur détermination :

Tableau 8. Caractéristiques de détermination du prix de rachat des Obligations Existantes

Code ISIN	Cotation	Nature du taux	Maturité résiduelle	Taux de référence	Prime de risque de valorisation	Prix de rachat (Dhs)
MA0000091167	Non cotée	Fixe	310 (*)	2,904% (***)	50 pbs	102 495,63
MA0000091175	Non cotée	Révisable	310 (*)	2,904% (****)	50 pbs	101 712,88
MA0000091522	Non cotée	Fixe	787 (**)	3,089% (*****)	50 pbs	108 219,92

(*) Le nombre de jours entre la date de règlement/livraison, soit le 05/12/2014 et l'échéance des Obligations Existantes, à savoir le 11/10/2015.
*(**)Le nombre de jours entre la date de règlement/livraison, soit le 05/12/2014 et l'échéance des Obligations Existantes, à savoir le 30/01/2017.*
(***) Taux monétaire des BDT sur la maturité résiduelle, déterminé sur la courbe BDT du marché secondaire telle que publiée par BAM le 23/10/2014.
(****)Taux actuariel des BDT sur la maturité résiduelle, déterminé sur la courbe BDT du marché secondaire telle que publiée par BAM le 23/10/2014.
(*****) Taux monétaire des BDT sur la maturité résiduelle, déterminé sur la courbe BDT du marché secondaire telle que publiée par BAM le 23/10/2014.

5.2. *Prix de rachat des Billets de Trésorerie*

Le paiement du rachat par Label'Vie des Billets de Trésorerie Existants se fera au comptant, et correspondra à la date du règlement/livraison, soit le 5 décembre 2014, au prix unitaire coupon couru des titres, soit le prix pied de coupon des Billets de Trésorerie Existants augmenté du coupon couru à cette date.

Le tableau suivant décline les prix de rachat des Billets de Trésorerie Existants ainsi que les paramètres ayant servi à leur détermination :

Tableau 9. Caractéristiques de détermination du prix de rachat des Billets de Trésorerie Existants

Code ISIN	Maturité résiduelle(*)	Taux de référence	Prime de risque de valorisation	Prix de rachat (Dhs)
MA0001404823	49 (*)	2,850% (***)	40 pbs	104 391,54
MA0001405267	200 (**)	2,847% (***)	40 pbs	102 250,51

(*) Le nombre de jours entre la date de règlement/livraison, soit le 05/12/2014 et l'échéance des Billets de Trésorerie Existants à savoir le 23/01/2015.
(**) Le nombre de jours entre la date de règlement/livraison, soit le 05/12/2014 et l'échéance des Billets de Trésorerie Existants à savoir le 23/06/2015.
(***) Taux monétaire des BDT sur la maturité résiduelle, déterminé sur la courbe BDT du marché secondaire telle que publiée par BAM le 23/10/2014.

6. MODALITES DE TRAITEMENT DES ORDRES ET D'ALLOCATION

6.1. *Modalités de centralisation des ordres*

Au cours de la période de souscription, Eurobourse devra transmettre quotidiennement au plus tard à 17h à Capital Trust Securities (chef de file et établissement centralisateur des ordres de souscription), un état récapitulatif et consolidé des souscriptions des Investisseurs I, II et III qu'elle aura reçues pendant la journée. L'état quotidien des souscriptions doit parvenir par fax au numéro 05.22.49.13.07.

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

Par ailleurs, le centralisateur des ordres s'engage à ne pas accepter de souscriptions collectées par une entité ne faisant pas partie des Organismes Placeurs.

A la clôture de la période de souscription, Eurobourse devra remettre à Capital Trust Securities, au plus tard à 17h, un état récapitulatif définitif, détaillé et consolidé des souscriptions des Investisseurs I, II et III qu'elle aura reçues.

6.2. *Modalités d'allocation*

A la clôture de la période de souscription, les ordres de souscriptions seront consolidés par catégorie d'Investisseurs (I, II et III) et Capital Trust Securities adressera à l'Emetteur et à Eurobourse un état récapitulatif des souscriptions.

Capital Trust Securities disposera alors de 24 carnets d'ordres représentant les souscriptions des trois catégories d'Investisseurs (I, II et III) aux huit tranches de l'émission (A, B, C, D, E, F, G et H).

Les demandes exprimées seront servies au prorata jusqu'à ce que le montant de l'emprunt obligataire soit atteint.

Même si le plafond autorisé pour chaque tranche est de 1.500.000.000 Dhs, le montant adjugé pour les trois catégories d'investisseurs et pour les huit tranches confondues de l'emprunt obligataire ne pourra, en aucun cas, dépasser le montant de 1.500.000.000 Dhs pour l'ensemble de l'émission.

Aucun ordre de priorité n'est établi entre les tranches de l'emprunt obligataire (tranches A, B, C, D, E, F, G et H).

Les souscriptions reçues des Investisseurs I et II seront servies en priorité par rapport aux souscriptions reçues des Investisseurs III. Les souscriptions par catégorie d'investisseurs seront servies au prorata.

Pour être cotées à la Bourse de Casablanca, le montant alloué aux tranches A, B, E et F doit être supérieur ou égal à 50.000.000 Dhs. Si à la clôture de la période de souscription le montant alloué aux tranches A, B, E et F est inférieur à 50.000.000 Dhs, les souscriptions relatives à cette tranche seront annulées. Le montant ainsi annulé sera alloué aux tranches C, D, G et H. Il sera alors procédé à une nouvelle allocation de l'ensemble des souscriptions dans les mêmes règles détaillées dans la présente partie.

A l'issue de la séance d'allocation, un compte-rendu d'allocation (détaillé par catégorie d'investisseurs et par tranche) sera établi par Capital Trust Securities.

6.2.1. *Règles d'allocation pour les Investisseurs I (tous les détenteurs des Obligations Existantes émises en 2010 et en 2011)[3] et les Investisseurs II (tous les détenteurs de Billets de Trésorerie Existants[4]), qui souhaitent souscrire dans le cadre de l'opération d'échange.*

Le nombre maximum d'obligations nouvelles à allouer à ces deux catégories d'investisseurs est de 5.000 titres d'une valeur nominale de 100.000 Dhs pour les Investisseurs I et 4.000 titres d'une valeur nominale de 100.000 Dhs pour les Investisseurs II, soit un montant maximum à allouer de 900.000.000 Dhs pour les deux catégories d'investisseurs.

Investisseurs I

[3] Les codes ISIN des Obligations Existantes éligibles sont les suivants : MA0000091167, MA0000091175 et MA0000091522.
[4] Les codes ISIN des Billets de Trésorerie Existants éligibles sont les suivants : MA0001404823 et MA0001405267.

Si à la clôture de la période de souscription, le montant total des souscriptions reçues des Investisseurs I est égal au montant maximum autorisé (500.000.000 Dhs), les obligations demandées par les Investisseurs I seront allouées à hauteur du montant total des souscriptions reçues pour chaque tranche.

Si à la clôture de la période de souscription, le montant total des souscriptions reçues des Investisseurs I est inférieur au montant maximum autorisé (500.000.000 Dhs), les obligations demandées par les Investisseurs I leur seront allouées à hauteur du montant total des souscriptions reçues pour chaque tranche.

Si à la clôture de la période de souscription, le montant total des souscriptions reçues des Investisseurs I est supérieur au montant maximum autorisé (500.000.000 Dhs), les allocations par tranche des souscriptions reçues des Investisseurs I s'opéreront au prorata de la demande exprimée pour chacune des tranches. Le taux d'allocation sera déterminé comme suit :

Répartition des allocations au sein de la même catégorie d'Investisseurs I :

(Quantité demandée par investisseur / Quantité demandée par l'ensemble de cette catégorie) * Quantité demandée par l'ensemble de la catégorie (plafonnée à 5.000 titres)

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

Investisseurs II

Si à la clôture de la période de souscription, le montant total des souscriptions reçues des Investisseurs II est égal au montant maximum autorisé (400.000.000 Dhs), les obligations demandées par les Investisseurs II seront allouées à hauteur du montant total des souscriptions reçues pour chaque tranche.

Si à la clôture de la période de souscription, le montant total des souscriptions reçues des Investisseurs II est inférieur au montant maximum autorisé (400.000.000 Dhs), les obligations demandées par les Investisseurs II leur seront allouées à hauteur du montant total des souscriptions reçues pour chaque tranche.

Si à la clôture de la période de souscription, le montant total des souscriptions reçues des Investisseurs II est supérieur au montant maximum autorisé (400.000.000 Dhs), les allocations par tranche des souscriptions reçues des Investisseurs II s'opéreront au prorata de la demande exprimée pour chacune des tranches. Le taux d'allocation sera déterminé comme suit :

Répartition des allocations au sein de la même catégorie d'Investisseurs II :

(Quantité demandée par investisseur / Quantité demandée par l'ensemble de cette catégorie) * Quantité demandée par l'ensemble de la catégorie (plafonnée à 4.000 titres)

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

6.2.2. *Règles d'allocation pour les Investisseurs III (tous les investisseurs qualifiés de droit marocain qui souhaitent souscrire dans le cadre d'une émission ordinaire).*

Le nombre maximum d'obligations nouvelles à allouer à cette catégorie d'investisseurs est de 15.000 titres d'une valeur nominale de 100.000 Dhs, soit un montant maximum à allouer de 1.500.000.000 Dhs.

Si à la clôture de la période de souscription, le montant total des souscriptions reçues des Investisseurs III est égal au reliquat du montant de l'émission non encore attribué après allocation des souscriptions des Investisseurs I et II, les obligations demandées par les Investisseurs III leur seront allouées à hauteur du montant total des souscriptions reçues pour chaque tranche.

Si à la clôture de la période de souscription, le montant total des souscriptions reçues des Investisseurs III est supérieur au reliquat du montant de l'émission non encore attribué après allocation des souscriptions des Investisseurs I et II, les allocations par tranche des souscriptions reçues des Investisseurs III s'opéreront au prorata de la demande exprimée pour chacune des tranches. Le taux d'allocation sera déterminé par le rapport :

(15.000 – Quantité allouée aux Investisseurs I et II au titre de l'ensemble des tranches) / (Quantité demandée par les Investisseurs III au titre de l'ensemble des tranches).

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

Répartition des allocations au sein de la même catégorie d'Investisseurs III :

(Quantité demandée par investisseur / Quantité demandée par l'ensemble de cette catégorie) * Quantité demandée par l'ensemble de la catégorie (plafonnée à 15.000 titres – Quantité allouée aux catégories d'Investisseurs I et II)

6.3. *Modalités d'annulation des ordres*

Toute souscription qui ne respecte pas les conditions contenues dans la note d'information relative à l'opération ou la convention de placement sera annulée par les organismes en charge du placement.

De même, si à la clôture de la période de souscription le cumul des montants alloués aux tranches A, B, E, et F est inférieur à 50.000.000 Dhs, les souscriptions relatives à ces tranches seront annulées par les Organismes Placeurs.

Si un Investisseur I ou II souscrit auprès des deux Organismes Placeurs, toutes ses souscriptions seront annulées par les Organismes Placeurs.

Dans le cas où au niveau du bulletin de souscription d'un Investisseur I ou II, le nombre de titres figurant sur l'ordre de vente est différent de celui qui figure sur l'ordre de souscription, ledit bulletin sera annulé par les organismes placeurs.

Pour les souscripteurs personnes physiques, dans le cas où au niveau du bulletin de souscription d'un Investisseur I ou II, le nombre de titres figurant sur l'ordre de vente et sur l'ordre de souscription est supérieur au nombre de titres figurant sur l'attestation de blocage de titres, ledit bulletin sera annulé par les organismes en charge du placement.

Dans le cas de l'annulation de la souscription d'un Investisseur I ou II, l'ordre de vente des anciens titres attaché à ladite souscription sera également annulé.

6.4. *Procédure d'enregistrement des titres*

L'organisme chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca est la société de bourse Capital Trust Securities.

L'enregistrement de la nouvelle émission à la Bourse de Casablanca pour les Tranches A, B, E et F sera effectué par Capital Trust Securities côté vendeur et Capital Trust Securities ou toute autre société de bourse côté acheteurs.

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

6.5. *Résultats de l'opération*

Les résultats de l'opération seront publiés par la Bourse de Casablanca au bulletin de la cote le 2 décembre 2014 et par la Société dans un journal d'annonces légales au plus tard le 8 décembre 2014.

6.6. *Règlement - livraison*

Le règlement/livraison pour l'ensemble des opérations se fera le 5 décembre 2014 directement entre le centralisateur de l'émission et les dépositaires des souscripteurs au niveau de la plateforme de Maroclear.

Les obligations nouvelles sont payables au comptant en un seul versement et inscrits au nom du souscripteur le même jour, à la date de jouissance des obligations nouvelles.

A l'issue de l'allocation, les titres attribués à chaque souscripteur seront enregistrés dans son compte titre le jour du règlement/livraison.

Pour les Investisseurs I et II, le règlement/livraison de l'opération de rachat par Label'Vie des Obligations Existantes et/ou des Billets de Trésorerie Existants se fera par la flière de gré à gré le même jour du règlement/livraison des nouvelles obligations.

Pour les Investisseurs III, le règlement-livraison se fera par la filière de gré à gré (livraison contre paiement) à la date de jouissance des obligations nouvelles.

Le paiement du rachat par Label'Vie des Obligations Existantes et/ou Billets de Trésorerie Existants se fera au comptant et correspondra à la date du règlement/livraison, au prix unitaire global des Obligations et/ou Billets de Trésorerie Existants.

Le processus de règlement livraison pour les Investisseurs I et II sera dénoué comme suit : le compte espèce de l'investisseur sera débité dans un 1er temps du montant des souscriptions aux nouvelles obligations, puis crédité, le même jour à savoir le jour du règlement/livraison, du montant global du rachat, charge aux différents dépositaires de veiller au respect de cet ordre de traitement.

Les Obligations Existantes et/ou les Billets de Trésorerie Existants rachetés par LABEL'VIE seront annulés le jour même, conformément aux dispositions légales et réglementaires.

6.7. *Domiciliataire de l'émission*

BMCE Bank est désignée en tant qu'établissement domiciliataire des obligations émises dans le cadre de cette opération.

A ce titre, elle représentera Label'Vie auprès du dépositaire central Maroclear et exécutera pour son compte toutes opérations inhérentes aux titres émis dans le cadre de l'émission de cet emprunt obligataire ainsi que toutes opérations afférentes au rachat des Obligations Existantes et des Billets de Trésorerie Existants.

6.8. *Frais de transaction*

Tous les frais d'intermédiation relatifs à la vente des Obligations Existantes et/ou des Billets de Trésorerie Existants dans le cadre de l'opération d'échange ainsi que tous les impôts et taxes dont sont redevables les investisseurs demeureront à leur charge.

IX. REGIME FISCAL DE L'OPERATION

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.

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

1. FISCALITE DES REVENUS

Les revenus de placement à revenu fixe sont soumis, selon le cas, à l'Impôt sur les Sociétés (IS) ou à l'Impôt sur le Revenu (IR).

1.1. *Personnes morales résidentes soumises à l'Impôt sur les Sociétés*

Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à une retenue à la source de 20%, imputable sur l'IS. 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.

1.2. *Personnes morales résidentes soumises à l'IR*

Les produits de placement 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 simplifié (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 décliner lors de l'encaissement desdits revenus :
  - leur nom, prénom, adresse et numéro de la CIN ;
  - leur numéro d'article d'imposition à l'IR.

1.3. *Personnes non résidentes*

Les revenus perçus par les personnes morales non-résidentes sont soumis à la retenue à la source au taux de 10% sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

2. FISCALITE DES PLUS-VALUES

2.1. *Personnes morales résidentes*

Conformément aux dispositions du Code Général des Impôts, les profits de cession d'obligations sont soumis, selon le cas, soit à l'IR soit à l'IS.

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 les 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, exclusion faite des intérêts courus et non échus aux dates desdites cessions et ou acquisition.

2.2. *Personnes morales non résidentes*

Les profits de cession d'obligations et autres titres de créances réalisés par les sociétés étrangères sont imposables sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition. Toutefois, les plus-values réalisées sur les valeurs mobilières cotées à la bourse de Casablanca.

X. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

Le montant total des charges relatives à cette opération est estimé à environ 0,6% du montant de l'émission. Ces charges comprennent les commissions :

- Du conseil financier ;
- Du conseil juridique ;
- Relatives au visa du CDVM ;
- Relatives à l'admission à la Bourse de Casablanca ;
- De placement ;
- De communication ;
- Du dépositaire.

PARTIE III PRESENTATION DE LABEL'VIE SA

I. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE 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 30/06/2014)	254 527 700 Dh, divisé en 2 545 277 actions d'une valeur nominale de 100 Dh chacune
Objet social	Selon l'article 2 des statuts, la société a pour objet : ▪ L'achat et la vente, sous la forme de libre-service (supermarché) ou 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 le Dahir 1-08-18 du 23 mai 2008.

	De par sa cotation à la Bourse de Casablanca, Label'Vie S.A est soumise à toutes les dispositions légales et réglementaires relatives au marché financier et notamment : ▪ Le Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par la loi n°23-01, la loi 36-05 et la loi 44-06; ▪ Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca tel que modifié et complété par les lois n°34-96, 29-00, 45-06, 52-01, et par l'arrêté N°1268-08 du 7 juillet 2008 ; ▪ Règlement général de la bourse de Casablanca approuvé par l'arrêté du Ministre de l'économie, des finances, de la privatisation et du tourisme n° 1960-01 du 30 octobre 2001. Celui-ci a été modifié par l'amendement de juin 2004 entré en vigueur en novembre 2004 et par l'arrêté n 1268 – 08 du 07 juillet 2008; ▪ Dahir portant loi n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de loi n°35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs tel que modifié par la loi n°43-02 ; ▪ Règlement Général du Dépositaire Central approuvé par l'Arrêté du ministre de l'économie et des finances n° 932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie, des finances, de la privatisation et du tourisme n°1961- 01 du 30 octobre 2001 ; ▪ Dahir N°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi N°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain tel que modifié par la loi N°46-06 ; ▪ Règlement général du CDVM approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances N°822-08 du 14 avril 2008 ; De par son activité la société Label'Vie S.A. est soumise aux différents textes législatifs tels que présentés dans la partie *« Secteur d'activité, Environnement national, Réglementation du secteur ».*
Lieux de consultation des documents juridiques	Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi ainsi que les statuts, peuvent être consultés au siège social de la société.
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Rabat
Régime fiscal	▪ La Société est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, soit 30% ; ▪ 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 30 juin 2014, le capital social de la Société Label'Vie S.A s'établit à 254 527 700 dirhams. Il se décompose en 2 545 277 actions d'une valeur nominale de 100 Dh 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 254 527 700 Dirhams.

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

Date	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées/ supprimées	Nominal (Dh)	Montant de l'opération (Dh)	Nbre total d'actions	Capital social (Dh)
16/10/1985	Constitution de la société				10 000	1 000 000
07/11/1988	Augmentation de capital par intégration des comptes courants associés	10 000	100	1 000 000	20 000	2 000 000
12/09/1995	Augmentation de capital par intégration des comptes courants associés	20 000	100	2 000 000	40 000	4 000 000
22/11/1999	Augmentation de capital par l'incorporation au capital de la prime de fusion suite à l'absorption du supermarché Riad I	8 000	100	800 000	48 000	4 800 000
07/11/2000	Réduction de capital motivée par l'apurement des déficits antérieurs cumulés	-18 000	100	-1 800 000	30 000	3 000 000
07/11/2000	Augmentation de capital par l'incorporation au capital de la prime de fusion suite à l'absorption du supermarché Shem's	13 000	100	1 300 000	43 000	4 300 000
13/11/2000	Augmentation de capital par apports en numéraire au prix de 100 Dh par action	97 000	100	9 700 000	140 000	14 000 000
04/07/2002	Augmentation de capital par apports en numéraire au prix de 571 Dh par action (entrée dans le capital de Cyrus Capital et de Salafin)	35 000	100	3 500 000	175 000	17 500 000
10/12/2002	Augmentation de capital par l'incorporation de la prime d'émission suite à l'augmentation de capital du 04/07/2002	165 000	100	16 500 000	340 000	34 000 000
27/03/2003	Augmentation de capital par l'incorporation au capital de la prime de fusion suite à l'absorption de Superdiplo Maroc	320 000	100	32 000 000	660 000	66 000 000
20/09/2003	Augmentation de capital par l'incorporation au capital de la prime de fusion suite à l'absorption du supermarché Maromarché (Carrefour Market Hassan)	66 000	100	6 600 000	726 000	72 600 000

Date	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées/ supprimées	Nominal (Dh)	Montant de l'opération (Dh)	Nbre total d'actions	Capital social (Dh)
20/02/2004	Augmentation de capital par apports en numéraire au prix de 226,75 Dh par action (entrée dans le capital d'ESTERAD et HBM pour financer le développement des points de vente notamment Meknes en 2004, Settat et Anfa en 2005)	207 279	100	20 727 900	933 279	93 327 900
25/03/2004	Augmentation de capital par l'incorporation de la prime d'émission suite à l'augmentation de capital du 20/02/2004	262 721	100	26 272 100	1 196 000	119 600 000
02/12/2005	Augmentation de capital par l'incorporation de la prime de fusion suite à l'absorption du supermarché Drime (Carrefour Market La Gironde)	60 000	100	6 000 000	1 256 000	125 600 000
11/04/2006	Augmentation de capital par apport en numéraire au prix de 168,71 Dh par action pour financer les futurs points de vente (El Jadida et Lissasfa notamment); Salafin, HBM et Cyrus ont renoncé à leur droit préférentiel de souscription au profit de Retail Holding	207 456	100	20 745 600	1 463 456	146 345 600
19/05/2006	Augmentation de capital par l'incorporation de la prime d'émission	142 544	100	14 254 400	1 606 000	160 600 000
30/10/2006	Réduction de capital pour résorber les reports à nouveau négatifs (de -48 Mdh à -13 Mdh)	-350 000	100	-35 000 000	1 256 000	125 600 000
12/12/2007	Augmentation de capital par incorporation de la prime de fusion suite à l'absorption du supermarché Quartier des Hôpitaux	53 000	100	5 300 000	1 309 000	130 900 000
28/12/2007	Augmentation de capital par apport en numéraire au prix de 100 Dh par action pour financer le plan de développement 2008	486 948	100	48 694 800	1 795 948	179 594 800
28/12/2007	Augmentation de capital par apport en numéraire au prix de 100 Dh réservée aux salariés cadres supérieurs	36 652	100	3 665 200	1 832 600	183 260 000
28/06/2008	Augmentation de capital par introduction en bourse réservée au public à prix	458 150	100	45 815 000	2 290 750	229 075 000

Date	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées/ supprimées	Nominal (Dh)	Montant de l'opération (Dh)	Nbre total d'actions	Capital social (Dh)
	ouvert entre 995 Dh et 1 144 Dh					
07/12/2011	Augmentation de capital par apport en numéraire au prix de 1 295 Dh par action	254 527	100	25 452 700	2 545 277	254 527 700

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.

Sur les sept dernières années, 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 MDh. En effet, l'assemblée générale du 12 décembre 2007 a approuvé le traité de fusion et a accepté définitivement les apports effectués au titre de la fusion par la société WABI, soit un montant d'apport net de 5,3 Mdh. 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 Dh par action, réservée aux actionnaires au prorata de leur participation avec maintien du droit préférentiel de souscription, pour faire face au plan de développement 2008. Cette augmentation de capital a porté sur l'émission de 486 948 actions pour un montant de 48 694 800 Dh ;
  - une seconde augmentation de capital par apport en numéraire au prix de 100 Dh avec suppression du droit préférentiel de souscription réservée aux salariés cadres supérieurs de la société portant sur 36 652 actions.
- Le 28 juin 2008, une augmentation de capital par apport en numéraire 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 Dh, soit un montant total de l'opération de 45 815 000 Dh, portant le capital social de la société à 229 075 000 Mdh.
- En 2011, la société a procédé à une augmentation de capital par apport en numéraire. Cette augmentation a porté sur la création de 254 527 actions nouvelles au prix de 1 295 Dh, soit une augmentation du capital de 25 452 700 Dh, portant ainsi le capital social de la société à 254 527 700 Dh.

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

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

Source : Label'Vie

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

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

2.2. *Historique de l'actionnariat*

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

Actionnaires	31/12/2011		31/12/2012		31/12/2013		30/06/2014	
	Nbre d'actions	% du capital	Nbre d'actions	% du capital	Nbre d'actions	% du capital	Nbre d'actions	% du capital
Retail Holding	1 322 306	51,95%	1 322 601	51,96%	1 309 744	51,46%	1 309 744	51,46%
SAHAM Assurances (ex-CNIA SAADA)	385 674	15,15%	350 277	13,76%	257 227	10,11%	257 227	10,11%
Arisaig Africa Consumer	-	-	-	-	137 725	5,41%	137 725	5,41%
ALJIAL Holding (ex-ETAMAR)	148 758	5,84%	148 758	5,84%	113 494	4,46%	113 494	4,46%
Salariés	8 886	0,35%	7 428	0,29%	6 593	0,26%	6 593	0,26%
Flottant	679 653	26,70%	716 213	28,14%	720 494	28,31%	720 494	28,31%
Dont actions autodétenues	*418*	*0.02%*	-	-	-	-	-	-
Total	**2 545 277**	**100%**	**2 545 277**	**100%**	**2 545 277**	**100%**	**2 545 277**	**100%**

Source : Label'Vie

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

En 2013, la participation de Retail Holding dans le capital social de la Label'Vie S.A s'est établie à 51,46% contre 51,96% en 2012.

Sur les 3 derniers exercices, SAHAM Assurance (ex-CNIA SAADA) a revu sa participation dans le capital de Label'Vie à la baisse en passant de 15,15% à 10,11%. Cette réduction s'explique par la stratégie de gestion d'actifs adoptée par la compagnie 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.

SAHAM Assurances a suivi la dernière opération d'augmentation de capital de Label'Vie à concurrence de sa quote-part dans le capital de Label'Vie

En 2013, ALAJIAL Holding (ex-ETAMAR) a réduit sa participation dans le capital de Label'Vie à 4,46% contre 5,84% en 2012.

Rappelons que dans le cadre de la régularisation du cours de l'action Label'Vie, la Société avait procédé à la mise en place, en 2010, d'un programme de rachat portant sur un nombre maximum d'actions à détenir de 114 538 actions à un prix allant de 1 120 à 1 600 Dh par action. Cette opération avait débuté le 04 Août 2010 pour une durée de 18 mois et est arrivée à échéance le 04 Février 2012.

Il est à signaler qu'à ce jour Label'Vie ne détient plus aucune de ses propres actions.

2.3. *Structure de l'actionnariat*

2.3.1. *Structure de l'actionnariat au 30 juin 2014*

Le capital de Label'Vie au 30 juin 2014 est réparti de la manière suivante :

Actionnaires	30/06/2014	
	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote
Retail Holding	1 309 744	51,46%
SAHAM Assurance (ex-CNIA SAADA)	257 227	10,11%
Arisaig Africa Consumer	137 725	5,41%
ALJIAL Holding (ex-ETAMAR)	113 494	4,46%
Salariés	6 593	0,26%
Flottant	720 494	28,31%
Total	**2 545 277**	**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 », « Gifi », « KIABI » ainsi que l'enseigne de restauration « Burger King ».

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

En date du 6 février 2009, Label'Vie S.A et le Groupe Carrefour ont signé un protocole d'accord 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 a pris une participation de 5% dans le capital HLV, réduisant ainsi la participation de Label'Vie dans HLV à 95%. Ce partenariat avec Carrefour a pour objet non seulement l'exploitation d'un nouveau segment de la grande distribution à savoir « l'Hypermarché », mais aussi de capitaliser sur le savoir-faire d'un des leaders mondiaux 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 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.

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

Au 31/12/2013, Retail Holding a réalisé un résultat net de 81,4 Mdh. A fin juin 2014, la holding a comme principaux actionnaires la société Best Financière (64,0%) et la société VCR Logistique (36,0 %).

Actionnaire majoritaire	Activité	Actionnaires au 30/06/2014	Résultat Net 2013 (Dh)	Fonds propres 2013 (Dh)
Retail Holding	Holding de participation	Société Best Financière (64,0%) Société VCR Logistique (36,0%)	81 449 502	320 558 653

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 (64,0%), Best Real Estate Gestion (75,0%), PETRA (45,0%) et Best Health (66,0%).

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

Informations relatives à SAHAM Assurance (ex- CNIA SAADA)

SAHAM Assurance est une compagnie d'assurance et réassurance Vie et non Vie, dotée d'un capital social de 412 Mdh. A fin 2013, SAHAM Assurance a réalisé un chiffre d'affaires de 3 501 Mdh et un résultat net de 281 Mdh.

A fin 2013, l'actionnariat de SAHAM Assurances se décline comme suit :

Actionnaires	% du capital détenu
SAHAM FINANCES	57,7%
SANAM Holding	21,8%
First commercial Estate Company	1,7%
Divers actionnaires	18,8%
Total	**100,00%**

Source : Bourse de Casablanca

Informations relatives à ALJIA Holding

ALJIA est une holding de participation dont le capital social s'élève à 530 800 Dh. ALJIA holding a récemment absorbé la société ETAMAR en reprennant ainsi la participation de cette dernière dans Label'Vie S.A. A fin 2013, l'actionnariat d'ALJIA se décline comme suit :

Actionnaires	% du capital détenu
M. Said Alj	70,5%
Autres actionnaires	29,5%
Total	**100%**

Source : Label'Vie

Informations relatives à Arisaig Africa Consumer Fund Limited

Arisaig Africa Consumer Fund Limited est un fonds d'investissement géré par la société d'investissements Arisaig Partners. Lancé en 2007, ce fonds a pour vocation d'investir dans les valeurs cotées du secteur de la grande consommation en Afrique. La taille actuelle de ce fonds s'élève à 1 069 M$. Il est à noter que, la société d'investissement Arisaig Partners, créée en 1996 à Singapour, est une structure indépendante auto-détenue par ses salariés.

2.3.2. *Pactes d'actionnaires*

La gestion et le développement des magasins « Carrefour Hypermarché » sont confiés à HLV SAS 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 SAS, 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 indeterminée.

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 ;
- 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)
- 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 leur filiale d'un montant individuel supérieur à deux cent milles euros (200.000 Euros), toute documentation de crédit d'un montant individuel supérieur à Deux Cent Milles Euros (200.000 Euros), tout contrat d'un montant individuel supérieur à Cent Milles 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 ;
- 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.

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 la notification de transfert, sous la seules 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.

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.

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 son option de vente totale dans le cas (A) et le cas (B) si la procédure est initiée contre Carrefour ;
- 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.

2.3.3. *Nantissement d'actifs*

Au 31 décembre 2013, les actifs de Label'Vie S.A qui font l'objet d'un nantissement sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Actifs	Nature de la sûreté	Montant global (en Dh)	Date de dépôt	Au profit de
Fonds de commerce	Nantissement	53 400 000	03/10/2011	BMCE
Fonds de commerce et matériel et outillage	Nantissement	37 500 000	14/10/2011	BMCI
Fonds de commerce	Nantissement	35 281 000	23/06/2010	Crédit du Maroc
Fonds de commerce	Nantissement	27 500 000	14/07/2010	BMCI
Fonds de commerce	Nantissement	17 400 000	14/07/2010	BMCI
Fonds de commerce	Nantissement	15 785 000	21/06/2013	AWB
Matériel et outillage	Nantissement	12 000 000	23/10/2009	BMCE
Fonds de commerce	Nantissement	11 667 000	21/06/2011	BMCE
Fonds de commerce	Nantissement	11 500 000	04/09/2012	BMCE
Matériel et outillage	Nantissement	8 150 000	25/09/2012	BMCE
Matériel et outillage	Nantissement	6 970 000	11/08/2010	BMCE
Matériel	Nantissement	5 400 000	04/09/2012	BMCE
Matériel	Nantissement	5 200 000	21/06/2011	BMCE
Fonds de commerce	Renouvellement Nantissement	5 141 263	28/05/2012	BMCI
Fonds de commerce	Nantissement	5 000 000	23/06/2010	Crédit du Maroc
Matériel et outillage	Nantissement	4 960 000	18/12/2008	BMCE
Fonds de commerce	Renouvellement Nantissement	4 500 000	09/11/2005	BMCI
Fonds de commerce	Renouvellement Nantissement	3 870 502	28/05/2012	BMCI
Fonds de commerce	Renouvellement Nantissement	2 683 961	28/05/2012	BMCI
Matériel et outillage	Nantissement	2 370 000	08/10/2012	BMCE
Matériel et outillage	Nantissement	2 320 000	25/09/2012	BMCE
Fonds de commerce	Renouvellement Nantissement	1 663 665	28/05/2012	BMCI
Fonds de commerce	Nantissement	1 000 000	08/10/2012	BMCE
Fonds de commerce	Nantissement	1 000 000	25/09/2012	BMCE
Fonds de commerce	Nantissement	1 000 000	25/09/2012	BMCE
Fonds de commerce	Renouvellement Nantissement	1 000 000	17/01/2013	BMCE
Fonds de commerce	Nantissement	1 000 000	11/08/2010	BMCE
Fonds de commerce	Nantissement	1 000 000	24/09/2009	BMCE
Fonds de commerce	Nantissement	4 000 000	02/12/2005	BMCI

Actifs	Nature de la sûreté	Montant global (en Dh)	Date de dépôt	Au profit de
Fonds de commerce	Nantissement	10 000 000	21/10/2013	BMCE
Fonds de commerce	Nantissement	10 000 000	21/10/2013	BMCE
Fonds de commerce et matériel et outillage	Nantissement	22 083 000	25/03/2014	ArabBank
Fonds de commerce	Renouvellement Nantissement	1 000 000	13/12/2013	BMCE

Source : Label'Vie

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

Les actions de Label'Vie S.A détenues par Retail Holding font l'objet de trois nantissements à savoir :

- 227 845 actions nanties en garantie d'un CMT, datant de septembre 2011, contracté par la SCCF pour le financement de la construction et l'aménagement du centre commercial Borj Fes d'un montant de 283 500 000 Dhs ;
- 210 226 actions nanties en garantie d'un CMT contracté par Label'Vie d'un montant de 350 000 000 Dhs pour l'acquisition de MCCM. Ces actions seront libérées fin 2013 dès la formalisation d'autres garanties. A fin 2013, le capital restant dû sur ce CMT est de 320 833 333 Dhs.
- 139 000 actions nanties en garantie d'un CMT contracté par Retail Holding d'un montant de 100 000 000 Dhs auprès de la BMCI et ce depuis 2010.

3. MARCHE DES TITRES DE L'EMETTEUR

3.1. *Cotation du titre*

La Société est cotée à la Bourse de Casablanca depuis le 2 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 31 juillet 2013 et 08 octobre 2014 :

Evolution du cours boursier entre le 31 juillet 2013 et le 08 octobre 2014

Source : Label'Vie

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

- **1ère Phase**, allant du 31/07/2013 au 13/01/2014, durant laquelle le cours de la Label'Vie s'est inscrit dans un canal baissier. Ainsi, le cours a enregistré une performance de -12,3% sur la période étudiée avec un cours minimum à 1 301 Dh.
- **2ème Phase,** allant du 16/01/2014 au 25/02/2014, marquée par une reprise du cours de l'action qui est passé de 1 310 Dh à 1 499 Dh, soit une performance de +14,4%.
- **3ème Phase**, allant du 27/02/2014 au 08/10/2014, durant laquelle le cours a réalisé une performance de -9,9% en passant de 1 498 Dh à 1360 Dh par action.

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

Cours	2011	2012	2013
Cours début de période (en Dh)	1 270	1 380	1 325
Cours fin de période (en Dh)	1 380	1 340	1 450
Evolution Début-Fin de période	8,7%	-2,9%	+9,4%
Plus haut (en Dh)	1 390	1 600	1 500
Plus bas (en Dh)	1 140	1 307	1 100
Cours moyen (en Dh)	1 262	1 464	1 398

Source : Bourse de Casablanca

3.2. *Titres de créances*

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

- Variable au taux de 5,01% révisable en référence au taux plein de 52 semaines, soit 3,51% la 1ère année augmenté d'une prime de risque de 150 pb ;
- Fixe au taux de 5,50% en référence au taux BDT 5 ans, soit 3,90%, augmenté d'une prime de risque de 160 pb.

	Tranche A : Obligations cotées à taux révisable	Tranche B : Obligations cotées à taux fixe	Tranche C : Obligations non cotées à taux révisable	Tranche D : Obligations non cotées à taux fixe
Plafond	**500 000 KDhs**	**500 000 KDhs**	**500 000 KDhs**	**500 000 KDhs**
Nombre	**5 000 obligations**	**5 000 obligations**	**5 000 obligations**	**5 000 obligations**
Valeur nominale	**100 000 Dhs**	**100 000 Dhs**	**100 000 Dhs**	**100 000 Dhs**
Maturité	**5 ans**	**5 ans**	**5 ans**	**5 ans**
Taux	5,01% pour la 1ère année	5,50%	5,01% pour la 1ère année	5,50%
Prime de risque	**150 pbs**	**160 pbs**	**150 pbs**	**160 pbs**
Mode de remboursement	***In fine***	***In fine***	***In fine***	***In fine***

En janvier 2012, Label'Vie S.A a émis un emprunt obligataire de 400 Mdh structuré comme suit :

	Tranche A : Obligations cotées à taux révisable	Tranche B : Obligations cotées à taux fixe	Tranche C : Obligations non cotées à taux révisable	Tranche D : Obligations non cotées à taux fixe
Plafond	**400 000 KDhs**	**400 000 KDhs**	**400 000 KDhs**	**400 000 KDhs**
Nombre	**4 000 obligations**	**4 000 obligations**	**4 000 obligations**	**4 000 obligations**
Valeur nominale	**100 000 Dhs**	**100 000 Dhs**	**100 000 Dhs**	**100 000 Dhs**

Maturité	5 ans	5 ans	5 ans	5 ans
Taux	4,81% pour la 1ère année	5,39%	4,81% pour la 1ère année	5,39%,
Prime de risque	**120 pb**	**140 pb**	**120 pb**	**140 pb**
Mode de remboursement	***In fine***	***In fine***	***In fine***	***In fine***

Aussi, à fin août 2014, l'encours des Billets de Trésorerie émis par Label'Vie s'élève à 730 Mdh.

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
Titres à échoir					
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

Source : Label'Vie

4. NOTATION

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

5. POLITIQUE DE DIVIDENDES

Dispositions statutaires

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

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

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

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

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

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

Tout dividende distribué en violation des dispositions de l'article 330 de la loi 17-95 constitue un dividende fictif.

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

Historique de distribution de dividendes

Sur la période 2011 à 2013, les dividendes distribués sont présentés dans le tableau qui suit :

Distribution de dividendes	2011	2012	2013
Résultat net de n (en Dh)	63 780 133	34 112 966	50 808 629,46
Dividendes de n distribués en n+1 (en Dh)	0	149 916 815	0
Nombre d'actions (unité)	2 545 277	2 545 277	2 545 277
Dividendes par action (en Dh/Action)	0	58,9	0
Taux de distribution (en %)	**0,0%**	**439,6%**	**0,0%**

Source : Label'Vie

Durant l'exercice 2011, le Groupe Label'Vie a décidé de ne distribuer aucun dividende dans l'optique d'un renforcement de ses capitaux propres.

En 2012, Label'Vie S.A a procédé à une distribution de dividendes de 150 Mdh, soit 58,9 Dh par action. Le montant des dividendes distribués en 2012 représente environ 4,4 fois le résultat net.

S'agissant 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.

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 au conseil déontologique des valeurs mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne et au « Bulletin officiel ».

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

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

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

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

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

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

L'article 34 stipule que, pour délibérer valablement, l'assemblée générale ordinaire doit réunir les actionnaires possédant au moins le quart des actions ayant le droit de vote ; si elle ne réunit pas ce

quorum, une nouvelle assemblée est convoquée dans les mêmes formes, et délibère valablement quelle que soit la portion du capital représentée.

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

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

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

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

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

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

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

III. GOUVERNANCE

1. ORGANES D'ADMINISTRATION

Dispositions statutaires

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

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

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

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

- Il représente ou fait représenter la société vis-à-vis de tous tiers et de toutes administrations publiques ou privées ;
- Il nomme, révoque le Directeur Général ainsi que tous autres Directeurs, chefs de services ou agents de la société, détermine leurs attributions, fixe leurs traitements, salaires et gratifications, ainsi que les conditions de leur entrée ou de leur retraite ;
- Il peut transférer le siège social et à cet effet, il contracte, cède et résilie tous baux et locations et accepte tous transports de bail, avec ou sans promesse de vente, aux conditions qu'il juge convenables. Il effectue tous travaux quelconques, notamment tous travaux d'aménagement et édifie toutes constructions nouvelles.
- Il fixe les dépenses générales d'exploitation et d'administration ;
- Il fait, accepte et 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 avec ou sans paiement ;
- Il consent toutes mainlevées d'inscriptions, saisies, oppositions et autres droits avant ou après, comme avec ou sans paiement ;
- Il convoque les Assemblées Générales, fixe leur ordre du jour, arrête les termes des résolutions à leur soumettre et ceux du rapport à leur présenter sur ces résolutions et arrête les inventaires et les comptes à soumettre à l'Assemblée Générale et statue sur toutes propositions d'attribution et de répartition des résultats à présenter aux actionnaires ».

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

Composition du conseil d'administration au 30 juin 2014

Au 30 juin 2014, 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
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. Saïd Alj	20/06/2006	27/06/2014	AGO statuant sur les comptes 2019	Administrateur	Intuitu personae
Retail Holding représentée par M. Zouhaïr Bennani	25/03/2004	27/06/2014	AGO statuant sur les comptes 2019	Administrateur	-
M. Adil Bennani	25/03/2007	27/06/2014	AGO statuant sur les comptes 2019	Administrateur	Intuitu personae
Unimer représentée par M. Ismaïl Farih	13/12/2007	27/06/2011	AG statuant sur les comptes 2016	Administrateur	-
M. Mly Hafid ElAlamy	13/12/2007	27/06/2011	AG statuant sur les comptes 2016	Administrateur	Intuitu personae
M. Said Ibrahimi	13/12/2007	27/06/2011	AG statuant sur les comptes 2016	Administrateur	Intuitu personae
Saham Assurance représentée par Mme. Kawtar Johrati	10/10/2008	28/06/2012	AGO statuant sur les comptes 2017	Administrateur	-

Source : Label'Vie

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

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

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
			Administrateur FCE JAD	-
			Gérant SCCS	-
			Gérant SCCRC	-
			Administrateur FCE SAF	-
			Gérant Virgin North Africa	-
			Gérant Best Health	-
			Administrateur SCRIM	-
			Président VLV	-
			Administrateur Platinium	-
			Président de Maxi LV	-
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	-
M. Riad Laissaoui	Directeur Général Adjoint Délégué Support	15/06/2000	Administrateur VLV	-
			Membre du Comité de Direction de Maxi LV et HLV	-

Source : Label'Vie

Les principaux dirigeants de la société sont (suite) :

Identité	Fonction dans Label'Vie S.A	Date d'entrée en fonction	Autres (Hors Groupe LBV)	Autres fonctions
Jean-Pierre Celerier	Directeur Général Adjoint Carrefour Hypermarché	20/01/2012	-	-
Hafid Hadni	Directeur General 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	-	-
Badr Khyari	Directeur Marketing	11/06/2001	-	-
Chrystele Ronceray	Directeur General Adjoint Marketing & Développement	01/09/2011	-	-
Mohamed Khomsi	Directeur audit, contrôle de gestion, qualité & sécurité	01/09/2005	-	-
Brahim Lemseffer	Directeur logistique	04/01/2010	-	-
Jamila Dahib	Directeur juridique	01/02/2014	-	-

Source : Label'Vie

M. Zouhaïr Bennani (54 ans), Président du Conseil d'Administration

Président du Conseil d'Administration et Co-fondateur de la Société Label'Vie S.A en 1985, M. Bennani est titulaire d'un diplôme d'ingénieur en informatique ainsi qu'un diplôme de 3ème cycle en management 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 (55 ans), Administrateur Directeur Général

Ingénieur en 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.

M. Riad Laissaoui (45 ans), Directeur Général Adjoint en charge du support

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

M. Jean-Pierre Celerier (44 ans), Directeur Général Adjoint chargé de la Business Unit Carrefour Hypermarché

Titulaire d'un certificat en pâtisserie-chocolaterie, M. Celerier a entamé sa carrière professionnelle en tant que vendeur avant de rejoindre le Groupe Carrefour en 1993 où il a exercé les fonctions de Chef de rayon, Chef de secteur, Directeur hypermarché et Directeur Régional en Chine, puis de Directeur Commercial en Turquie avant de rejoindre le Maroc en 2012 en tant que Directeur général adjoint en charge des hypermarchés Carrefour.

M. Hafid Hadni (44 ans), Directeur Général Adjoint chargé de la Business Unit Carrefour Market (supermarchés)

Lauréat de Lincoln International Business School (Paris), M. Hadni Hafid est en outre titulaire d'un MBA en Finances obtenu à la Graham School of Management de Chicago. Après une première expérience professionnelle à ARBOR pendant 3 ans, M. Hadni a occupé pendant 4 ans le poste de Manager Achats Maghreb au sein de UNILEVER MAGHREB, avant de rejoindre Label'Vie S.A (ex HYPER S.A) en 2002 en tant que Directeur de l'exploitation, poste qu'il a occupé pendant 10 ans. En 2011, M. Hadni fut nommé Directeur Général Adjoint en charge de la Business Unit Supermarché.

M. Hicham El Yacoubi (44 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 (49 ans), Directeur Central des Ressources Humaines

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

Mme Hanane AMRAOUI (36 ans), Directeur des Achats

Titulaire d'un diplôme d'ingénieur en Génie Industriel de l'Ecole Mohammedia des Ingénieurs, Mme Amraoui a débuté sa carriere 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 Achats.

M. Rachid Belghiti (50 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 (39 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 (34 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 carriere 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 (39 ans), Directeur des systèmes d'information

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

M. Badr Khyari (37 ans), Directeur Marketing

Diplômé de l'institut des Hautes Etudes de Management -H.E.M- en Marketing en 1999, M. Badr Khyari a rejoint l'équipe Label'Vie en 2001. Avant d'occuper le poste de Directeur Marketing au sein de Label'Vie, M. Badr Khyari a débuté au sein de la société en tant que Responsable Marketing puis Chef département Marketing. M. Badr Khyari dispose d'une expérience probante dans le domaine de la création et du marketing.

M^{me}.Chrystele Ronceray - Adawi (42 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, (47 ans), Directeur de l'Audit et du Contrôle de Gestion

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

M. Brahim Lemseffer (33 ans), Directeur Logistique et Approvisionnement

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

Mme Jamila Dahib (39 ans), Directeur Juridique

Titulaire d'une Licence en droit privé de l'Université Hassan 2 et d'un DESS en Gestion des Affaires de l'Institut Supérieur des Etudes Maritimes, Mme Dahib a débuté sa carrière en tant que Responsable Avaries Maritimes au sein de Agma Lahlou Tazi, avant de rejoindre Shell du Maroc ou elle a occupé les fonctions de Legal Advisor puis Legal Focal Point puis Head of Legal. En 2009 elle rejoint le Groupe Centrale Laitière en tant que Directeur Juridique et Contentieux, poste qu'elle occupera pendant 4 ans. C'est en Février 2014 que Mme Dahib rejoint le Groupe Label'Vie en tant que Directeur Juridique.

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 2013, 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 (2011, 2012 et 2013), 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 2013, la rémunération attribuée aux principaux dirigeants s'élève à 19,6 Mdh.

3.4. *Présentation des flux entre Label'Vie S.A, ses filiales et les filiales du Groupe Best Financière.*

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 2013 et qui se résument comme suit :

Conventions conclues au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2013:

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

Label'Vie S.A et PETRA S.A, ont conclu une convention, en vertu de laquelle il a été décidé de participer à un système conventionnel de gestion de leurs trésoreries respectives et convenu de pratiquer de façon permanente et systématique des opérations d'avance de trésorerie moyennant une rémunération fixe annuelle au taux de 5,5%.

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

Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2013 :

**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 les diverses charges relatives au siège social selon le détail ci-après :

- Loyer : 720 000,00 Dh
- Charges diverses : 417 600,00 Dh

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

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

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 : 1 591 200,00 Dh
- Charges diverses : 466 700,00 Dh

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

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

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-Zaërs. Le montant des facturations relatives à l'exercice 2013 est de 1 204 800,00 Dh.

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

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

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 de Meknes selon le détail ci-après :

- Loyer : 2 320 500,00 Dh
- Charges diverses : 326 084,00 Dh

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

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

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

- Loyer : 1 326 000,00 Dh
- Charges diverses : 320 000,00 Dh

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

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

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

- Loyer : 10 440 000,00 Dh
- Prestation de service : 23 428 154,34 Dh

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

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

Facturation par la société HLV SAS à Label'Vie S.A de la prestation de service liée à la sous franchise « Carrefour » d'un montant de 28 394 495,88 Dh.

**Convention conclue le 18 juin 2012 entre la Société Label'Vie S.A et la société Metro Cash & Carry Morocco S.A (filiale).*

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

Label'Vie S.A et Metro Cash & Carry Morocco S.A ont conclu une convention en vertu de 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 fixe annuelle au taux de 5,5%

- Durée de la convention : indéterminée
- Date d'effet : 10 Février 2011
- Mode de facturation : Mensuelle

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

Label'Vie S.A et *Maxi LV*, ont conclu une convention, en vertu de laquelle il a été décidé de participer à un système conventionnel de gestion de leurs trésoreries respectives et convenu de pratiquer de façon permanente et systématique des opérations d'avance de trésorerie moyennant une rémunération fixe annuelle au taux de 5,5%.

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

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

Label'Vie S.A et *Retail Holding S.A*, ont conclu une convention, en vertu de laquelle il a été décidé de participer à un système conventionnel de gestion de leurs trésoreries respectives et convenu de pratiquer de façon permanente et systématique des opérations d'avance de trésorerie moyennant une rémunération fixe annuelle au taux de 5,5%.

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

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

Label'Vie S.A et *Best Financière S.A*, ont conclu une convention, en vertu de laquelle il a été décidé de participer à un système conventionnel de gestion de leurs trésoreries respectives et convenu de pratiquer de façon permanente et systématique des opérations d'avance de trésorerie moyennant une rémunération fixe annuelle au taux de 5,5%.

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

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

Label'Vie S.A et Maxi LV, ont conclu une convention d'émission de sûreté, aux termes de laquelle Label'Vie paiera à Maxi LV une commission égale à (2%) par an du montant total garanti pendant toute la durée de validité de ladite sûreté. Elle consiste en un natissement des Fonds de commerce de premier rang, à hauteur d'un montant total de 150 000 000 Dhs.

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

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

Label'Vie S.A a conclu une convention de Cost sharing avec Maxi LV

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

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 2011- juin 2014 :

Période	Société	Flux entrants à Label'Vie (en Mdh) (1)	Flux sortants de Label'Vie (en Mdh) (2)	Montant net (en Mdh) (1)-(2)
2011	MCCM	193,0	80,0	**113,0**
	MCCM	-	113,0	**-113,0**
2012	Best Financière	67,0	7,5	**59,5**
	Retail Holding	6,5	6,0	**0,5**
	Maxi LV	92,0	35,0	**57,0**
2013	HLV	16,4	-	**16,4**
	Best Real Estate	20,0	-	**20,0**
	Maxi LV	216,1	106,0	**110,1**
	HLV	147,0	118,5	**28,5**
Juin 2014	Retail Holding	-	6,2	**6,2**
	Best Real Estate	-	10,0	**10,0**
	Best Financière	-	28,5	**28,5**

Source : Label'Vie

3.5. *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*

Comité Stratégique :

Le Comité Stratégique réunit, chaque trimestre, certains membres du Conseil d'Administration de la société ainsi que le Directeur Général Adjoint et le Directeur Général Délégué Support. Ce comité fait appel à des experts externes à chaque fois que cela est nécessaire.

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

Comité d'Investissement :

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

Le Comité d'Investissement est composé de certains membres du Conseil d'Administration, du Directeur Général Délégué Support, du Directeur d'Expansions et du Directeur Administratif et Financier, et se tient chaque trimestre à l'occasion de la tenue du Conseil d'Administration.

Comité d'Audit :

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

4.2. *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- délégué Support, 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, le Directeur Audit et Contrôle de Gestion, le Directeur Administratif et Financier, le Directeur Ressources Humaines, le Directeur Organisation Système d'Information, le Directeur Logstique et le Directeur Expansion.

Comité Opérationnel :

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

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

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

Comité Ressources Humaines :

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

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

Comités de Direction Formats :

Ces comités sont tenus au niveau de chaque BU et ont pour vocation de piloter l'activité, les indicateurs de performance ainsi que l'ensemble des projets et plans d'action relatifs à la BU.

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 des Achats, du Marketing et de la Logistique.

Comité Commercial :

Le Comité Commercial a lieu tous les mois pour préparer, concevoir et mettre sur pied la politique commerciale des différents formats.

Ce comité est constitué des différents directeurs des BU, du Directeur Achat et son équipe, du Directeur Général Etude et Développement, du Directeur Marketing et du Directeur Logistique.

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 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 Kénitra (1 500 m²)
2004	-Salafin et Cyrus Capital Ltd sont rejoints par le fonds d'investissement Esterad et la société Holding Benjelloun Meziane à hauteur respectivement de 10% et 12% -Ouverture du 8ème magasin Carrefour Market situé 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 situé à 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) -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 Khémisset (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

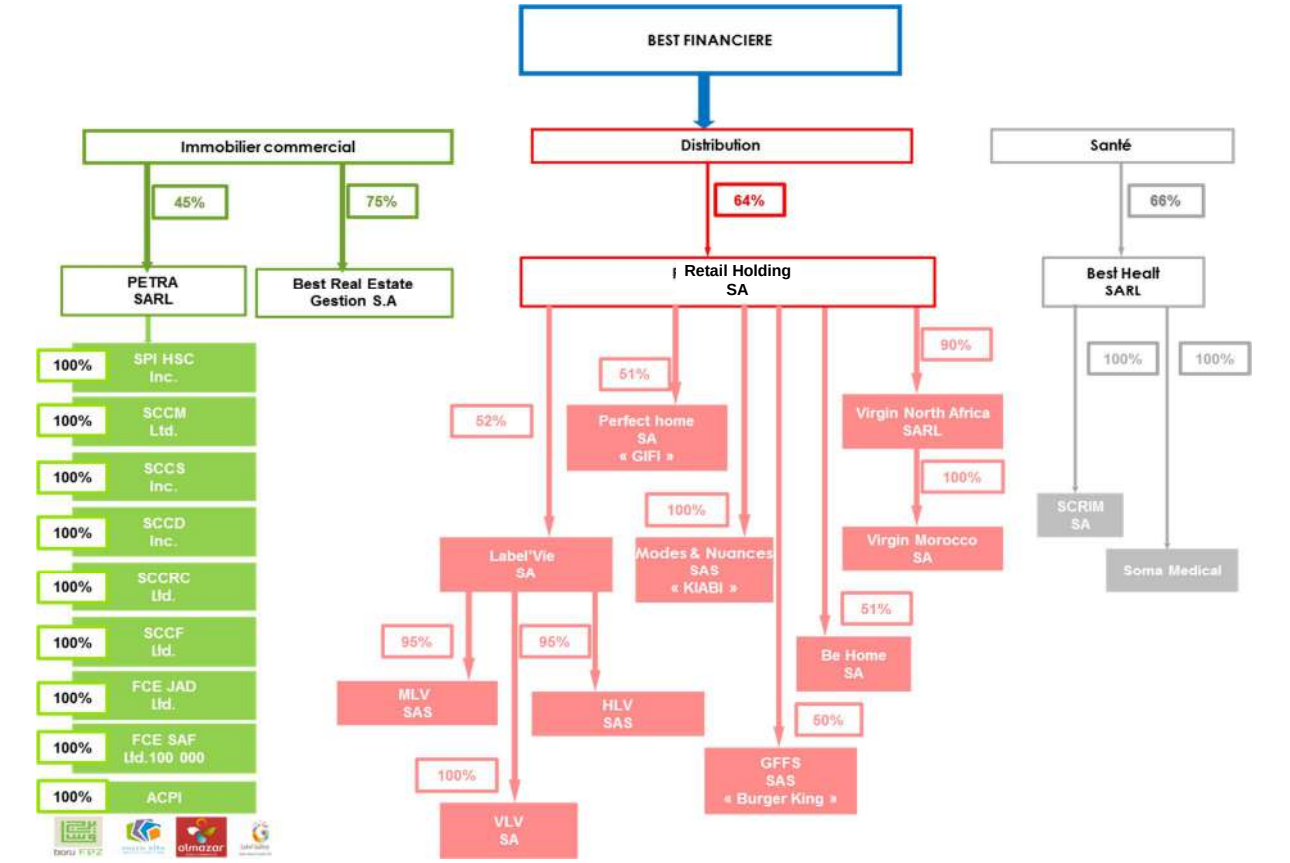
Années	Evènements
2009	-Ouverture de 6 nouveaux points de ventes : -Ouverture du magasin Label'Vie à Alia Mohammedia (950 m²) -Ouverture du magasin Label'Vie à Sala El Jadida (1 100 m²) -Ouverture du magasin Label'Vie à Romandie Casablanca (Ex Hyper Romandie) (800 m²) -Ouverture du magasin au quartier 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 Mdh
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 de 1 500 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
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 3 000 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
A fin Septembre 2014	-Ouverture du 2ème Carrefour Market à Marrakech « Carré Eden » en février d'une superficie de 3 000m² -Ouverture du 4ème Hypermarché Carrefour à Oujda en Mai d'une superficie de 3 800 m² -Ouverture du 16eme Carrefour Market de Casablanca en Juin d'une superficie de 800 m² sur Boulevard Ziraoui -Ouverture du 1er Atacadao de Taza au mois d'Aout d'une superficie de 3200 m²

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 FINANCIERE

Organigramme juridique de Best financière au 30/06/2014 :



Source : Label' Vie

La diversification des activités du groupe a conduit les dirigeants à opter pour une réorganisation par pôle d'activités. Ainsi, le Groupe Best Financière est organisé autour de 3 pôles d'activité, réalisant un résultat net de 2,7 Mdh en 2013. Ses principaux actionnaires sont M. Abdellah Bennani, M. Zouhaïr Bennani et M. Rachid Hadni.

Présentation du pôle Distribution

Le pôle distribution est représenté par la société Retail Holding, qui détient (i) 52% de Label'Vie S.A. (elle-même actionnaire à 95,0% de Hypermarché LV SAS, à 100,0% de VLV SAS et à 95% de Maxi LV S.A.S), (ii) 90,0% de Virgin North Africa S.A.R.L (elle-même actionnaire à 100% de Virgin Morocco S.A), (iii) 51,0% de Perfect Home, à 50,9% de Be Home, (iv) 50% de General First Food Services S.A.S et (v) 100% de Modes et Nuances S.A.S.

- 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. Avec un capital social de 9,2 Mdh à fin 2013, Virgin Morocco a réalisé un chiffre d'affaires de 114,1 Mdh et un résultat net de -12,7 Mdh.
- Perfect Home, filiale à 51,0% de Retail Holding, est spécialisée dans la distribution de mobilier de maison et d'objets de décoration à travers la franchise « Gifi » dont la licence a été obtenue en 2010. Le premier magasin Gifi a été ouvert en 2011 à Marrakech et Retail Holding prévoit

à terme de poursuivre son expansion sur le territoire national. Dotée d'un capital social de 4,0 Mdh, Perfect Home a réalisé à 2013 un résultat net de -6,2 Mdh.

- Be Home, société spécialisée dans la distribution de mobilier haut de gamme, est une filiale à 51% de Retail Holding. Au titre de l'exercice 2013, le résultat net de Be Home s'est établi à 251,1 Kdh avec un capital social de 300 000 dhs.
- 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 -0,5 Mdh en 2013.
- 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. Dotée d'un capital social de 300 000 dh, la société a réalisé un résultat net de 2,3 Mdh à fin 2013.

Pôle Distribution	
Nom	RETAIL HOLDING
Forme juridique	S.A
Création	26/12/2005
Siège social	Rabat- Souissi, Km 3,5, angles rue Rif et Zaërs
Objet Social	Placement et gestion de valeurs mobilières
Registre de Commerce de Rabat	62 401
Capital Social à la création	300 000 Dh
Capital Social à fin 2013	98 577 200
Valeur Nominale	100 Dh
Pourcentage du capital détenu	61,10% *par Best Financière, VCR (36%) et BMCI (2,9%)*
Pourcentage des droits de vote détenus	61,10%
Nombre d'actions détenues	*602 306*
CA social 2011	-
Résultat net social 2011	*1 070 570,99 Dh*
CA social 2012	*5 739 706,47 Dh*
Résultat net social 2012	*-3 250 992,28 Dh*
CA social 2013	*3 604 897,88 Dh*
Résultat net social 2013	*81 449 502,22 Dh*

Source : Label'Vie

Nom de la filiale	Label'Vie S.A
Forme juridique	*S.A*
Création	*16/10/1985*
Siège social	*Rabat- Souissi, Km 3,5, angles rue Rif et Zaërs*
Objet Social	*Achat et vente sous forme de libre service*
Registre de Commerce de Rabat	*27 433*
Capital Social à la création	*1 000 000 Dh*
Capital Social à fin 2013	*254 525 700 Dh*
Valeur Nominale	*100 Dh*
Pourcentage du capital détenu	*51,96% par Retail Holding*
Pourcentage des droits de vote détenus	*51,96%*
Nombre d'actions détenues	*1 322 601*
CA social 2011	*2 420 710 201 Dh*
Résultat net social 2011	*63 780 133 Dh*
CA social 2012	*2 712 894 387 Dh*
Résultat net social 2012	*34 112 965 Dh*
CA social 2013	*2 821 987 344,57 Dh*
Résultat net social 2013	*50 808 629,46 Dh*

Source : Label'Vie

Nom de la filiale	Hypermarché LV
Forme juridique	*S.A.S*
Création	*22/01/2009*
Siège social	*Km 3,5 Route Des Zaers Souissi Rabat.*
Objet social	*Achat et vente sous forme de libre service*
Registre de commerce de Rabat	*78 427*
Capital Social à la création	*300 000 Dh*
Capital Social à fin 2013	*70 000 000 Dh*
Valeur nominale	*100 Dh*
Pourcentage du capital détenu	*95% détenus par Label'Vie S.A et 5% détenus par CPI*
Pourcentage des droits de vote détenus	*95,00%*
Nombre d'actions détenues	*665 000*
CA social 2011	*599 307 608,06 Dh*
Résultat ne social 2011	*-34 827 655,80 Dh*
CA social 2012	*594 783 826,87 Dh*
Résultat net social 2012	*-21 923 612,63 Dh*
CA social 2013	*774 329 698,57 Dh*
Résultat net social 2013	*-3 193 822,90 Dh*

Source : Label'Vie

Nom de la filiale	VLV
Date d'acquisition	*Novembre 2010*
Forme juridique	*S.A*
Capital Social à fin 2013	*466 000 000,00 Dh*
Pourcentage du capital détenu	*100% détenus par Label'Vie S.A*
Pourcentage des droits de vote détenus	*100,00%*
Valeur nominale	*100 Dh*
Nombre d'actions détenues	*4 660 000*
CA consolidé 2011	*2 488 150 759,37 Dh*
Résultat net consolidé 2011	*17 165 973,68 Dh*
CA consolidé 2012	*111 464 791,22 Dh*
Résultat net consolidé 2012	*109 302 593,82 Dh*
CA consolidé 2013	*275 275 275,60 Dh*
Résultat net consolidé 2013	*29 976 309,34 Dh*

Source : Label'Vie

Nom de la filiale	Maxi LV
Date de création	*Décembre 2011*
Forme juridique	*S.A*
Capital Social à fin 2013	*158 200 000,00 Dh*
Pourcentage du capital détenu	*95,00% détenus par Label'Vie S.A et 5% détenus par CPI*
Pourcentage des droits de vote détenus	*95,00%*
Valeur nominale	*100 Dh*
Nombre d'actions détenues	*1 502 900*
CA social 2012	*2 723 686 762,88 Dh*
Résultat net social 2012	*3 938 923,76 Dh*
CA social 2013	*2 393 359 828,21 Dh*
Résultat net social 2013	*-22 948 345,56 Dh*

Source :Label'Vie

Nom	La générale foncière du Golf I
Forme juridique	*S.A.R.L*
Création	*09/03/1989*
Siège social	*Route secondaire 1029 Sidi Maarouf Casa*
Objet social	*Promoteur à la construction d'immeubles*
Registre de commerce de Casa	*105.795*
Capital Social à fin 2013	*50 000 000 Dh détenus par VLV*
Valeur nominale	*100 Dh*
Pourcentage du capital détenu	*100% détenus par VLV*
Pourcentage des droits de vote détenus	*100%*
Nombre d'actions détenues	*500 000*
CA social 2011	*5 550 000 Dh*
Résultat net social 2011	*-693 452 Dh*
CA social 2012	*22 094 470,64 Dh*
Résultat net social 2012	*16 488 615,44 Dh*
CA social 2013	*17 363 908,25 Dh*
Résultat net social 2013	*12 168 938,50 Dh*

Source : Label'Vie

Nom	La générale foncière du Golf II
Forme juridique	*S.A.R.L*
Création	*15/12/1975*
Siège social	*Route secondaire 1029 Sidi Maarouf Casa*
Objet social	*Promoteur à la construction d'immeubles*
Registre de commerce de Casablanca	*105.793*
Capital Social à fin 2013	*40 000 000 Dh détenus par VLV*
Valeur nominale	*100 Dh*
Pourcentage du capital détenu	*100% détenus par VLV*
Pourcentage des droits de vote détenus	*100%*
Nombre d'actions détenues	*400 000*
CA social 2011	*5 628 000 Dh*
Résultat net social 2011	*345 717 Dh*
CA social 2012	*18 555 858 Dh*
Résultat net social 2012	*10 292 580 Dh*
CA social 2013	*18 165 042,98 Dh*
Résultat net social 2013	*9 830 184,98 Dh*

Source : Label'Vie

Nom	La générale foncière du Golf III
Forme juridique	*S.A.R.L*
Création	*29/09/2000*
Siège social	*Route secondaire 1029 Sidi Maarouf Casa*
Objet social	*Promoteur à la construction d'immeubles*
Registre de commerce de Casablanca	*105.791*
Capital Social à fin 2013	*2 500 000 Dh détenus par VLV*
Valeur nominale	*100 Dh*
Pourcentage du capital détenu	*100% détenus par VLV*
Pourcentage des droits de vote détenus	*100% détenus par VLV*
Nombre d'actions détenues	*25 000*
CA social 2011	*0,00 Dh*
Résultat net social 2011	*88 325 Dh*
CA social 2012	*0 Dh*

Résultat net social 2012	*121 143 Dh*
CA social 2013	*0 Dh*
Résultat net social 2013	*120 771,32 Dh*

Source : Label'Vie

Nom	**Cash & Carry Wholesale Makro**
Forme juridique	*S.A.R.L*
Création	*23/10/1990*
Siège social	*Route secondaire 1029 Sidi Maarouf Casa*
Objet social	*Libre service vente en gros import export*
Registre de commerce de Casablanca	*59 843*
Capital Social à fin 2013	*630 000 Dh*
Valeur nominale	*100 Dh*
Pourcentage du capital détenu	*100% détenus par VLV*
Pourcentage des droits de vote détenus	*100%*
Nombre d'actions détenues	*6 300*
CA social 2011	*0 Dh*
Résultat net social 2011	*12 368 Dh*
CA social 2012	*0 Dh*
Résultat net 2012	*45 922 Dh*
CA social 2013	*0 Dh*
Résultat net social 2013	*67 411,31 Dh*

Source : Label'Vie

Nom de la filiale	General First Food Service
Forme juridique	*SAS*
Création	*27/10/2011*
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 Dh*
Capital Social à fin 2013	*300 000 Dh*
Valeur Nominale	*100 Dh*
Pourcentage du capital détenu	*50% par Retail Holding et 50% par HANA Internatioan LLC*
Pourcentage des droits de vote détenus	*50%*
Nombre d'actions détenues	*1 500*
CA social 2011	*599 070*
Résultat net social 2011	*-1 468 603*
CA social 2012	*24 828 175*
Résultat net 2012	*-4 091 276*
CA social 2013	*53 523 576,51 Dh*
Résultat net social 2013	*2 259 137,48 Dh*

Source : Label'Vie

Nom de la filiale	Virgin North Africa
Forme juridique	*S.A.R.L*
Création	*17/04/2007*
Siège social	*Rabat- Souissi, Km 3,5, angles rue Rif et Zaërs*
Objet Social	*Vente de biens et de services culturels et loisirs*
Registre de Commerce de Rabat	*66 577*
Capital Social à la création	*10 000 Dh*
Capital Social à fin 2013	*14 010 000 Dh*
Valeur Nominale	*100 Dh*
Pourcentage du capital détenu	*90,00% détenus par Retail Holding et M. Zouhaïr Bennani (10%)*
Pourcentage des droits de vote détenus	*90,00%*
Nombre d'actions détenues	*126 090*
CA social 2011	*0 Dh*
Résultat net social 2011	*-6376292,84 DH*
CA social 2012	*1 644 182,52 DH*
Résultat net social 2012	*-16 420,62 DH*
CA social 2013	*1 043 558,82 DH*
Résultat net social 2013	*- 2 420 910,39 DH*

Source : Label'Vie

Nom de la filiale	Virgin Morocco
Forme juridique	*S.A*
Création	*17/04/2007*
Siège social	*Rabat- Souissi, Km 3,5, angles rue Rif et Zaers*
Objet social	*Vente de biens et de services culturels et loisirs*
Registre de commerce de Rabat	*66 923*
Capital Social à la création	*10 000 Dh*
Capital Social à fin 2013	*9 200 000 Dh*
Valeur nominale	*100 Dh*
Pourcentage du capital détenu	*100,00% détenus par Virgin North Africa*
Pourcentage des droits de vote détenus	*100,00%*

Nombre d'actions détenues	*91 996*
CA social 2011	*25 789 512,76 DH*
Résultat net social 2011	*-4 259 380,38 DH*
CA social 2012	*39 879 964,18 DH*
Résultat net social 2012	*-3 109 432,45 DH*
CA social 2013	*114 112 041,28 DH*
Résultat net social 2013	*-12 679 229,06 DH*

Source : Label'Vie

Nom de la filiale	**Perfect Home**
Forme juridique	*S.A*
Création	*01/11/2010*
Siège social	*Km 3,5 Route des Zaers Souissi, Rabat*
Objet social	*Distribution de mobiliers et objets de décoration*
Registre de commerce de Rabat	*82 819*
Capital Social à la création	*4 000 000 Dh*
Capital Social à fin 2013	*4 000 000 Dh*
Valeur nominale	*100 Dh*
Pourcentage du capital détenu	*51,00% détenus par Retail Holding et Ozeo (49%)*
Pourcentage des droits de vote détenus	*51,00%*
Nombre d'actions détenues	*20 398*
CA social 2011	*11 770 315,66 Dh*
Résultat net social 2011	*-1 353 281,92 Dh*
CA social 2012	*13 449 762,75 Dh*
Résultat net social 2012	*-3 359 439,39 Dh*
CA social 2013	*38 773 721,73 Dh*
Résultat net social 2013	*-6 181 922,68 Dh*

Source : Label'Vie

Nom de la filiale	**Be Home**
Forme juridique	*S.A*
Création	*01/02/2010*
Siège social	*Km 3,5 Route des Zaers Souissi, Rabat*
Objet social	*Marchand de meubles*
Registre de commerce de Rabat	*79 375*
Capital Social à la création	*3 060 400 Dh*
Capital Social à fin 2013	*300 000 Dh*
Valeur nominale	*100 Dh*
Pourcentage du capital détenu	*50,97% détenus par Retail Holding, Kaplan Invest (49,01%)*
Pourcentage des droits de vote détenus	*50,97%*
Nombre d'actions détenues	*1 529*
CA social 2011	*0 Dh*
Résultat net social 2011	*-31 135,64 DH*
CA social 2012	*0 Dh*
Résultat net social 2012	*-63 377,80 DH*
CA social 2013	*0 Dh*
Résultat net social 2013	*251 108,43 DH*

Source : Label'Vie

Nom de la filiale	Modes et Nuances SAS
Forme juridique	*SAS*
Création	*08/03/2012*
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	*89913*
Capital Social à la création	*300 000.00 dh*
Capital Social à fin 2013	*5 300 000 DH*
Valeur nominale	*100 DH*
Pourcentage du capital détenu	*100% détenus par Retail Holding*
Pourcentage des droits de vote détenus	*100%*
Nombre d'actions détenues	*52 996*
CA social 2012	*20 468 336,74 DH*
Résultat net social 2012	*-98 671,12 DH*
CA social 2013	*89 920 041,19 DH*
Résultat net social 2013	*-541 530,20 DH*

Source : Label'Vie

Présentation du pôle immobilier commercial

- PETRA S.A.

La société PETRA détient les sociétés de promotion immobilière propriétaires des galeries et centres commerciaux du groupe Best Financière, notamment :

- SPI HSC : Créée le 01/09/1989, SPI HSC est une société de promotion immobilière, gérant Label Gallery Rabat (centre commercial situé sur la route de Zaers et abritant le supermarché Carrefour Market ZAERS propriété de Label'Vie S.A). SPI HSC est détenue à 100% par PETRA ;
- SCCM : Créée le 06/07/2004, SCCM est une société de promotion immobilière gérant Label Gallery Meknès (centre commercial situé à Meknès et abritant le supermarché Carrefour Market Meknès en tant que locataire). SCCM est détenue à 100% par PETRA ;
- SCCD : Créée le 06/02/2007, SCCD est une société de promotion immobilière devant gérer le futur centre commercial de Tanger. SCCD est détenue à 100% par PETRA ;
- SCCS : Créée le 25/01/2005, SCCS est une société de promotion immobilière gérant le centre commercial de Marrakech Al Mazar. SCCS est détenue à 100% par PETRA;
- SCCF : Créée le 04/03/2008, SCCF est une société de promotion immobilière gérant le centre commercial de Fès. SCCF est détenue à100% par PETRA ;
- SCCRC : Créée en 2005, la Société des Centres Commerciaux de la Région du Centre est une Société devant gérer les futurs centres commerciaux de la région du centre. La Société est détenue à 100% par PETRA ;
- FCE JAD : Créée le 02/01/2007, FCE JAD est une société de promotion immobilière gérant Label'Gallery El Jadida (centre commercial situé à El Jadida et abritant le supermarché Carrefour Market El Jadida en tant que locataire). FCE JAD est détenue à 100% par PETRA ;
- FCE SAF : Créée le 15/01/2007, FCE SAF est une société de promotion immobilière gérant le centre commercial de Safi. FCE SAF est détenue à 100% par PETRA ;
- ACPI : Société de Maîtrise d'Ouvrage Déléguée pour les projets de BTP du Groupe. ACPI est détenue à 100% par PETRA.

PETRA S.A.	
Nom	PETRA
Forme juridique	Société Anonyme
Création	17/05/04
Siège social	Rabat- Souissi, Km 3,5, angles rue Rif et Zaërs
Objet Social	Foncière
Registre de Commerce de Rabat	58717
Capital Social à la création	12 100 000 Dh
Capital Social à fin 2013	26 877 900 Dh
Valeur nominale	100 Dh
Pourcentage du capital détenu	56,6% détenus par Best financière et Kasbah Resort/FCEC (Groupe Sanam) à hauteur de 43,4%
Pourcentage des droits de vote détenus	45,00%
Nombre d'actions détenues	60 500
CA social 2011	2 724 968 DH
Résultat net social 2011	- 889 608 Dh
CA social 2012	5 504 541 Dh
Résultat net social 2012	78 053 Dh
CA social 2013	5 721 621 Dh
Résultat net social 2013	-1 664 105 Dh

Source : Label'Vie

- Best Real Estate Gestion

La société Best Real Estate Gestion gère l'ensemble des galeries et centres commerciaux du Groupe détenus par PETRA S.A. tels que le centre commercial de Rabat (4 241 m²), de Meknès (4 504 m²), d'El Jadida (5 808 m²). Elle compte également à son actif la réalisation du centre commercial Borj Fès (24 000 m² GLA) qui a ouvert ses portes en Mai 2013 à Fès. Ce centre abrite plus de 95 enseignes dont 15 restaurants et un hypermarché Carrefour qui s'étale sur une superficie commerciale de 6 000 m².

Le pôle immobilier commercial ambitionne de poursuivre son développement à travers le lancement de nouveaux projets de galeries et de centres commerciaux.

Ce pôle contribue également au développement des métiers de la grande distribution au sein du Groupe Best Financière en respectant le principe d'une présence d'un supermarché Carrefour Market ou d'un hypermarché Carrefour dans chaque centre commercial initié par PETRA. Les relations commerciales liant PETRA à Label'Vie S.A sont exécutées aux prix du marché.

BEST REAL ESTATE GESTION	
Forme juridique	S.A
Création	17/09/2007
Siège social	Rabat- Souissi, Km 3,5, angles rue Rif et Zaërs
Objet Social	Gestion d'exploitation commerciale
Registre de Commerce de Rabat	68625
Capital Social à la création	300 000 Dh
Capital Social à fin 2013	300 000 Dh
Valeur nominale	100 Dh
Pourcentage du capital détenu	75% détenus par Best Financière et FCEC (Groupe SANAM) à hauteur de 25%
Pourcentage des droits de vote détenus	75%
Nombre d'actions détenues	2 250
CA social 2011	12 462 350 Dh
Résultat net 2011	-250 434 Dh

CA social 2012	14 364 259 Dh
Résultat net social 2012	- 170 505 Dh
CA social 2013	17 330 935,00 Dh
Résultat net social 2013	*-245 737,00 Dh*

Source : Label'Vie

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 66,0% par Best Financière. Best Health détient deux filiales :

Créée en 1969, SCRIM 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 2013, SCRIM a réalisé, un chiffre d'affaires de 71,6 Mdh et un résultat net de 3 Mdh.

Créée en 2006, Soma Médical est une société spécialisée dans la distribution de matériel cardiovasculaire Saint Jude Médical (leader mondial en la matière).En 2013, Soma Médical a réalisé un chiffre d'affaires de 34,5 Mdh et un résultat net de 4,3 Mdh.

	Pôle Equipement Médical
Nom	BEST HEALTH
Forme juridique	S.A.R.L
Création	01/07/2004
Siège social	Rabat- Souissi, Km 3,5, angles rue Rif et Zaërs
Objet Social	Marchand d'instruments de médecine
Registre de Commerce de Rabat	59 049
Capital Social à la création	100 000 Dh
Capital Social à fin 2013	100 000 Dh
Valeur nominale	100 Dh
Pourcentage du capital détenu	65,80%
Pourcentage des droits de vote détenus	65,80%
Nombre d'actions détenues	658
CA social 2011	4 796 000 Dh
Résultat net social 2011	7 726 729 Dh
CA social 2012	5 060 971 Dh
Résultat net social 2012	913 443 Dh
CA social 2013	8 696 000 Dh
Résultat net social 2013	15 200 571 Dh

Source : Label'Vie S.A

Nom de la filiale	**SCRIM**
Forme juridique	S.A
Création	1969
Siège social	22, Zankat El Mariniyne Hassan Rabat
Objet social	Société Commerciale de Représentation Industrielle et Médicale
Registre de commerce de Rabat	20937
Capital Social à la création	10 000 Dh
Capital Social à fin 2013	4 000 000 Dh
Valeur nominale	100 Dh
Pourcenage du capital détenu	99,98% par Best Health
Pourcentage des droits de vote détenus	99,98%
Nombre d'actions détenues	39 992
CA social 2011	48 057 272 Dh
Résultat net social 2011	1 540 340 Dh

CA social 2012	74 030 912 Dh
Résultat net social 2012	2 548 707 Dh
CA social 2013	71 594 979 Dh
Résultat net social 2013	2 946 000 Dh

Source : Label'Vie

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	64555
Capital Social à la création	10 000 Dh
Capital Social à fin 2013	2 000 000 Dh
Valeur nominale	100 Dh
Pourcentage du capital détenu	100% par Best Health
Pourcentage des droits de vote détenus	100,00%
Nombre d'actions détenues	200 000
CA social 2011	27 313 545 Dh
Résultat net social 2011	4 029 721 Dh
CA social 2012	31 277 603 Dh
Résultat net social 2012	4 261 750 Dh
CA social 2013	34 466 431 Dh
Résultat net social 2013	4 248 833 Dh

Source : Label'Vie

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 le Pôle Immobilier Commercial et le Groupe Label'Vie:

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

- Entre Label'Vie et ses filliales :

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, LBV, HLV et MLV :

Depuis la création de MLV, la société VLV a revêtu une vocation purement foncière. Dorénavant, VLV aura pour activité principale le développement de tous les nouveaux points de ventes Carrefour Market, Carrefour hypermarché et Atacadao. Ainsi, ces nouveaux points de ventes seront loués par VLV à LBV, HLV et MLV.

III. FILIALES DE LABEL'VIE SA

Présentation des filiales de Label'Vie S.A

A la veille de la présente opération, Label'Vie S.A détient trois filiales dénommées « Hypermarché LV SAS » à hauteur de 95%, VLV SAS (ex « Metro Cash & Carry Morocco ») à 100% et Maxi LV S.A.S à hauteur de 95%.

- Hypermarché LV SAS (HLV)

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

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

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

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

A fin 2013, les actions de cette société sont détenues à 95% par la société Label'Vie SA et à 5% par Carrefour Partenariat International.

A fin 2013, HLV a réalisé un chiffre d'affaires de 774,3 Mdh.

A fin Juin 2014, HLV a réalisé un chiffre d'affaires de 436,4 Mdh

Etapes de la création de HLV

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

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

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

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

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

A cette même date, un pacte d'actionnaires a été réalisé afin de définir les règles de gouvernance d'entreprise devant gérer les modalités d'organisation et d'administration de HLV, les rapports des parties entre elles, ainsi que les modalités de transfert des titres (Cf. III.2.4 Pacte d'actionnaires, page 51).

La signature d'un avenant au contrat de franchise en date du 12 Décembre 2012 entre HLV et CPI est intervenue 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 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…

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 au sujet de l'intégration des magasins Maxi dans l'exploitation sous l'enseigne Carrefour.

Aussi en date du 12 décembre 2012, un contrat de sous franchise a été signé entre HLV et MLV donnant droit à ce dernier l'exploitation de l'enseigne Carrefour Maxi sur l'ensemble des magasins prévus dans le plan de conversion ainsi que toute nouvelle de MLV.

Aujourd'hui, HLV S.A.S exploite trois hypermarchés Carrefour à Salé, Marrakech et Fès.

- VLV SAS (ex "Metro Cash & Carry Morocco (MCCM) SA")

Jusqu'à novembre 2010, Metro Cash & Carry Morocco (MCCM) était filiale à 100% de Metro Group.

Metro Group est un groupe allemand fondé en 1879 et coté à la Bourse de Francfort depuis 1996. Il est le troisième plus grand distributeur mondial et est spécialisé dans la vente en gros aux professionnels, avec un chiffre d'affaires de 66,7 milliards d'euros et un résultat net consolidé de 717,0 millions d'euros en 2012. Metro Group emploie environ 280 000 salariés et gère plus de 2 200 points de vente dans 32 pays.

Metro Cash & Carry est une division commerciale de Metro Group qui constitue l'activité principale du Groupe. Cette enseigne opère dans 29 pays à travers l'Europe et l'Asie avec près de 746 centres de distribution et emploie plus de 100 000 salariés à travers le monde.

L'enseigne Metro était présente au Maroc depuis 1998 suite au rachat par Metro Group de la filiale marocaine de la multinationale hollandaise Makro. MCCM se chargeait de la gestion de 8 magasins dont 4 portés directement à son bilan et 4 autres mis à sa disposition par des filiales foncières en location.

Ces magasins disposaient d'environ 6 600 m² de surface de vente en moyenne, déployés dans sept principales villes marocaines et tous certifiés HACCP (certification de sécurité sanitaire pour les produits frais).

Acquisition de MCCM

Le 15 novembre 2010, Label'Vie S.A et Metro Group ont annoncé la signature d'un accord au terme duquel Label'Vie S.A a acquis 100% des actions de la société Metro Cash & Carry Morocco SA et de ses filiales. Grâce à cette acquisition, le Groupe Label'Vie a augmenté sa surface de vente de 52 730 m² et son assiette foncière de près de 42 ha.

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

Scission des activités de MCCM

A fin 2011, MCCM a transféré l'exploitation de ses magasins à la société Maxi LV S.A.S créée à cet effet. Ce transfert a concerné les fonds de commerce et les stocks de l'ensemble des 8 magasins Metro existants. Aujourd'hui, MCCM est devenue une société principalement foncière portant essentiellement les terrains et les constructions des magasins Atacadao. Dorénavant, MCCM aura pour vocation l'acquisition et la construction des nouveaux points de ventes des enseignes Carrefour Market, Carrefour hypermarché et Atacadao.

Changement de dénomination de MCCM à VLV SAS

Suite à l'acquisition de la société Metro Cash and Carry Morocco en 2010 par Label'Vie S.A. auprès de METRO Group qui en détenait les droits de marque, le groupe Label'Vie a dû procéder au changement de la dénomination sociale de MCCM à VLV SAS.

A fin 2013, le capital de la société VLV SAS s'élève à 466 Mdh détenu à 100% par Label'Vie S.A et le chiffre d'affaires réalisé s'établit à 243,4 Mdh.

A fin Juin 2014, le capital de la société VLV SAS s'élève à 466 Mdh détenu à 100% par Label'Vie S.A et le chiffre d'affaires réalisé s'établit à 144,1 Mdh.

- Maxi LV (MLV)

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 créé la société Maxi LV S.A.S en décembre 2011. Celle-ci, est une structure indépendante destinée à gérer et exploiter les magasins sous le concept Hyper Cash. La société Maxi LV exploite au 30 juin 2013 huit magasins sur le territoire marocain sous l'enseigne Atacadao et ce, suite à la signature d'un protocole d'accord suivi d'un pacte d'actionnaires entre HLV et Carrefour Partenariat International (à noter que le foncier et l'immobilier des magasins appartiennent à VLV).

Un contrat de sous-franchise a été établi le 12 décembre 2012 entre HLV en tant que Master Franchisé et MLV 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.

L'activité de MLV a débuté par la conversion « pilote » en mars 2012 de l'ancien magasin Metro de Ain Sebaa sous l'enseigne Carrefour Maxi avec comme ambition la conversion des 7 autres magasins présents à travers le royaume.

A sa création, MLV était détenue à 100% par VLV S.A avant d'être cédée à Label'Vie S.A durant l'année 2012. A fin 2013, le capital de la société MLV s'élève à 158,2 Mdh détenu par Label'Vie S.A (95%) et Carrefour International (5%).

A fin 2013, MLV a réalisé un chiffre d'affaires de 2 393,4 Mdh.

A fin Juin 2014, MLV a réalisé un chiffre d'affaires de 1 296,9 Mdh.

Conversion des enseignes Metro et Carrefour Maxi en Atacadao

En 2012, le Groupe Label'Vie a décidé, en tant que partenaire franchisé Carrefour, de transformer progressivement l'ensemble des sept magasins Metro et du magasin pilote Carrefour Maxi de Ain Sebaa sous l'enseigne Atacadao. En effet, au 3ème trimestre 2012, le groupe a commencé par la conversion du magasin (Pilote) Carrefour Maxi à Ain Sebaa. 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. Au cours de l'exercice 2013, les quatre dernières conversions à Salé, Marrakech, Agadir et Bouskoura, ont été menées avec succès.

En juillet 2013, un nouveau Atacadao d'une superficie de 3 000 m² a été inauguré dans la ville de Fkih Bensalah.

L'enseigne Atacadao s'établit sur une superficie minimale de 3 000m² et offre un assortiment limité aux besoins essentiels avec peu de non alimentaire. 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.

Prestations facturées 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.
- Prestations liées à la sous-franchise avec HLV et Maxi LV.

Label'Vie S.A facture à ses filiales Maxi LV SAS 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 SAS les marchandises expédiées aux magasins Carrefour à partir de la centrale logistique de Skhirate.

IV. SECTEUR D'ACTIVITE

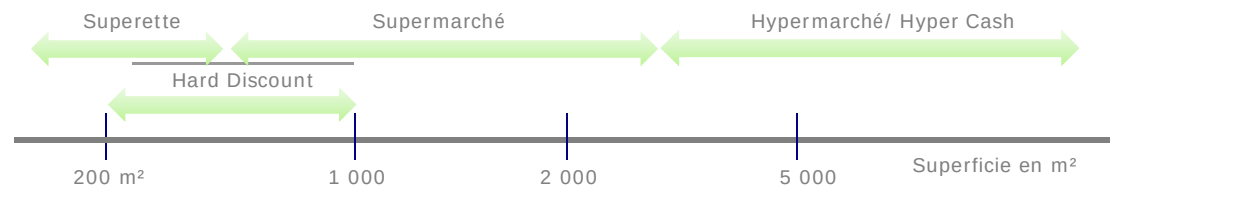
1. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL DE LA GRANDE DISTRIBUTION

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) ;

- L'Hyper Cash s'étale sur une superficie identique à celle d'un hypermarché 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, des références élevées sur l'alimentaire et sont limitées sur le non alimentaire ;
- Le hard discount a une taille réduite, un nombre de références limité et des prix très bas ;
- La supérette possède une petite taille, une proximité, des horaires étendus et des prix plus élevés que les formats de magasin précédemment mentionnés.



- Le nombre de références commercialisées peut varier de moins de 5 000 (cas des supérettes) à plus de 50 000 (cas d'hypermarchés).

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

Selon une étude menée conjointement par Deloitte et Stores Media intitulée « Les Champions de la distribution 2013 », le chiffre d'affaires des 250 premiers distributeurs mondiaux a dépassé 4 000 milliards de dollars pour l'exercice 2011. Cela représente, et ce malgré un ralentissement économique mondial, une augmentation de 5% par rapport à l'année précédente. Au total, l'ensemble de ces distributeurs a enregistré une marge bénéficiaire nette cumulée de 3,8 % en 2011, comparable à celle réalisée par ce secteur d'activité en 2010. La majorité des sociétés ayant publié leurs résultats (soit 181 sociétés sur 194) ont dégagé un bénéfice en 2011.

Malgré le ralentissement économique en 2011, 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 jeunesse de la population et l'ampleur des investissements directs étrangers. Ainsi, près de la moitié des 50 distributeurs ayant le rythme de croissance le plus rapide ont exercé leurs activités sur les marchés émergents au cours de la période 2006-2011. Au sein du classement des taux de croissance les plus importants figurent les distributeurs chinois de même que les distributeurs d'Afrique, du Moyen-Orient et d'Amérique latine.

En termes de chiffre d'affaires, le secteur est dominé par les distributeurs américains et européens. Ainsi, au titre de l'exercice 2011, sur les 10 premières entreprises mondiales, 5 sont américaines et 5 sont européennes.

Les 10 premières entreprises ont une présence sur plusieurs continents. A leur tête, la société américaine Wal Mart Stores Inc.

Le tableau ci-après reprend le classement des 15 premiers distributeurs mondiaux de l'année 2013 :

Enseigne	Société	Pays	C.A* (M$)	Taux de croissance annuel moyen 2006-2011	RN* (M$)	Nombre de pays d'implantation
Wal-Mart	Wal MArt Stores Inc	USA	446 950	5.1%	16 387	28
Carrefour	Carrefour SA	France	113 197	0.9%	563	33
Tesco	Tesco PLC	UK	101 574	8.3%	4 502	13
Metro	Metro AG	Allemagne	92 905	2.2%	1 032	33
Kroger	The Kroger Co.	USA	90 374	6.5%	596	1

Enseigne	Société	Pays	C.A* (M$)	Taux de croissance annuel moyen 2006-2011	RN* (M$)	Nombre de pays d'implantation
Costco	Costco Wholesale Coporation	USA	88 915	8.1%	1 542	9
Lidl & Kaufland	Schwarz Unternehmens Treuhand KG	Allemagne	87 841	8%	n/d	26
Aldi	Aldi Einkauf GmbH&Co	Allemagne	73 375	5.5%	n/d	17
Walgreen	Walgreen Co.	USA	72 184	8.8%	2 714	2
The Home Depot	The Home Depot Inc	USA	70 395	-2.3%	3 883	5
Target	Target Corporation	USA	68 466	3.4%	2 929	1
Auchan	Groupe Auchan SA	France	60 515	4.8%	1 194	12
Aeon	Aeon Co, Ltd.	Japon	60 158	1.5%	1 147	9
CVS	CVS Caremark Corp.	USA	59 599	8.1%	3 457	2
Edeka	Edeka Zentrale AG & Co. KG	Allemagne	59 460	6.1%	n /d	1

Source : Deloitte – Les Champions de la distribution 2013.
(*): Données financières à fin 2011

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 Maroc. En 2013, le secteur a réalisé une valeur ajoutée de près de 81,6 Gdh[5], soit une contribution de 9,4% à la création de la richesse du royaume.

Au-delà de sa contribution au développement économique du pays, le secteur du commerce revêt une dimension sociale. En effet, celui-ci emploie plus de 1,4[6] million de personnes, soit 13% de la population active marocaine. Ce taux d'activité passe à 20,6% dans le milieu urbain.

Avec plus de 975 000 points de vente étalés sur 18 millions de m² à travers le Royaume, 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 ;

[5]Données HCP
[6]Données HCP

- 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 »[7]. Celle-ci a pour objectifs de (i) améliorer les conditions d'approvisionnement du citoyen marocain, (ii) améliorer le niveau de vie des commerçants et (iii) 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 milliards de dirhams ;
- Porter la croissance annuelle du secteur à 8% ;
- Porter la contribution du commerce intérieur au PIB national à 15% contre 10% en 2012 ;
- Créer plus de 450 000 emplois ;
- Implanter 600 grandes et moyennes surfaces, dont plus de de 50 hypermarchés, générant plus de 26 Gdh 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.

Trois ans après la mise en place de cette stratégie sectorielle, plusieurs chantiers ont été lancés. A fin 2012, ce sont près de 22 553 points de ventes qui ont été modernisés pour un coût de 845 Mdh. Ce programme a généré une augmentation de 11% du chiffre d'affaires des bénéficiaires. Aussi, dans le cadre de son programme « champions nationaux » qui vise à développer 25 enseignes marocaines, 16 enseignes spécialisées dans l'équipement de la maison, l'alimentaire, l'habillement et l'équipement médical ont été soutenues depuis 2009.

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.

- 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 ;

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

- Une mission d'administration : les CCIS délivrent à leurs ressortissants des attestations et certificats d'exercice ainsi que des certificats d'origine[8].

- Le Conseil de la Concurrence[9] :

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

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

- Les associations de commerçants :

La Fédération du Commerce et Services (émanation de la CGEM) est l'entité la plus représentative du secteur puisqu'elle compte plus de 820 adhérents.

- Les associations de protection du consommateur :

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

En outre secteur du commerce a connu dernièrement une évolution majeure à travers la promulgation de la loi 31/08 sur la protection du consommateur parue au Bulletin Officiel du 7 avril 2011.

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, à la rétractation et à l'écoute. L'information appropriée du consommateur, sa protection contre les clauses abusives, ses garanties contre des défauts de la chose vendue, la représentation et la défense des intérêts des consommateurs sont des objectifs visés par la loi 31/08. Celle-ci offre donc un cadre nouveau définissant les relations entre consommateurs et fournisseurs 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 de :

- Offrir un point d'entrée unique en matière de protection du consommateur vers plusieurs institutions et organisations ;
- Présenter les textes juridiques ;
- 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.

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

- 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 relative 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 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.

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

Par ailleurs, le secteur du commerce est assujetti aux normes :

- Les normes Codex Alimentarius[10] ;
- 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.

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

En matière de droits de douane[11], l'importation des produits des industries alimentaires est soumise à différents taux allant de 10% à 50%, en fonction des produits.Toutefois, le Maroc a signé un certain nombre d'accords de libre échange (Egypte, Emirates Arabes Unis, Etats-Unis d'Amérique, Jordanie, Tunisie et Turquie), bilatéraux ou multilatéraux (UE, Ligue Arabe, etc.) qui donnent droit à des réductions de taux sur plusieurs années. A titre d'exemple, l'accord d'Association entre l'Union Européenne et le Maroc, entré en vigueur le 1er mars 2000, se traduit par un droit de douane moyen non pondéré de 17,87% depuis le 1er mars 2004 qui diminuera jusqu'à 0,05% en 2012, aboutissant ainsi à une zone de libre-échange.

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

3.1. *Etat des lieux du secteur*

Malgré la prédominance du caractère traditionnel du secteur du Commerce marocain, 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.

[10] www.codexalimentarius.net
[11] www.douane.gov.ma/tarif/~tarif.htm

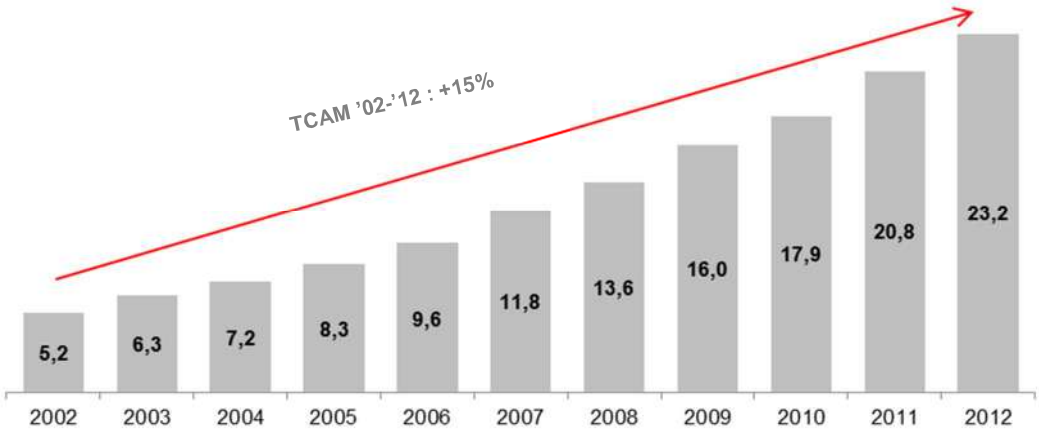
Cet essor de la grande et moyenne distribution vient accompagner et répondre aux nouveaux besoins de consommation des ménages marocains, induits particulièrement par l'évolution du mode de vie, la mondialisation culturelle et économique, l'urbanisation croissante et l'amélioration relative du niveau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

En effet, les dernières années ont été marquées par :

- Une croissance démographique assez élevée (14,6% entre 1994 et 2004)[12] ;
- Une urbanisation soutenue ;
- 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 ;
- Un accroissement des dépenses des ménages : de près de 130% entre 1985 et 2001 ;
- 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.

Ainsi, le secteur de la grande et moyenne distribution a connu une évolution considérable sur les dix dernières années, comme l'atteste le graphique ci-après :

Evolution des ventes de la grande et moyenne distribution (en Gdh)



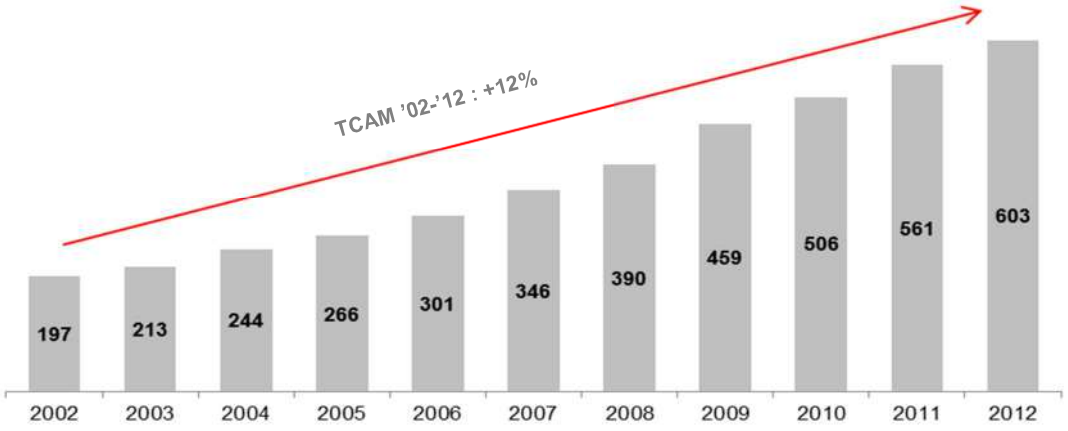
Source: Euromonitor International, juillet 2013

Sur la période 2002-2012, les ventes totales de la grande et moyenne distribution sont passées de 5,2 Gdh à 23,2 Gdh enregistrant ainsi une hausse annuelle moyenne de 15%.

Par ailleurs, les surfaces de vente développées par les opérateurs de la grande et moyenne distribution ont connu une progression annuelle moyenne de 12% sur la période 2002-2012 en passant de 197 000 m² à 603 000 m². Le graphique, ci-dessous, illustre cette évolution :

Evolution des surfaces de vente de la grande et moyenne distribution ('000 m²)

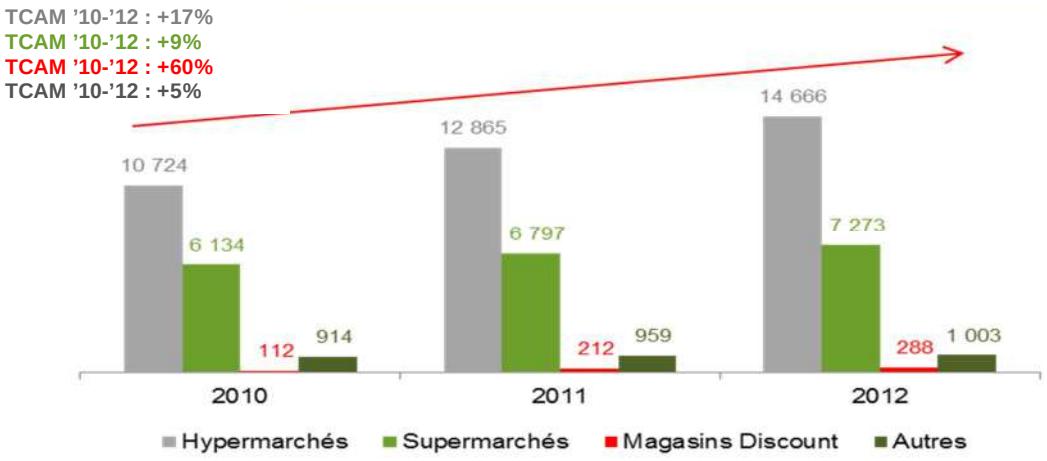
[12] Indicateur démographique, Haut Commissariat au Plan : http://www.hcp.ma



Source: Euromonitor International, juillet 2013

En 2012, il existe trois principaux formats de grande et moyenne distribution au Maroc à savoir : les Hypermarchés, les supermarchés et les magasins Discounts.

Evolution des ventes de la grande et moyenne distribution par format (en Mdh)



Source: Euromonitor International, juillet 2013

En 2012, les hypermarchés ont représenté plus des 2/3 des ventes de la grande et moyenne distribution avec 14,7 Gdh. Les supermarchés ont enregistré un volume de vente de 7,3 Gdh soit 31% des ventes totales. Les magasins Discount, arrivés au Maroc que depuis 2009, ont enregistré un volume de vente de 288 Mdh à fin 2012. Cependant, en termes de progression, ces derniers ont enregistré un TCAM de 60% sur les trois dernières années, suivis des hypermarchés avec un TCAM de 17% et enfin les supermarchés avec un TCAM de 9%.

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 2012, les ventes sur internet ont totalisé 1,2 Gdh.

3.2. *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 :

- Les hypermarchés Marjane (SNI) ;
- Les supermarchés Acima (SNI) ;
- Les hypermarchés Aswak Essalam (Groupe Chaabi)
- Les supermarchés Carrefour Market (Groupe Label'Vie) ;
- Les hypermarchés Carrefour (Groupe Label'Vie) ;
- Les enseignes Atacadao, spécialisé dans l'Hyper-Cash (Groupe Label'Vie) ;
- Les supérettes BIM (Groupe Birlesik Magazal A.S).

➢ **Marjane** (Filiale de la Société Nationale d'Investissement (SNI) à hauteur de 100%) : Créée en 1991, cette enseigne compte à fin 2013, 34 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%) [13] : 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. Aujourd'hui, l'enseigne compte 35 magasins.

➢ **Aswak Assalam** (Filiale du Groupe Chaâbi « Ynna Holding »)[14] : En 1998, le Groupe de M. Miloud Chaâbi investit le métier des services par la création du pôle «Emergence», regroupant les métiers nouveaux du groupe : l'hôtellerie et la grande distribution. Aujourd'hui, la chaîne est présente à Rabat, Marrakech, Kénitra, Agadir, Tanger, etc. Aswak Assalam compte ainsi 12 hypermarchés à fin 2013.

➢ **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 juin 2014, cette enseigne compte 4 points de vente répartis entre les villes de Salé, Marrakech, Fès et Oujda.

➢ **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 juin 2014, cette enseigne totalise 45 magasins à travers le Maroc.

➢ **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 prix agressive à 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, Fes et Oujda (emplacements ex Metro). A juin 2014, le Groupe Label'Vie compte 10 magasins Atacadao.

➢ **BIM Maroc:** Filiale marocaine de BIM Birleşik Mağazalar, leader de la distribution alimentaire « Hard Discount » en Turquie avec 3921 magasins dans le monde et un chiffre d'affaires consolidé de 3 021 M€

[13] http://www.ona.ma/acima.php
[14] Aswak Assalam : http://www.aswakassalam.com/

en 2012. BIM s'est implantée sur le marché marocain en 2008 et compte aujourd'hui 171 magasins à travers tout le pays. BIM Maroc compte porter son nombre de points de vente à 500 d'ici 2015.

Le tableau ci-après détaille le nombre de magasins, la surface de vente et la part de marché par enseigne au 30 juin 2014:

Enseignes	Catégorie	Au 30/09/2014		
		Nombre de magasins	Surface de vente en m²	Part de marché en m²
Groupe Cofarma		**72**	**266 740**	**55,25%**
Marjane	Hypermarché	36	221 215	45,82%
Acima	Supermarché	36	45 525	9,43%
Aswak essalam	**Hypermarché**	**12**	**44 700**	**9,26%**
BIM	**Supermarché**	**200**	**30 000**	**6,21%**
Groupe Label'Vie		**60**	**141 380**	**29,28%**
Atacadao	Hypercash	11	61 930	12,83%
Carrefour Market	Supermarché	45	57 550	11,92%
Carrefour	Hypermarché	4	21 900	4,54%
Total		**344**	**482 820**	**100%**

Source : Label'Vie

Au 30 juin 2014, le Groupe Label'Vie totalise une surface de vente de 141 380 m² dont 61 930 m² d'hypermarchés grossistes type Hyper-Cash, 57 550 m² de supermarchés, et 21 900 m² d'hypermarchés Carrefour. Ainsi, le groupe détient une part de marché totale en m² de 29,28% sur l'ensemble des segments sur lesquels il se positionne.

Le Groupe Label'Vie compte 60 magasins dont 4 hypermarchés Carrefour situés à Salé, Fès, Oujda et à Marrakech et 11 magasins Hyper-Cash Atacadao.

V. ACTIVITES 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 et Développement, la Direction Logistique et Approvisionnement et la Direction Exploitation :

Entités	Champs d'intervention
Direction Achats	La négociation avec les fournisseurs, la recherche de nouveaux produits, la promotion, la fixation des marges
Direction Marketing et Développement	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 et approvisionnement	L'approvisionnement et la gestion des stocks
Les Directions Exploitation	La force de vente (contact avec le client), ainsi que le confort et service client (accueil, caisse, etc.)

Source : Label'Vie

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

L'ensemble de ces directions, y compris les fonctions support et les fonctions transverses, gère aussi bien des activités liées à l'exploitation des supermarchés 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 et les liquides Carrefour.

Le référencement des produits :

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

- L'offre du marché (fournisseurs nationaux ou étrangers) à travers une base de données alimentée par une veille permanente ainsi que par les contacts entretenus avec les fournisseurs. Notons que cette base de données a été élargie suite au démarrage de l'activité Hypermarchés ;
- 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. De cet assortiment hypermarché est faite, dans un deuxième temps, une sélection pour les supermarchés, chacun selon 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 assortissement avec des offres variées. De plus, il est à noter que dans les magasins Atacadao, les prix sont négociés en continu et qu'un produit n'est plus référencé aussitôt qu'il ne repond plus aux prix d'achat et de vente fixés par l'acheteur.

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.

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 et Label'Vie.

En 2013, les principaux fournisseurs du Groupe Label'Vie se présentent comme suit :

Fournisseur	2013	
	Montant (En Mdh)	% des achats
Fournisseur 1	258,9	5,4%

Fournisseur 2	167,0	3,5%
Fournisseur 3	109,4	2,3%
Fournisseur 4	90,5	1,9%
Fournisseur 5	86,0	1,8%
Total 5 premiers fournisseurs	**711,7**	**14,8%**
Total achats revendus de marchandises	**4 812,9**	**100,0%**

Source : Label'Vie

En 2013, 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 14,8% seulement des achats du groupe en 2013.

Le choix de l'assortiment :

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 quatre 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 produits 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, de l'assortiment, du pricing et des négociations, compte tenu de la spécificité du concept Hyper-Cash. Celui-ci, se base sur des achats « Spot » 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 :

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

La Marge Arrière est une notion spécifique au secteur de la grande distribution. Elle correspond à la rémunération des services contractuels négociés entre le distributeur et le fournisseur au titre des accords de coopération commerciale. Cette Marge Arrière est facturée par le distributeur et recouvrée sur une base trimestrielle.

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

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

La Marge Arrière comprend les rubriques suivantes :

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

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

- La « **ristourne de fin d'année (RFA)** » : La RFA négociée contractuellement rémunère le développement du chiffre d'affaires annuel. Label'Vie S.A. distingue 2 types de RFA : la RFA inconditionnelle calculée en pourcentage du chiffre d'affaires HT facturé pendant l'année et la RFA conditionnelle calculée selon des paliers du chiffre d'affaires HT facturé par les fournisseurs. A chaque palier de volume d'achat un taux de RFA est fixé ; plus les volumes sont importants plus le taux de la RFA est élevé.
- La « **Coopération Commerciale** » : Elle rémunère les actions marketing (signalétique, communication, promotions d'enseigne, nombre de dépliants, nombre de TG, etc.) effectuées par Label'Vie S.A. Elle regroupe les éléments suivants :

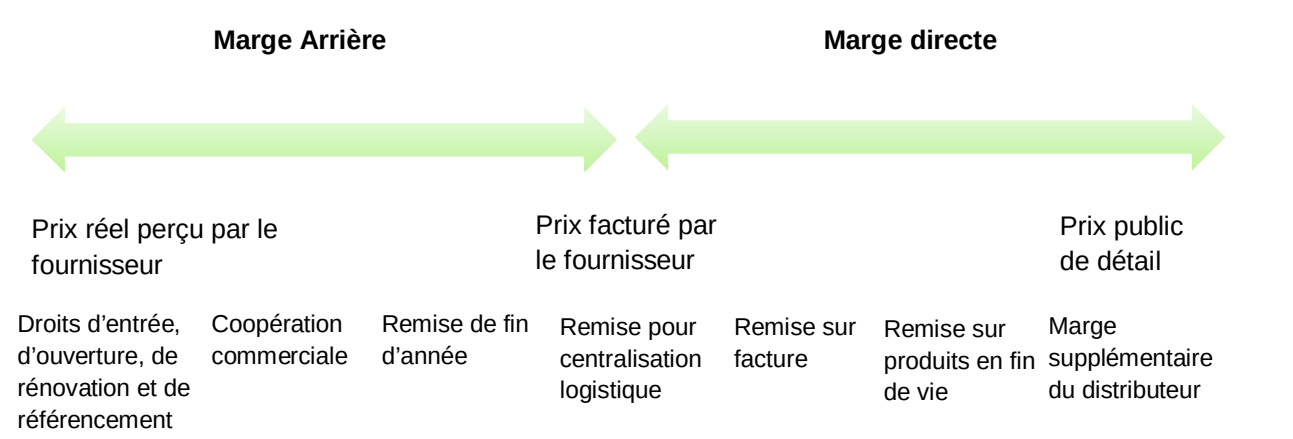
- La « **coopération commerciale annuelle** » qui peut être fonction du chiffre d'affaires HT facturé pendant l'année ou sous forme de forfait annuel ; l'arbitrage entre forfait et pourcentage de chiffre d'affaires se fait lors de la négociation avec le fournisseur au regard des habitudes du secteur 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 sélectionnés, les produits proposés en promotion devront impérativement bénéficier d'un avantage compétitif élevé pour le client en terme de prix ;
- La « **coopération commerciale complémentaire et/ou spécifique** » qui est matérialisée par la location temporaire de présentoirs ou têtes de gondole et qui est calculée de manière forfaitaire par dépliant sur la période concernée ou lors d'une insertion sur un dépliant exceptionnel (exemple : anniversaire de création ou d'ouverture de magasins, ouverture magasin, Chaâbane, Ramadan, etc.) ;
- Les « **actions complémentaires spécifiques** » qui seront 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'avoirs sur factures. En conséquence, cette remise permet de modifier le prix d'achat du produit concerné et donc de diminuer son prix de vente et ainsi rendre ce produit plus attractif pour les clients.

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



Source : Label'Vie

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

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.

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 2011 et 2014 S1*

Le tableau suivant présente les achats par famille de produits au cours de la période 2011- 2014 S1:

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

En Mdh	2011	2012	2013	TCAM 13/11	S1 2013	S1 2014	Var 14/13
PGC/Liquides	2 544	2 808	3 123	10,8%	1 585	1 583	-0,1%
Part en %	*57,55%*	*57,94%*	*60,70%*		*62,15%*	*58,61%*	
PGC	*1664,1*	*1806,1*	*1 945,7*	8,1%	*1025,2*	*1 081,3*	5,5%
Liquides	*879,4*	*1001,5*	*1 177,3*	15,7%	*559,6*	*501,2*	-10,4%
Frais	*1 254,5*	1 478,7	1 564,0	11,7%	*750,1*	*822,4*	9,6%
Part en %	*28,39%*	*30,51%*	*30,40%*		*29,41%*	*30,46%*	
Loisirs & Electroniques	234,9	191,8	111,6	-31,1%	54,5	87,0	59,6%
Part en %	*5,32%*	*3,96%*	*2,17%*		*2,14%*	*3,22%*	
Bazar	187,1	160,3	116,3	-21,1%	56,4	75,8	34,5%
Part en %	*4,23%*	*3,31%*	*2,26%*		*2,21%*	*2,81%*	
Textile & Equipement maison	37,7	37,3	35,5	-2,9%	17,2	24,6	42,8%
Part en %	*0,85%*	*0,77%*	*0,69%*		*0,67%*	*0,91%*	
Services	161,8	170,4	194,8	9,7%	87,1	107,9	23,9%
Part en %	*3,66%*	*3,52%*	*3,79%*		*3,42%*	*4,00%*	
Total des achats	**4 419,5**	**4 846,1**	**5 145,2**	**7,9%**	**2 550,10**	**2 700,26**	**6,0%**

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 2011-2013. Leur part moyenne dans les achats du Groupe s'est élevée à 58,7% sur les trois derniers exercices. Sur cette même période les achats de ces derniers ont enregistré une hausse moyenne de 10,8% due principalement à l'approvisionnement des 8 magasins Metro convertis en Atacadao ainsi que les nouveaux points de vente Atacadao, Carrefour et Carrefour Market.

Au 1er semestre 2014 les achats des PGC et liquides restent presque stables par rapport à la même période de 2013 représentant en moyenne 60,4% des achats du Groupe.

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

- 65,2% en 2011, 58,6% en 2012, 59,5% en 2013 et 55,2% à fin juin 2014 en ce qui concerne Carrefour Market ;
- 35,7% en 2011, 34,6% en 2012, 31,9% en 2013 et 31,1% à fin juin 2014 en ce qui concerne les magasins Carrefour ;
- 57,8% en 2011, 60,4% en 2012, 66,3% en 2013 et 66,7% à fin juin 2014 en ce qui concerne les magasins Atacadao.

- **Achats des produits Frais** :

Sur la période 2010-2012, les achats de produits frais ont enregistré un TCAM de +11,7% en passant de 1 254,5 Mdh à 1 564 Mdh, pour les mêmes raisons retenues pour la progression des achats de PGC et liquides. Par ailleurs, notons que les enseignes Atacadao et Carrefour Market totalisent plus de 90% des achats des produits frais du Groupe.

Au 1er semestre 2014 les achats des produits frais réalisent une augmentation de 9,6% par rapport à la même période de 2013 représentant en moyenne 29,9% des achats du Groupe.

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

- 31,2% en 2011, 37,5% en 2012, 36,8% en 2013 et 37,7% à fin juin 2014 en ce qui concerne Carrefour Market ;
- 38,8% en 2011, 36,6% en 2012, 36,8% en 2013 et 33,3% à fin juin 2014 en ce qui concerne les magasins Carrefour ;
- 24,8% en 2011, 23,3% en 2012, 23,6% en 2013 et 23,5% à fin juin 2014 en ce qui concerne les magasins Atacadao ;

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

Les achats de produits de loisirs et d'électroménager ont baissé de 31,1% en moyenne entre 2011 et 2013 pour s'établir à 111,6 Mdh. La part de ces produits dans les achats du Groupe est passée de 5,3% en 2011 à 2,2% en 2013. Cette tendance s'explique principalement par l'introduction du concept Hyper-Cash qui opère principalement dans la distribution alimentaire.

Au 1er semestre 2014 les achats des produits loisirs & électroménagers réalisent une augmentation de l'orde de 59,6% par rapport à la même période de 2013 représentant en moyenne 2,7% des achats du Groupe.

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

- 1,5% en 2011, 1,8% en 2012, 1% en 2013 et 2,4% à fin juin 2014 concernant Carrefour Market ;
- 14,9% en 2011, 16,1% en 2012, 19,3% en 2013 et 23,8% à fin juin 2014 concernant les magasins Carrefour ;
- 6,9% en 2011, 4,3% en 2012, 0,6% en 2013 et 0,1% à fin juin 2014 concernant les magasins Atacadao ;

- **Achats des Produits de bazar :**

Entre 2011 et 2013, les achats de produits de bazar ont baissé avec un TCAM de -21,1% en passant de 187,1 à 116,3 Mdh. Sur la même période, les produits de Bazar représentent en moyenne 3,3% des achats du Groupe. Cette tendance s'explique principalement par l'introduction du concept Hyper-Cash qui opère principalement dans la distribution alimentaire.

Au 1er semestre 2014 les achats des produits de bazar réalisent une évolution de l'orde de 34,5% par rapport à la même période de 2013 représentant en moyenne 2,5% des achats du Groupe.

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

- 1,5% en 2011, 1,6% en 2012, 2% en 2013 et 3,5% à fin juin 2014 en ce qui concerne les magasins Carrefour Market ;

- 5,4% en 2011, 6,6% en 2012, 6,7% en 2013 et 6,4% à fin juin 2014 concernant les magasins Carrefour ;
- 6,1% en 2011, 4,5% en 2012, 1,8% en 2013 concernant les magasins Atacadao ;

- **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.

Au 1er semestre 2014 les achats des textiles et équipements domestiques réalisent une évolution de l'orde de 42,8% par rapport à la même période de 2013 représentant en moyenne 0,8% des achats du Groupe.

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

- 0,3% en 2011, 0,4% en 2012, 0,5% en 2013 et 0,8% à fin juin 2014 concernant les magasins Carrefour Market ;
- 5,3% en 2011, 6,2% en 2012, 5,3% en 2013 et 5,3% à fin juin 2014 concernant les magasins Carrefour ;
- 0,7% en 2011, 0,4% en 2012, 0,2% en 2013 et 0,1% à fin juin 2014 concernant les magasins Atacadao ;

- **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 194,8 Mdh en 2013. 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 est restée quasiment stable entre 2011 et 2013 autour de 3,6%.

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

Au 1er semestre 2014 les achats de services réalisent une augmentation de l'orde de 23,9% par rapport à la même période de 2013 représentant en moyenne 3,7% des achats du Groupe.

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

- 0,4% en 2011, 0,3% en 2012, 0,3% en 2013 et 0,3% à fin juin 2014 concernant les magasins Carrefour Market ;
- 6,7% en 2011, 6,9% en 2012, 7,6% en 2013 et 8,0% à fin juin 2014 concernant les magasins Atacadao ;

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 Executif 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 du 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 Executif 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 :

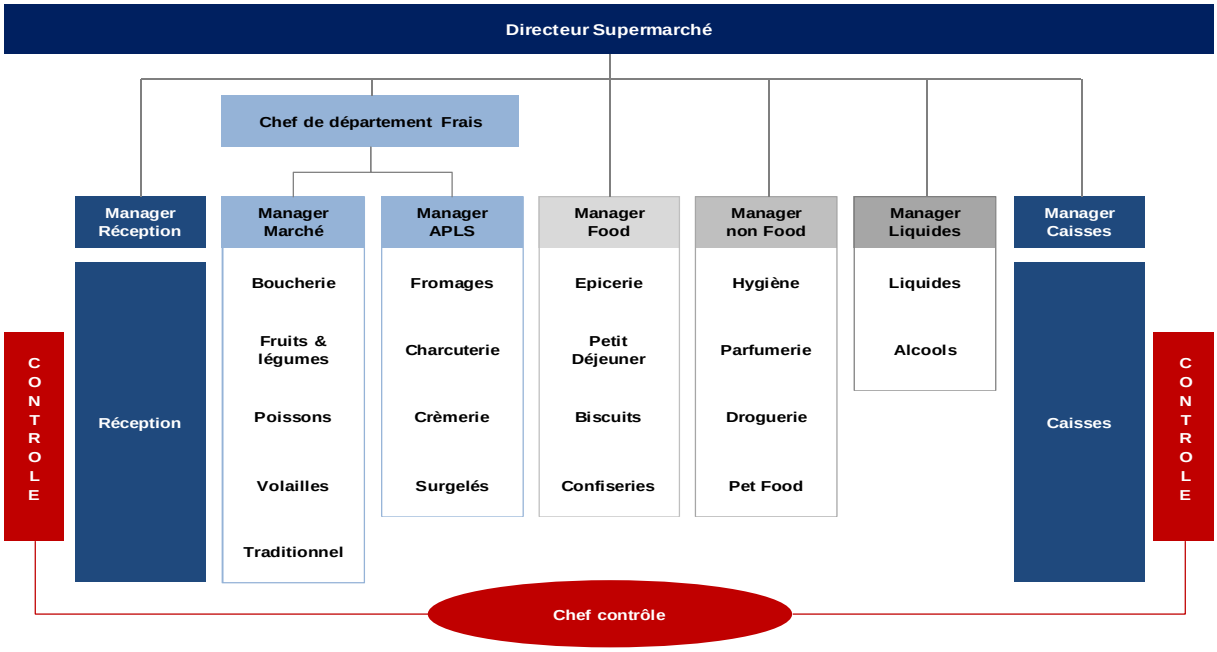
- Son périmètre (les éléments de la structure qui la composent) ;
- Son rôle (destination /trafic /service /image /croissance) ;
- Ses objectifs ;
- Sa stratégie ;
- Ses tactiques.

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



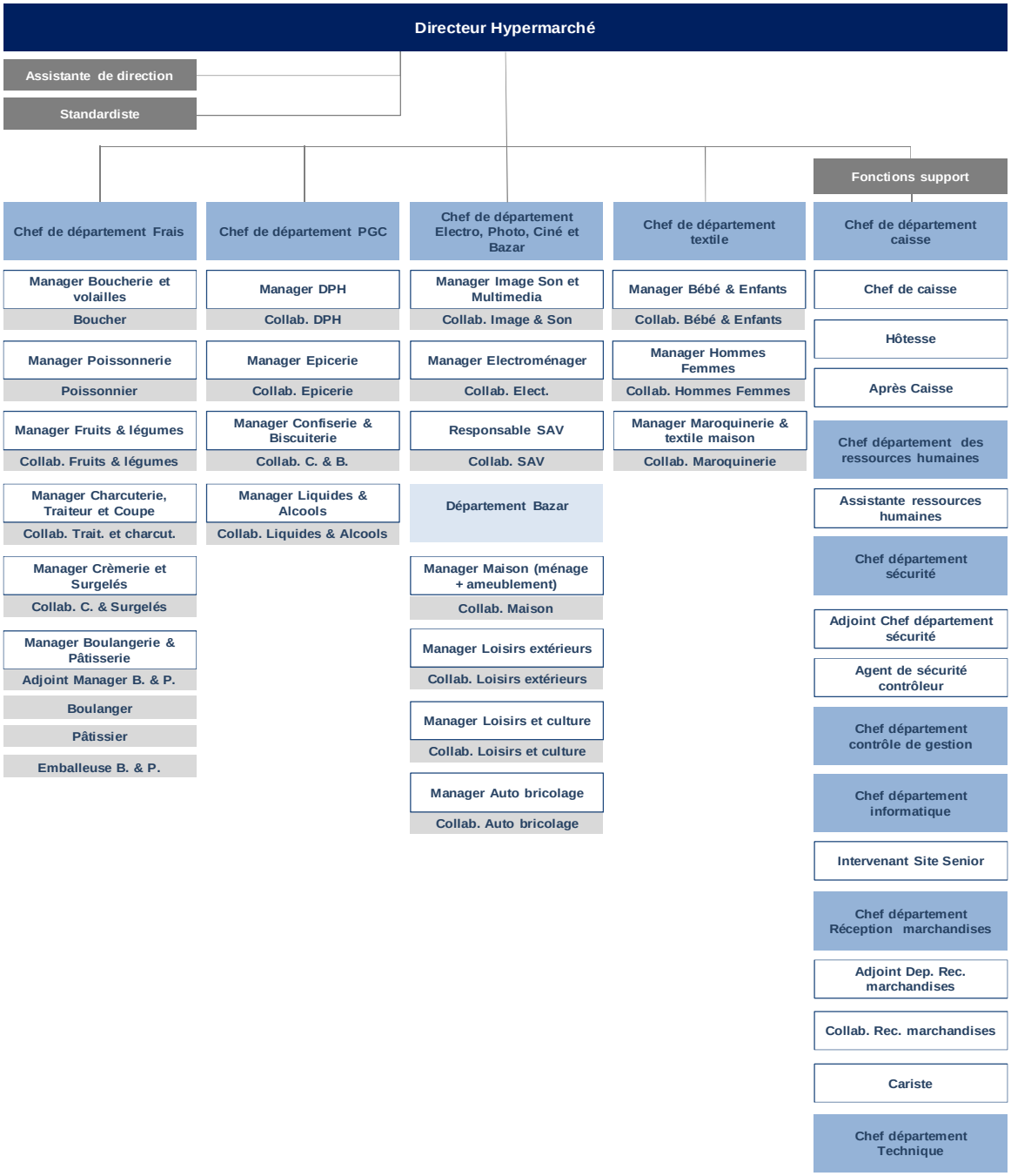
Source : Label'Vie

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 suivi et une réactivité meilleurs.

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 seront alors mis en conformité avec les ventes réalisées. Elle se fait, ensuite, par l'application de nouvelles implantations réfléchies pour développer les ventes de produits à meilleure rentabilité ou générant davantage la fréquentation des clients (veille concurrentielle, benchmarks).

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

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

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

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 annuellement 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 par quadrimestre entre les équipes Marketing, Achats et Réseau de manière à solliciter les fournisseurs avec

le maximum d'anticipation (obtention d'offres promotionnelles : prix, gratuités, tombolas, dégustations, animation etc.).

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 démontre des économies pouvant être réalisées par les clients.

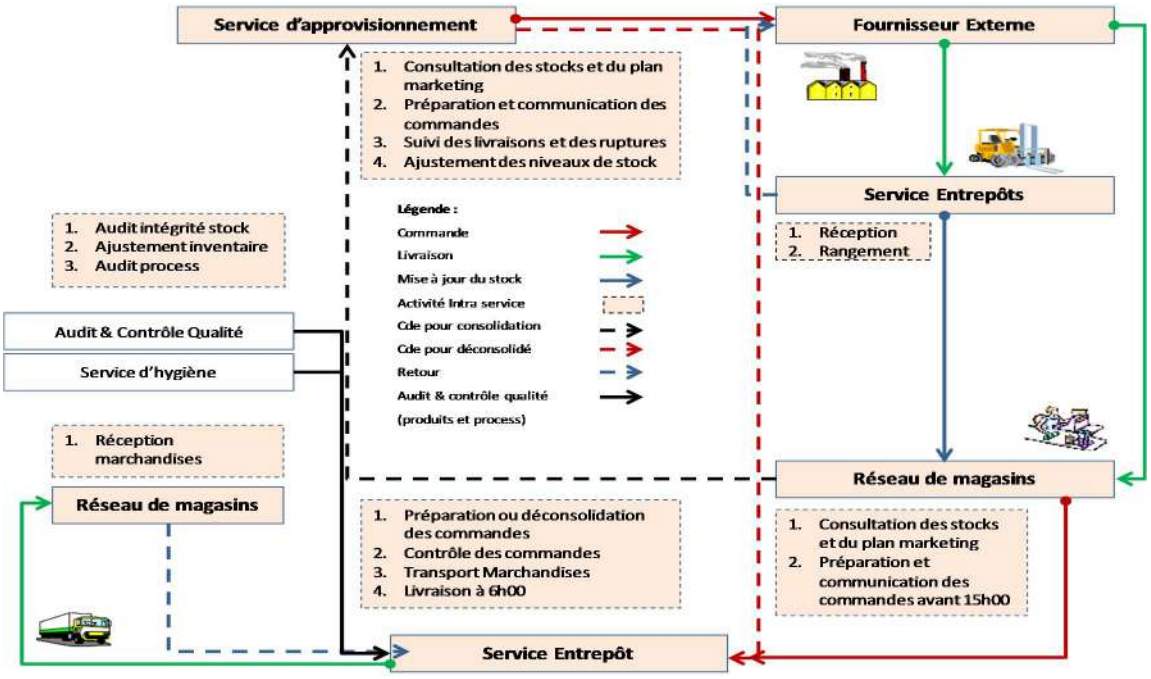
1.3. *La logistique*

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 Approvisionnements est en contact permanent avec les fournisseurs pour acheminer les stocks en magasins, en passant par des plateformes de stockage internes ou en livraison directe.

1.3.1. *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 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 de spéculation 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 de très fortes rotations, etc.

Le partenariat avec « Carrefour Partenariat International » permet à Label'Vie SA d'accéder aux plateformes Carrefour à l'international pour s'approvisionner de produits de marque 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 régulier centralisé ;
- à la réduction des zones de stockage en magasins, maximisant ainsi les surfaces de vente ;
- 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 transport ainsi que des livraisons de commandes des magasins ;
- Fonction Contrôle de gestion en charge du suivi de l'intégrité des stocks, des budgets, et des indicateurs de performance de la logistique sur toute la chaîne d'approvisionnement ;
- 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** : D'une superficie de 18 000 m2, l'entrepôt est entré en service le 17 janvier 2011 en remplacement des anciennes plateformes logistiques de Lkhyayta et de Bouznika. 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 cohérence et un contrôle permanents de l'activité.
- **L'entrepôt de Fruits & Légumes** : D'une surface de 1 400 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. Cependant, cette plateforme dessert également les hypermarchés Carrefour Salé et Marrakech du fait du choix important et des prix intéressants qu'elle propose. 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.
- **L'entrepôt Marée de Skhirate** : D'une superficie de 500 m², il est équipé d'une chaîne de froid respectant les normes de qualité d'entreposage du poisson et permet la livraison du poisson vers l'ensemble des magasins Carrefour Market et Carrefour. 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 Skhirate** : D'une surface de 1 200 m² pour l'APLS (crèmerie, charcuterie, Fromagerie) et de 500 m² pour les Surgelés, il permet l'entreposage des produits frais et surgelés import pour tous les magasins du Groupe Label'Vie.

Tous les entrepôts frais disposent de l'agrément ONSSA.

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 ces 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.

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

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

Les produits Carrefour secs 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 6 semaines 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 mise sous la responsabilité de la Direction des Approvisionnements.

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

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

Pour les produits stockables, le mode de gestion consiste à constituer un stock de roulement au niveau de la 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 à 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 amont sur des produits sensibles.

- **Le stock « animation commerciale »** est un stock complémentaire constitué pour les opérations commerciales dont les quantités sont définies par la force de vente.

  Les besoins en stock d'animation commerciale sont planifiés et déterminés chaque début de mois et livrés trois à sept jours avant par la plateforme. Après chaque opération, une liquidation doit voir le jour pour les articles dont l'engagement est supérieur aux réalisations de l'opération.

- **Le « Cross Docking »** concerne les produits qui doivent en principe avoir un stock zéro. Une zone est dédiée à ces derniers pour couvrir les délais de réponse de la 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, sujets à forte fluctuation, sont la résultante de l'offre et de la demande. Ces stocks sont constitués dans la limite de la capacité de stock, des moyennes de ventes et de la périssabilité des produits.

Pour assurer un bon contrôle des stocks, les entrepôts exécutent des opérations d'inventaires tournants quotidiens, couplés par 3 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 : les commandes, la réception, l'entreposage, la préparation et le transport.

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 la commande ;
- Les 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.

La réception :

La réception au sein de la plateforme consiste en l'accueil des produits secs commandés de 06H00 à 15H00 et passe par les opérations suivantes :

- 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 comptage. Cette équipe établit un bon de contrôle et le remet au superviseur pour confrontation avec les autres documents.

La réception en magasins des produits frais est effectuée par le réceptionniste qui procède au contrôle quantitatif. Le contrôle qualité est assuré par une équipe d'experts agréeurs (qui reportent à la Direction de la Qualité).

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.

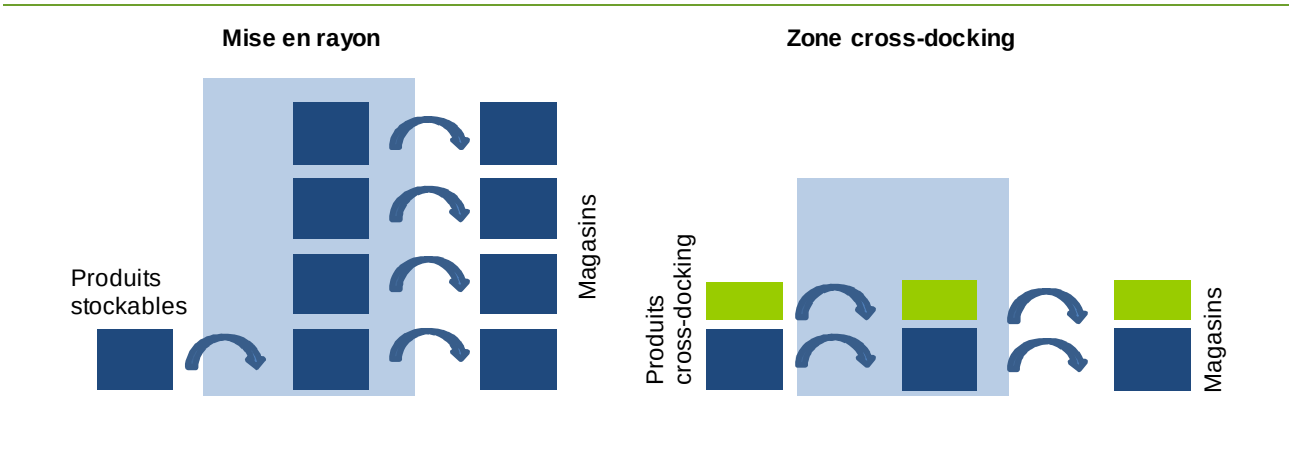
Concernant les sorties de marchandises, une édition journalière de l'ensemble des commandes des points vente est mise à la disposition de l'équipe de préparation comme support unique de son travail.

L'équipe de préparation utilise les palettes Euro, les demi-palettes et les rolls.

Les préparations sont quotidiennes pour assurer la disponibilité des produits au client final et donner une flexibilité de commande au gestionnaire de stock du magasin.

Après le contrôle de ces préparations, la marchandise est régulièrement mise à la disposition des magasins à l'heure souhaitée (à partir de 06h00 du matin) dans des camions équipés de haillon élévateur.

Une sortie de marchandises doit garantir la livraison de toutes les commandes, l'exactitude des livraisons en nombre de colis et/ou d'unités, la correspondance entre produits livrés et produits commandés indiqués sur le Bon de Livraison, le respect des DLUO et DLC, zéro avarie et un plan de livraison respecté.



Source : Label'Vie

Après chaque réception, les palettes sont acheminées soit vers les racks de stockage, soit dans la zone de Cross Docking, selon le schéma suivant :

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

- La mise en 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.

La préparation :

Les commandes magasins sont adressées quotidiennement par les magasins avant 15H00 au chef d'équipe de préparation. Les commandes sont ensuite réparties en sous familles d'expertise pour permettre leur préparation et leur remise au contrôle.

Les préparations sont confectionnées par le « picking » des produits commandés et donnent lieu à un Bon de Préparation mentionnant les quantités « pickées ». Les préparations se font dans un roll ou dans une palette Euro.

Les produits consolidés sont rangés par fournisseur. Chaque collaborateur qui reçoit son Bon de Préparation doit « picker » les produits commandés par fournisseur et les rassembler dans un (des) support(s) par magasin et ranger ce dernier dans la zone de contrôle.

Après la fin de la préparation de chaque commande, un double contrôle est opéré pour vérifier les quantités préparées. Ce contrôle est confronté au Bon de Préparation de la commande concernée pour vérifier la cohérence.

A la fin de chaque contrôle, le support est remis dans la zone réservée au magasin de destination.

Le transport :

A fin 2009, le Groupe Label'Vie disposait d'une flotte propre et utilise aussi les services de prestataires externes avec une optimisation de coûts par distance.

En 2010, le Groupe Label'Vie a cédé l'ensemble de sa flotte de camions et a confié les services de livraison aux magasins à des prestataires externes, prestations qui s'avèrent plus rentables et plus performantes.

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 minuit jusqu'à 11h00 du matin. L'ensemble des camions est scellé à chaque chargement.
- Les magasins du Groupe sont livrés chaque jour à compter de 6h00 du matin. Des livraisons quotidiennes, des voyages supplémentaires exceptionnels peuvent toutefois avoir lieu pour couvrir une volumétrie excédentaire.
- Les véhicules livreurs assurent le retour des supports de livraison. Ces supports sont des palettes Euro, des demi-palettes ou des rolls. En ce qui concerne les supports, un système de solde est appliqué et contrôlé par la logistique. Ce concept consiste à échanger avec les magasins des supports remplis contre des supports vides.
- Les horaires de départ, les horaires d'arrivée, le kilométrage et le nom du chauffeur sont reportés sur une feuille de route qui accompagne chaque camion et qui est présentée le lendemain pour archivage et administration.
- Les retours des marchandises des magasins vers la plateforme se font, en moyenne deux fois par semaine, suivant un planning défini.

1.3.7. *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 30 septembre 2014, le Groupe Label'Vie dispose d'un total de 60 points de vente. Le tableau suivant représente une liste exhaustive de ces magasins :

Evolution des enseignes du Groupe Label'Vie

Magasins	Ville	Superficie Initiale	Date d'ouverture / de reprise	Date d'extension	Surface finale	Format
Carrefour Market Zaêrs	Rabat	750 m²	1986	2001	1 300m²	Super
Carrefour Market Riad	Rabat	900 m²	1995	-	900 m²	Super
Carrefour Market Shem's	Rabat	750 m²	1999	-	750 m²	Super
Carrefour Market Vélodrome	Casablanca	1 000 m²	2002	2004	1 800 m²	Super
Carrefour Market Hassan	Rabat	600 m²	2003	2005	900 m²	Super
Carrefour Market Médina	Rabat	600 m²	2003	-	600 m²	Super

Carrefour Market Kénitra 1	Kenitra	1 500 m²	2003	-	1 500 m²	Super
Carrefour Market Meknès	Meknès	2 000 m²	2004	-	2 000 m²	Super
Carrefour Market Settat	Settat	2 000 m²	2005	-	2 000 m²	Super
Carrefour Market Anfa	Casablanca	1 000 m²	2005	-	1 000 m²	Super
Carrefour Market La Gironde	Casablanca	500 m²	2005	-	500 m²	Super
Carrefour Market El Jadida	El Jadida	2 000 m²	2007		2 000 m²	Super
Carrefour Market Quartier des Hôpitaux	Casablanca	500 m²	2007		500 m²	Super
Carrefour MarketLissasfa	Casablanca	1 300 m²	2008		1 300 m²	Super
Carrefour Market Mohammedia Kasba	Mohammedia	1 000 m²	2008		1 000 m²	Super
Carrefour Market Maârif	Casablanca	1 300 m²	2008		1 300 m²	Super
Carrefour Market Khémisset	Khémisset	1 500 m²	2008		1 500 m²	Super
Carrefour Market Taddart	Casablanca	1 200 m²	2008		1 200 m²	Super
Carrefour Market Mohammedia El Alia	Mohammedia	950 m²	2009		950 m²	Super
Carrefour Market Romandie	Casablanca	800 m²	2009		800 m²	Super
Carrefour Market Oulfa	Casablanca	650 m²	2009		650 m²	Super
Carrefour Market Yacoub El Mansour	Casablanca	1 200 m²	2009		1 200 m²	Super
Carrefour Salé	Salé	5 500 m²	2009		5 500 m²	Hyper
Carrefour Market Sala El Jadida	Salé	1 100 m²	2009		1 100 m²	Super
Carrefour Market Val Fleury	Casablanca	700 m²	2009		700 m²	Super
Super Marché Souissi	Rabat	2 000 m²	2009		2 000 m²	Super
Carrefour Market Ain Sebaa	Casablanca	1 900 m²	2009		1 900 m²	Super
Carrefour Market Gauthier	Casablanca	400 m²	2010		400 m²	Super
Carrefour Market Kénitra 2	Kenitra	500 m²	2010		500 m²	Super
Carrefour Market Témara	Témara	300 m²	2010		300 m²	Super
Carrefour Al Mazar	Marrakech	6 000 m²	2010		6 000 m²	Hyper
Carrefour Market Agadir	Agadir	1 500 m²	2010		1 500 m²	Super
Carrefour Market La Fontaine	Marrakech	1 400 m²	2010		1 400 m²	Super
Atacadao Bouskoura	Casablanca	6 823 m²	2010		6 823 m²	Hyper Cash
Atacadao Rabat	Rabat	8 067 m²	2010		8 067 m²	Hyper Cash
Atacadao Ain Sebae	Casablanca	5 969 m²	2010		5 969 m²	Hyper Cash
Atacadao Fes	Fes	6 391 m²	2010		6 391 m²	Hyper Cash
Atacadao Agadir	Agadir	7 067 m²	2010		7 067 m²	Hyper Cash
Atacadao Marrakech	Marrakech	5 718 m²	2010		5 718 m²	Hyper Cash
Atacadao Tanger	Tanger	5 656 m²	2010		5 656 m²	Hyper Cash
Atacadao Oujda	Oujda	7 039 m²	2010		7 039 m²	Hyper Cash
Carrefour Market Fes Immouzer	Fés	1 600 m²	2010		1 600 m²	Super
Carrefour Market Plaisance	Meknés	2 000 m²	2011		2 000 m²	Super
Carrefour Market El Manal	Rabat	2 200 m²	2011		2 200 m²	Super
Carrefour Market Safi	Safi	1 600 m²	2011		1 600 m²	Super
Carrefour Market Wifak	Témara	1 500 m²	2012		1 500 m²	Super
Carrefour Market La Résistance	Casablanca	800 m²	2012		800 m²	Super
Carrefour Market Agadir 2	Agadir	900 m²	2012		900 m²	Super
Carrefour Market Sidi Slimane	Sidi Slimane	1 200 m²	2012		1 200 m²	Super
Carrefour Market Anfa Place	Casablanca	2 600 m²	2013		2 600 m²	Super

Carrefour Borj Fès	Fès	6 600 m²	2013		6 600 m²	Hyper
Atacadao Fqih Ben Salah	Fqih Ben Salah	3000 m²	2013		3000 m²	Hyper Cash
Carrefour Market Benimellal	Benimellal	1600 m²	2013		1600 m²	Super
Carrefour Market Sidi Othmane	Sidi Othmane	800 m²	2013		800 m²	Super
Atacadao Sidi Kacem	Sidi Kacem	3200 m²	2013		3200 m²	Hyper Cash
Carrefour Market Carré Eden	Marrakech	3000 m²	2014		3000 m²	Super
Carrefour Oujda	Oujda	3800 m²	2014		3800 m²	Hyper
Carrefour Market Khenifra	Khenifra	1500 m²	2014		1500 m²	Super
Carrefour Market Ziraoui	Casablanca	800 m²	2014		800 m²	Super
Atacadao Taza	Taza	3000 m²	2014		3200 m²	Hyper Cash

Source : Label'Vie

En 2013, le groupe a procédé à l'ouverture de :

- son 3ème magasin Carrefour d'une superficie de 6 600m², adossé au centre commercial de Borj Fès;

- Trois nouveaux Carrefour Market dont deux à Casabalanca (Anfa Place et Sidi Othmane) pour une superficie totale de 3 400 m² et un à Beni Mellal d'une superficie de 1 500 m²;

- Deux nouveaux Atacadao dans les villes de Fkih Bensaleh (3 000 m²) et Sidi Kacem (3 000m²).

Il est à noter que durant les sept premiers mois de l'année 2014, le groupe a inauguré cinq nouveaux magasins à savoir:

- Le 4ème Carrefour d'une superficie de 3 000 m² dans la ville d'Oujda ;

- Un Carrefour Market de 3 000 m² au sein du projet "Carré Eden" de Marrakech ;

- Un Carrefour Market de 800 m² sur le Boulevard Ziraoui à Casablanca ;

- Un Carrefour Market de 1500 m² à Khenifra ;

- Un Atacadao de 3 200 m² à Taza.

Ainsi, le groupe a porté sa superficie globale de vente à 141 380 m².

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.

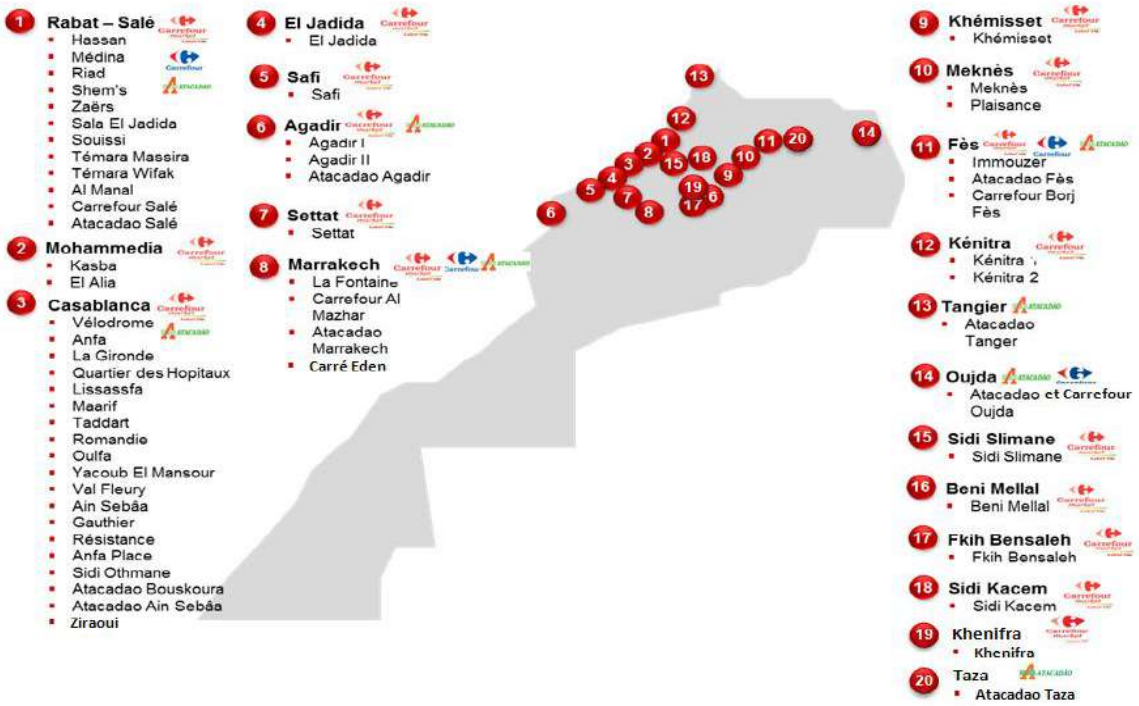
Label'Vie S.A. loue son siège administratif à Rabat d'une superficie brute de 3 600 m² où est située également la direction de la société HLV SAS.

Le siège de la société VLV SA se trouve quant à lui dans la municipalité de Sidi Maârouf à Casablanca.

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. En 2012, une autre opération de Lease-Back a été effectuée, sur le magasin Atacadao de Tanger pour un montant de 150 Mdh auprès des groupes BMCE et BCP.

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.

Répartition géographique des magasins du Groupe Label'Vie à fin septembre 2014

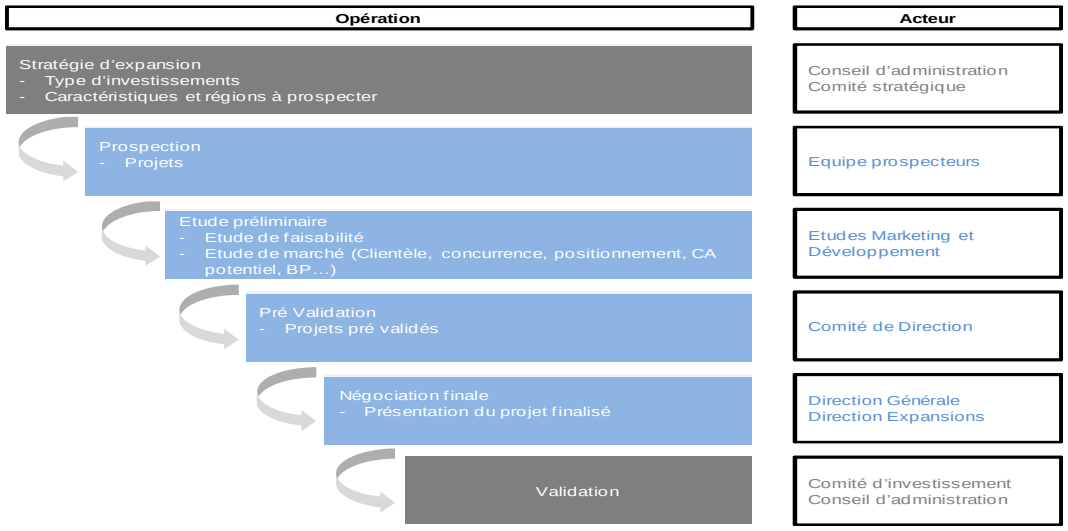


Source: Label'Vie

1.4. *La direction Expansion*

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

La fonction Expansions obéit au processus suivant :



Source : Label'Vie

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

- La prospection active : découpage géographique, affectation par zone et veille sur les futures zones d'urbanisation en milieu urbain de manière à anticiper le développement à moyen et long terme et préparer la prospection future ;

- La prospection passive : analyse des opportunités qui se présentent.

2. EVOLUTION DE LA CLIENTELE DU GROUPE LABEL'VIE

Répartition de la clientèle du Groupe Label'Vie par enseignes

Le nombre de clients ayant fréquenté les magasins du Groupe Label'Vie en 2013 est de 28,3 millions de personnes enregistrant une progression annuelle moyenne de 5,3% par rapport à 2012.

Au cours du 1er semestre 2014, le nombre de clients ayant fréquenté les magasins du Groupe a augmenté de 7,2% par rapport à la même période de 2013 s'établissant à 14,9 millions de personnes.

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

Evolution de la clientèle du Groupe Label'Vie par enseigne

Enseignes	2011	2012	2 013	TCAM 13/11	S1 2013	S1 2014	Var 14/13
Carrefour Market	19 353 450	20 651 207	21 202 736	*4,7%*	10 408 643	10 197 912	*-2,0%*
En % du total	*75,8%*	*75,7%*	*74,8%*		*74,7%*	*68,2%*	
Carrefour Hypermarché	3 394 171	3 194 630	3 021 441	*-5,6%*	1 769 593	2 245 112	*26,9%*
En % du total	*13,3%*	*11,7%*	*10,7%*		*12,7%*	*15,0%*	
Atacadao	2 792 704	3 429 880	4 119 070	*21,4%*	1 762 819	2 499 569	*41,8%*
En % du total	*10,9%*	*12,6%*	*14,5%*		*12,6%*	*16,7%*	
Nombre de clients	**25 540 325**	**27 275 717**	**28 343 247**	***5,3%***	**13 941 055**	**14 942 593**	***7,2%***

Source : Label'Vie

La clientèle des supermarchés « Carrefour Market » est passée de 19,4 millions en 2011 à 21,2 millions en 2013, soit une hausse annuelle moyenne de 4,7%. Cette progression s'explique par l'ouverture de 10 nouveaux magasins à travers le Maroc sur la période étudiée. Il est à noter que les magasins « Carrefour Market » accueille près de 75% de la clientèle du groupe.

Au 30 juin 2014, la clientèle des supermarchés « Carrefour Market » enregistre une baisse de 2,0% s'établissant à 10,2 millions de personnes. Les magasins « Carrefour Market » acceuille près de 68,2% de la clientèle du groupe.

La clientèle des hypermarchés « Carrefour » a baissé de 5,7% en moyenne entre 2011 et 2013, en passant de 3,4 millions de clients à 3 millions de clients. Cette baisse est liée principalement à l'ouverture, en 2012, d'un hypermarché concurrent à proximité du Carrefour de Salé.

Au 30 juin 2014, la clientèle des hypermarchés « Carrefour» enregistre une augmentation de 26,9% s'établissant à 2,2 millions de personnes, suite à l'ouverture de 3 nouveaux magasins (Marrakech, Khenifra et Casablanca). Les magasins hypermarchés« Carrefour » acceuille près de 15,0% de la clientèle du groupe.

La clientèle des magasins « Atacadao » a progressé de 21,5% en moyenne sur les trois dernières années à 4,1 millions de clients. Cette hausse s'explique par la conversion des magasins Metro (accessibles aux professionnels) sous l'enseigne Atacadao (accessible aux professionnels et aux particuliers) ainsi que l'ouverture de deux nouveaux magasins Atacadao.

Au 30 juin 2014, la clientèle des magasins « Atacadao» enregistre une augmentation de 41,8% s'établissant à 2,5 millions de personnes, suite à l'ouverture d'un nouveau magasin à Taza. Les magasins « Atacadao » acceuille près de 16,7% de la clientèle du groupe.

Evolution des ouvertures de magasins du Groupe Label'Vie par région

		2011	2012	2013	01/08/2014
Région de Rabat	Supermarchés	Hassan	Hassan	Hassan	Hassan
		Médina	Médina	Médina	Médina

		Riad	Riad	Riad	Riad
		Shem's	Shem's	Shem's	Shem's
		Zaërs	Zaërs	Zaërs	Zaërs
		Sala Al Jadida	Sala Al Jadida	Sala Al Jadida	Sala Al Jadida
		SMS	SMS	SMS	SMS
		Temara	Temara	Temara	Temara
		El Manal	El Manal	El Manal	El Manal
			Temara Wifak	Temara Wifak	Temara Wifak
	Hypermarchés	Carrefour Salé	Carrefour Salé	Carrefour Salé	Carrefour Salé
	Metro/ Atacadao	Metro Salé	Metro Salé	Atacadao Salé	Atacadao Salé
	Total magasins Rabat-Salé	**11**	**12**	**12**	**12**
Région de Casablanca	Supermarchés	Vélodrome	Vélodrome	Vélodrome	Vélodrome
		Anfa	Anfa	Anfa	Anfa
		La Gironde	La Gironde	La Gironde	La Gironde
		Quartier des hopitaux	Quartier des hopitaux	Quartier des hopitaux	Quartier des hopitaux
		Lissassfa	Lissassfa	Lissassfa	Lissassfa
		Maarif	Maarif	Maarif	Maarif
		Taddart	Taddart	Taddart	Taddart
		Mohammedia Kasba	Mohammedia Kasba	Mohammedia Kasba	Mohammedia Kasba
		Romandie	Romandie	Romandie	Romandie
		Oulfa	Oulfa	Oulfa	Oulfa
		Yacoub El Mansour	Yacoub El Mansour	Yacoub El Mansour	Yacoub El Mansour
		Val Fleury	Val Fleury	Val Fleury	Val Fleury
		Ain Sebaa	Ain Sebaa	Ain Sebaa	Ain Sebaa
		Mohammedia Alia	Mohammedia Alia	Mohammedia Alia	Mohammedia Alia
		Gauthier	Gauthier	Gauthier	Gauthier
			Résistance	Résistance	Résistance
				Anfa Place	Anfa Place
				Sidi Othmane	Sidi Othmane
					Ziraoui
	Metro/Atacadao	Metro Bouskoura	Metro Bouskoura	Atacadao Bouskoura	Atacadao Bouskoura
		Metro Aïn Sebâa	Atacadao Aïn Sebâa	Atacadao Aïn Sebâa	Atacadao Aïn Sebâa
	Total magasins Casablanca	**17**	**18**	**20**	**21**

Evolution des ouvertures de magasins du Groupe Label'Vie par région (Suite)

		2011	2012	2013	01/08/2014
Autres Régions	Supermarchés	Kénitra	Kénitra	Kénitra	Kénitra
		Meknès	Meknès	Meknès	Meknès
		Settat	Settat	Settat	Settat
		El Jadida	El Jadida	El Jadida	El Jadida
		Khemisset	Khemisset	Khemisset	Khemisset
		Kénitra 2	Kénitra 2	Kénitra 2	Kénitra 2
		Agadir	Agadir	Agadir	Agadir
		La Fontaine (Marrakech)	La Fontaine (Marrakech)	La Fontaine (Marrakech)	La Fontaine (Marrakech)
		Immouzer (Fès)	Immouzer (Fès)	Immouzer (Fès)	Immouzer (Fès)
		Safi	Safi	Safi	Safi
		Plaisance	Plaisance	Plaisance	Plaisance
			Agadir 2	Agadir 2	Agadir 2
			Sidi Slimane	Sidi Slimane	Sidi Slimane
				Beni Mellal	Benimellal
					Carré Eden
					Khenifra
	Hypermarchés	Carrefour Al Mazar (Marrakech)	Carrefour Al Mazar (Marrakech)	Carrefour Al Mazar (Marrakech)	Carrefour Al Mazar (Marrakech)
				Carrefour Borj Fès (Fès)	Carrefour Borj Fès (Fès)
					Carrefour Oujda
	Metro/ Atacadao	Metro Marrakech	Metro Marrakech	Atacadao Marrakech	Atacadao Marrakech
		Metro Agadir	Metro Agadir	Atacadao Agadir	Atacadao Agadir
		Metro Fès	Atacadao Fès	Atacadao Fès	Atacadao Fès
		Metro Tanger	Atacadao Tanger	Atacadao Tanger	Atacadao Tanger
		Metro Oujda	Atacadao Oujda	Atacadao Oujda	Atacadao Oujda
				Atacadao Fkih Bensaleh	Atacadao Fqih Ben saleh
				Atacadao Sidi Kacem	Atacadao Sidi Kacem
					Atacadao Taza
	Total magasins autres villes	**17**	**19**	**23**	**27**
	Total Général	**45**	**49**	**55**	**60**

Source : Label'Vie

A fin août 2014, le parc de magasins géré par le Groupe Label'Vie comporte 60 magasins, soit 3 supermarchés, 1 hypermarché et 1 Hypercash supplémentaires par rapport à 2013. Cette progression du nombre d'ouvertures reflète la stratégie de développement initiée par le Groupe Label'Vie visant l'exploitation des marchés à fort potentiel ainsi qu'une politique agressive de proximité.

Par ailleurs, le groupe a finalisé en septembre 2013 la conversion du dernier magasin Metro (Bouskoura à Casablanca) en Atacadao.

Concentration du portefeuille clients du Groupe Label'Vie :

La clientèle des magasins du Groupe Label'Vie est très importante et est constituée majoritairement de particuliers.

Toutefois, dans des cas exceptionnels, des comptes clients sont ouverts en faveur de certains clients structurés (Ambassades, Ministères, etc.) dans les magasins des entités Label'Vie et HLV. Ces clients se voient accorder par le groupe un délai de règlement d'un mois au maximum.

Par ailleurs, les magasins Atacadao disposent d'une proportion plus élevée de clients structurés susceptibles de passer des commandes significatives. En 2013, les achats des 5 premiers clients de l'enseigne Atacadao se présentent comme suit :

Clients HT	2013			2014		
	Montant (Mdh)	% dans les ventes du Groupe	% dans les ventes d'Atacadao	Montant (Mdh)	% dans les ventes du Groupe	% dans les ventes d'Atacadao
Client 1	10,3	0,19%	0,37%	7,1	0,26%	0,58%
Client 2	8,1	0,15%	0,29%	5,2	0,19%	0,43%
Client 3	6,8	0,13%	0,24%	3,5	0,13%	0,29%
Client 4	6,1	0,11%	0,22%	3,5	0,13%	0,29%
Client 5	5,4	0,10%	0,19%	3,5	0,13%	0,29%
Sous total	*36,7*	*0,69%*	*1,32%*	*22 ,9*	*0,83%*	*1,88%*
Total de ventes de marchandises en l'état	**-**	**5 308,4**	**2 783,7**		**2 768,1**	**1 220,0**

Source : Label'Vie

Les 5 premiers clients de l'enseigne Atacadao ont représenté 0,7% et 0,8% seulement des ventes de marchandises du Groupe Label'Vie en 2013 et au 1er semestre 2014 respectivement, attestant ainsi de la faible dépendance du groupe vis-à-vis de clients en particulier.

Panier moyen par enseigne :

Les tableaux, ci-après, illustrent les dépenses moyennes des clients par type d'enseignes entre 2011 et le 1er semestre 2014 :

L'évolution du panier moyen de la clientèle de Carrefour Market

Eléments	2011	2012	2 013	TCAM 13/11	S1 2013	S1 2014	Var 14/13
Nombre de magasins	35	39	42	-	40	45	*12,5%*
Nombre de clients (millions)	19,4	20,7	21,2	*4,5%*	10,4	10,2	*-1,9%*
Ventes TTC (en Mdh)	2 141,7	2 380,3	2 510,6	*8,3%*	1 208,80	1 212,87	*0,3%*
Panier moyen TTC (en MAD)	**110,4**	**115,0**	**118,4**	***3,6%***	**116,2**	**118,9**	***2,3%***

Source : Label'Vie

Le panier moyen par client de l'enseigne Carrefour Market a progressé de 3,6% en moyenne entre 2011 et 2013, en passant de 110,4 dh à 118,4 dh. Cette hausse est liée à la progression de 8,3% des ventes conjuguée à une hausse de 4,5% du nombre de clients, suite à l'ouverture de 10 magasins supplémentaires sur les trois dernières années.

Au 1er semestre 2014, le panier moyen par client s'est amélioré de 2,3% s'établissant à 118,9 dh, ceci est essentiellement expliqué par l'ouverture de 5 nouveaux magasins par rapport au 30 juin 2013.

L'évolution du panier moyen de la clientèle de Carrefour Hypermarché

Eléments	2011	2012	2013	TCAM 13/11	S1 2013	S1 2014	Var 14/13
Nombre de magasins	2	2	3	-	3	4	*33,3%*
Nombre de clients (millions)	3,4	3,2	3,0	*-5,7%*	1,8	2,2	*24,7%*
Ventes TTC (en Mdh)	627,9	598,5	758,3	*9,9%*	325,5	431,9	*32,7%*
Panier moyen TTC (en MAD)	**185,0**	**187,3**	**251,0**	***16,6%***	**180,9**	**192,4**	***6,4%***

Source : Label'Vie

Sur la période 2011-2013, le panier moyen par client de l'hypermarché Carrefour a enregistré une hausse de 16,6% en moyenne à 251 dh en 2013 contre 187,3 en 2012 et 185 dh en 2011. Cette hausse s'explique essentiellement par l'ouverture du nouveau Carrefour de Fès.

Au 1er semestre 2014, le panier moyen par client s'est amélioré de 6,4% s'établissant à 192,4 dh, ceci est essentiellement expliqué par la hausse du nombre de clients (24,7%), l'amélioration des ventes (+32,7%) ainsi que l'ouverture d'un nouveau magasin à Oujda.

L'évolution du panier moyen de la clientèle d'Atacadao

Eléments	2011	2013	2 013	TCAM 13/11	S1 2013	S1 2014	Var 14/13
Nombre de magasins	8	8	10	-	8	10	*25,0%*
Nombre de clients (millions)	2,8	3,4	4,1	*21,3%*	1,8	2,5	*38,9%*
Ventes TTC (en Mdh)	2 809,9	2 916,3	2 783,7	*-0,5%*	1 343,7	1 513,7	*12,6%*
Panier moyen TTC (en MAD)	**1 006,2**	**850,3**	**675,8**	***-17,9%***	**746,5**	**605,6**	***-18,9%***

Source : Label'Vie

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

Celui-ci est passé de 1 006,2 dh en 2011 à 675,8 dh en 2013, soit une baisse moyenne de 17,9%. Cette tendance s'explique par la conversion des magasins Metro dédiés exclusivement aux professionnels (panier important), en Atacadao ouverte aussi aux particuliers (panier moyen moins important).

Au 30 juin 2014, le panier moyen de l'enseigne Atacadao a réalisé encore une fois une baisse de l'ordre de 18,9% suite une augmentation du nombre de clients (+38,8%) qui dépasse celle des ventes (+12,6%) :

- des clients qui ne concrétisent pas leur acte d'achat ;
- Conversion des magasins Metro dédiés exclusivement aux professionnels (panier important), en Atacadao ouverte aussi aux particuliers (panier moyen moins important).

3. EVOLUTION DES VENTES

Evolution des ventes du Groupe Label'Vie par région

En Mdh	2011	2012	2013	TCAM 13/11	S1 2013	S1 2014	Var 14/13
Rabat et région	1 211,6	1 231,1	1 198,9	*-0,5%*	583,4	601,0	*3,0%*
En % du total	*24,8%*	*23,8%*	*22,6%*	-	*22,9%*	*21,7%*	-
Casablanca et région	1 309,3	1 414,8	1 442,7	*5,0%*	723,9	734,2	*1,4%*
En % du total	*26,8%*	*27,4%*	*27,2%*	-	*28,4%*	*26,5%*	-
Autres villes	2 370,3	2 521,0	2 666,8	*6,1%*	1 242,00	1 433,0	*15,4%*
En % du total	*48,5%*	*48,8%*	*50,2%*	-	*48,7%*	*51,8%*	-
Total ventes Groupe HT	**4 891,1**	**5 166,9**	**5 308,4**	*4,2%*	**2 549,3**	**2 768,2**	*8,6%*

Source : Label'Vie

Au cours de la période 2011-2013, les ventes du Groupe Label'Vie ont enregistré une évolution annuelle moyenne de l'ordre de 4,2% en passant de 4 891,1 Mdh à 5 308,4 Mdh.

Le Groupe Label'Vie a réalisé au niveau de la région de Rabat-Salé un volume de vente de 1 198,9 Mdh en 2013 contre 1 211,6 Mdh en 2011, soit une légère baisse annuelle moyenne de 0,5% sur les trois dernières années. Cette évolution est liée principalement à la fermeture du magasin Metro pour conversion en Atacadao et le développement de la concurernce à proximité de Carrefour de Salé. Ainsi, entre 2011 et 2013, la région a contribué à hauteur de 23,7% en moyenne aux ventes du Groupe.

La région de Casablanca a totalisé un volume de vente de 1 442,7 Mdh en 2013 contre 1 309,3 Mdh en 2011, soit un TCAM de +5 % sur les trois dernières années. L'évolution des ventes dans cette région s'explique par la performance de Carrefour Market « Anfa Place » et l'ouverture du supermarché de Beni Mellal ainsi que la performance du magasin Atacadao de Ain Sebaa et de Bouskoura. La contribution de la région dans les ventes du Groupe s'est établie à hauteur de 27,1% 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 6,1% en passant de 2 370,3 Mdh en 2011 à 2 666,8 Mdh en 2013. Cette progression s'explique par :

- La performance des magasins Carrefour Market existants ;
- L'ouverture de 5 nouveaux supermarchés ;
- L'ouverture de Carrefour Borj Fès ;
- La performance des magasins Metro de Fès, Tanger, Oujda et Bouskoura suite à leur conversion sous l'enseigne Atacadao ;
- L'ouverture de 2 nouveaux magasins Atacadao dans les villes de Fkih Bensaleh et Sidi Kacem.

Au 1er semestre 2014, les ventes du Groupe ont réalisé une amélioration de 8,6% principalement tirée par les ventes réalisées au niveau des autres villes, qui ont augmenté à leur tour de 15,4% pour atteindre 1 433 Mdh représentant ainsi 51,8% de total des ventes :

- La performance des magasins existants (Atacadao et Carrefour Hypermarché) ;
- L'ouverture de 9 nouveaux magasins au total par rapport au 30 juin 2013.

Evolution des ventes du Groupe Label'Vie par département

En Mdh	2011	2012	2013	TCAM 13/11	S1 2013	S1 2014	Var 14/13
PGC et Liquides	2 723,0	2 991,9	3 200,3	*8,4%*	1 576,50	1 685,8	*6,9%*
En % du Total	*55,7%*	*57,9%*	*60,3%*		*61,8%*	*60,9%*	
PGC	1 770,9	1 894,5	1 970,5	*5,5%*	983,7	1 101,7	*12,0%*
Liquides	952,1	1 097,4	1 229,9	*13,7%*	592,8	584,1	*-1,5%*
Produits Frais	1 491,9	1 555,5	1 622,7	*4,3%*	748,9	830,1	*10,8%*
En % du Total	*30,5%*	*30,1%*	*30,6%*		*29,4%*	*30,0%*	
Loisir & Electroménager	244,4	198,2	123,6	*-28,9%*	57,3	59,6	*4,0%*
En % du Total	*5,0%*	*3,8%*	*2,3%*		*2,2%*	*2,2%*	
Bazar	207,4	186,9	113,0	*-26,2%*	54,9	58,5	*6,5%*
En % du Total	*4,2%*	*3,6%*	*2,1%*		*2,2%*	*2,1%*	
Textile et Equipt Maison	46,5	40,6	45,2	*-1,4%*	17,4	18,9	*8,4%*
En % du Total	*1,0%*	*0,8%*	*0,9%*		*0,7%*	*0,7%*	
Services	177,9	193,8	203,6	*7,0%*	94,4	115,4	*22,3%*
En % du Total	*3,6%*	*3,8%*	*3,8%*		*3,7%*	*4,2%*	
Total Ventes HT	**4 891,2**	**5 166,9**	**5 308,4**	**4,2%**	**2 549,4**	**2 768,12**	***8,6%***

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 2011-2013 avec une part moyenne de 57,9%.

Les produits frais représentent la deuxième contribution aux ventes du groupe. Leur part dans les ventes totales s'est élevée à 30,4% en moyenne sur les trois dernières années. Notons que la part des produits frais dans le total des ventes de l'entité Atacadao est plus faible (24,5% en 2012) par rapport à celles des autres enseignes.

Les ventes de produits de loisir et d'électroménager se sont établies à 123,6 Mdh en 2013, enregistrant un TCAM de -28,9% sur les trois dernières années. Cette baisse est liée essentiellement au lancement du concept Atacadao dédié principalement à la distribution alimentaire. Les ventes de ces produits chez Atacadao constituent principalement un écoulement du stock récupéré chez Metro. Ainsi, les ventes de loisir et d'électroménager ont représenté 2,3% du Groupe en 2013 contre 3,8% en 2012 et 5% en 2011.

Les produits de Bazar ont affiché un volume de vente de 113 Mdh en 2013 contre 207,4 Mdh en 2011, soit une baisse annuelle moyenne de 26,2%. La contribution de cette catégorie dans les ventes du Groupe s'établit à 3,3% en moyenne sur les trois dernières années. Cette part se réduit à 1,9% chez Atacadao en 2013 qui opère principalement dans l'alimentaire.

Les ventes de textile et équipements de maisons représentent une part résiduelle dans les ventes du Groupe, soit moins de 1% en moyenne entre 2011 et 2013.

Les ventes de services ont atteint 203,6 Mdh en 2013 contre 177,9 Mdh en 2011, soit un TCAM de +7% sur la période étudiée. Les ventes de services se constituent essentiellement des recettes des stations-service adossées aux magasins Metro reconvertis en Atacadao. En moyenne, les services ont représenté 3,7% des ventes du Groupe sur les trois dernières années.

Au 1er semestre 2014, les ventes totales du Groupe Label'Vie ont enregistré une hausse de 8,6% et se décompose comme suit :

- Une augmentation de 6,9% des ventes de PCG et liquides (les produits les plus vendus historiquement par les magasins du Groupe Label'Vie) représentant ainsi plus de la moitié des ventes soit 60,9% ;

- Une augmentation de 10,8% des ventes de produits frais (deuxième contribution aux ventes du groupe) représentant 29,9% de la part totale des ventes ;
- Une augmentation de 4,0% des ventes des produits de loisirs et électroménagers qui constituent 2,2% de la part totale des ventes ;
- Une augmentation de 6,5% des ventes de produits de bazar représentant 2,1% du total des ventes ;
- Une augmentation de 8,4% des ventes de textiles et équipements domestiques qui représentent une part résiduelle dans les du Groupe ;
- Une augmentation de 22,3% des ventes de services essentiellement issues des recettes des stations-service adossées aux magasins Atacado, représentant ainsi 4,2% du total des ventes du Groupe.

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

La société Label'Vie S.A. accorde une grande importance à la sécurité des clients, du personnel et des biens. A cet effet, la société a contracté différents contrats d'assurance.

Pour la sécurité des biens, Label'Vie S.A. a contracté une assurance multirisques couvrant les biens immeubles (contenant et contenu y compris les stocks) et a mis en place un dispositif de surveillance (vigiles, 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 un département faisant partie de la direction audit et contrôle de gestion (DACG) intégré dans la direction centrale définissant ainsi la stratégie globale du département. Il est aussi à noter que chaque BU dispose de son propre département contôle 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 platesformes et 25 personnes au siège.

Les principales missions du département contrôle de gestion sont :

• Le contrôle de gestion budgétaire :

Le contrôle de gestion budgétaire permet de s'assurer de la qualité des informations comptables produites par la comptabilité pour les arrêtés mensuels et de leurs affectations par rapport aux sections analytiques. Il identifie et analyse les écarts par rapport aux différents budgets. Il constitue l'interface entre les différentes directions et la comptabilité et les alimente en reporting selon leurs besoins. L'ensemble des analyses et contrôles sont effectués à partir de progiciels tels que AGRESSO (ERP financier) et Gold (ERP d'exploitation).

• Le contrôle de gestion commerciale :

Tenant compte des spécificités de l'activité, des ressources dédiées au niveau du contrôle de gestion suivent et analysent la rentabilité des actions commerciales, le programme annuel du marketing, les données et le positionnement des assortiments. Le contrôle de gestion commerciale communique à cet effet un reporting hebdomadaire aux directions commerciales et exploitation.

• Le contrôle sites :

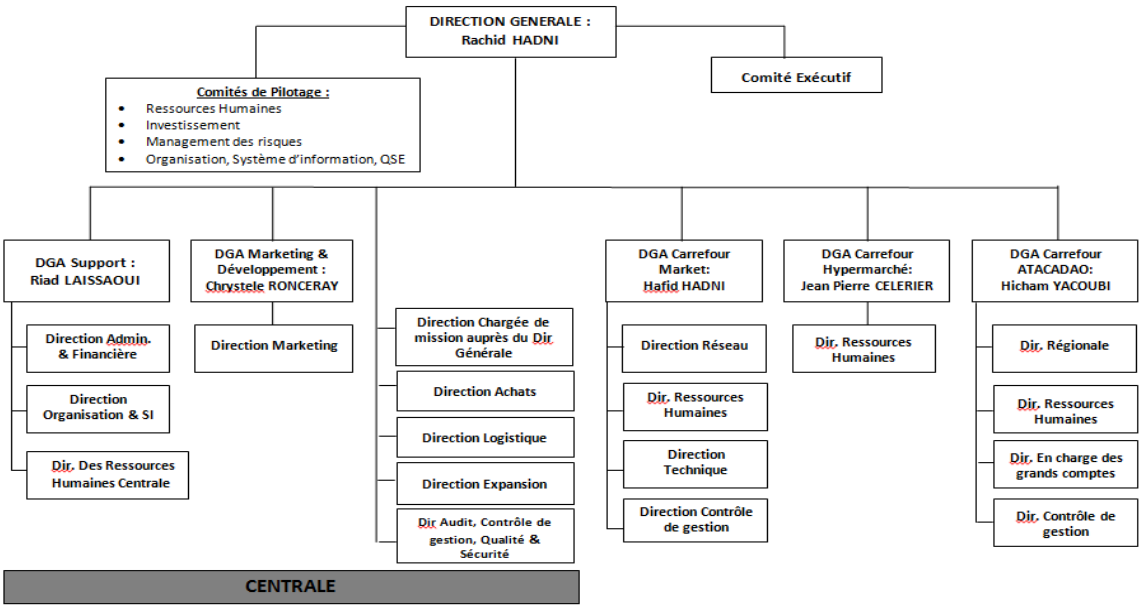
Outre, les missions précédemment citées, la DACG contrôle également les sites (points de vente et platesformes).

Ce contrôle a un caractère permanent et est effectué par des personnes dédiées localement. Il porte notamment sur l'hygiène et la sécurité (contrôle des procédures et instructions opérationnelles et communication des résultats au comité Hygiène et Sécurité), les flux d'espèces (vérification des clôtures de caisses) et les flux de marchandises et d'équipements (contrôle de l'intégrité entre les flux physiques et informatiques).

VI. ORGANISATION DU GROUPE

1. RESSOURCES HUMAINES

Organigramme de Label'Vie S.A. au 30/06/2014



Source : Label'Vie

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

Effectif du Groupe Label'Vie

Site	2011 Effectif	2011 Effectif	2012 Effectif	2012 Part du total (%)	2013 Effectif	2013 Part du total (%)	30/06/2014 Effectif	30/06/2014 Part du total (%)
Siège	267	291	281	*7,7%*	291	*7,2%*	323	*7,9%*
Plateformes	75	109	100	*2,7%*	109	*2,7%*	98	*2,4%*
Supermarchés LBV	1455	1 763	1602	*43,8%*	1 763	*43,8%*	1 750	*42,9%*
Hypermarchés HLV	354	565	405	*11,1%*	565	*14,0%*	713	*17,5%*
Atacadao- MLV	1165	1 296	1 270	*34,7%*	1 296	*32,2%*	1 196	*29,3%*
Effectif Total	**3 316**	**4 024**	**3 658**	***100%***	**4 024**	***100%***	**4 080**	***100%***

Source : Label'Vie

Au 1er semestre 2014, le Groupe Label'Vie compte 4 080 salariés répartis comme suit :

- 323 salariés assurant la direction, l'administration et les fonctions support, basés principalement au siège de Label'Vie S.A à Rabat ;
- 98 salariés gérant les plateformes ;
- 1 750 salariés dédiés aux supermarchés « Carrefour Market », soit la catégorie la plus importante du groupe ;
- 713 salariés de la société HLV et des magasins « Carrefour », à savoir Carrefour Salé, Marrakech et Borj Fès ;
- 1 196 salariés dédiés à la gestion des 10 magasins Atacadao et du siège de la société MLV.

Entre 2011 et 2013, l'effectif des supermarchés est passé de 1 455 personnes à 1 763 personnes enregistrant un TCAM de +10,1% entre 2011 et 2013, pour enfin s'établir à 1 750 au 30 juin 2014. Cette hausse s'explique par les nouvelles ouvertures de magasins survenues durant cette période.

L'effectif des Hypermarchés enregistre un TCAM de +26,3% sur les 3 dernières années en passant à 565 personnes en 2013, et s'établit à 713 au 30 juin 2014 soit (+26,2%) par rapport à 2013, suite à l'ouverture du nouvel hypermarché Carrefour Borj Fès et Oujda.

Suite à la conversion effective de l'ensemble des magasins Metro sous l'enseigne Atacadao, l'effectif de ce dernier s'est établi à 1 196 personnes à fin juin 2014.

L'effectif du personnel du siège est passé de 267 en 2011 à 291 à fin 2013 et à 323 à fin juin 2014 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.

Effectif moyen du Groupe Label'Vie

Effectif moyen	2011	2012	2013	30/06/2014
Total Magasins Carrefour Market	35	39	42	44
Effectif Magasins Carrefour Market	1455	1602	1 763	1 750
Effectif moyen par site LBV	**42**	**41**	**42**	**40**
Total Magasins Carrefour	2	2	3	4
Effectif Magasins Carrefour	354	405	565	713
Effectif moyen par site HLV	**177**	**203**	**188**	**178**
Total Magasins Atacadao	8	8	10	9
Effectif Magasins Atacadao	1165	1 270	1 296	1 196
Effectif moyen par site Atacadao	**146**	**159**	**130**	**133**

Source : Label'Vie

L'effectif moyen par site des supermarchés est relativement stable, s'établissant à 41 salariés environ en 2012, de 42 salariés en 2013 et de 40 salariés à fin juin 2014.

Compte tenu de la nature de leur activité, les hypermarchés Carrefour ont un effectif moyen par site de 178 salariés et Atacadao un effectif moyen par site de 133 salariés à fin juin 2014. Ces effectifs ont connu une baisse par rapport à 2012 compte tenu de démissions survenues durant la fin de l'année.

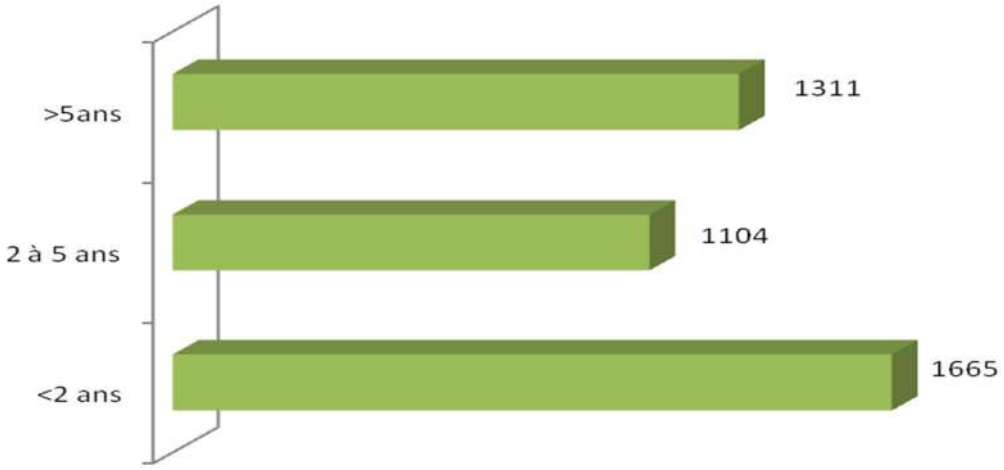
Age du personnel du Groupe Label'Vie

Effectif par tranche d'age	2011	2012	2013	30/06/2014
Moins de 25 ans	407	441	520	431
Part en %	*12,3%*	*12,0%*	*12,9%*	*10,6%*
Entre 25 et 34 ans	1757	2 009	2153	2020
Part en %	*53%*	*54,9%*	*53,5%*	*49,5%*
Entre 35 et 44 ans	883	877	964	1124
Part en %	*26,6%*	*24,0%*	*24,0%*	*27,6%*
Entre 45 et 54 ans	236	297	329	440
Part en %	*7,1%*	*8,1%*	*8,2%*	*10,8%*
Plus de 54 ans	33	34	58	65
Part en %	*1%*	*0,9%*	*1,4%*	*1,6%*
Effectif Total	**3316**	**3658**	**4 024**	**4 080**

Source : Label'Vie

A fin juin 2014, sur les 4 080 salariés du Groupe Label'Vie, 60,0% sont âgés de moins de 35 ans illustrant ainsi le caractère jeune et dynamique de ses ressources humaines.

Ancienneté du personnel de Label'Vie à fin septembre 2014



Source : Label'Vie

A fin 2014, les deux tiers de l'effectif du Groupe Label'Vie sont dotés d'une ancienneté inférieure à 5 ans. L'effectif de mois de deux ans d'ancienneté prédomine avec une part de 40% dans l'effectif global.

Répartition du personnel du Groupe Label'Vie par activité

Le tableau ci-dessous détaille la répartition du personnel de Label'Vie S.A selon la nature des activités au 30 juin 2014 :

Type d'activité	2013				30/06/2014			
	LBV / HLV	Atacadao	LBV / HLV	Part en % Atacadao	LBV / HLV	Atacadao	LBV / HLV	Part en % Atacadao
Direction	21	5	26	*0,7%*	21	7	28	*0,7%*
Support	273	22	295	*7,3%*	288	29	317	*7,8%*
Achats et approvisionnement	81	15	96	*2,4%*	89	17	106	*2,6%*
Réseau (Magasins + Plateformes)	2353	1254	3607	*89,6%*	2486	1143	3629	*88,9%*
Total Effectif	**2 728**	**1 296**	**4 024**	***100,0%***	**2884**	**1196**	**4080**	***100,0%***

Source : Label'Vie

A fin juin 2014, l'essentiel de l'effectif du Groupe Label'Vie, soit 88,9% du personnel, travaille au niveau des plateformes et des magasins. Le reste est réparti entre le personnel affecté aux fonctions support (7,7%), aux achats et approvisionnement (2,6%) et à la Direction (0,7%).

Taux d'encadrement magasins

	Magasins				Siège				Plateformes			
	2011	2012	2013	30 juin 2014	2011	2012	2013	30 juin 2014	2011	2012	2013	30 juin 2014
Effectif Total	2 974	3 277	3 624	3 659	267	281	291	323	65	100	109	98
Cadres et cadres supérieurs	131	198	237	229	126	137	154	161	8	16	17	18
Taux d'encadrement	*4,4%*	*6,0%*	*6,5%*	*6,3%*	*47,2%*	*48,8%*	*52,9%*	*49,8%*	*12,3%*	*16,0%*	*15,6%*	*18,4%*

Le taux d'encadrement des magasins est passé de 4,4% en 2011 à 6,0% à fin 2012 puis à 6,5% en 2013.

Concernant le siège, le taux d'encadrement s'établit à 52,9% au 31 décembre 2013 contre 47,2% en 2011. Cette hausse s'explique principalement par les nouveaux recrutements liés à la réorganisation du groupe en Business Units indépendantes avec des fonctions décentralisées.

Le taux d'encadrement des plateformes est passé de 12,3% en 2011 à 16% en 2012 et à 15,6% fin 2013. Cette baisse s'explique par les nouveaux recrutements suite à l'ouverture de la plateforme de Skhirate, dont le taux d'encadrement n'est pas très important.

Le taux d'encadrement des magasins est passé de 6,5% à fin 2013 à 6,2% au 30 juin 2014.

Concernant le siège, le taux d'encadrement s'établit à 49,9% au 30 juin 2014 contre 52,9% au 31 décembre 2013.

Le taux d'encadrement des plateformes est passé de 15,6% à fin 2013 à 18,4% au 1er semestre 2014. Cette hausse s'explique par les nouveaux recrutements suite à l'ouverture de nouvelles plateformes.

Analyse du Turnover sur la période 2011-S1 2014

Turnover Annuel	2011	2012	2013	Moyenne	2014 S1
Siège	15%	8,5%	11,3%	11,6%	4,9%
Carrefour Market	22%	24%	24,7%	23,6%	8,7%
HLV	35%	37%	34,8%	35,6%	15,3%
Maxi LV	12%	13%	18,7%	14,6%	11,3%

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 4,9% au 1er semestre 2014 contre 11,3% à fin 2013, 8,5% en 2012 et 15% en 2011. En effet, en 2013, le nombre de départs a progressé après un recul en 2012.

Au niveau de Carrefour Market, le turnover a enregistré en moyenne un taux de 23,6% sur les 3 derniers exercices, alors qu'au 1er semestre le turnover s'est établi à 8,7%.

Au niveau de HLV, le turnover est le plus élevé du Groupe à 35,6% en moyenne entre 2011 et 2013, ainsi au 30 juin 2014 le turnover HLV s'est établi à 15,3%.

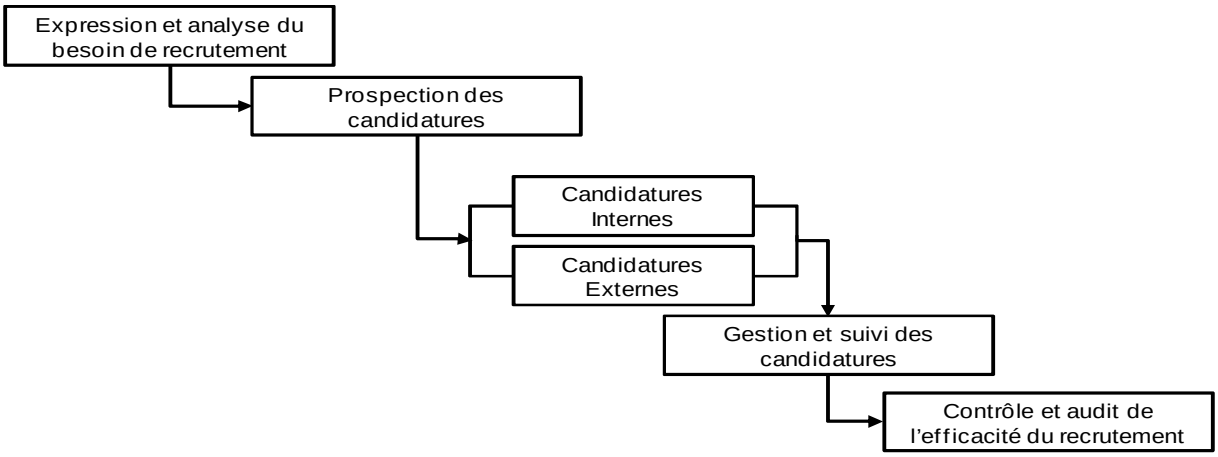
Enfin, au niveau de Maxi LV, le turnover du 1er semestre 2014 s'est établi à 11,3% et a enregistré une moyenne de 14,6% entre 2011 et 2013.

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	2011	2012	2013			
			LBV	HLV	Atacadao	Groupe
Nombre de bénéficiaires	593	771	340	448	618	**1 406**
Nombre de modules	61	51	203	105	74	**382**
Nombre d'heures	15 714	11 688	8 364	4 032	5 562	**17 958**
Modules réalisés en interne (en %)	25%	35%	9%	56%	37%	**55%**
Modules réalisés en externe (en %)	75%	65%	91%	44%	63%	**45%**

Source : Label'Vie

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

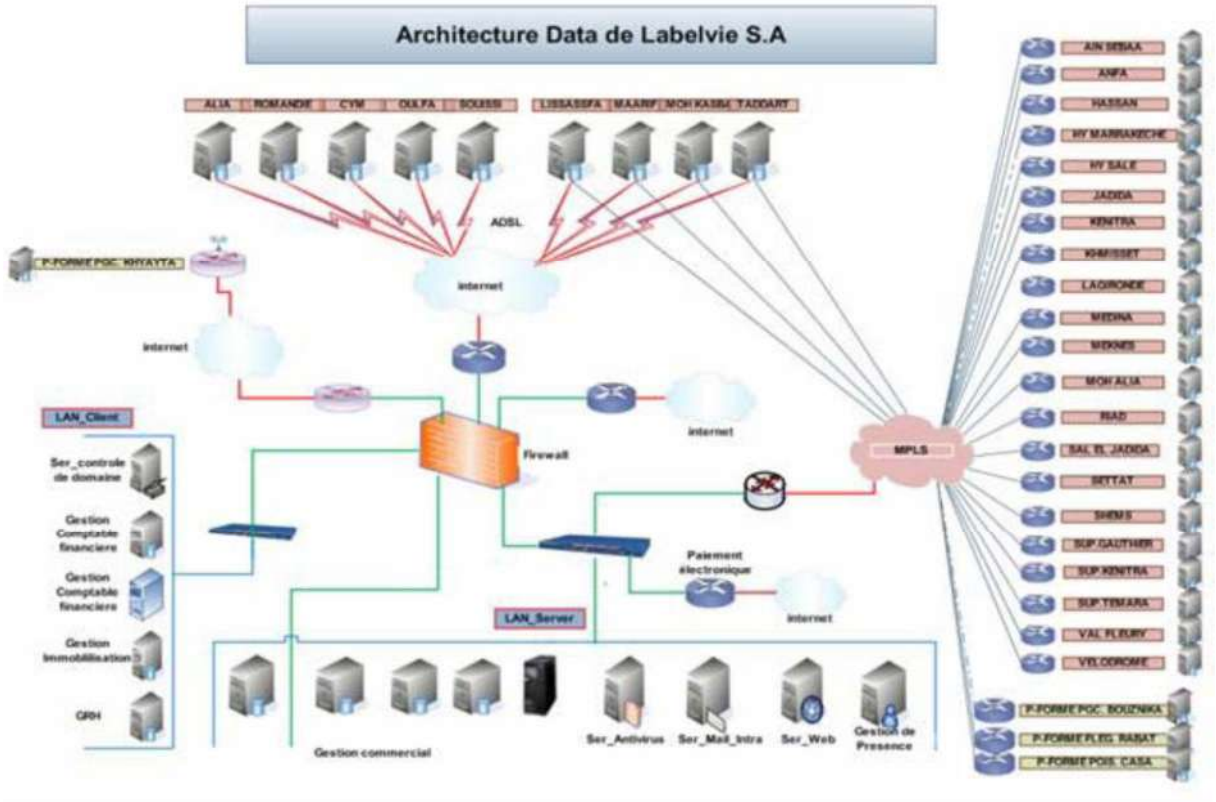
2.1. *Système d'information*

Architecture

La Direction des Systèmes d'Information emploie 37 personnes chargées d'exploiter, de maintenir et de développer un Système d'Information qui a été conçu pour répondre aux besoins des différentes directions opérationnelles, magasins et plateformes de la société Label'Vie S.A.

Notons que le lancement de l'activité hypermarché a nécessité des développements en interne au niveau du système d'information pour quelques produits spécifiques tels que les produits de textile.

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



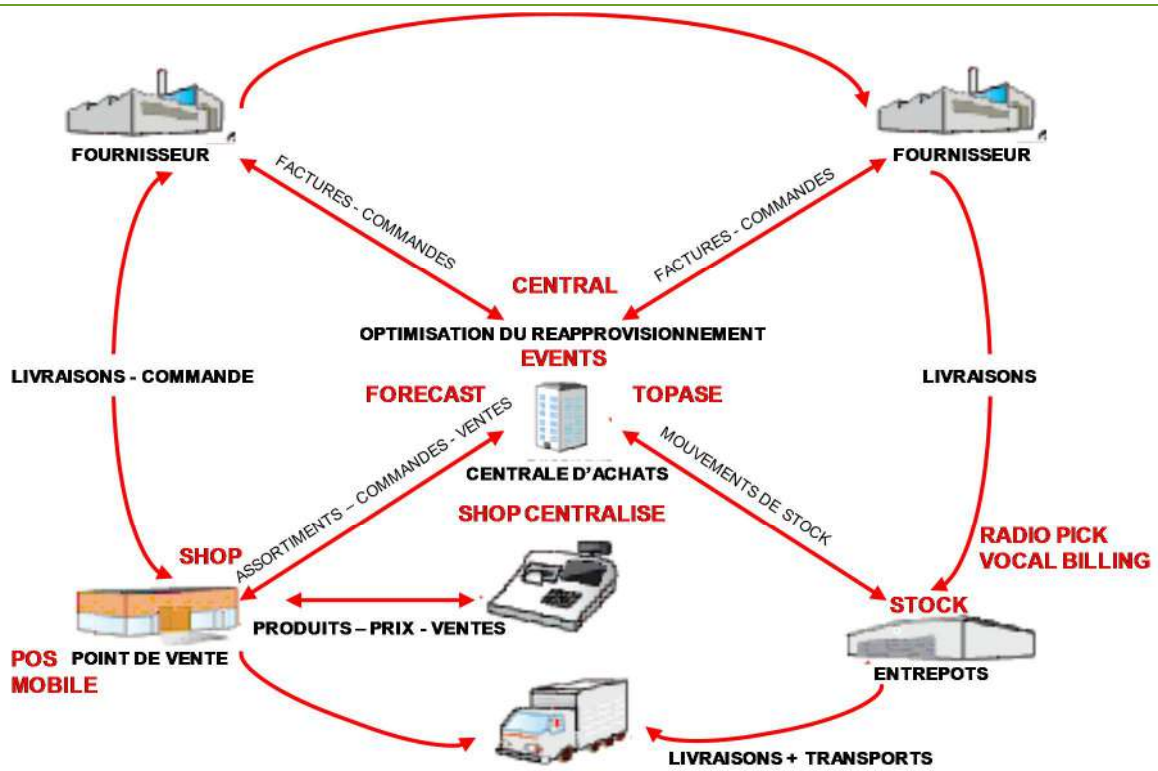
Source : Label'Vie

L'architecture du système d'information est composée d'une plateforme centrale bâtie autour de plateformes dédiées par site comportant des systèmes d'encaissement, de pesage, de paiement électronique et de gestion d'entrepôts. Une dizaine de serveurs métier sont utilisés dont un serveur central reliant une plateforme de production, un serveur de comptabilité et trésorerie et un serveur intranet. Ce dernier est protégé par un système de « Pare-Feu ». Le serveur central est relié aux différents magasins et platesformes via une connexion avec contrôle d'accès.

Les solutions retenues pour chaque besoin métier sont optimales et sont considérées comme des outils de référence dans leur domaine. 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 d'encaissement de référence et à un outil de gestion d'entrepôt performant, la solution informatique adoptée par Label'Vie S.A offre des moyens de pilotage et de reporting au niveau de tous les processus métier de la société.

Par ailleurs, les entités de support sont tout aussi bien dotées en outils de gestion informatique (ERP de Gestion Financière et Comptable, de Gestion des Ressources Humaines, de gestion Budgétaire, etc.). Ces outils constituent d'excellents moyens de structuration qui permettent d'aligner les processus de Label'Vie S.A avec les meilleurs standards internationaux.

Equipement informatique

Les équipements informatiques comprennent un serveur d'encaissement, un serveur de balance, un serveur TPE, 185 PC et plusieurs serveurs de production (plateforme métier, plateforme financière et plateforme RH).

Sécurité informatique et contrat de maintenance

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 » du serveur central ;
- Un plan de sauvegarde quotidien ;
- Un système de « Back-up » du serveur central dans un site distant ;
- Une série d'onduleurs et un groupe électrogène dans chaque site pour protéger contre les coupures d'électricité ;
- Un réseau privé virtuel « VPN » sécurisant les liaisons entre siège, sites, et 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, à l'exemple des systèmes d'encaissements qui, vu leur criticité, sont de deux types (deux fournisseurs différents) dans le but de diminuer la dépendance vis-à-vis d'un seul fournisseur.

2.2. *Moyens matériels*

La société Label'Vie S.A. dispose des moyens matériels suivants (liste non exhaustive).

Matériel d'encaissement

- Une caisse centrale équipée d'un système d'exploitation dont la fonction est de consolider l'ensemble des encaissements, d'extraire les factures clients et de faire du reporting ;
- Des caisses enregistreuses équipées d'unités centrales liées au système d'exploitation, scanner, clavier, onduleur et TPE pour l'encaissement des ventes ;
- Des coffres-forts pour la sécurisation des fonds.

Matériel de gestion des produits frais

- Les chambres froides pour permettre le stockage des articles périssables dans le respect des normes de la chaîne de froid ;
- Les balances liées au système d'exploitation pour permettre la lecture de l'ensemble des références des produits frais ;
- Une machine de découpe pour la fromagerie, charcuterie, la poissonnerie et la boucherie;
- Des bacs surgelés pour la présentation des produits surgelés ;
- Des îlots ou rayonnages frais pour la présentation des produits frais.

Matériel de manutention et d'inventaire

- Des quais de réceptions pour faciliter la manutention de la volumétrie reçue ;
- Des monte-charges.

VII. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DU GROUPE LABEL'VIE

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. Cette démarche 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 deséconomies 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.

Pour assurer un développement rapide et maîtrisé, 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 3 000 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.

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 2013, le groupe a inauguré son troisième hypermarché Carrefour dans la ville de Fès d'une superficie de 6 600 m².

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 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, le groupe a inauguré un nouveau Atacadao dans la ville de Fkih Bensalah en juillet 2013 d'une superficie de vente de 3 000 m² ainsi qu'un magasin à Sidi Kacem en décembre d'une superficie de 3 400m².

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

1.4. *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 platesformes 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.

2. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

Sur la période 2011-2013, la politique d'investissement du Groupe Label'Vie a porté sur l'ouverture de nouveaux supermarchés, hypermarchés dans différentes régions ainsi que la conversion de l'ensemble magasins Metro sous l'enseigne Atacadao.

Les investissements effectués durant cette période sont détaillés comme suit :

- En 2011, le groupe a ouvert 3 nouveaux supermarchés Carrefour Markets à Rabat, Safi et Meknes pour une surface de vente additionnelle globale de 5 800 m².

- L'ouverture en 2012 de 4 nouveaux Carrefour Markets à Casablanca, Témara, Agadir et Sidi Slimane doté d'une surface de vente globale de 4 400m². Par ailleurs, le groupe a entamé la conversion de 4 magasins Metro sous l'enseigne Atacadao dans les villes de Casablanca, Tanger, Fès et Oujda.

- L'ouverture en 2013, de 3 nouveaux Carrefour Markets (2 magasins à Casablanca et un magasin à à Beni Mellal), un Carrefour Market à Fès d'une superficie de 6 600m² et 2 nouveaux Atacadao à Sidi Kacem (3 200m²) et Fkih Bensaleh (3 000 m²).

A fin 2013, le Groupe Label'Vie compte un réseau de 55 magasins et une surface totale de vente de plus de 116 600 m², dont :

- 42 supermarchés Carrefour Market, totalisant une surface de vente de 52 250 m² ;
- 3 hypermarchés Carrefour, totalisant une surface de vente de 18 100 m² ;
- 10 magasins Atacadao totalisant une surface de vente de 58 930 m².

Au 1er semestre 2014, le Groupe Label'Vie compte un réseau de 59 magasins et surface totale de vente de plus de 138 000 m², dont :

- 45 supermarchés Carrefour Market, totalisant une surface de vente de 57 550 m² ;
- 4 hypermarchés Carrefour, totalisant une surface de vente de 21 900 m² ;
- 10 magasins Atacadao totalisant une surface de vente de 58 930 m².

Le tableau ci-dessous représente les investissements réalisés par enseigne, au cours de la période 2011-S1 2014 :

En Mdh	2011	2012	2013	2014 S1
Label'Vie S.A	**160,2**	**345,2**	**257,7**	**122,3**
En Non Valeur	44,4	50,2	31,8	28,1
Incorporelle	1,1	3,5	7,8	1,7
Corporelle	133,2	134,2	171,8	92,5
Financière	-18,5	157,4	46,3	0,1
HLV SAS	**14,0**	**36,2**	**63,6**	**25,6**
En Non Valeur	5,0	1,4	13,3	4,0
Incorporelle	5,0	20,2	-	0,1
Corporelle	4,0	9,6	50,3	21,6
Financière	-	5,0	-	0,0
VLV SAS (ex MCCM)	**156,5**	**30,6**	**119,3**	**124,5**
En Non Valeur	-	8,3	0,2	1,3
Incorporelle	1,2	0,8	-	0,1
Corporelle	5,0	18,7	119,0	118,3
Financière	150,3	2,7	-	4,8
Maxi LV SAS	**-**	**33,5**	**62,8**	**12,8**
En Non Valeur	-	18,3	28,0	6,3
Incorporelle	-	0,5	0,5	1,3
Corporelle	-	14,5	33,1	4,9
Financière	-	0,2	1,2	0,3
Total des investissements du Groupe	**330,7**	**445,5**	**503,4**	**285,2**

Source : Label'Vie

En 2011, le Groupe Label'Vie a investi 178,7 Mdh pour l'ouverture de nouveaux supermarchés ainsi que 150,3 Mdh relatifs à la scission de l'activité de MCCM qui porte désormais une vocation purement foncière. L'activité d'exploitation a été transférée à la société Maxi LV SAS créée à cette occasion.

En 2012, les investissements du groupe ont concerné l'ouverture de nouveaux magasins « Carrefour Market », les conversions des magasins Metro sous l'enseigne Atacadao ainsi que du transfert des titres de Maxi LV SAS pour 156,5 Mdh, de MCCM à Label'Vie S.A.

En 2013, les investissements du Groupe ont concerné les projets d'ouvertures et/ou extensions futures sous différentes enseignes. Les principaux projets concernent :

- Carrefour Market : Fès, Oujda, Essaouira, Beni Mellal, Sidi Kacem, Khenifra, Ziraoui ;
- Atacadao : Fkih Bensaleh et Taza ;
- Extension : Hypermarché de Salé.

Au 30 juin 2014, les investissements du Groupe ont concerné principalement :

- L'aménagement et l'équipment de 3 Carrefour Market durant le 1er semestre 2014, notamment celui de Carré Eden à Marrakech, de Khenifra et de Ziraoui à Casablanca ;
- L'ouverture de Carrefour Hypermarché à Oujda au mois de mai 2014 ;
- 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.

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. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

1. PERIMETRE 2011

Les comptes consolidés du Groupe Label'Vie englobent les entreprises suivantes :

- Hypermarché LV S.A.S sur laquelle la société Label'Vie S.A exerce un contrôle de 95% ;
- Metro Cash & Carry Maroc, sur laquelle la société Label'Vie S.A exerce un contrôle de 100%.

Périmètre de consolidation du Groupe Label'Vie

Nom de l'entité	Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Méthode de consolidation
Label'Vie S.A			Société Mère(*)
HLV S.A.S	95%	95%	Intégration Globale
Metro Cash & Carry Maroc	100%	100%	Intégration Globale(*)

(*) Etablissement consolidant

2. PERIMETRE 2012

Les comptes consolidés du Groupe Label'Vie englobent les entreprises suivantes :

- Hypermarché LV S.A.S sur laquelle la société Label'Vie S.A exerce un contrôle de 95% ;
- Metro Cash & Carry Maroc, sur laquelle la société Label'Vie S.A exerce un contrôle de 100% ;
- Maxi LV S.A.S, sur laquelle la société Label'Vie S.A exerce un contrôle de 100%.

Périmètre de consolidation du Groupe Label'Vie

Nom de l'entité	Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Méthode de consolidation
Label'Vie S.A			Société Mère(*)
HLV S.A.S	95%	95%	Intégration Globale
Metro Cash & Carry Maroc	100%	100%	Intégration Globale(*)
Maxi LV S.A.S	100%	100%	Intégration Globale

(*) Etablissement consolidant

3. PERIMETRE 2013

Les comptes consolidés du Groupe Label'Vie englobent les entreprises suivantes :

- Hypermarché LV S.A.S sur laquelle la société Label'Vie S.A exerce un contrôle de 95% ;
- VLV S.A.S, sur laquelle la société Label'Vie S.A exerce un contrôle de 100% ;
- Maxi 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 l'entité	Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Méthode de consolidation
Label'Vie S.A			Société Mère(*)
HLV S.A.S	95%	95%	Intégration Globale
VLV S.AS	100%	100%	Intégration Globale(*)
Maxi LV S.A.S	95%	95%	Intégration Globale

(*) Etablissement consolidant

4. PERIMETRE 2014

Les comptes consolidés du Groupe Label'Vie englobent les entreprises suivantes :

- Hypermarché LV S.A.S sur laquelle la société Label'Vie S.A exerce un contrôle de 95% ;
- VLV S.A.S, sur laquelle la société Label'Vie S.A exerce un contrôle de 100% ;
- Maxi 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 l'entité	Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Méthode de consolidation
Label'Vie S.A			Société Mère(*)
HLV S.A.S	95%	95%	Intégration Globale
VLV S.AS	100%	100%	Intégration Globale(*)
Maxi LV S.A.S	95%	95%	Intégration Globale

(*) Etablissement consolidant

5. LES SOCIETES EXCLUES DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Nom de l'entité	Taux de contrôle	Capital social (Dh)	Participation dans le capital (%)	Résultat Net (Dh)
Mutandis	Fonds d'investissement	1 217 764 100	4,6%	23 020 786,3
Berkane Plazza s.a.r.l	Construction et gestion des locaux	100 000	67,0%	-

II. ANALYSE DES COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES ANNUELS CONSOLIDES

Le tableau ci-après détaille les Comptes de Produits et de Charges consolidés du Groupe Label'Vie sur la période considérée, au vu des périmètres définis plus haut :

En MDh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Ventes de marchandises en l'état	4 891,2	5 166,9	*5,6%*	5 308,4	*2,7%*
Ventes de biens et services produits	510,2	504,6	*-1,1%*	480,2	*-4,8%*
Chiffre d'affaires consolidé	**5 401,4**	**5 671,5**	***5,0%***	**5 788,6**	***2,1%***
Reprises d'exploitation	19,4	37,3	*92,3%*	42,1	*12,7%*
Produits d'exploitation consolidés I	**5 420,8**	**5 708,9**	***5,3%***	**5 830,6**	***2,1%***
Achats revendus de marchandises	4 486,6	4 726,6	*5,4%*	4 812,9	*1,8%*
Achats consommés de mat. et fournitures	107,4	111,2	*3,6%*	111,6	*0,3%*
Autres charges externes	246,5	260,7	*5,8%*	284,2	*9,0%*
Impôts et taxes	16,6	29,3	*76,9%*	30,4	*3,8%*
Charges de personnel	229,6	258,4	*12,5%*	282,9	*9,5%*
Autres charges d'exploitation	0,0	0,0	-	0,0	-
Dotations d'exploitation	171,7	154,9	*-9,8%*	168,8	*9,0%*
Charges d'exploitation consolidées II	**5 258,3**	**5 541,2**	***5,4%***	**5 690,8**	***2,7%***
Résultat d'exploitation (I-II) III	**162,4**	**167,7**	***3,3%***	**139,9**	***-16,6%***
Produits de titres de participation et titres immobilisés	1,6	0,6	*-61,9%*	0,0	*-98,9%*
Gains de change	0,9	0,9	*4,0%*	0,2	*-78,6%*
Intérêts et autres produits financiers	5,8	9,7	*66,7%*	15,2	*56,4%*
Reprises financières et transferts de charges	9,7	9,5	*-2,1%*	12,1	*27,9%*
Produits Financiers IV	**18,0**	**20,7**	***15,0%***	**27,5**	***32,8%***
Charges d'intérêts	116,7	110,0	*-5,7%*	117,8	*7,1%*
Pertes de change	0,5	0,7	*27,2%*	0,8	*11,2%*
Autres charges financières	0,2	0,8	*>100%*	0,3	*-65,4%*
Dotations financières	0,0	0,3	*>100%*	0,4	*25,1%*
Charges Financières V	**117,4**	**111,8**	***-4,7%***	**119,3**	***6,6%***
Résultat Financier (IV-V) VI	**-99,4**	**-91,1**	***-8,3%***	**-91,8**	***0,7%***
Résultat Courant (III+VI) VII	**63,0**	**76,6**	***21,5%***	**48,1**	***-37,2%***
Produits de cession d'immobilisations	226,7	151,1	*-33,4%*	86,7	*-42,6%*
Autres produits non courants	4,2	7,4	*76,7%*	6,3	*-15,9%*
Produits Non Courants VIII	**231,0**	**158,5**	***-31,4%***	**92,9**	***-41,4%***
Valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées	219,5	81,2	*-63,0%*	39,4	*-51,5%*
Autres charges non courantes	0,9	8,7	*>100%*	10,1	*16,4%*
Dotations NC aux amortissements et provisions	3,0	0,0	*-100,0%*	2,5	*-100,0%*
Charges Non Courantes IX	**223,4**	**89,9**	***-59,8%***	**52,0**	***-42,1%***
Résultat non courant (VIII-IX) X	**7,6**	**68,6**	***>100%***	**40,9**	***-40,4%***
Résultat avant Impôt (VII+X) XI	**70,6**	**145,2**	***>100%***	**89,0**	***-38,7%***
Impôts sur les résultats	24,5	28,5	*16,4%*	34,3	*20,6%*
Résultat Net	**46,1**	**116,7**	***>100%***	**54,6**	***-53,2%***
Résultat Net Part du Groupe	**47,9**	**117,8**	***>100%***	**55,9**	***-52,5%***
Résultat Net des Minoritaires	**-1,7**	**-1,1**	***-37,1%***	**-1,3**	*19,1%*

Source : Label'Vie

1. CHIFFRES D'AFFAIRES CONSOLIDES

Le chiffre d'affaires du Groupe Label'Vie se décompose comme suit :

- Les ventes de marchandises en l'état réalisées par les différents magasins ;
- Les ventes des 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'analyse du chiffre d'affaires consolidé se présente comme suit sur la période considérée :

En Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Ventes marchandises en l'état	4 891,2	5 166,9	*5,6%*	5 308,4	*2,7%*
En % du CA	*90,6%*	*91,1%*	*0,5 pts*	*91,7%*	*0,6 pts*
Ventes de biens et services produits	510,2	504,6	*-1,1%*	480,2	*-4,8%*
En % du CA	*9,4%*	*8,9%*	*-0,5 pts*	*8,3%*	*-0,6 pts*
Chiffre d'affaires	**5 401,4**	**5 671,5**	***5,0%***	**5 788,6**	***2,1%***

Source : Label'Vie

Evolution 2011-2012

Le chiffre d'affaires du Groupe est passé de 5 401,4 Mdh en 2011 à 5 671,5 Mdh en 2012 enregistrant une hausse de 5%.

Au 31 décembre 2012, les ventes de marchandises ont contribué à hauteur de 91,1% au chiffre d'affaires du Groupe contre 90,6% en 2011. Les ventes de marchandises sont passées de 4 891,2 Mdh en 2011 à 5 166,9 Mdh en 2012, soit une progression annuelle de 5,6%. Cette évolution s'explique comme suit :

- La performance des 35 supermarchés existants à fin 2011 dont les ventes se sont établies à 2 024,8 Mdh en 2012 contre 1 878,4 Mdh en 2011, soit une hausse annuelle de 7,8%.
- L'ouverture de cinq nouveaux supermarchés durant l'exercice 2012 ayant réalisé un volume de vente de 63,7 Mdh. Les nouveaux magasins en question sont les supermarchés Wifak Témara, Agadir 2, Casablanca La Résistance et Sidi Slimane. Ces derniers ont contribué à hauteur de 23 % à la progression des ventes du Groupe.
- Les magasins Métro[15] récèmment convertis en Atacadao ainsi que ceux non encore convertis ont réalisé un volume d'activité de 2 557 Mdh, soit une progression de 80 Mdh. Cette progression a été portée essentiellement par les magasins convertis sous l'enseigne ATACADAO qui ont réalisé une croissance de 38% des ventes après leur conversion. Par ailleurs, les points Metro affichent une baisse de 2% du fait des impératifs liés à la fermeture de certains magasins ainsi que qu'à la période de liquidation et de renouvellement des stocks avant conversion.
- Un recul de 4,8% des ventes des hypermarchés passant de 544 Mdh à 518 Mdh, liée à l'ouverture, en 2012, d'un hypermarché concurrent à proximité de Carrefour de Salé.

Il est à noter que la croissance des ventes a également été alimentée par les campagnes promotionnelles durant les périodes de fêtes et lors des ouvertures de nouveaux magasins.

Par ailleurs, les ventes de prestations et services se sont élevées à 504,6 Mdh en 2012 contre 510,2 Mdh en 2011. Cependant, les ventes de prestations et services de 2011 intègrent un produit non récurrent d'un montant de 70 Mdh. Ainsi, les ventes de prestations et services ont enregistré un volume récurrent de 439,6 Mdh en 2011 (après neutralisation des éléments exceptionnels), et une progression effective de 15% en 2012 par rapport à 2011. Cette progression s'explique par :

[15] A noter que le segment hypercash a été lancé en mars 2012 suite à la conversion du point de vente Metro Ain Sbaa en Atacadao. A fin 2012, les magasins Ain Sbaa, Fès, Tanger et Oujda ont été convertis.

- Une meilleure coopération commerciale, compte tenu d'une plus forte capacité de négociation et de l'augmentation des volumes d'activité, conséquence de l'amélioration des performances par magasin et de l'ouverture de nouveaux points de vente.
- Des droits supplémentaires facturés suite à l'ouverture de nouveaux magasins.

Evolution 2012-2013

Au 31 décembre 2013, les ventes du groupe ont progressé de 2,1% par rapport à 2012, passant de 5 671,5 Mdh à 5 788,6 Mdh.

Les ventes de marchandises se sont établies à 5 308,4 Mdh à fin 2013, soit une hausse de 2,7% par rapport à 2012. Cette hausse s'explique par :

- La progression de 5,1% des ventes des supermarchés « Carrefour Market » à 2 199,4 Mdh portée par l'ouverture des nouveaux supermarchés d'Anfa Place et de Sidi Othmane à Casablanca ainsi que Carrefour Market de Beni Mellal ;
- La progression de 26,7% des ventes des hypermarchés à 656,3 Mdh soutenue par l'ouverture du nouveau Carrefour de Borj Fès combinée à une progression de 1% des ventes des magasins existants ;
- La baisse des ventes d'Atacadao de 4,1% à 2 452,7 Mdh qui s'explique par la fermeture des magasins Metro pour une durée de 30 jours pour conversion, ainsi que la liquidation du stock non alimentaire ne faisant pas partie du concept Atacadao.

Par ailleurs, les ventes de biens et services produits ont baissé de 4,8% entre 2012 et 2013, passant de 504,6 Mdh à 480,2 Mdh.

Il est à noter que le groupe a réalisé 90,1% de son objectif de chiffres d'affaires 2013. L'écart de réalisation est lié essentiellement à la fermeture du point de vente de Bouskoura pour rénovation et conversion (cash & carry au concept Atacadao) sur une durée plus longue que prévu mais aussi suite à la redéfinition de certains paramètres de la stratégie commerciale du Groupe au cours du troisième trimestre 2013 entrainant une augmentation des marges mais un recul des volumes des ventes de certains rayons.

Cette nouvelle stratégie a permis néanmoins d'améliorer les taux de rentabilité de la société et a consisté notamment en:

- L'élargissement des assortiments de produits de certains magasins permettant d'intégrer des produits à forte marge pour compenser l'écart constaté par rapport aux prévisions des ventes du quatrième trimestre. L'élargissement dudit assortiment a été accompagné par la mise en place d'une communication, d'un marchandising, de mise en avant ainsi qu'un marketing adapté ;
- La renégociation des prix d'achat à la baisse pour les produits ayant connu une baisse significative de leurs volumes de ventes au cours du dernier semestre 2013.

La contribution de chaque enseigne dans les ventes de marchandises du groupe se présente comme suit :

En Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Carrefour Market	1 878,1	2 091,7	*11,4%*	2 199,4	*5,1%*
Carrefour hypermarché	544,4	517,8	*-4,9%*	656,3	*26,7%*
Atacadao (Ex Metro)	2 468,7	2 557,4	*3,6%*	2 452,7	*-4,1%*
Total ventes du Groupe	**4 891,2**	**5 166,9**	***5,6%***	**5 308,4**	***2,7%***

Source : Label'Vie

Les ventes de l'enseigne Carrefour Market ont progressé de 11,4% entre 2011 et 2012, en passant de 1 878,1Mdh à 2 091,7Mdh. Cette tendance s'est confirmée en 2013 avec une variation de +5,1% sur un an à 2 199,4 Mdh. Cette hausse s'explique essentiellement par les nouvelles ouvertures opérées par Label'Vie au cours des 3 dernières années et par la performance des magasins existants.

En 2012, le rythme des ventes de « Carrefour Hypermarché » a regressé de 4,9% sur un an à 517,8 Mdh. Cette baisse s'explique principalement par le développement de la concurrence à proximité du

magasin Carrefour de Salé. En 2013, les ventes de ce segment ont progressé de 26,7% pour atteindre 656,3 Mdh portées par la performance du nouveau Carrefour de Borj Fès.

S'agissant des magasins Atacadao (ex Metro), les ventes de l'enseigne ont progressé de 3,6% sur un an à 2 557,4 Mdh en 2012, suite à la conversion réussie de quatres magasins Métro sous l'enseigne Atacadao. Au 31 décembre 2013, les ventes d'Atacadao ont enregistré une baisse de 4,1% pour atteindre 2 452,7 Mdh du fait de la fermeture et la conversion des magasins Metro restants en Atacadao, occasionnant ainsi une décélération du rythme de croissance des ventes de l'enseigne.

2. CHARGES D'EXPLOITATION CONSOLIDEES

L'évolution des charges d'exploitation du Groupe Label'Vie sur la période 2011-2013 est détaillée dans le tableau ci-dessous :

En Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Chiffre d'affaires	**5 401,4**	**5 671,5**	*5,0%*	**5 788,6**	*2,1%*
Achats revendus de marchandises	4 486,6	4 726,6	*5,4%*	4 812,9	*1,8%*
Achats consommés de matières et fournitures	107,4	111,2	*3,6%*	111,6	*0,3%*
Autres charges externes	246,5	260,7	*5,8%*	284,2	*9,0%*
Impôts et taxes	16,6	29,3	*76,9%*	30,4	*3,8%*
Charges de personnel	229,6	258,4	*12,5%*	282,9	*9,5%*
Autres charges d'exploitation	-	-	-	-	-
Dotations d'exploitation	171,7	154,9	*-9,8%*	168,8	*9,0%*
Charges d'exploitation consolidées	**5 258,3**	**5 541,2**	*5,4%*	**5 690,8**	*2,7%*
En % du CA consolidé	*97,4%*	*97,7%*	*0,3 pts*	*98,3%*	*0,6 pts*
Marge directe[16]	*404,6*	*440,3*	*8,8%*	*495,5*	*12,6%*
Taux Marge directe	*8,3%*	*8,5%*	*0,2 pts*	*9,3%*	*0,8 pts*
Marge brute[17]	*914,8*	*944,9*	*3,3%*	*975,7*	*3,3%*
Taux de marge brute	*16,9%*	*16,7%*	*-0,3 pts*	*16,9%*	*0,2 pts*

Source : Label'Vie

- **Evolution 2011-2012**

Au 31 décembre 2012, les charges d'exploitation consolidées se sont élevées à 5 541,2 Mdh contre 5 258,3 Mdh en 2011, soit une hausse annuelle de 5,4%. Cette tendance s'explique notamment par :

- La hausse de 5,4% des achats revendus de marchandises proportionnellement à la hausse du volume de ventes en 2012 ;
- Les autres charges externes qui ont progressé en 2012 de 5,8% à 260,7 Mdh ;
- La croissance de 12,5% des charges de personnel qui ont atteint 258,4 Mdh à fin 2012. Celle-ci est due aux recrutements liés aux ouvertures des nouveaux points de vente et au renforcement de l'encadrement au niveau de la centrale du Groupe et des « Business Units » suite à la réorganisation initiée en 2011.

Par ailleurs, la part des charges d'exploitation dans le chiffre d'affaires consolidé est restée quasiment stable entre 2011 et 2012 en passant de 97,4% à 97,7%, en dépit :

- Du lancement du nouveau concept de distribution « Hyper-Cash » ;
- Du contexte économique difficile ;

[16] Marge directe = ventes de marchandses en l'état – achats revendus de marchandise
Taux de marge directe = Marge directe / ventes de marchandises en l'état
[17] Marge brute = Vente de marchandises en l'état + ventes de biens et services produits – achats revendus de marchandises
Taux de marge brute = Marge brute / Chiffre d'affaires consolidés

- De la finalisation du projet de réorganisation des fonctions centrales et des BU.

A fin 2012, les achats revendus de marchandises accaparent 85% des charges d'exploitation du groupe en ligne avec le niveau de l'exercice 2011.

La marge directe s'est établie à 440,2 Mdh en 2012 contre 404,6 Mdh en 2011, soit une hausse de 8,8% sur un an. Le taux de marge a progressé de 0,3 points en un an à 8,5%. Cette amélioration est liée essentiellement à :

- L'amélioration des conditions d'achats grâce à l'augmentation des volumes d'activité ;
- L'amélioration des mix ventes grâce à un meilleur achalandage des produits dans les différents points de vente.

La marge brute, pour sa part, s'est élevée à 944,9 Mdh en 2012 contre 914,8 Mdh en 2011. Le taux de marge brute a légèrement régressé de 0,2 points en 2012 à 16,7% suite à la baisse de 1,1% des ventes de prestations de services.

- **Evolution 2012-2013**

Au 31 décembre 2013, les charges d'exploitation du groupe ont atteint 5 690,8 Mdh soit une hausse de 2,7% par rapport à décembre 2012. Cette hausse s'explique par :

- La hausse de 1,8% des achats revendus de marchandises à 4 812,9 Mdh en parallèle avec la progression des ventes de marchandises du groupe. Les achats représentent 84,5% des charges d'exploitation du groupe contre 85,3% à fin 2012 ;
- La hausse de 9% des autres charges externes passant de 260,7 Mdh à 284,2 Mdh ;
- La hausse de 9,5% des charges de personnel de 258,4 Mdh à 282,9 Mdh. Cette hausse découle des recrutements liés aux ouvertures des nouveaux points de vente et au renforcement de l'encadrement au niveau de la centrale du groupe et des « Business-Units » suite à la nouvelle organisation initiée en 2011 ;
- La hausse de 9% des dotations d'exploitation à 168,8 Mdh relatives aux investissements en rénovation et renouvellement du matériel existant suite à l'opération de conversion des points de ventes « Metro » en « Atacadao » ainsi qu'aux investissements relatifs aux nouvelles ouvertures intervenues durant 2012 et 2013, à savoir : les supermarchés de Sidi Slimane, la Résistance, Anfa Place, Sidi Othmane, Beni Mellal, Temara Wifak et Agadir 2, le nouvel hypermarché Carrefour de Borj Fès ainsi que les nouveaux Atacadao de Fkih Bensaleh et de Sidi Kacem.

La marge directe du groupe enregistre une augmentation de 12,6% à 495,5Mdh contre 440,3 Mdh à fin 2012. Cette hausse s'explique par la performance des magasins existants en particulier les supermarchés et les hypermarchés ainsi que l'ouverture de nouveaux points de vente.

La marge brute du groupe affiche une progression de 3,3% à 975,7 Mdh contre 944,9 Mdh à fin 2012. Cette variation s'explique par l'amélioration du taux de marge des enseignes Carrefour et Carrefour Market de respectivement 3,9% et 0,9%.

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 2011 - 2013 :

En Mdh	2011	2012	Var 12-11	2013	Var 13/12
Carrefour Market	40,0%	44,6%	*4,6 pts*	45,9%	*1,3 pts*
Carrefour hypermarché	7,3%	6,4%	*-0,9 pts*	12,3%	*5,9 pts*
Atacadao (Ex Metro)	52,7%	49,0%	*-3,7 pts*	41,8%	*-7,6 pts*
Total achats revendus de marchandises	**100,0%**	**100,0%**	-	**100,0%**	-

Source : Label'Vie

Les achats de supermarchés ont représenté 44,6% des achats du groupe en 2012 contre 40% en 2011. Cette part s'est améliorée de 4,6 points en 2013 pour s'établir à 45,9%.

Les hypermarchés Carrefour ont représenté 6,4% des achats du groupe en 2012 contre 7,3% en 2011. En 2012, cette part a regressé de 0,9 point en un an. Au 31 décembre 2013, les achats des hypermarchés ont progressé de 5,9 points pour s'établir à 12,3% compte tenu de la constitution des stocks du nouveau Carrefour de Fès.

Atacadao a représenté 49% des achats revendus de marchandises du groupe en 2012 enregistrant une baisse de 3,7% points en un an. Cette part a baissé à 41,8% à fin 2013 compte tenu de la réduction (voire la suppression) de l'approvisionnement en certains produits pour les magasins Atacadao tels que l'électoménager et le textile.

Par ailleurs, la rubrique « Achats consommés de matières et fournitures » regroupe essentiellement :

- Les achats de matière, fournitures de bureau, consommables et emballages, notamment les emballages, barquettes et sachets 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.

Ventilation des autres charges externes consolidées sur la période 2011- 2013 :

La ventilation des autres charges externes consolidées sur la période 2011-2013 se présente comme suit :

En Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Chiffre d'affaires consolidé	**5 401,4**	**5 671,5**	***5,0%***	**5 788,6**	***2,1%***
Charges d'exploitation consolidées	**5 258,3**	**5 541,2**	***5,4%***	**5 690,8**	***2,7%***
Dont autres charges externes	246,5	260,7	*5,8%*	284,2	*9,0%*
En % du CA	*4,6%*	*4,6%*	-	*4,9%*	-
Locations et charges locatives	31,0	30,1	*-3,0%*	38,1	*26,6%*
En % du CA	*0,6%*	*0,6%*	-	*0,7%*	-
Redevances de crédit-bail	16,7	28,6	*71,4%*	46,0	*60,7%*
En % du CA	*0,3%*	*0,6%*	-	*0,8%*	-
Entretien et réparation	25,7	24,1	*-6,2%*	23,9	*-0,8%*
En % du CA	*0,5%*	*0,5%*	-	*0,4%*	-
Primes d'assurances	3,1	3,1	*0,1%*	3,7	*19,4%*
En % du CA	*0,1%*	*0,1%*	-	*0,1%*	-
Rémunération du personnel extérieur à l'entreprise	2,3	0,3	*-87,1%*	0,3	*0,0%*
En % du CA	-	-	-	-	-
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	2,5	2,7	*8,0%*	3,5	*29,6%*
En % du CA	*0,0%*	*0,1%*	-	*0,1%*	-
Redevances pour brevets, marques et droits	38,4	45,9	*19,6%*	47,6	*3,7%*
En % du CA	*0,7%*	*0,9%*	-	*0,8%*	-
Transports	41,9	39,1	*-6,9%*	40,5	*3,6%*
En % du CA	*0,8%*	*0,8%*	-	*0,7%*	-
Déplacements, Missions et Réceptions	23,4	19,8	*-15,4%*	20,0	*1,0%*
En % du CA	*0,4%*	*0,4%*	-	*0,4%*	-
Reste du poste "Autres charges externes"	61,5	66,9	*8,8%*	60,6	*-9,5%*
En % du CA	*1,1%*	*1,3%*	-	*1,1%*	-

Source : Label'Vie

- **Evolution 2011-2012**

Les autres charges externes ont progressé de 5,8% en passant de 246,5 Mdh en 2011 à 260 Mdh en 2012. Cette évolution s'explique essentiellement par :

- La hausse des redevances de crédit-bail du fait de la comptabilisation en 2012 d'une année complète de leasing de la plateforme de Skhirate contre 6 mois seulement en 2011 (opération de lease-back de Skhirate en juillet 2011) ainsi que par l'augmentation contractuelle de certaines charges locatives ;
- L'augmentation du poste « redevances pour brevet, marques et droits» du fait de la comptabilisation d'une année complète de fees, facturés par Carrefour International suite à la conversion des « supermarchés » Label'Vie en « Carrefour Market » à partir du 01 juillet 2011 et de Metro en Atacadao en 2012 ;
- L'augmentation du reste des autres charges externes en l'occurrence les charges de marketing et de publicité relatives aux efforts promotionnels et aux communications institutionnelles (conversion des magasins Metro sous Atacadao) ;
- Le retour au niveau normatif des frais de déplacements après une hausse exceptionnelle en 2011 liée à l'acqusition de MCCM.

- **Evolution 2012- 2013**

Les autres charges externes ont atteint 284,2 Mdh en décembre 2013 contre 260,7 Mdh en décembre 2012, soit une hausse de 9%. Cette progression s'explique par :

- La hausse des charges de location au vu des loyers de Carrefour Borj Fès et Carrefour Market d'Anfa Place ;
- La hausse des redevances de crédit-bail liée essentiellement aux redevances des nouveaux lease-back sur le magasin Carrefour Market de Rabat (Zaers) ainsi que les terrains et constructions des magasins de Settat et Anfa Place ;
- La baisse des redevances de marques suite à la conversion des 4 derniers magasins Metro en Atacadao à Rabat, Marrakech, Agadir et Bouskoura ;
- L'augmentation du reste des autres charges externes, en l'occurrence les charges de marketing et de publicité relatives aux efforts promotionnels et aux communications institutionnelles (conversion des magasins Metro sous Atacadao).

3. RESULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDES

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

En Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Produits d'exploitation	5 420,8	5 708,9	*5,3%*	5 830,6	*2,1%*
Dont reprises d'exploitation	*19,4*	*37,3*	*92,3%*	42,1	*12,7%*
Charges d'exploitation	5 258,3	5 541,2	*5,4%*	5 690,8	*2,7%*
Résultat d'exploitation	**162,4**	**167,7**	***3,3%***	**139,9**	***-16,6%***
Marge opérationnelle	*3,0%*	*2,9%*	*-0,1 pts*	*2,4%*	*-0,5 pts*

Source : Label'Vie

- **Evolution 2011-2012**

En 2012, le résultat d'exploitation a atteint 167,7 Mdh enregistrant une hausse de 3,3% par rapport à 2011. Cette progression est portée essentiellement par :

- L'augmentation de 3,3% de la marge brute passant de 914,8 Mdh en 2011 à 944,9 Mdh en 2012. Cette hausse s'explique par l'augmentation des volumes de ventes. Les taux de marge directe et brute s'établissent respectivement à 8,5% et 16,7% à fin 2012.

- L'évolution des charges d'exploitation consolidées qui représentent 97,7% du chiffre d'affaires à fin 2011 et 97,4% à fin 2012. L'augmentation des charges d'exploitation est liée aux nouvelles ouvertures ainsi que la réorganisation opérée des services centraux.

La marge opérationnelle de l'exercice 2012 a été maintenue au même niveau qu'en 2011, soit à 3% et ce malgré le contexte transitoire du Groupe. Cette marge devrait tirer profit des leviers de création de valeur au cours des années à venir, à savoir :

- L'augmentation des ventes à périmètre constant grâce à la poursuite des efforts commerciaux ;
- L'augmentation des marges grâce à l'amélioration des conditions d'achats négociées annuellement sur la base, notamment, des volumes d'affaires réalisées et à venir ;
- Les économies d'échelle à réaliser sur les charges du siège et de la logistique dès 2013 suite à la finalisation du projet de restructuration et réorganisation des services centraux en 2012 ;
- La finalisation du programme de conversion des points de vente Metro en Atacadao.

La décomposition du résultat d'exploitation consolidé se présente comme suit :

- Label'Vie SA a réalisé un résultat d'exploitation de 141,6 Mdh en 2012 en baisse de 14% par rapport à 2011. Cette dégradation s'explique par la hausse des charges de fonctionnement et celles liées à la réorganisation ainsi que l'effet « lancement » des dernières ouvertures qui n'ont pas encore atteint un rythme d'activité normatif.
- MCCM a réalisé un résultat d'exploitation de 39,4 Mdh en hausse de 33% sur un an. Cette variation s'explique par une année d'activité pleine pour les magasins Métro de Salé, Bouskoura, Marrakech et Agadir
- MLV SAS, pour sa première année d'activité, a réalisé un résultat d'exploitation de 6,2 Mdh, suite à la conversion réussie des magasins d'Ain Sebaa, Fès, Tanger et Oujda.
- HLV a réduit son déficit d'exploitation de -32,4 Mdh en 2011 à -19,5 Mdh en 2012. Cette réduction est liée à la baisse de 3% des charges d'exploitation sur un an.
- **Evolution 2012-2013**

Malgré une hausse de 2,1% du chiffre d'affaires et la hausse de 3,3% de la marge brute due à l'écoulement des stocks et l'amélioration du taux de marge des segments « supermarché » et « hypermarché », le résultat d'exploitation consolidé enregistre une baisse de 16,6% à fin 2013 qui s'explique principalement par la hausse des charges d'amortissement liées aux ouvertures des nouveaux magasins.

La décomposition du résultat d'exploitation consolidé 2013 se présente comme suit :

- Les supermarchés ont contribué à hauteur de 120,3 Mdh contre 141,6 Mdh en 2012 compte tenu de la hausse des charges de personnel et d'amortissements liées aux nouvelles ouvertures ;
- Les hypermarchés ont amélioré leur résultat d'exploitation en passant de -19,5 Mdh en 2012 à 3,9 Mdh en 2013 au vu de la performance du nouveau Carrefour de Borj Fès ;
- L'enseigne Atacadao a dégagé un résultat d'exploitation de -16,7 Mdh impacté par la fermeture des magasins Metro pour conversion ;
- La société VLV (ex MCCM) a réalisé un résultat d'exploitation de 32,4 Mdh.

Il est à signaler qu'au niveau opérationnel, le groupe a dépassé son objectif de 2013 en réalisant un EBE de 308,6 Mdh, soit +10,3% par rapport aux prévisions. Cette performance est liée à la bonne tenue des marges opérationnelles suite à la redéfinition de la stratégie commerciale au cours du second semestre 2013.

4. RESULTATS FINANCIERS CONSOLIDES

Le tableau, ci-après, présente l'évolution du résultat financier du Groupe sur la période 2011-2013 :

En Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Produits de titres de participation et titres immobilisés	1,6	0,6	*-61,9%*	0,0	*-98,9%*
Gains de change	0,9	0,9	*4,0%*	0,2	*-78,6%*
Intérêts et autres produits financiers	5,8	9,7	*66,7%*	15,2	*56,4%*
Reprises financières et transferts de charges[18]	9,7	9,5	*-2,1%*	12,1	*27,9%*
Produits Financiers	**18,0**	**20,7**	*15,0%*	**27,5**	***32,8%***
Charges d'intérêts	116,7	110,0	*-5,7%*	117,8	*7,1%*
Pertes de change	0,5	0,7	*27,2%*	0,8	*11,2%*
Autres charges financières	0,2	0,8	*>100%*	0,3	*-65,4%*
Dotations financières	0,0	0,3	*>100%*	0,4	*25,1%*
Charges Financières	**117,4**	**111,8**	*-4,7%*	**119,3**	***6,6%***
Résultat Financier	**-99,4**	**-91,1**	*8,3%*	**-91,8**	***-0,7%***

Source : Label'Vie

- **Evolution 2011-2012**

Le résultat financier du Groupe s'est amélioré de 8,2 Mdh (+8%) en passant de -99,4 Mdh à -91,1Mdh. Cette amélioration s'explique par :

- La hausse des produits financiers liée aux gains réalisés sur les placements ;
- La baisse des charges financières suite aux remboursements, en 2012, d'une partie du crédit relais contracté lors de l'acquisition de la société MCCM. En effet, Label Vie SA a procédé au remboursement de 503 Mdh (dont 450 au titre du crédit relais). Ce remboursement a été financé par une augmentation de capital à hauteur de 300 Mdh et la souscription d'un nouvel emprunt de 439 Mdh dont 400 Mdh sous forme d'emprunt obligataire et 39 Mdh sous forme d'endettement bancaire long terme).

- **Evolution 2012- 2013**

Le résultat financier du Groupe est passé de -91,1 Mdh en 2012 à -91,8 Mdh en 2013 soit une légère détérioration de 0,7%. Cette variation est liée essentiellement la hausse de 7,1% des charges d'intérêts liées aux nouveaux CMT débloqués sur la période ainsi que la prise en charge d'un an de charges d'intérêt sur l'emprunt obligataire (400Mdh) contre 11 mois en 2012.

5. RESULTATS NON COURANTS CONSOLIDES

L'évolution du résultat non courant du Groupe entre 2011 et 2013 se présente comme suit :

En Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Produits de cession d'immobilisations	226,7	151,1	*-33,4%*	86,7	*-42,6%*
Autres produits non courants	4,2	7,4	*76,7%*	6,3	*-15,9%*
Produits Non Courants	**231,0**	**158,5**	***-31,4%***	**92,9**	***-41,4%***
Valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées	219,5	81,2	*-63,0%*	39,4	*-51,5%*
Autres charges non courantes	0,9	8,7	*>100%*	10,1	*16,4%*
Dotations NC aux amortissements et provisions	3,0	0,0	*-100,0%*	2,5	*-100,0%*
Charges Non Courantes	**223,4**	**89,9**	***-59,8%***	**52,0**	***-42,1%***
Résultat non courant	**7,6**	**68,6**	***>100%***	**40,9**	***-40,4%***

Source : Label'Vie

- **Evolution 2011-2012**

[18] Au cours de la période étudiée, les reprises financières et transfers de charges concernent la quote-part des charges financières comprises dans le coût des magasins non encore mis en exploitation.

A fin 2012, le résultat non courant du Groupe s'est établi à 68,6 Mdh contre 7,6 Mdh seulement en 2011. Cette hausse s'explique essentiellement par la plus-value réalisée en 2012 suite à l'opération de « Lease-Back » effectuée sur le Site de Atacadao Tanger.

- **Evolution 2012- 2013**

Au 31 décembre 2013, le résultat non courant a régressé de 40,4% par rapport à fin 2012 en s'établissant à 40,9 Mdh contre 68,6 Mdh. Cette variation s'explique principalement par la baisse de 42,6% des produits de cession d'immobilisations liée aux opérations de lease-back sur les magasins de Rabat (Zaërs), Settat et Anfa Place pour un montant total de 86 Mdh.

6. RESULTATS NETS CONSOLIDES

Le tableau, ci-dessous, présente l'évolution du résultat net du Groupe sur la période étudiée :

En Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Résultat Courant	**63,0**	**76,6**	*21,5%*	**48,1**	*-37,2%*
Résultat Non Courant	**7,6**	**68,6**	*>100%*	**40,9**	*-40,4%*
Résultat avant Impôt	**70,6**	**145,2**	*>100%*	**89,0**	*-38,7%*
Impôts sur les résultats	24,5	28,5	*16,4%*	**34,3**	*20,6%*
Résultat Net	**46,1**	**116,7**	*>100%*	**54,6**	*-53,2%*
Intérêts minoritaires	*-1,7*	*-1,1*	*-37,1%*	*-1,3*	*19,1%*
Résultat Net Part du Groupe	**47,9**	**117,8**	*>100%*	**55,9**	*-52,5%*

Source : Label'Vie

- **Evolution 2011-2012**

Le résultat net part consolidé a enregistré une hausse de +153% en passant de 46,1 Mdh en 2011 à 116,7 Mdh en 2012. La marge nette consolidée a progressé de 1,1 point s'établissant ainsi à 2%. Cette hausse s'explique par :

- La hausse du volume d'activité de près de 5% ;
- La stabilité des ratios d'exploitation en l'occurrence la marge opérationnelle maintenue à 3% ;
- Un résultat non courant de 68,6 Mdh relatif en grande partie à l'opération de lease back réalisée sur le site Atacadao de Tanger.

La contribution de chaque entité du Groupe au résultat net consolidé 2012 se présente comme suit :

- Metro Cash & Carry a réalisé un résultat net de 100,6 Mdh, intégrant un produit de cession de 150 Mdh relatif à l'opération de Lease-Back du magasin Atacadao de Tanger.
- Le segment des supermarchés a réalisé un résultat net de 34,1 Mdh en baisse de la moitié par rapport à 2011. Cette baisse s'explique essentiellement par l'ouverture de 4 nouveaux supermarchés ayant engendré une hausse de 14% des charges d'exploitaiton alors qu'ils n'ont pas encore atteint leurs niveaux de ventes critiques.
- Pour sa première année d'activité, l' « Hyper Cash » a réalisé un résultat net de près de 3,9 Mdh.
- Les hypermarchés ont réalisé un résultat net de -21,9 Mdh. Ce montant est expliqué par le fait que la société HLV SAS n'a pas encore atteint la taille critique qui permettra de résorber les charges de la centrale.

- **Evolution 2012-2013**

Le résultat net consolidé a enregistré une baisse de 53,2% entre 2012 et 2013 en passant de 116,7 Mdh à 54,6 Mdh.

La marge nette du groupe est passée de 2,1% à 0,9% sur la même période soit une baisse de 0,8 points. Cette baisse s'explique principalement par :

- La hausse des charges d'exploitation liée aux ouvertures de supermarchés durant cette période ;
- La baisse du résultat d'exploitation liée notamment à l'augmentation des autres charges externes, des impots et taxes et des dotations d'exploitation ;
- La baisse du résultat non courant due à la réalisation en 2012 d'une plus value de 69 Mdh suite à l'operation de lease-back sur le site d'Atacadao Tanger, contre une plus value de 49 Mdh réalisée en 2013. (Lease-back des sites : Settat, Anfa et Zaers)
- L'augmentation de l'IS.

La contribution de chaque enseigne au résultat net consolidé se présente comme suit :

- Carrefour Market a contribué à hauteur 50,8 Mdh dans le résultat net consolidé contre 34,1 Mdh en 2012 ;
- Carrefour hypermarché a réalisé un résultat net de -3,2 Mdh du résultat net en 2013. Ce montant est expliqué par le fait que la société HLV SAS n'a pas encore atteint la taille critique qui permettra de résorber les charges de la centrale ;
- VLV SAS (ex MCCM) a contributé à hauteur de 30 Mdh dans la formation du résultat net du groupe;
- Atacadao a réalisé un résultat net de -23 Mdh en 2013 impacté par la finalisation du programme de conversion des derniers magasins Metro en Atacadao et l'ouverture de deux nouveaux magasins n'ayant pas encore atteint leur ryhtme d'activité normatif.

En comparaison avec les prévisions de résultat net de 2013, le groupe a réalisé un écart négatif qui s'explique uniquement par la non réalisation d'une partie d'un produit non courant initialement prévu en 2013. Ce produit concerne une plus-value de cession d'actif immobilier en lease-back prévue initialement en 2013 et dont la réalisation a été reportée.

III. ANALYSE DES BILANS CONSOLIDES

1. ACTIF

Actif – Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Immobilisations incorporelles	304,5	354,8	***16,5%***	373,6	***5,3%***
Immobilisations incorporelles.	132,2	161,0	*21,8%*	169,8	*5,5%*
Brevets, marques, droits & val. similaires	8,2	7,8	*-5,1%*	17,8	*129,5%*
Fonds commercial	164,1	186,0	*13,4%*	186,0	*0,0%*
Autres immobilisations incorporelles	0,0	0,0	*0,0%*	0,0	*0,0%*
Immobilisation Corporelles	2 784,4	2 792,3	***0,3%***	3 029,5	***8,5%***
Terrains	1 776,5	1 764,9	*-0,7%*	1 823,9	*3,4%*
Constructions	559,9	555,2	*-0,8%*	648,6	*16,8%*
Instal. techniques, matériel et outillage	223,3	199,5	*-10,7%*	191,4	*-4,0%*
Matériel de transport	0,1	0,1	*-21,9%*	0,1	*-21,1%*
Mobilier, mat. de bureau et aménagé. divers	164,1	131,3	*-20,0%*	197,7	*50,6%*
Autres immobilisations corporelles	0,0	0,0	*0,0%*	0,0	*0,0%*
Immobilisations corporelles en cours	60,6	141,4	*>100%*	167,6	*18,6%*
Immobilisations Financières	73,2	80,7	***10,2%***	80,1	***-0,7%***
Prêts immobilisés	0,0	0,2	*0,0%*	0,1	*-51,3%*
Autres créances financières	16,6	23,9	*43,8%*	23,4	*-2,0%*
Titres de participation	56,6	56,6	*0,0%*	56,6	*0,0%*
Autres titres immobilises	0,0	0,0	*0,0%*	0,0	*0,0%*
Ecart de conversion Actif	0,0	0,0	***0,0%***	0,0	***0,0%***
Diminution des créances immobilisées	0,0	0,0	*0,0%*	0,0	*0,0%*
Augmentation des dettes de financement	0,0	0,0	*0,0%*	0,0	*0,0%*
TOTAL I = (A+B+C+D+E)	3 162,1	3 227,7	***2,1%***	3 483,3	***7,9%***
Stocks	565,5	684,4	***21,0%***	919,5	***34,4%***
Marchandises	562,8	680,6	*20,9%*	914,9	*34,4%*
Matières et fournitures consommables	2,7	3,8	*38,8%*	4,5	*19,6%*
Produits en cours	0,0	0,0	*0,0%*	0,0	*0,0%*
Prod. intermédiaires & prod. Résiduels	0,0	0,0	*0,0%*	0,0	*0,0%*
Produits finis	0,0	0,0	*0,0%*	0,0	*0,0%*
Créances de l'Actif Circulant	995,6	1 326,9	***33,3%***	1 426,9	***7,5%***
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	29,3	32,4	*10,6%*	21,2	*-34,5%*
Clients et comptes rattachés	661,7	811,6	*22,6%*	793,9	*-2,2%*
Personnel	6,8	6,4	*-5,9%*	7,6	*18,9%*
Etat	268,6	353,8	*31,7%*	438,3	*23,9%*
Comptes d'associes	0,6	3,1	*>100%*	0,5	*-82,1%*
Autres débiteurs	26,8	114,6	*>100%*	158,2	*38,1%*
Comptes de régularisation actif	1,7	5,0	*>100%*	6,8	*38,1%*
Titres et valeurs de placement	9,2	127,0	***>100%***	57,0	***-55,1%***
Ecart de conversion Actif	0,0	0,3	***>100%***	0,3	***24,2%***
(Eléments circulants)	0,0	0,0	*0,0%*	0,0	*0,0%*
TOTAL II (F + G + H + I)	1 570,3	2 138,6	***36,2%***	2 403,8	***12,4%***
Trésorerie – Actif	**633,3**	**361,8**	***-42,8%***	83,3	***-77,0%***
Chèques et valeurs à encaisser	123,4	14,3	*-88,4%*	17,1	*19,3%*
Banques, t.g e c.p	502,9	340,3	*-32,3%*	58,2	*-82,9%*
Caisses, régies et accréditifs	7,0	7,2	*2,5%*	8,1	*12,5%*
TOTAL III	633,3	361,8	***-42,9%***	83,3	***-77,0%***
TOTAL GENERAL (I + II + III)	5 365,8	5 728,2	***6,8%***	5 970,5	***4,2%***

Source : Label'Vie

1.1. *Actif immobilisé*

1.1.1. *Immobilisations incorporelles*

Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Immobilisations incorporelles	**304,5**	**354,8**	***16,5%***	373,6	***5,3%***
Immobilisations incorporelles.	132,2	161,0	*21,8%*	169,8	*5,5%*
Brevets, marques, droits & val. similaires	8,2	7,8	*-5,1%*	17,8	*129,5%*
Fonds commercial	164,1	186,0	*13,4%*	186	***0,0%***
Autres immobilisations incorporelles	0,0	0,0	*0,0%*	0,0	***0,0%***

Source : Label'Vie

- **Evolution 2011-2012**

Les immobilisations incorporelles atteignent 355 Mdh à fin 2012 contre 305 Mdh à fin 2011 soit une progression de 16,5% sur la période. Cette hausse est principalement expliquée par :

- Les droits d'entrée relatifs à l'hypermarché « Carrefour-Fès »
- Les licences et brevets relatifs aux nouvelles ouvertures.

- **Evolution 2012 – 2013**

En 2013, les immobilisations incorporelles ont connu une progression de 5,3% sur la période pour s'établir à 373,6 Mdh contre 355 Mdh à fin 2012. Cette progression est principalement liée à la hausse du poste « brevets, marques, droit, etc. » qui passe de 7,8 Mdh à fin 2012 à 17,8 Mdh au 31 décembre 2013. Cette hausse s'explique par :

- La réalisation de projets informatiques sur la période ;
- La mise en place d'une solution d'animation commerciale ORKIDE ET ORKAISSE.

1.1.2. *Immobilisations corporelles*

Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Immobilisation Corporelles	**2 784,4**	**2 792,3**	***0,3%***	**3 029,5**	***8,5%***
Terrains	1 776,5	1 764,9	*-0,7%*	1 823,9	*3,4%*
Constructions	559,9	555,2	*-0,8%*	648,6	*16,8%*
Instal. Techniques, matériel et outillage	223,3	199,5	*-10,7%*	191,4	*-4,0%*
Matériel de transport	0,1	0,1	*-21,9%*	0,1	*-21,1%*
Mobilier, mat. De bureau et aménagé. Divers	164,1	131,3	*-20,0%*	197,7	*50,6%*
Autres immobilisations corporelles	0,0	0,0	*0,0%*	0,0	*0,0%*
Immobilisations corporelles en cours	60,6	141,4	*>100%*	167,6	*18,6%*

Source : Label'Vie

- **Evolution 2011-2012**

A fin 2012, les immobilisations corporelles augmentent de 8 Mdh (+0,3%) en comparaison avec 2011.

Sur la période, le poste « Terrains » enregistre une variation de -0,7% qui s'explique par des acquisitions pour un montant de 11 Mdh au niveau de Label'Vie SA et une cession réalisée par la filiale Metro pour un montant de 23 Mdh dans le cadre du lease-back effectué sur le site Atacadao de Tanger.

Le poste « Constructions » affiche une baisse de 0,8% sur la période pour atteindre 555 Mdh à fin 2012 contre 560 Mdh à fin 2011. Cette évolution tient compte des investisements liés aux magasins « Carrefour Market » ouverts courant 2012 soit Al Wifak, Agadir II, La Résistence, Sidi Slimane et aux aménagements

liés à la reconversion des Cash & Carry en « Atacadao ». A noter que l'évolution des constructions a été attenuée suite au lease-back du site de Tanger pour un montant de 85 Mdh.

Les installations techniques atteignent 199 Mdh soit une baisse de 10,7% sur la période. Cette baisse tient compte du lease-back de Tanger ainsi que la mise en service des nouveaux magasins durant cette période.

En 2012, les immobilisations en cours regroupent l'ensemble des investissements relatifs aux projets en cours de construction ou d'aménagement à savoir : les travaux d'aménagement de l'hypermarché de Fès, les travaux de construction et d'aménagement d'Anfa Place, Beni Mellal, etc.

- **Evolution 2012 – 2013**

En décembre 2013, les immobilisations corporelles progressent de 8,5% pour atteindre 3 029,5 Mdh contre 2 792 Mdh à fin 2012. Cette croissance est expliquée par la hausse du poste de « matériel de bureau » qui progresse de 50,6% sur la période, la hausse de 16,8% du poste des constructions ainsi que la hausse des immobilisations en cours (18,6%). Les « immobilisations en cours » regroupent au 31 décembre 2013 l'ensemble des investissements relatifs aux projets en cours de construction ou d'aménagement, notamment :

- Carrefour Market à Fès, Oujda, Essaouira, Taza, Khenifra
- Ainsi que l'extension de l'hypermarché de Salé.

1.1.3. *Immobilisations financières*

Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Immobilisations Financières	**73,2**	**80,7**	*10,2%*	**80,1**	*-0,7%*
Prêts immobilises	0,0	0,2	*0,0%*	0,1	*-51,3%*
Autres créances financières	16,6	23,9	*43,8%*	23,4	*-2,0%*
Titres de participation	56,6	56,6	*0,0%*	56,6	*0,0%*
Autres titres immobilises	0,0	0,0	*0,0%*	0,0	*0,0%*

Source : Label'Vie

- **Evolution 2011-2012**

A fin 2012, les immobilisations financières enregistrent une hausse de 10,2% pour atteindre 81 Mdh contre 73 Mdh à fin 2011. Cette hausse est principalement expliquée par l'augmentation de 43,8% des autres créances financières correspondant au dépôt de garantie concernant l'hypermarché de Fès.

- **Evolution 2012-2013**

Les immobilisations financières atteignent 80 Mdh contre 80 Mdh à fin 2013, soit une baisse de 0,7% sur la période. Cette tendance est expliquée par la diminution de 51,3% des prêts immobilisés et de -2% des autres créances financières.

1.2. *Actif circulant*

1.2.1. *Stocks*

Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Stocks	**565,5**	**684,4**	*21,0%*	**919,5**	*34,4%*
Marchandises	562,8	680,6	*20,9%*	914,9	*34,4%*
Matières et fournitures consommables	2,7	3,8	*38,8%*	4,5	*19,6%*
Produits en cours	0,0	0,0	*0,0%*	0,0	*0,0%*
Prod. Intermédiaires & prod. Résiduels	0,0	0,0	*0,0%*	0,0	*0,0%*
Produits finis	0,0	0,0	*0,0%*	0,0	*0,0%*

Source : Label'Vie

- **Evolution 2011-2012**

A fin 2012, les stocks enregistrent une progression de 21% pour atteindre 684 Mdh contre 566 Mdh à fin 2011. Cette augmentation est expliquée par :

- La constitution du stock des points de vente « Carrefour Market » ouverts en 2012 ;
- La reconstitution des stocks de points de ventes « Atacadao » qui nécessitent un niveau de stock plus important que le concept « Cash & Carry ».

- **Evolution 2012 – 2013**

Les stocks de Label'Vie atteignent 919,5 Mdh en 2013 contre 684 Mdh en 2012 soit une hausse de 34,4% sur la période. Cette croissance est expliquée par la hausse du stock de marchandises lors du premier semestre due à :

- La conversion des quatre magasins Atacadao, qui nécessitent un stock supérieur au concept « Cash & Carry » ;
- La consitutition de stock des six points de vente ouverts en 2013 ;
- La constitution du stock des mois de Chaabane et Ramadan.

1.2.2. *Créances de l'actif circulant*

Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Créances de l'Actif Circulant	**995,6**	**1 326,9**	*33,3%*	**1 426,9**	*7,5%*
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	29,3	32,4	*10,6%*	21,2	*-34,5%*
Clients et comptes rattachés	661,7	811,6	*22,6%*	793,9	*-2,2%*
Personnel	6,8	6,4	*-5,9%*	7,6	*18,9%*
Etat	268,6	353,8	*31,7%*	438,3	*23,9%*
Comptes d'associes	0,6	3,1	*>100%*	0,5	*-82,1%*
Autres débiteurs	26,8	114,6	*>100%*	158,2	*38,1%*
Comptes de régularisation actif	1,7	5,0	*>100%*	6,8	*38,1%*

Source : Label'Vie

Les créances de l'actif circulant sont essentiellement constituées de :

- Créances clients regroupant les créances « clientèle sur ventes de marchandises » et celles relatives aux ventes de produits et services ;
- Créances sur Etat ;
- Autres créances.

- **Evolution 2011-2012**

Les créances clients ont enregistré une hausse de 22,6% passant de 662 Mdh à fin 2011 à 811 Mdh à fin 2012. Cette augmentation s'explique principalement par la progression du volume de vente des prestations de service, notamment les créances liées à la marge arrière dont l'évolution est en corrélation avec le niveau des ventes de marchandises et l'amélioration des conditions contractuelles.

La hausse des créances sur l'Etat, notamment de TVA récupérable, est parallèle au volume d'activité et des dettes fournisseurs. Les autres créances sont constituées essentiellement des créances relatives au reliquat sur cession des 5% des titres de participation de la filiale « HLV » à la société Carrefour International, des créances sur les autres sociétés du groupe et des intérêts à percevoir sur les placements.

- **Evolution 2012 –2013**

Au 31 décembre 2013, les créances de l'actif circulant progressent de 7,5% pour atteindre 1427 Mdh contre 1 327 Mdh à fin 2012. Cette hausse s'explique par (i) la croissance du poste TVA due à la hausse des achats de marchandises sur la période liée au volume d'activité ainsi que les dettes fournisseurs, (ii) la hausse des créances auprès du personnel et (iii) la progression des créances des autres débiteurs due essentiellement aux trois opérations de lease-back effectuées en 2013 mais non encaissées pour un montant total de 87 Mdh et ce malgré la baisse du poste « Fournisseurs débiteurs, avance et acomptes »

1.2.3. *Titres et valeurs de placement*

Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Titres et valeurs de placement	**9,2**	**127,0**	*>100%*	**57,0**	*-55,1%*

Source : Label'Vie

Ce poste correspond à des placements de trésorerie en (actions) ainsi que les Dépôts à Terme.

- **Evolution 2011-2012**

A fin 2012, les titres et valeurs de placement atteignent 127 Mdh contre 9,2 en 2011, soit plus de 100% sur la période.

- **Evolution au 2012-2013**

En 2013, les titres et valeurs de placement atteignent 57 Mdh contre 127 Mdh à fin 2013 soit une baisse de 55,1%. Cette évolution s'explique par la cession des placements en trésorerie pour le paiement des dividendes de l'année.

1.3. *Trésorerie Actif*

Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Trésorerie – Actif	**633,3**	**361,8**	*-42,8%*	83,3	*-77,0%*
Chèques et valeurs à encaisser	123,4	14,3	*-88,4%*	17,1	*19,3%*
Banques, t.g e c.p	502,9	340,3	*-32,3%*	58,2	*-82,9%*
Caisses, régies et accréditifs	7,0	7,2	*2,5%*	8,1	*12,5%*

Source : Label'Vie

- **Evolution 2011-2012**

A fin 2012, la trésorerie actif connait une baisse de 42,8% pour s'établir à 362 Mdh contre 633 Mdh à fin 2011. Cette baisse est principalement expliquée par l'augmentation des niveaux des stocks et des créances plus importante que les dettes fournisseurs (ouverture de nouveaux magasins, reconstitution des stocks de magasins Atacadao et l'effet de la facturation de la marge arrière.

- **Evolution 2012 – 2013**

A fin 2013, la trésorerie actif atteint 83 Mdh contre 362 Mdh à fin 2012 soit une baisse de 77% sur la période, dûe principalement à la baisse de la trésorerie bancaire à hauteur de 82,9% par rapport à l'année précédente,qui est principalement expliquée par le financement des nouveaux projets du groupe.

2. PASSIF

Passif	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Capitaux Propres					
Capital social ou personnel (1)	254,5	254,5	*0,0%*	254,5	*0,0%*
Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé	-	-	-	-	*0,0%*
Capital appelé dont verse :	-	-	-	-	*0,0%*
Prime d'émission, de fusion, d'apport	783,4	783,4	*0,0%*	783,4	*0,0%*
Ecarts d'acquisition	59,8	59,8	*0,0%*	59,8	*0,0%*
Reserve légale	10,2	13,4	*31,2%*	15,1	*12,7%*
Autres réserves (réserves consolidées)	-5,7	-21,6	*>100%*	61,8	*>100%*
Report à nouveau (2)	89,7	150,2	*67,6%*	32,7	*-78,2%*
Résultats nets en instance d'affectation (2)	0,0	0,0	*0,0%*	0	*0,0%*
Résultat net consolide	46,1	116,7	*153,1%*	54,6	*-53,2%*
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	**1 238,1**	**1 356,5**	*9,6%*	**1 261,9**	*-7,0%*
Intérêts minoritaires	3,4	1,7	*-51,1%*	11,1	*>100%*
Intérêts minoritaires	3,4	1,7	*-51,1%*	11,1	*>100%*
Dettes de financement	**1 793,5**	**1 725,1**	*-3,8%*	**1715,4**	*-0,6%*
Emprunts obligataires	500,0	900,0	*80,0%*	900,0	*0,0%*
Autres dettes de financement	1 293,5	825,1	*-36,2%*	815,4	*-1,2%*
Provisions durables pour risque et charges	**1,6**	**2,2**	*37,4%*	**3,0**	*35,2%*
Provisions pour risques	1,6	2,2	*37,4%*	3,0	*35,2%*
Provisions pour charges	0,0	0,0	*0,0%*	0,0	*0,0%*
Ecart de Conversion Passif	**0,0**	**0,0**	*0,0%*	**0**	*0,0%*
Augmentation des créances immobilisées	0,0	0,0	*0,0%*	0	*0,0%*
Diminution des dettes de financement	0,0	0,0	*0,0%*	0	*0,0%*
TOTAL I (A + B + C + D + E)	**3 036,5**	**3 085,5**	*1,6%*	**2991,7**	*-3,0%*
Dettes du passif circulant	**2 314,1**	**2 468,7**	*6,7%*	**2 709,2**	*9,7%*
Fournisseurs et comptes rattaches	1 748,4	1 816,5	*3,9%*	2 079,0	*14,5%*
Clients créditeurs, avances et acomptes	8,1	7,0	*-13,0%*	5,0	*-28,3%*
Personnel	7,7	3,9	*-48,8%*	5,6	*43,2%*
Organismes sociaux	8,3	10,3	*24,8%*	11,3	*10,4%*
Etat	529,9	589,3	*11,2%*	573,6	*-2,7%*
Comptes d'associes	0,0	0,0	*-100,0%*	0,0	*0,0%*
Autres créanciers	2,8	13,1	*371,9%*	3,0	*-70,1%*
Comptes de régularisation passif	9,1	28,5	*212,8%*	30,5	*7,2%*
Autres provisions pour risques et charges	4,9	5,2	*5,7%*	1,3	*-73,8%*
Ecart de conversion passif	0,1	0,3	*278,2%*	0,1	*-77,8%*
TOTAL II (F + G + H)	**2 319,1**	**2 474,2**	*6,7%*	**2 710,7**	*9,6%*
Trésorerie Passif	**10,1**	**168,5**	*>100%*	**268,1**	*59,1%*
Crédits d'escompte	0,0	0,0	*0,0%*	0	*0,0%*
Crédits de trésorerie	10,1	168,5	*>100%*	268,1	*59,1%*
Banques (soldes créditeurs)	0,0	0,0	*0,0%*	0,0	*0,0%*
TOTAL III	**10,1**	**168,5**	*>100%*	**268,1**	*59,1%*
TOTAL GENERAL I + II + III	**5 365,8**	**5 728,2**	*6,8%*	**5 970,5**	*4,2%*

Source : Label'Vie

2.1. *Financement permanent*

Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Capitaux Propres	**1 238,0**	**1 356,5**	***9,6%***	**1 262,1**	***-7,0%***
Capital social ou personnel (1)	254,5	254,5	*0,0%*	254,5	*0,0%*
Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé	-	-	-	-	*0,0%*
Capital appelé dont verse :	-	-	-	-	*0,0%*
Prime d'émission, de fusion, d'apport	783,4	783,4	*0,0%*	783,4	*0,0%*
Ecarts d'acquisition	59,8	59,8	*0,0%*	59,8	*0,0%*
Reserve légale	10,2	13,4	*31,2%*	15,1	*12,7%*
Autres réserves (réserves consolidées)	-5,7	-21,6	*>100%*	61,8	*>100%*
Report a nouveau (2)	89,7	150,2	*67,6%*	32,7	*-78,2%*
Résultats nets en instance d'affectation (2)	0,0	0,0	*0,0%*	0	*0,0%*
Résultat net consolide	46,1	116,7	*153,1%*	54,6	*-53,2%*
Intérêts minoritaires	**3,4**	**1,7**	***-51,1%***	**11,1**	***>100%***
intérêts minoritaires	3,4	1,7	*-51,1%*	11,1	*>100%*
Dettes de financement	**1 793,5**	**1 725,1**	***-3,8%***	**1715,4**	***-0,6%***
Emprunts obligataires	500,0	900,0	*80,0%*	900,0	*0,0%*
Autres dettes de financement	1 293,5	825,1	*-36,2%*	815,4	*-1,2%*
Provisions durables pour risque et charges	**1,6**	**2,2**	***37,4%***	**3,0**	***35,2%***
Provisions pour risques	1,6	2,2	*37,4%*	3,0	*35,2%*
Provisions pour charges	0,0	0,0	*0,0%*	0,0	*0,0%*

Source : Label'Vie

- **Evolution 2011-2012**

A fin 2012, les capitaux propres atteignent 1 357 Mdh contre 1 238 Mdh à fin 2011, soit une progression de 9,6% sur la période. Cette croissance est expliquée par la progression de 67,6% du report à nouveau pour atteindre 150 Mdh.

En 2012, les dettes de financement s'établissent à 1 725 Mdh, en baisse de 3,8% par rapport à 2011. Les mouvements de dettes de financement se composent comme suit :

- Remboursement de 503 Mdh dont 450 au titre du crédit relais (ce remboursement a été réalisé suite à l'augmentation de capital de 2011) ;
- Emission d'un emprunt obligataire de 400 Mdh ;
- Souscription d'un emprunt bancaire long terme de 39 Mdh.

- **Evolution 2012 – 2013**

En 2013, les capitaux propres atteignent 1 262 Mdh contre 1 357 Mdh à fin 2012 soit une baisse de 7%, en raison de la baisse du résultat net et la distribution de dividendes courant 2013.

Aussi, il est à noter que les provisions pour risques et charges tiennent compte d'un cumul de provisions de 1,3 Mdh pour risque fiscal lié à l'acquisition de la société des Alcools Réunis. Par ailleurs, la société fait l'objet d'un deuxième contrôle fiscal suite à l'acquistion de la société MCCM et ce pour les exercices 2008 à 2011. Notons que la période 2008-2010 est couverte par une garantie de passif donnée par Metro et plafonnée à 200 Mdh. Le risque résiduel au titre de l'exercice 2011 n'a pas fait l'objet d'une provision à la veille de la présente opération.

2.2. *Passif circulant*

Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Dettes du passif circulant	**2 314,1**	**2 468,7**	*6,7%*	2 709,2	*9,7%*
Fournisseurs et comptes rattaches	1 748,4	1 816,5	*3,9%*	2 079,0	*14,5%*
Clients créditeurs, avances et acomptes	8,1	7,0	*-13,0%*	5,0	*-28,3%*
Personnel	7,7	3,9	*-48,8%*	5,6	*43,2%*
Organismes sociaux	8,3	10,3	*24,8%*	11,3	*10,4%*
Etat	529,9	589,3	*11,2%*	573,6	*-2,7%*
Comptes d'associes	0,0	0,0	*-100,0%*	0,0	*0,0%*
Autres créanciers	2,8	13,1	*371,9%*	3,0	*-70,1%*
Comptes de régularisation passif	9,1	28,5	*212,8%*	30,5	*7,2%*
Autres provisions pour risques et charges	4,9	5,2	*5,7%*	1,3	*-73,8%*
Ecart de conversion passif	0,1	0,3	*278,2%*	0,1	*-77,8%*

Source : Label'Vie

- **Evolution 2011-2012**

A fin 2012, les dettes du passif circulant de Label' Vie s'élèvent à 2 469 Mdh contre 2 314 Mdh à fin 2011, soit une progression de 6,7%. L'augmentation des dettes du passif circulant est essentiellement due à :

- La hausse des dettes fournisseurs de 3,9% en corrélation avec un volume d'activité en hausse.
- L'augmentation des dettes envers l'Etat de 11,2%. Elles correspondent essentiellement à la TVA collectée qui augmente au même rythme que les volumes des ventes et des créances ainsi qu'à l'impact du poids de l'impôt sur les bénéfices réalisés par Label' Vie S.A et par sa filiale « Metro Cash & Carry Maroc S.A ».
- La hausse du poste des autres créanciers qui atteint 13 Mdh contre 3 Mdh à fin 2011.

A fin 2012, Label'Vie émet des provisions pour risque et charges de 5,2 Mdh contre 4,9 Mdh à fin 2011, soit une progression de 5,7%. Ces provisions concernent principalement les litiges commerciaux et sociaux dont la société est sujette.

- **Evolution 2012 – 2013**

En 2013, les dettes du passif circulant augmentent de 9,8% pour atteindre 2 709,2 Mdh contre 2 469 Mdh à fin 2012. Cette croissance est principalement expliquée par :

- La hausse des dettes fournisseurs parralléllement avec à l'évolution du volume d'activité ;
- L'augmentation des dettes envers l'Etat de 10,4% correpondant à la TVA collectée en correlation avec les volumes des ventes sur la période ;
- La hausse de 14,5% du poste « Clients créditeurs, avance et acomptes » sur un an.

2.3. *Trésorerie passif*

Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Trésorerie Passif	**10,1**	**168,5**	*>100%*	**268,1**	*59,1%*
Crédits d'escompte	0,0	0,0	*0,0%*	0	*0,0%*
Crédits de trésorerie	10,1	168,5	*>100%*	268,1	*59,1%*
Banques (soldes créditeurs)	0,0	0,0	0,0%	0,0	*0,0%*

Source : Label'Vie

- **Evolution 2011-2012**

A fin 2012, la trésorerie passif atteint 168 Mdh contre 10 Mdh à fin 2011. Cette augmentation est due à la hausse des crédits de trésorerie sur la période.

- **Evolution 2012 –2013**

A fin 2013, la trésorerie passif augmente de 59,1% pour atteindre 268 Mdh contre 168 Mdh à fin 2012.

IV. ANALYSE DES TABLEAUX DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

En Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Résultat d'exploitation	162,4	167,7	*3,3%*	139,8	*-16,6%*
Dotation d'exploitation	151,5	141,7	*-6,5%*	157,9	*11,4%*
Capacité d'autofinancement	**313,9**	**309,5**	***-1,4%***	**297,8**	***-3,8%***
Dividendes reçus	-	-	-	-	-
Variation du BFR	-78,9	413,2	*>100,0%*	28,6	*-93,1%*
Stock	-13,1	118,9	*>100,0%*	235,1	*97,7%*
Créances d'exploitation	235,2	449,4	*91,1%*	30	*-93,3%*
Dettes d'exploitation	300,9	155,1	*-48,5%*	236,5	*52,5%*
Flux de Trésorerie d'exploitation	**392,8**	**-103,7**	***-126,4%***	**269,1**	***ns***
Frais financiers	17,4	111,8	*>100,0%*	119,2	*6,6%*
Produits financiers	18	20,7	*15,0%*	27,5	*32,9%*
Dividendes reçs des sociétés mise en équivalence	0	0	*0,0%*	0	-
Impôts sur les sociétés hors impôts sur PL de cession	24,5	28,4	*15,9%*	34,3	*20,8%*
Charges et produits non courants	-22,2	-1,4	*-93,7%*	-7,2	*ns*
Flux net de trésorererie générés par l'activité	**246,7**	**-224,7**	***ns***	**135,8**	***ns***
Acquisition d'immobilisation	246,7	286,5	*16,1%*	451,8	*57,7%*
Cession d'immobilisation	248,7	151,5	*-39,1%*	87,2	*-42,4%*
Variation des immobilisations financières	-	-	-	-	-
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	**-150,2**	**-135**	***10,1%***	**-364,5**	***ns***
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	0	0	-	- 149,9	-
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrés	0	0	-	0	-
Augmentation de capital	329,6	0	*-100,0%*	0	-
Augmentation des dettes de financement	189,9	439,1	*>100,0%*	117,7	*-73,2%*
Autres	1,9	-1,7	*ns*	10,2	*ns*
Remboursement des dettes de financement	-122,9	-507,4	*>100,0%*	-127,3	*-74,9%*
Flux de trésorerie loiés aux opérations de financement	**391,4**	**-70,1**	***ns***	**-149,2**	***ns***
Variation de la trésorerie	**487,8**	**-429,9**	***ns***	**-378**	***-12,1%***
Trésorerie début d'exercice	135,3	623,2	*>100,0%*	193,3	*-69,0%*
Trésorerie fin d'exercice	623,2	193,3	*-69,0%*	-184,7	*ns*

Source : Label'Vie

- **Evolution 2011 – 2012**

A fin 2012, la capacité d'autofinancement consolidée de Label'Vie s'établit à 310 Mdh contre 314 Mdh à fin 2011, soit une quasi stagnation (-1,4%). Cette évolution est principalement due à la baisse de l'EBE.

En 2012, les flux nets générés par l'activité sont en baisse pour atteindre – 224 Mdh contre 247 Mdh à fin 2011. Cette diminution est principalement expliquée par la baisse des flux de trésorerie liés à l'exploitation conjuguée à la hausse des frais financiers qui atteignent 112 Mdh sur la période.

En conséquence, la trésorerie a baissé de 430 Mdh sur l'exercice avec une trésorerie fin d'exercice de 193 Mdh (y compris l'impact du lease-back réalisé sur le site Atacadao de Tanger).

- **Evolution 2012 – 2013**

La capacité d'autofinancement consolidée de Label'Vie s'établit à 297,8 Mdh en 2013 soit une baisse de 3,8% par rapport à 2012. Cette diminution est principalement expliquée par la baisse de 16,6% du résultat d'exploitation sur la période.

En 2013, les flux nets générés par l'activité ont augmenté par rapport à l'année précédente et atteignent 135,8 Mdh. Cette évolution est expliquée par l'augmentation des flux de trésorerie liés à l'exploitation sur la période à hauteur de 269,1 Mdh contre un résultat negatif l'année précédente (- 103,7 Mdh).

Les flux liés à l'investissement et aux opérations de financement ont plus que doublé en 2013 pour atteindre respectivement -364,5 Mdh et -149,2 Mdh. La variation de ces flux sur la période s'explique par les nouvelles ouvertures intervenues en 2013 ou en cours de développement ainsi que le versement des dividendes de 150 Mdh relatifs à l'exercice précédent.

A fin 2013, la trésorerie s'établit à -184,7 Mdh contre 193,3 Mdh en 2012.

V. EQUILIBRE FINANCIER

1. PRESENTATION DU FONDS DE ROULEMENT

En Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Capitaux propres	1 238,0	1 356,5	9,6%	1 262,1	-7,0%
Intérêts minoritaires	3,4	1,7	-51,1%	11,1	>100%
Dettes de financement	1 793,5	1 725,1	-3,8%	1715,4	-0,6%
Provisions durables	1,6	2,2	37,4%	3	36,4%
Financement permanent	**3 036,6**	**3 085,5**	1,6%	**2 991,6**	-3,0%
Actif immoblisé	**3 162,1**	**3 227,7**	2,1%	**3 483,3**	7,9%
Fonds de roulement	**-125,5**	**-142,2**	-13,3%	**-491,7**	ns

Source : Label'Vie

- **Evolution 2011 - 2012**

A fin 2012, le fonds de roulement de Label'Vie regrèsse pour atteindre -142 Mdh contre – 126 Mdh à fin 2011, soit une baisse de 13,3%. Cette baisse est principalement expliquée par l'augmentation de l'actif immobilisé sur la période (investissements liés à la reconversion des Cash & Carry en Atacadao ainsi que l'acquisition de terrains par Label'Vie SA).

- **Evolution 2012 – 2013**

En 2013, le fonds de roulement de Label'Vie atteint -491,70 Mdh en baisse par rapport à fin 2012 du fait de la diminution des financements permanents liée à la distribution de dividendes de 150 Mdh ainsi que la hausse de l'actif immobilisé liée aux nouvelles ouvertures intervenues durant l'année.

2. PRESENTATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

En Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Actif circulant	1 570,3	2 138,6	36,2%	2 403,8	12,4%
Passif circulant	2 319,1	2 474,2	6,7%	2 710,7	9,6%
BFR	**-748,8**	**-335,6**	55,1%	**-306,9**	8,6%

Source : Label'Vie

- **Evolution 2011-2012**

A fin 2012, le BFR de la société atteint -336 Mdh contre 749 Mdh à fin 2011 soit une progression de 55,1% suite principalement à la constitution des stocks des Carrefour Market ouverts en 2012 ainsi que la consolidation de Maxi LV lors de l'exercice 2012, dont l'activité nécessite un niveau de stock plus important que le concept Cash & Carry.

- **Evolution 2012 – 2013**

A fin 2013, le BFR atteint -306,9 Mdh contre -336 Mdh à fin 2012, soit une hausse de 8,6% sous l'effet notamment de la constitution des stocks des nouvelles ouvertures de 2013, surtout pour les magasins Atacadao qui nécessitent des niveaux de stocks conséquents.

3. TRESORERIE NETTE

En Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Trésorerie Actif	633,3	361,8	-42,8%	83,3	-77,0%
Trésorerie Passif	10,1	168,5	>100%	268,1	59,1%
Trésorerie nette	**623,2**	**193,3**	-68,9%	**-184,8**	ns

Source : Label'Vie

- **Evolution 2011 - 2012**

En 2012, La Groupe a enregistré une baisse de 68,9% de la trésorerie nette, essentiellement expliquée par une augmentation du BFR de 55,1% et une diminiution du FDR de 13,3%.

- **Evolution 2012 – 2013**

A fin 2013, le Groupe resort avec une trésorerie nette négative due encore une fois à l'augmentation du BFR de 8,6% et la détérioration du FDR qui s'est établi à -491,7 Mdh.

VI. ANALYSE DES RATIOS CONSOLIDES

1. RATIOS DE PERFORMANCE

En Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Chiffre d'affaires	5 401,4	5 671,5	*5,0%*	5 788,6	*2,1%*
Valeur ajoutée	561,0	573,0	*2,1%*	579,9	*1,2%*
Taux de valeur ajoutée	***10,4%***	***10,1%***	***-0,3 pts***	***10,0%***	***-0,1pts***
Charges de personnel	229,6	258,4	*12,5%*	282,9	*9,5%*
Coefficient de rendement du travail salarié[19]	***2,4***	***2,2***	***- 0,2 pts***	***2,0***	***-0,2 pts***
Excédent brut d'exploitation	314,8	285,2	*-9,4%*	266,5	*-6,6%*
Marge d'EBE	***5,8%***	***5,0%***	***-0,8 pts***	***4,6%***	***-0,4pts***

Source : Label'Vie

- **Evolution 2011-2012**

A fin 2012, le taux de valeur ajoutée, en baisse de 0,3pts atteint 10,1% contre 10,4% à fin 2011. Cependant, la valeur ajoutée du groupe a connu une hausse de 12 Mdh pour s'établir à 573 Mdh. Cette amélioration s'explique par la hausse du chiffre d'affaires du groupe, l'amélioration de la marge brute ainsi que la maîtrise des coûts des matières consommées et autres charges externes.

Le coefficient de rendement du travail salarié atteint 2,2 dirhams en 2012 soit une baisse de 0,2 dirhams par rapport à 2011. Cette diminution est liée à la hausse des charges de personnel due au renforcement de l'encadrement au niveau de la centrale du groupe et des « Business Units » suite à la nouvelle organisation initiée en 2011 (plus de 100 cadres recrutés en 2011).

La marge d'EBE, en baisse de 0,8pts s'établit à 5,0% à fin 2012. Cette baisse tient compte de la baisse de l'EBE suite à la progression des charges de personnel en 2012.

- **Evolution 2012- 2013**

Au 31 décembre 2013, le taux de valeur ajoutée a baissé de 0,1pts pour s'établir à 10%. D'un autre coté, la valeur ajoutée du groupe enregistre une hausse de 1,2% pour s'établir à 579,9Mdh. Cette hausse s'explique essentiellement par l'augmentation de 2,1% du chiffre d'affaires du groupe en 2013 en passant de 5671,5 Mdh à 5788,6 Mdh.

A fin 2013, le coefficient de rendement du travail salarié a baissé de 0,2pts pour s'établir à 2 dirhams. Cette baisse est dûe à l'augmentation des charges du personnel.

La marge d'EBE est en diminution de 0,4 pts par rapport à 2012, et s'établit à 4,6% en 2013. Cette baisse s'explique par l'augmentation des charges du personnel de la même année.

2. TAUX DE COUVERTURE DE LA DETTE

En Mdh	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Charges d'intérêts	116,7	110,0	*-5,7%*	117,8	*7,1%*
EBE	314,8	285,2	*-9,4%*	266,5	*-6,6%*
EBE/Charges d'intérêts	***2,7x***	***2,6x***	***-0,1pts***	***2,3x***	***- 0,3pts***

Source : Label'Vie

- **Evolution 2011-2012**

En 2012, le ratio de couverture des charges d'intérêts du Groupe Label'Vie s'établit à 2,6x soit en baisse de 0,1pt par rapport à 2011.

[19] Coefficient de rendement du travail salarié = Valeur ajoutée/ Charges de personnel

- **Evolution 2012-2013**

A fin 2013, le ratio de couverture des charges d'intérêts du Groupe Label'Vie s'établit à 2,3x soit en baisse de 0,3pt par rapport à 2011.

3. RATIOS DE RENTABILITE

En Mdh	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13
Résultat net part du groupe	47,9	117,8	*>100%*	55,9	*-52,5%*
Capitaux propres part du groupe	1 234,7	1 354,9	*9,7%*	1 262,1	*-7,0%*
Rentabilité des capitaux propres[20]	***3,9%***	***8,7%***	*4,8 pts*	***4,4%***	*-4,3 pts*
Total bilan	5 365,8	5 728,2	*6,8%*	5 970,5	*4,2%*
Rentabilité de l'actif[21]	***0,9%***	***2,1%***	*1,2 pts*	***0,9%***	*- 1,2 pts*

Source : Label'Vie

- **Evolution 2011-2012**

En 2012, la rentabilité des capitaux propres atteint 8,7% en hausse de 4,9pts par rapport à 2011. Cette augmentation de la rentabilité est expliquée par la croissance du résultat net qui atteint 118 Mdh.

La rentabilité de l'actif augmente de 1,2pts pour atteindre 2,1% contre 0,9% à fin 2011. Cette augmentation de la rentabilité est expliquée par la hausse de résultat net sur la période.

- **Evolution 2012-2013**

En 2013, la rentabilité des capitaux propres a baissé de 4,3 pts par rapport à 2012 pour s'établir à 4,4%. Cette diminution est expliquée par la baisse du résultat net qui atteint 55,9 Mdh en 2013, soit une baisse de 52,5% par rapport à 2012.

La rentabilité de l'actif baisse de 1,2pts pour atteindre 0,9% contre 2,1% à fin 2012. Cette diminution est expliquée par la baisse de résultat net sur la période.

Il est à noter que la baisse du résultat net s'explique principalement par:

- L'augmentation des dotations aux amortissements liées aux ouvertures ;
- La baisse du résultat non courant ;
- L'augmentation de l'IS.

4. RATIOS DE LIQUIDITE

En Mdh	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13
Stock	565,5	684,4	*21,0%*	919,5	*34,4%*
Achat revendus de M/ses	4 486,6	4 726,6	*5,3%*	4 812,9	*1,8%*
Achat consommés M&F	107,4	111,2	*3,5%*	111,6	*0,3%*
Rotation des stocks[22]	***44,3 j***	***50,9 j***	***6,6 j***	***67,2 j***	***16,3 j***
Trésorerie Actif	633,3	361,8	*-42,8%*	83,3	*-77,0%*
Passif circulant	2 314,1	2 468,7	*6,7%*	2 710,7	*9,8%*
Trésorerie Passif	10,1	168,5	*>100%*	268,1	*59,1%*
Ratio de liquidité immédiaite[23]	***27,2%***	***13,7%***	***-13,5 pts***	***2,8%***	***-10,9pts***

Source : Label'Vie

[20] Rentabilité des capitaux propres = Résultat net part du groupe/ Capitaux propres part du groupe
[21] Rentabilité de l'actif = Résultat net part du groupe/ Total bilan
[22] Rotation des stocks = (Stock * 360) / (Achat de Marchandises + Achat consommés M&F)
[23] Ratio de liquidité immédiate = Trésorerie Actif / (passif circulant + trésorerie passif)

- **Evolution 2011-2012**

A fin 2012, le délai de rotation des stocks augmente de 6,6 jours par rapport à 2011 pour atteindre 50,9 jours. Cette augmentation du délai de rotation des stocks est expliquée par la constitution du stock des nouvelles ouvertures de magasins sur l'exercice 2012 et par la constitution des stocks des points de vente « Atacadao » qui nécessitent un niveau de stock plus important que le concept « Cash & Carry ».

Sur l'exercice 2012, le ratio de liquidité immédiate atteint 13,7% contre 27,2% à fin 2011, soit une baisse de 13,5 pts sur la période. Cette évolution est expliquée par la régression de 42,8% de la trésorerie sur la période.

- **Evolution 2012-2013**

En 2013, le délai de rotation des stocks augmente de 16,3 jours par rapport à 2012 pour atteindre 67,2 jours.

Sur l'exercice 2013, le ratio de liquidité immédiate baisse de 10,9 pts sur la période pour atteindre 2,8%. La dégradation de ce ratio est expliquée par la baisse de 77% de la trésorerie.

5. RATIOS D'ENDETTEMENT

En Mdh	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 13/12
Dettes de financement	**1 793,5**	**1 725,1**	***-3,8%***	**1 715,4**	***-0,6%***
Dettes à CT	10,1	168,5	*>100%*	268,1	*59,1%*
Disponibilités	633,3	361,8	*-42,9%*	83,3	*-77,0%*
Endettement net	**1 170,3**	**1 531,7**	***30,9%***	**1 900,2**	***24,1%***
Financement Permanent	3 031,6	3 081,6	*1,6%*	2 991,7	*-2,9%*
Fonds Propres	1 238,1	1 356,5	*+9,6%*	1 262,1	*-7,0%*
Taux d'endettement net[24]	**38,6%**	**49,7%**	***+11,1 pts***	**63,5%**	***+13,8 pts***
Gearing net[25]	**94,5%**	**112,9%**	***+18,4 pts***	**150,6%**	***+37,7 pts***

Source : Label'Vie

- **Evolution 2011-2012**

A fin 2012, l'endettement net du groupe s'établit à 1 532 Mdh contre 1 170 Mdh à fin 2011 soit une hausse de 30,9% sur la période. Cette variation est expliquée par l'augmentation des dettes à court terme suite à la hausse du besoin en fonds de roulement en corrélation avec le volume d'activité en croissance (constitution des stocks des nouvelles ouvertures, reconstitution des stocks « Atacadao » et augmentation des créances).

Le taux d'endettement net a atteint 49,7% à fin 2012 contre 38,6% à fin 2011, soit une hausse de 11,1 points.

A fin 2012, le gearing net de la société connaît une hausse de 18,4 pts pour s'établir à 112,9%, principalement causée par l'augmentation de l'endettement net sur la période.

- **Evolution 2012-2013**

En 2013, l'endettement net a progressé de 24,1% par rapport à fin 2012 pour s'établir à 1 900,2 Mdh.

Le taux d'endettement net a progressé de 24,1% sur la période. Cette hausse s'explique par la stagnation des dettes de financement ainsi que la baisse des disponibilités sur la période.

[24] Taux d'endettement net = Endettement net / Financement Permanent
[25] Gearing net = endettement net / fonds propres

A fin 2013, le gearing net atteint 150,6% contre 112,9% à fin 2012, soit une hausse de 38 pts. Cette hausse s'explique par l'augmentation de l'endettement net sur la période.

Il est important de signaler que l'endettement du Groupe est supporté par une assise foncière et immobilière importante (la majorité des magasins du groupe lui appartiennent).

VII. ANALYSE DU COMPTE DE RESULTAT SEMESTRIEL CONSOLIDE AU 30 JUIN 2014

Le tableau ci-après détaille les Comptes de Produits et de Charges consolidés du Groupe Label'Vie aux 30 juin 2013 et 2014, au vu des périmètres définis plus haut :

En MDh	2013 S1	2014 S1	Var 14S1/13S1
Ventes de marchandises en l'état	2 549,3	2 768,1	*8,6%*
Ventes de biens et services produits	267,4	281,3	*5,2%*
Chiffre d'affaires consolidé	**2 816,7**	**3 049,4**	***8,3%***
Reprises d'exploitation	20,1	18,3	*-8,8%*
Produits d'exploitation consolidés I	**2 836,8**	**3 067,8**	***8,1%***
Achats revendus de marchandises	2 332,7	2 524,4	*8,2%*
Achats consommés de mat. et fournitures	56,9	54,1	*-4,9%*
Autres charges externes	135,2	142,4	*5,3%*
Impôts et taxes	17,7	20,5	*15,7%*
Charges de personnel	138,7	146,8	*5,8%*
Autres charges d'exploitation	0,03	-0,003	*ns*
Dotations d'exploitation	80,0	89,6	*12,0%*
Charges d'exploitation consolidées II	**2 761,3**	**2 977,7**	*7,8%*
Résultat d'exploitation (I-II) III	**75,5**	**90,1**	***19,3%***
Produits de titres de participation et titres immobilisés	0,005	0	*-100,0%*
Gains de change	0,008	0,07	*>100,0%*
Intérêts et autres produits financiers	8,8	14,9	*68,7%*
Reprises financières et transferts de charges	6,1	8,0	*32,6%*
Produits Financiers IV	**14,9**	**23,0**	***54,4%***
Charges d'intérêts	56,5	73,0	*29,2%*
Pertes de change	0,06	0,03	*-50,4%*
Autres charges financières	0,3	0	*-100,0%*
Dotations financières	0	0	
Charges Financières V	**56,9**	**73,0**	***28,4%***
Résultat Financier (IV-V) VI	**-41,9**	**-50,0**	***ns***
Résultat Courant (III+VI) VII	**33,6**	**40,1**	***19,4%***
Produits de cession d'immobilisations	0	9,2	
Autres produits non courants	0,2	0,09	*-62,5%*
Produits Non Courants VIII	**0,2**	**9,3**	***>100,0%***
Valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées	0	6,7	
Autres charges non courantes	0,04	3,9	*>100,0%*
Dotations NC aux amortissements et provisions	0,02	0,07	*>100,0%*
Charges Non Courantes IX	**0,06**	**10,7**	*>100,0%*
Résultat non courant (VIII-IX) X	**0,2**	**-1,3**	***ns***
Résultat avant Impôt (VII+X) XI	**33,8**	**38,7**	***14,7%***
Impôts sur les résultats	11,3	13,9	*23,4%*
Résultat Net	**22,5**	**24,8**	***10,3%***
Résultat Net Part du Groupe	**22,7**	**24,9**	***9,8%***
Résultat Net des Minoritaires	**-0,2**	**-0,1**	***+45,0%***

Source : Label'Vie

1. CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE

Le chiffre d'affaires du Groupe Label'Vie se décompose comme suit :

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

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

En Mdh	2013 S1	2014 S1	Var 14S1/13S1
Ventes marchandises en l'état	2 549,3	2 768,1	*8,6%*
En % du CA	*90,5%*	*90,8%*	*+0,3 pts*
Ventes de biens et services produits	267,4	281,3	*5,2%*
En % du CA	*9,5%*	*9,2%*	*-0,3 pts*
Chiffre d'affaires	**2 816,7**	**3 049,4**	***8,3%***

Source : Label'Vie

Evolution au 1er semestre 2014

Au 30 juin 2014, le chiffre d'affaires du groupe a progressé de 8,3% par rapport à 2013, passant de 2 816,7 Mdh à 3 049,4 Mdh.

Les ventes de marchandises se sont établies à 2 768,1 Mdh en juin 2014, soit une hausse de 8,6% par rapport à juin 2013. Cette hausse s'explique par :

- la montée en puissance des magasins existants au 31 décembre 2013 qui ont vu leur volume de ventes progresser de 6,8% et ce notamment pour le segment Atacadao ;
- Les ouvertures de nouveaux points de vente réalisées au cours du 1er semestre 2014. Le Groupe a en effet étoffé son réseau de magasins par l'ouverture de 4 nouveaux points de ventes et plus de 8 500 m² de surface de ventes additionnelle au cours de ce semestre.

Les ventes de biens et services produits ont augmenté aussi à leur tour de 5,2% entre juin 2013 et juin 2014, passant de 267,4 Mdh à 281,3 Mdh.

Ainsi, les ventes de marchandises ont contribué à hauteur de 90,8% au chiffre d'affaires du Groupe contre 90,5% au premier semestre 2013.

Il est à noter que le groupe a réalisé 46,3% de son objectif de chiffres d'affaires 2014 contre 44,0% réalisé sur un chiffre d'affaires annuel au 30/06/2013.

La contribution de chaque enseigne dans les ventes de marchandises du groupe se présente comme suit :

En Mdh	2013 S1	2014 S1	Var 14S1/13S1
Carrefour Market	1 058,3	1 062,9	*0,4%*
Carrefour hypermarché	281,5	373,4	*32,6%*
Atacadao (Ex Metro)	1 209,5	1 331,9	*10,1%*
Total ventes du Groupe	**2 549,3**	**2 768,2**	***8,6%***

Source : Label'Vie

Les ventes de l'enseigne Carrefour Market restent presque stables (+0,4%) et passent de 1 058,3Mdh au 30 juin 2013 à 1 062,9Mdh sur la même période de 2014, et ceci malgré les nouvelles ouvertures opérées par le Groupe (Casablanca Sidi Othmane, Casablanca Ziraoui, Benimellal, Marrakech Carré Eden et Khenifra).

Au 1er semestre 2014, le rythme des ventes de « Carrefour Hypermarché » a réalisé une forte progression de l'ordre de 32,6% s'établissant à 373,4 Mdh contre 281,5 Mdh au 30 juin 2013. Cette tendance haussière s'explique principalement par l'ouverture de Carrefour Oujda.

S'agissant des magasins Atacadao (ex Metro), les ventes de l'enseigne ont progressé de 10,1% s'établissant à 1331,9 Mdh au 1er semestre 2014, suite à l'ouverture de deux nouveaux magasins Atacadao Fqih Ben Saleh et Atacadao Sidi Kacem.

2. CHARGES D'EXPLOITATION CONSOLIDEES

L'évolution des charges d'exploitation du Groupe Label'Vie sur le 1er semestre 2014 est détaillée dans le tableau ci-dessous :

En Mdh	2013 S1	2014 S1	Var 14S1/13S1
Chiffre d'affaires	**2 816,7**	**3 049,4**	***8,3%***
Achats revendus de marchandises	2 332,7	2 524,4	*8,2%*
Achats consommés de matières et fournitures	56,9	54,1	*-4,9%*
Autres charges externes	135,2	142,4	*5,3%*
Impôts et taxes	17,7	20,5	*15,7%*
Charges de personnel	138,7	146,8	*5,8%*
Autres charges d'exploitation	0,03	-0,003	*-111,4%*
Dotations d'exploitation	80,0	89,6	*12,0%*
Charges d'exploitation consolidées	**2 761,3**	**2 977,7**	***7,8%***
En % du CA consolidé	*98,0%*	*97,6%*	*-0,4 pts*
Marge directe[26]	*216,6*	*243,7*	*12,5%*
Taux Marge directe	*8,5%*	*8,8%*	*0,1 pts*
Marge brute[27]	*484,0*	*525,0*	*8,5%*
Taux de marge brute	*17,2%*	*17,2%*	*0,0 pts*

Source : Label'Vie

- **Evolution au 1er semestre 2014**

Au 30 Juin 2014, les charges d'exploitation du groupe ont atteint 2 977,7 Mdh soit une hausse de 7,8% par rapport à juin 2013. Cette hausse s'explique par :

- La hausse de 8,2% des achats revendus de marchandises à 2 524,4 Mdh en parallèle avec la progression des ventes de marchandises du groupe. Celles-ci représentent 84,8% des charges d'exploitation du groupe contre 84,5% à Juin 2013 ;
- La hausse de 5,3% des autres charges externes passant de 135,2 Mdh à 142,4 Mdh ;
- La hausse de 5,8% des charges de personnel de 138,7 Mdh à 146,8 Mdh qui découle des recrutements liés aux ouvertures des nouveaux points de vente et au renforcement de l'encadrement au niveau de la centrale du groupe ;
- La hausse de 15,7% des impôts e taxes passant de 17,7 Mdh à 20,5 Mdh ;
- La hausse de 12% des dotations d'exploitation à 89,6 Mdh relatifs aux investissements en rénovations et renouvellement du matériel existant suite à l'opération de conversion des points de ventes « Metro » en « Atacadao » ainsi qu'aux investissements relatifs aux nouvelles ouvertures intervenus durant le 1er semestre 2014, à savoir :
  - Marrakech Carré Eden (08/05/2014)
  - Carrefour Oujda (21/05/2014)
  - Khenifra (19/06/2014)
  - Casablanca Ziraoui (28/06/2014)

[26] Marge directe = ventes de marchandses en l'état – achats revendus de marchandise
Taux de marge directe = Marge directe / ventes de marchandises en l'état
[27] Marge brute = Vente de marchandises en l'état + ventes de biens et services produits – achats revendus de marchandises
Taux de marge brute = Marge brute / Chiffre d'affaires consolidés

La marge directe du groupe enregistre une augmentation de 12,5% à 243,7 Mdh contre 216,6 Mdh à juin 2013. Cette hausse s'explique par la performance des magasins existants en particulier les supermarchés et les hypermarchés ainsi que l'ouverture de nouveaux points de ventes.

La marge brute du groupe affiche une progression de 8,5% à 525,0 Mdh contre 484,0 Mdh à juin 2013. Cette variation s'explique par une augmentation du CA supérieure à celle des achats revendus de marchandises.

Répartition des achats revendus de marchandises par segment :

La contribution de chaque segment d'activité dans les achats revendus de marchandises du groupe au 1er semestre 2014 se présente comme suit :

En Mdh	2013 S1	2014 S1	Var 14S1/13S1
Carrefour Market	44,0%	42,9%	*-1,1 pts*
Carrefour hypermarché	6,9%	8,9%	*1,9 pts*
Atacadao (Ex Metro)	49,1%	48,2%	*-0,9 pts*
Total achats revendus de marchandises	**100,0%**	**100,0%**	-

Source : Label'Vie

Les achats des supermarchés ont enregistré une baisse de l'ordre de 1,1 points, ainsi ils ont représenté 42,9% des achats du Groupe au 30 juin 2014 contre 44,0% au 1er semestre 2013.

Au 1er semestre 2014, les achats des hypermarchés ont progressé de 1,9 points pour s'établir à 8,9% compte tenu de la constitution des stocks du nouveau Carrefour d'Oujda.

Les achats des magasins Atacadao ont représenté 48,2% des achats revendus de marchandises du Groupe au 30 juin 2014 enregistrant une baisse de -0,9 points.

Par ailleurs, la rubrique « Achats consommés de matières et fournitures » regroupe essentiellement :

- Les achats de matière, fournitures de bureau, consommables et emballages, notamment les emballages, barquettes et sachets 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.

Ventilation des autres charges externes consolidées sur le 1er semestre 2014 :

La ventilation des autres charges externes consolidées sur le 1er semestre 2014 se présente comme suit :

En Mdh	2013 S1	2014 S1	Var 14S1/13S1
Chiffre d'affaires consolidé	**2 816, 7**	**3 049,4**	***8,3%***
Charges d'exploitation consolidées	**2 761,3**	**2 977,7**	***7,8%***
Dont autres charges externes	135,2	142,4	*5,3%*
En % du CA	*4,8%*	*4,7%*	*-0,1 pts*
Locations et charges locatives	17,5	21,4	*22,3%*
En % du CA	*0,6%*	*0,7%*	-
Redevances de crédit-bail	22	28,1	*27,7%*
En % du CA	*0,8%*	*0,9%*	-
Entretien et réparation	12,3	12,3	*0,0%*
En % du CA	*0,4%*	*0,4%*	-
Primes d'assurances	1,7	2,0	*17,6%*
En % du CA	*0,1%*	*0,1%*	-
Rémunération du personnel extérieur à l'entreprise	0,1	0,3	*>100%*

En % du CA	*0,0%*	*0,0%*	-
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	1,4	1,3	*-7,1%*
En % du CA	*0,0%*	*0,0*	-
Redevances pour brevets, marques et droits	23,9	17,0	*-28,9%*
En % du CA	*0,8%*	*0,6%*	-
Transports	19,5	21,9	*12,3%*
En % du CA	*0,7%*	*0,7%*	-
Déplacements, Missions et Réceptions	8,8	8,1	*-8,0%*
En % du CA	*0,3%*	*0,3%*	-
Reste du poste "Autres charges externes"	27,9	30,0	*7,5%*
En % du CA	*1,0%*	*1,0%*	-

Source : Label'Vie

- **Evolution au 1er semestre 2014**

Les autres charges externes ont atteint 142,4 Mdh en juin 2014 contre 135,2 Mdh en juin 2013, soit une hausse de 5,3%. Cette progression s'explique par :

- La hausse des locations et charges locatives (+22,3%) liées aux nouveaux magasins pris en location en 2014 ;
- La hausse des redevances de crédit bail (+27,7%) liées aux leases-back réalisés sur les sites suivants (Carrefour Market Zaer, Anfa, Settat).

3. RESULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDES

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

En Mdh	2013 S1	2014 S1	Var 14S1/13S1
Produits d'exploitation	2 836,8	3 067,8	*8,1%*
Dont reprises d'exploitation	*20,1*	*18,3*	*-8,8%*
Charges d'exploitation	2 761,3	2 977,7	*7,8%*
Résultat d'exploitation	**75,5**	**90,1**	***19,3%***
Marge opérationnelle[28]	*2,7%*	*2,9%*	*0,2 pts*

Source : Label'Vie

- **Evolution au 1er semestre 2014**

Augmentation du résultat d'exploitation de 19,3% passant de 75,5 Mdh à 90,1 Mdh, dûe principalement à l'amélioration des produits d'exploitation qui ont augmenté de 8,1% ce qui permet de dégager une marge opérationnelle de 2,9% en amélioration de 0,2 points.

La décomposition du résultat d'exploitation consolidé 2014 se présente comme suit :

Entités	Résutalt d'exploitation	% du REX Groupe
LBV	71 148 576,9	*78,9%*
HLV	110 333,3	*0,1%*
MAXI	5 707 170,1	*6,3%*
MCCM	13 138 077,5	*14,6%*
Total	**90 104 157,8**	***100,0%***

[28] Résultat d'exploitation / Produit d'exploitation

Il est à signaler que le groupe a réalisé 53,6% de l'EBIT de l'année 2014 prévu sur le BP.

4. RESULTATS FINANCIERS CONSOLIDES

Le tableau, ci-après, présente l'évolution du résultat financier du Groupe sur la période 2011-2013 :

En Mdh	2013 S1	2014 S1	Var 14S1/13S1
Produits de titres de participation et titres immobilisés	0,005	0	*-100,0%*
Gains de change	0,008	0,07	*>100,0%*
Intérêts et autres produits financiers	8,8	14,9	*68,7%*
Reprises financières et transferts de charges[29]	6,1	8,0	*32,6%*
Produits Financiers	**14,9**	**23,0**	***54,4%***
Charges d'intérêts	56,5	73,0	*29,2%*
Pertes de change	0,06	0,03	*-50,4%*
Autres charges financières	0,3	0	*-100,0%*
Dotations financières	0	0	
Charges Financières	**56,9**	**73,0**	***28,4%***
Résultat Financier	**-41,9**	**-50,0**	*ns*

Source : Label'Vie

- **Evolution 1er semestre 2014**

Le résultat financier du groupe est passé de -41,9 Mdh en Juin 2013 à -50,0 Mdh en juin 2014 soit une détérioration de 19,2%. Cette variation est liée essentiellement la hausse de 29,2% des charges d'intérêts.

5. RESULTATS NON COURANTS CONSOLIDES

L'évolution du résultat non courant du Groupe au 30 juin 2014 se présente comme suit :

En Mdh	2013 S1	2014 S1	Var 14S1/13S1
Produits de cession d'immobilisations	0	9,2	
Autres produits non courants	0,2	0,09	*-62,5%*
Produits Non Courants	**0,2**	**9,3**	***>100,0%***
Valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées	0	6,7	
Autres charges non courantes	0,04	3,9	*>100,0%*
Dotations NC aux amortissements et provisions	0,02	0,07	*>100,0%*
Charges Non Courantes	**0,07**	**10,7**	*>100,0%*
Résultat non courant	**0,2**	**-1,3**	***ns***

Source : Label'Vie

- **Evolution 1er semestre 2014**

Au 30 juin 2014, le résultat non courant a régressé et s'est établi à -1,3 Mdh par rapport à 188 Kdh en juin 2013 principalement à cause de l'augmentation du poste autres charges non courantes qui correspondent à des créances devenues irrécouvrables.

6. RESULTATS NETS CONSOLIDES

Le tableau, ci-dessous, présente l'évolution du résultat net du Groupe sur la période étudiée :

En Mdh	2013 S1	2014 S1	Var 14S1/13S1
Résultat Courant	**33,6**	**40,1**	***19,4%***
Résultat Non Courant	**0,2**	**-1,3**	***ns***
Résultat avant Impôt	**33,8**	**38,7**	***14,7%***

[29] Au cours de la période étudiée, les reprises financières et transfers de charges concernent la quôte-part des charges financières comprises dans le coût des magasins non encore mis en exploitation

Impôts sur les résultats	11,3	13,9	*23,4%*
Résultat Net	**22,5**	**24,8**	***10,3%***
Intérêts minoritaires	-0,2	-0,1	*+45,0%*
Résultat Net Part du Groupe	**22,7**	**24,9**	***9,8%***

Source : Label'Vie

- **Evolution au 1er semestre 2014**

Le résultat net consolidé a réalisé une hausse de 10,3% entre le 1er semestre 2013 et celui de 2014 en passant de 22,5 Mdh à 24,8 Mdh.

La marge nette du groupe est restée stable s'établissant ainsi à 0,8% sur la même période.

Ainsi le Groupe à déjà réalisé au cours des six premiers mois 59,5% du résultat net prévu pour l'année 2014.

VIII. ANALYSE DU BILAN SEMESTRIEL CONSOLIDE AU 30 JUIN 2014

1. ACTIF

Actif – Mdh	31/12/2013	2014 S1	Var 14S1/13
Immobilisations incorporelles	**373,7**	**383,2**	***2,5%***
Immobilisations incorporelles.	169,8	177,3	*4,4%*
Brevets, marques, droits & val. similaires	17,8	19,7	*10,6%*
Fonds commercial	186,1	186,2	*0,1%*
autres immobilisations incorporelles	0,0	0,0	*0,0%*
Immobilisation Corporelles	**3 029,6**	**3 234,1**	***6,8%***
Terrains	1 824,0	1 834,6	*0,6%*
Constructions	648,7	724,8	*11,7%*
instal. techniques, matériel et outillage	191,4	203,9	*6,5%*
matériel de transport	0,04	0,6	*>100%*
mobilier, mat. de bureau et aménagé. divers	197,8	210,4	*6,4%*
autres immobilisations corporelles	0,0	0,0	*0,0%*
immobilisations corporelles en cours	167,7	259,7	*54,9%*
Immobilisations Financières	**80,1**	**80,1**	***0,1%***
prêts immobilises	0,1	0,3	*>100%*
autres créances financières	23,4	23,3	*-0,6%*
titres de participation	56,6	56,6	*0,0%*
autres titres immobilises	0,0	0,0	*0,0%*
Ecart de conversion Actif	**0,0**	**0,0**	***0,0%***
diminution des créances immobilisées	0,0	0,0	*0,0%*
augmentation des dettes de financement	0,0	0,0	*0,0%*
TOTAL I = (A+B+C+D+E)	**3 483,4**	**3 697,5**	***6,1%***
Stocks	**919,5**	**1 040,9**	***13,2%***
Marchandises	915,0	1 037,8	*13,4%*
matières et fournitures consommables	4,5	3,1	*-30,8%*
produits en cours	0,0	0,0	*0,0%*
prod. intermédiaires & prod. Résiduels	0,0	0,0	*0,0%*
produits finis	0,0	0,0	*0,0%*
Créances de l'Actif Circulant	**1 426,9**	**1 523,2**	***6,7%***
fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	21,2	35,8	*68,5%*
clients et comptes rattachés	794,0	851,9	*7,3%*
Personnel	7,7	9,9	*29,7%*
Etat	438,3	436,9	*-0,3%*
comptes d'associes	0,5	0,5	*0,0%*
autres débiteurs	158,3	151,6	*-4,2%*
comptes de régularisation actif	6,9	36,4	*>100%*
Titres et valeurs de placement	**57,0**	**35,6**	***-37,6%***
Ecart de conversion Actif	**0,4**	**0,3**	***-4,9%***
(éléments circulants)	**0,0**	**0,0**	***0,0%***
TOTAL II (F + G + H + I)	**2 403,8**	**2 600,0**	***8,2%***
Trésorerie – Actif			
chèques et valeurs a encaisser	17,1	34,6	*102,4%*
banques, t.g e c.p	58,3	521,7	*>100%*
caisses, régies et accréditifs	8,1	9,8	*21,0%*
TOTAL III	**83,4**	**566,0**	*>100%*
TOTAL GENERAL (I + II + III)	**5 970,6**	**6 863,5**	***15,0%***

Source : Label'Vie

1.1. *Actif immobilisé*

1.1.1. *Immobilisations incorporelles*

Mdh	31/12/2013	2014 S1	Var 14S1/13
Immobilisations incorporelles	**373,7**	**383,2**	*2,5%*
Immobilisations incorporelles.	169,8	177,3	*4,4%*
Brevets, marques, droits & val. similaires	17,8	19,7	*10,6%*
Fonds commercial	186,1	186,2	*0,1%*
Autres immobilisations incorporelles	0,0	0,0	*0,0%*

Source : Label'Vie

- **Evolution au 1er semestre 2014**

Au 30 juin 2014, les immobilisations incorporelles ont connu une progression de 2,5% sur la période pour s'établir à 383,2 Mdh contre 373,7 Mdh au 31 décembre 2013. Cette progression est principalement liée à la hausse (+10,6%) du poste « brevets, marques, droits… » qui passe de 17,8 Mdh à 19,7. Cette hausse s'explique par le développement informatique de différents projets opérés sur 2014

1.1.2. *Immobilisation corporelles*

Mdh	31/12/2013	2014 S1	Var 14S1/13
Immobilisation Corporelles	**3 029,6**	**3 234,1**	*6,8%*
Terrains	1 824,0	1 834,6	*0,6%*
Constructions	648,7	724,8	*11,7%*
Instal. Techniques, matériel et outillage	191,4	203,9	*6,5%*
Matériel de transport	0,04	0,6	*>100%*
Mobilier, mat. De bureau et aménagé. Divers	197,8	210,4	*6,4%*
Autres immobilisations corporelles	0,0	0,0	*0,0%*
Immobilisations corporelles en cours	167,7	259,7	*54,9%*

Source : Label'Vie

- **Evolution au 1er semestre 2014**

En juin 2014, les immobilisations corporelles progressent de 6,8% pour atteindre 3 234,1 Mdh contre 3 029,6 Mdh à fin 2013. Cette croissance est expliquée par la hausse du poste de « constructions » qui progresse de 11,7% sur la période, la hausse de 6,5% du poste des « Instal. Techniques, matériel et outillage », la hausse de 6,4% du poste «Mobilier, mat. de bureau et aménagément », et sur la hausse des immobilisations en cours (54,9%). Les « immobilisations en cours » regroupent au 30 juin 2014 l'ensemble des investissements relatifs aux projets en cours de construction ou d'aménagement.

Les principaux projets sont :

- Carrefour Market « Carré Eden » à Marrakech, Ziraoui et Sidi Othmane à Casablanca, Beni Mellal et Khenifra ;
- Carrefour Oujda.

1.1.3. *Immobilisations financières*

Mdh	31/12/2013	2014 S1	Var 14S1/13
Immobilisations Financières	**80,1**	**80,1**	*0,1%*
Prêts immobilises	0,1	0,3	*>100%*
Autres créances financières	23,4	23,3	*-0,6%*
Titres de participation	56,6	56,6	*0,0%*

Autres titres immobilises	0,0	0,0	*0,0%*

Source : Label'Vie

Les immobilisations financières se composent de :

- Prêts immobilisés ;
- Autres créances financières, correspondant aux dépôts et cautionnements versés sur les loyers des magasins loués auprès des tiers ;
- Titres de participation.

- **Evolution au 1er semestre 2014**

Les immobilisations financières restent presque stables et s'établissent à 80,1 Mdh au 30 juin 2014. Cette tendance est expliquée par la compensation entre les autres créances (-142Kdh) et les prêts immobilisés (+186 Kdh).

1.2. *Actif circulant*

1.2.1. *Stocks*

Mdh	31/12/2013	2014 S1	Var 14S1/13
Stocks	**919,5**	**1 040,9**	***13,2%***
Marchandises	915,0	1 037,8	*13,4%*
Matières et fournitures consommables	4,5	3,1	*-30,8%*
Produits en cours	0,0	0,0	*0,0%*
Prod. Intermédiaires & prod. Résiduels	0,0	0,0	*0,0%*
Produits finis	0,0	0,0	*0,0%*

Source : Label'Vie

- **Evolution au 1er semestre 2014**

Les stocks de Label'Vie atteignent 1 040,9 Mdh au 30 juin 2014 contre 919,5 Mdh à fin 2013, soit une hausse de 13,2% sur la période. Cette croissance est expliquée par la hausse du stock de marchandises de 13,4% (qui constitue la majorité des stocks du Groupe) et la baisse de 30,8% du stock des matières et fournitures consommables composé essentiellement de la sacherie distribuée à la clientèle au niveau des caisses. Ainsi la baisse qu'a connue ce poste fait suite à la conversion des magasins Cash&Carry en Atacadao, concept basé sur une optimisation des coûts de fonctionnement et la non distribution des sachets aux clients.

1.2.2. *Créances de l'actif circulant*

Mdh	31/12/2013	2014 S1	Var 14S1/13
Créances de l'Actif Circulant	**1 426,9**	**1 523,2**	***6,7%***
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	21,2	35,8	*68,5%*
Clients et comptes rattachés	794,0	851,9	*7,3%*
Personnel	7,7	9,9	*29,7%*
Etat	438,3	436,9	*-0,3%*
Comptes d'associes	0,5	0,5	*0,0%*
Autres débiteurs	158,3	151,6	*-4,2%*
Comptes de régularisation actif	6,9	36,4	*>100%*

Source : Label'Vie

Les créances de l'actif circulant sont essentiellement constituées de :

- Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes :
  - Avances versées aux fournisseurs d'immobilisations avant la réception définitive des travaux de construction ;
  - Avances versées aux différentes administrations et prestataires avant remise des justificatifs (eau, électricité, douane et communes, etc).
- Créances clients regroupant les créances « clientèle sur ventes de marchandises » et celles relatives aux ventes de produits et services ;
- Créances sur Etat ;
- Autres créances qui corrrespondent aux avances de trésorerie accordées à certaines entités du groupe (entités du pôle immobilier et du pôle distribution de Best Financière).

- **Evolution au 1er semestre 2014**

Au 30 juin 2014, les créances de l'actif circulant progressent de 6,7% pour atteindre 1 523,2 Mdh contre 1 426,9 Mdh à fin 2013. Cette hausse s'explique par (i) la croissance du poste Fournisseurs débiteurs, avance et acomptes qui s'explique par une augmentation des niveaux des investissements et des immobilisations en cours au 30/06/2014 par rapport au 31/12/2013 et la hausse des niveaux d'importations des marchandises et d'équipements, (ii) la hausse des créances auprès du personnel et (iii) la progression des créances clients et iv) la hausse des comptes de régularisation expliquée par :

- 12,0 Mdh des intérêts à percevoir sur les placements (mandat et société hors périmètre) ;
- 18,0 Mdh relatifs aux provisions de charges annuelles facturées et non encore consommées (notamment d'assurance, de contrat de maintenance technique et informatique).

1.2.3. *Titres et valeurs de placement*

Mdh	31/12/2013	2014 S1	Var 14S1/13
Titres et valeurs de placement	**57,0**	**35,6**	*-37,6%*

Source : Label'Vie

Ce poste contient principalement les placements de trésorerie en (actions) ainsi que les Dépôts à Terme.

- **Evolution au 1er semestre 2014**

Au 1er semestre 2014, les titres et valeurs de placement atteignent 35,6 Mdh contre 57,0 Mdh à fin 2013, soit une baisse de 37,6% due au remboursement du dépot à terme de VLV.

1.3. *Trésorerie Actif*

Mdh	31/12/2013	2014 S1	Var 14S1/13
Trésorerie – Actif	**83,4**	**566,0**	*>100%*
chèques et valeurs à encaisser	17,1	34,6	*102,4%*
banques, t.g e c.p	58,3	521,7	*>100%*
caisses, régies et accréditifs	8,1	9,8	*21,0%*

Source : Label'Vie

- **Evolution au 1er semestre 2014**

A fin juin 2014, la trésorerie actif atteint 566,0 Mdh contre 83,4 Mdh à fin 2013, soit 6,7 fois la trésorerie du 31 décembre 2013.

2. PASSIF

Passif	31/12/2013	2014 S1	Var 14S1/13
Capitaux Propres			
Capital social ou personnel (1)	254,5	254,5	*0,0%*
Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé	-	-	*0,0%*
Capital appelé dont verse :	-	-	*0,0%*
Prime d'émission, de fusion, d'apport	783,4	783,4	*0,0%*
Ecarts d'acquisition	59,8	59,8	*0,0%*
Reserve légale	15,1	17,7	*16,8%*
Autres réserves (réserves consolidées)	61,9	59,4	*-4,0%*
Report à nouveau (2)	32,7	81,0	*>100%*
Résultats nets en instance d'affectation (2)	0,0	0,0	*0,0%*
Résultat net consolide	54,6	24,8	*-54,6%*
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	**1 262,1**	**1 280,6**	***1,5%***
Intérêts minoritaires	**11,2**	**9,9**	***-11,7%***
intérêts minoritaires	11,2	9,9	*-11,7%*
Dettes de financement	**1 715,4**	**1 791,1**	***4,4%***
Emprunts obligataires	900,0	900,0	*0,0%*
Autres dettes de financement	815,4	891,1	*9,3%*
Provisions durables pour risque et charges	**3,0**	**3,1**	***3,7%***
Provisions pour risques	3,0	3,1	*3,7%*
Provisions pour charges	0,0	0,0	*0,0%*
Ecart de Conversion Passif	**0,0**	**0,0**	***0,0%***
Augmentation des créances immobilisées	0,0	0,0	*0,0%*
Diminution des dettes de financement	0,0	0,0	*0,0%*
TOTAL I (A + B + C + D + E)	**2 991,7**	**3 084,7**	***3,1%***
Dettes du passif circulant	**2 709,3**	**2 589,1**	***-4,4%***
Fournisseurs et comptes rattaches	2 079,0	1 941,3	*-6,6%*
Clients créditeurs, avances et acomptes	5,0	9,8	*94,8%*
Personnel	5,6	6,1	*8,1%*
Organismes sociaux	11,4	12,9	*13,0%*
Etat	573,7	563,0	*-1,9%*
Comptes d'associes	0,0	0,0	*0,0%*
Autres créanciers	3,9	8,8	*>100%*
Comptes de régularisation passif	30,6	47,2	*54,3%*
Autres provisions pour risques et charges	**1,4**	**1,3**	*-1,3%*
Ecart de conversion passif	**0,1**	**0,1**	*-0,4%*
TOTAL II (F + G + H)	**2 710,7**	**2 590,5**	***-4,4%***
Trésorerie Passif			
Crédits d'escompte	0,0	0,0	*0,0%*
Crédits de trésorerie	268,1	1 188,3	*>100%*
Banques (soldes créditeurs)	0,0	0,0	*0,0%*
TOTAL III	**268,1**	**1 188,3**	***>100%***
TOTAL GENERAL I + II + III	**5 970,6**	**6 863,5**	***15,0%***

Source : Label'Vie

2.1. *Financement permanent*

Mdh	31/12/2013	2014 S1	Var 14S1/13
Capitaux Propres	**1 262,1**	**1 280,6**	***1,5%***
Capital social ou personnel (1)	254,5	254,5	*0,0%*
Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé	-	-	
Capital appelé dont verse :	-	-	
Prime d'émission, de fusion, d'apport	783,4	783,4	*0,0%*
Ecarts d'acquisition	59,8	59,8	*0,0%*
Reserve légale	15,1	17,7	*16,8%*
Autres réserves (réserves consolidées)	61,9	59,4	*-4,0%*
Report a nouveau (2)	32,7	81,0	*>100%*
Résultats nets en instance d'affectation (2)	0,0	0,0	*0,0%*
Résultat net consolide	54,6	24,8	*-54,6%*
Intérêts minoritaires	**11,2**	**9,9**	***-11,7%***
intérêts minoritaires	11,2	9,9	*-11,7%*
Dettes de financement	**1 715,4**	**1 791,1**	***4,4%***
Emprunts obligataires	900,0	900,0	*0,0%*
Autres dettes de financement	815,4	891,1	*9,3%*
Provisions durables pour risque et charges	**3,0**	**3,1**	***3,7%***
Provisions pour risques	3,0	3,1	*3,7%*
Provisions pour charges	0,0	0,0	*0,0%*

Source : Label'Vie

- **Evolution au 1er semestre 2014**

Au 1er semestre 2014, les capitaux propres atteignent 1 280 Mdh contre 1 262,1 Mdh au 31 décembre 2013 soit une hausse de 1,5%, dû principalement à un report à nouveau passant de 32,7 Mdh à 81,0 Mdh sur la même période, ainsi que l'augmentation des réserves légales.

Il est à noter que l'évolution réelle des capitaux propres au 30 Juin 2014 comparée à ceux de 2013 est de 4,1%, cette différence (entre 1,5% et 4,1%) est expliquée par la prise en compte dans les capitaux propres d'un résultat annuel (54,6 Mdh) à la place du semestriel (22,7 Mdh).

2.2. *Passif circulant*

Mdh	31/12/2013	2014 S1	Var 14S1/13
Dettes du passif circulant	**2 709,3**	**2 589,1**	***-4,4%***
Fournisseurs et comptes rattaches	2 079,0	1 941,3	*-6,6%*
Clients créditeurs, avances et acomptes	5,0	9,8	*94,8%*
Personnel	5,6	6,1	*8,1%*
Organismes sociaux	11,4	12,9	*13,0%*
Etat	573,7	563,0	*-1,9%*
Comptes d'associes	0,0	0,0	*0,0%*
Autres créanciers	3,9	8,8	*>100%*
Comptes de régularisation passif	30,6	47,2	*54,3%*
Autres provisions pour risques et charges	1,4	1,3	*-1,3%*
Ecart de conversion passif	0,1	0,1	*-0,4%*

Source : Label'Vie

- **Evolution au 1er semestre 2014**

Au 30 juin 2014, les dettes du passif circulant ont baissé de 4,4% pour atteindre 2 589,1 Mdh contre 2 709,3 Mdh à fin 2013. Cette diminution est principalement expliquée par:

- La baisse des dettes fournisseurs de 6,6% qui s'explique par :
  - La montée en puissance du concept « ATACADAO », concept basé sur des « commandes spot » avec des délais de paiement souvent plus court ;
  - L'impact des commandes relatives au mois de ramadan qui ont démarré début juillet (le mois de Ramadan engendre une augmentation des commandes de produits frais dont les délais de paiement sont plus courts) ;
  - L'impact de la nouvelle loi sur les délais de paiement.
- La diminution du poste dettes envers l'Etat (dettes en matière d'IS et de TVA) de 1,9%, expliquée par sa composante IS. Ainsi le résultat semestriel étant plus faible que le résultat annuel d'où la provision d'IS enregistrée au 30/06/2014 de chaque année se trouve implicitement plus faible que l'IS annuel.

Le poste Comptes de régularisation correspond essentiellement aux intérêts courus non échus dont la hausse s'explique par :

- 13,1 Mdh relatifs aux provisions d'intérêts courus non échus de l'emprunt obligataire de 500 Mdh dont l'échéance est le 11 octobre de chaque année, cela veut dire qu'au 31/12/2013 le solde n'est que de 5,8 Mdh ;
- 10,3 Mdh relatifs aux provisions d'intérêts courus non échus des billets de trésorerie ;
- 10,8 Mdh aux provisions d'intérêts courus non échus de l'emprunt obligataire de 400 Mdh dont l'échéance est le mois de janvier de chaque année, cela veut dire qu'au 30/06/2014 le montant provisionné correspond à 6 mois d'intérêt contre 12 mois ;
- 3,0 Mdh relatifs aux nouveaux CMT.

2.3. *Trésorerie passif*

Mdh	31/12/2013	2014 S1	Var 14S1/13
Trésorerie Passif	**268,1**	**1 188,3**	*>100%*
Crédits d'escompte	0,0	0,0	*0,0%*
Crédits de trésorerie	268,1	1 188,3	*>100%*
Banques (soldes créditeurs)	0,0	0,0	*0,0%*

Source : Label'Vie

- **Evolution au 1er semestre 2014**

Au 30 juin 2014, la trésorerie passif a été multipliée par 4,4 par rapport au 31 décembre 2013 pour atteindre 1 188,3 Mdh contre 268,1 Mdh à fin juin 2013 suite à la dégradation du BFR.

IX. EQUILIBRE FINANCIER AU 30 JUIN 2014

1. PRESENTATION DU FONDS DE ROULEMENT

En Mdh	31/12/2013	2014 S1	Var 14S1/13
Capitaux propres	1 262,1	1 280,6	*1,5%*
Intérêts minoritaires	11,2	9,9	*-11,7%*
Dettes de financement	1 715,4	1 791,1	*4,4%*
Provisions durables	3,0	3,1	*3,7%*
Financement permanent	**2 991,7**	**3 084,7**	***3,1%***
Actif immoblisé	**3 483,4**	**3 697,5**	***6,1%***
Fonds de roulement	**-491,6**	**-612,7**	***ns***

Source : Label'Vie

- **Evolution au 1er semestre 2014**

Au 30 juin 2014, le fonds de roulement de Label'Vie atteint -612,7 Mdh en baisse par rapport à fin 2013 du fait de la hausse de l'actif immobilisé liée aux nouvelles ouvertures intervenues durant l'année.

2. PRESENTATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

En Mdh	31/12/2013	2014 S1	Var 14S1/13
Actif circulant	2 403,8	2 600,0	*8,2%*
Passif circulant	2 710,7	2 590,5	*-4,4%*
BFR	**-306,9**	**9,5**	***ns***

Source : Label'Vie

- **Evolution au 1er semestre 2014**

Au 1er semestre 2014, le BFR atteint 9,5 Mdh contre -306,9 Mdh à fin 2013 sous l'effet notamment :

- De la constitution des stocks des nouvelles ouvertures de 2014 (hausse de 13,2%) ;
- De l'augmentation des créances de l'actif circulant de 6,7% ;
- De la diminution des dettes du passif circulant de 4,4%.

3. TRESORERIE NETTE

En Mdh	31/12/2013	2014 S1	Var 14S1/13
Trésorerie Actif	83,4	566,0	*>100,0%*
Trésorerie Passif	268,1	1 188,3	*>100,0%*
Trésorerie nette	**-184,7**	**-622,3**	***ns***

Source : Label'Vie

- **Evolution au 1er semestre 2014**

A fin juin 2014, la trésorerie nette atteint -622,3 Mdh contre -184,7 Mdh au 31 décembre 2013, cette détérioration est essentiellement due à l'augmentation significative du BFR et la détérioration du FDR (expliquée au-dessus).

X. ANALYSE DES RATIOS SEMESTRIELS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2014

1. RATIOS DE PERFORMANCE

En Mdh	31/12/2013	2014 S1	Var 14S1/13
Chiffre d'affaires	2 816,7	3 049,4	*8,3%*
Valeur ajoutée	291,9	328,6	*12,6%*
Taux de valeur ajoutée	***10,4%***	***10,8%***	***0,4 pts***
Charges de personnel	138,7	146,8	*5,8%*
Coefficient de rendement du travail salarié[30]	***2,1***	***2,2***	***0,1 pts***
Excédent brut d'exploitation	135,4	161,3	*19,1%*
Marge d'EBE	***4,8%***	***5,3%***	***0,5 pts***

Source : Label'Vie

- **Evolution au 1er semestre 2014**

Au 30 juin 2014, le taux de valeur ajoutée a augmenté de 0,4 pts pour s'établir à 10,8%. D'un autre coté, la valeur ajoutée du groupe enregistre une hausse de 12,6% pour s'établir à 328,6 Mdh. Cette hausse s'explique essentiellement par l'augmentation de 8,3% du chiffre d'affaire du groupe en juin 2014 en passant de 2 816,7 Mdh à 3 049,4 Mdh.

Au fin juin 2014, le coefficient de rendement du travail salarié a augmenté de 0,1pts pour s'établir à 2,2 dirhams. Cette tendance est due à l'augmentation de la valeur ajoutée qui dépasse celle des charges de personnel.

La marge d'EBE est en hausse de 0,5 pts par rapport à fin 2013, et s'établit à 5,3% au 30 juin 2014. Cette hausse s'explique essentiellement par l'amélioration du chiffre d'affaires et de la marge brute.

2. TAUX DE COUVERTURE DE LA DETTE

En Mdh	31/12/2013	2014 S1	Var 14S1/13
Charges d'intérêts	56,5	73,0	*29,2%*
EBE	135,4	161,3	*19,1%*
EBE/Charges d'intérêts	***2,4x***	***2,2x***	***-0,2 pts***

Source : Label'Vie

- **Evolution au 1er semestre 2014**

Au 1er semestre 2014, le ratio de couverture de la dette du Groupe Label'Vie s'établit à 2,2, soit en baisse de 0,2 pts par rapport à 2013, la principale cause étant la hausse importante de 29,2% des charges d'intérêts.

3. RATIOS DE RENTABILITE

En Mdh	31/12/2013	2014 S1	Var 14S1/13
Résultat net part du groupe	22,7	24,9	9,8%
Capitaux propres part du groupe	1 230,0	1 280,6	4,1%
Rentabilité des capitaux propres[31]	***1,8%***	***1,9%***	***0,1 pts***
Total bilan	5 970,6	6 863,5	15,1%
Rentabilité de l'actif[32]	***0,4%***	***0,4%***	***0,0 pts***

Source : Label'Vie

[30] Coefficient de rendement du travail salarié = Valeur ajoutée/ Charges de personnel
[31] Rentabilité des capitaux propres = Résultat net part du groupe/ Capitaux propres part du groupe
[32] Rentabilité de l'actif = Résultat net part du groupe/ Total bilan

- **Evolution au 1er semestre 2014**

Au 30 juin 2014, la rentabilité des capitaux propres s'établit à 1,9% en augmentation de 0,1 pts par rapport à 2013, alors que la rentablité de l'actif reste stable et se situe à 0,4%.

La rentablité des capitaux propres de 4,3% et la rentabilité de l'actif de 0,9% sont calculées sur une base annuelle.

4. RATIOS DE LIQUIDITE

En Mdh	31/12/2013	2014 S1	Var 14S1/13
Stock	919,5	1 040,9	*13,2%*
Achat revendus de M/ses	4 812,9	2 524,4	*8,2%*
Achat consommés M&F	111,6	54,1	*-4,9%*
Rotation des stocks	***67,2 j***	***72,6[33]***	***5,4 j***
Trésorerie Actif	83	566	*>100,%*
Passif circulant	2 710,7	2 590,5	*-4,4%*
Trésorerie Passif	268,1	1 188,3	*>100,%*
Ratio de liquidité immédiate[34]	***2,8%***	***15,0%***	***12,2 pts***

Source : Label'Vie

- **Evolution au 1er semestre 2014**

Au 1er semestre 2014, le délai de rotation des stocks augmente de 5,4 jours par rapport à fin 2013 pour atteindre 72,6 jours. A titre indicatif l'indice de rotation des stocks au 30 juin 2013 s'établit à 65,2 jours.

Au 30 juin 2014, le ratio de liquidité immédiate augmente de 12,2 pts sur la période pour atteindre 15%. L'amélioration de ce ratio est expliquée par la hausse de la trésorerie bancaire.

5. RATIOS D'ENDETTEMENT

En Mdh	31/12/2013	2014 S1	Var 14S1/13
Dettes de financement	1 715,4	1 791,1	*4,4%*
Dettes à CT	268,1	1 188,3	*>100,0%*
Disponibilités	83,4	566,0	*>100,0%*
Endettement net	1 900,1	2 413,4	*27,0%*
Financement Permanent	2 991,7	3 084,7	*3,1%*
Fonds Propres	1 262,1	1 280,6	*1,5%*
Taux d'endettement net[35]	***63,5%***	***78,2%***	***14,7 pts***
Gearing net[36]	***150,5%***	***188,5%***	***37,9 pts***

Source : Label'Vie

- **Evolution au 1er semestre 2014**

A fin juin 2014, l'endettement net a progressé de 27,1% par rapport à 2013 pour s'établir à 2 413,4 Mdh, tiré vers le haut par l'augmentation significative des crédits de trésorerie.

Le taux d'endettement net est passé de 63,5% à 78,2% à fin juin 2014 principalement à cause de la hausse des crédits de trésorerie malgré l'amélioration des disponibilités.

[33] Rotation des stocks = (Stock * 180) / (Achat de Marchandises + Achat consommés M&F)
[34] Ratio de liquidité immédiate = Trésorerie Actif / (passif circulant + trésorerie passif)
[35] Taux d'endettement net = Endettement net / Financement Permanent
[36] Gearing net = endettement net / fonds propres

Au 1er semestre 2014, le gearing net atteint 188,5% contre 150,5% à fin 2013 soit une hausse de 37,9 pts.

Il est important de signaler que l'endettement du Groupe est supporté par une assise foncière et immobilière importantes (la majorité des magasins du groupe lui appartiennent).

PARTIE VI PERSPECTIVES

I. PERSPECTIVES DU SECTEUR

Selon une étude effectuée par le cabinet international Euromonitor, le secteur marocain de la grande et moyenne distribution devrait maintenir sa dynamique de développement sur les cinq prochaines années. Ainsi, sur la période 2012-2017, l'activité devrait progresser, en moyenne, de 8,3% contre 1% pour l'activité de distribution traditionnelle. Les surfaces de vente devraient progresser de 47% en moyenne pour atteindre plus de 884 000 m² à horizon 2017.

Par ailleurs, une étude effectuée par le cabinet américain AT Kearney, spécialisé en conseil en stratégie de management, visant à analyser le développement du secteur de la grande distribution, a démontré que le Maroc occupe la 27ème place en 2014 des marchés émergents. Ce classement a été réalisé grâce à un indice appelé le « Global Retail Development Index ». Cet indice prend en considération quatre paramètres pondérés équitablement à 25% pour donner une note totale du GRDI 2014. Ces paramètres sont : le risque du pays, l'attractivité du marché, la saturation du marché et la contrainte du temps :

Grâce à une population jeune et dynamique, une classe moyenne de plus en plus importante qui engendre de nouvelles habitudes de consommation et une baisse des prix accompagnée d'une hausse du pouvoir d'achat, le secteur de la grande distribution devrait connaître, selon le cabinet AT Kearney, une croissance annuelle de 5% durant les prochaines années.

II. PERSPECTIVES DU GROUPE LABEL'VIE

1. PROGRAMME D'INVESTISSEMENTS 2014-2016

Afin de concrétiser son plan de développement, le Groupe Label'Vie a mis en place un programme d'investissements conséquent. Le tableau, ci-après, résume la répartition des investissements prévisionnels par enseigne sur la période 2014-2016 :

En Mdh	2014e	2015p	2016p
Carrefour Market	188,0	202,3	293,1
Hypermarchés Carrefour	207,7	108,6	149,8
Atacadao	62,3	77,1	183,7
Autres (maintenance + pre-opening fees)	56,3	67,7	54,2
Montant total des investissements	**514,3**	**455,8**	**680,7**

Source : Label'Vie

Dans le cadre de sa politique d'investissement, le groupe Label'Vie prévoit une extension de son réseau de magasins de 22 000m² en 2015 et 37 000m² en 2016. Cette extension se repartit comme suit :

- **Carrefour Market** : Ouverture de 6 000m² en 2015 et 9 000m² en 2016 avec une enveloppe d'investissement de 202 et 393 Mdh respectivement ;
- **Carrefour Hypermarché** : Ouverture de 10 000m² en 2015 et 10 000m² en 2016 avec une enveloppe d'investissement de 108 et 150 Mdh respectivement ;
- **Atacadao** : Ouverture de 6 000m² en 2015 et 18 000m² en 2016 avec une enveloppe d'investissement de 77 et 184 Mdh respectivement.

Les écarts existants entre les données concernant le programme d'investissement (2014-2016) de la présente note d'information et celui de la dernière mise à jour du dossier d'information relatif aux des Billets de Trésorerie se présentent comme suit :

Différence (EO / MAJ BT) en Mdh	2014e	2015p	2016p
Carrefour Market	-2	-18	-37
Hypermarché Carrefour	18	54	60
Atacadao	2	-23	54
Autres	56	68	54

- **Carrefour Market** : la différence au niveau des Capex des supermarchés s'explique principalement par le reclassement des charges de maintenance et de pré-ouverture pour ce format au niveau de la ligne « Autres Capex ».
- **Carrefour Hypermarché** : l'augmentation des Capex de 54 Mdh en 2015 concerne la transformation du magasin Atacadao de Bouskoura en magasin Carrefour Hypermarché. En 2016, le management a procédé à une révision à la hausse de la superficie commerciale et de l'investissement des 2 ouvertures prévues.
- **Atacadao** : Le management a revu à la baisse l'investissement du magasin de Meknès prévu pour 2015. En 2016, l'augmentation des Capexde 54 Mdh correspond à 6 000 m² de surface de vente additionnelle prévue pour cette année.
- **Autres investissements** : la différence correspond au reclassement des frais d'ouverture pour les 3 formats ainsi que les Capex de maintenance des supermarchés principalement.

2. OBJECTIFS DE RESULTATS

L'effort accompli par le Groupe Label'Vie pour déployer sa stratégie de développement devrait lui permettre de dégager des performances opérationnelles positives en 2014. Ainsi, au terme de l'exercice en cours, le Groupe Label'Vie devrait réaliser un chiffre d'affaires de 6 586 Mdh, en hausse de +14% par rapport à 2013. En 2014, l'EBITDA s'établirait à 347 Mdh en hausse de 15% sur un an et le résultat net atteindrait 42 Mdh contre 55 Mdhs en 2013. Cette légère baisse du résultat net serait liée à la non-récurrence de certains produits (lease-backs) constatés en 2013. Notons que le Résultat Courant devrait passer de 48 Mdhs à 74.6 Mdh entre 2013 et 2014, soit une progression de 55%.

Le tableau ci-après présente les prévisions d'évolution des principaux indicateurs d'activité établies par le Management :

En Mdh	2014e	2015p	2016p
Chiffre d'affaires	**6 586**[37]	**8 093**	**9 498**
Croissance	13,9%	22,9%	17,4%
EBITDA	**347**[41]	**440**	**564**
Marge d'EBITDA	5,3%	5,4%	5,9%
Résultat net	**42**	**115**	**173**
Marge nette	0,6%	1,4%	1,8%

En 2015, le chiffre d'affaires devrait enregistrer une hausse de l'ordre de 22,9% (fruit des investissements réalisés en 2014) tandis que le résultat net devrait s'établir à 115 Mdh en 2015, grâce notamment aux facteurs suivants :

[37] Le management a revu ses prévisions par rapport au dossier d'information relatif aux billets de trésorerie mis à jour visée par le CDVM en septembre 2014 (baisse du chiffre d'affaires de 0,06% et de l'EBITDA de 1,44%).

- Amélioration des marges suite à l'augmentation des volumes à périmètre constant et grâce aux nouvelles ouvertures ;
- Economies d'échelle réalisées sur les charges de la centrale (siège et logistique) suite à l'augmentation des volumes et la maîtrise des charges ;
- Montée en puissance du concept Atacadao grâce aux différents plans déployés par le groupe pour augmenter les ventes ;

Les investissements engagés en 2014 et 2015 devraient continuer à porter leurs fruits en 2016.

PARTIE VII FACTEURS DE RISQUES

Le Groupe Label'Vie exerce son activité dans un environnement en évolution constante induisant des risques dont certains pourraient ponctuellement échapper à son contrôle, et qui s'ajoutent aux risques inhérents à l'exercice de ses métiers. Le Groupe Label'Vie présente ci-dessous des risques significatifs auxquels il estime être exposé :

I. RISQUE ECONOMIQUE

Les revenus futurs et les résultats du Groupe Label'Vie dépendent de 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 l'évolution des dépenses de consommation des marocains. L'évolution de la consommation au Maroc est correlée à l'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.

Le risque économique est atténué, dans le cas du Groupe Label'Vie, grâce à la structure du chiffre d'affaires, essentiellement constitué par les ventes de produits alimentaires, donc de première nécessité.

II. RISQUE CONCURRENTIEL

Le risque concurrentiel recouvre à la fois le risque d'apparition d'un nouveau concurrent organisé et le risque de perdre du terrain par rapport aux concurrents existants. Le Groupe Label'Vie pourrait ainsi faire face à une intensification de la concurrence sur le marché marocain de la grande distribution avec le développement des enseignes concurrentes, ce qui entraînerait une perte de parts de marché et une réduction des revenus du Groupe Label'Vie.

III. RISQUE D'INVESTISSEMENT

Le risque d'investissement constitue le risque de ne pas réaliser les projets dans le budget et dans les délais prévus initialement, ce qui induirait un décalage dans le rendement des projets. Toutefois, le Groupe Label'Vie a cumulé une riche expérience dans la réalisation de projets d'ouverture de magasins, appuyée par des experts de Best Real Estate. De plus, la foncière VLV possède aussi une expertise dans la gestion du foncier. Le risque d'investissement est également réduit à ce jour grâce à la décision de créer une équipe dédiée entièrement à la gestion du développement et qui bénéficierait de l'expérience des différentes directions opérationnelles du Groupe Label'Vie.

Le Groupe Label'Vie profite également 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 à l'évolution 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 par la volonté de l'état de créer 15 nouvelles villes à l'horizon 2020. Ces villes satellites constitueraient une offre de terrains supplémentaire dans les zones urbaines, ce qui aurait tendance à atténuer l'envolée des prix.

IV. RISQUE DE GESTION

Dans le cadre de son activité, le Groupe Label'Vie est soumis à plusieurs risques de gestion dont notamment les risques liés aux denrées alimentaires, les risques relatifs au vol et à la fraude, ainsi que les risques liés aux ressources humaines.

Les produits alimentaires sont susceptibles par définition de causer des risques réels pour la santé. Malgré les assurances en responsabilité civile contractées par la société, un consommateur affecté par un produit alimentaire acheté auprès de l'une des enseignes du Groupe Label'Vie pourrait causer un préjudice en termes d'image et de réputation pour l'ensemble du groupe. Cette situation pourrait se traduire notamment par une perte de clients et avoir des répercussions sur les revenus du groupe.

V. RISQUE JURIDIQUE

1. RISQUE JURIDIQUE LIE AU SECTEUR DE LA GRANDE DISTRIBUTION

Les activités du Groupe Label'Vie sont soumises à de nombreuses réglementations liées à la nature des produits qu'il commercialise. Le cadre réglementaire est susceptible d'évolutions futures qui pourraient être favorables ou défavorables au groupe. Ces évolutions pourraient entraîner des coûts supplémentaires, ne pas être en adéquation avec le modèle de développement du Groupe Label'Vie ou modifier le contexte concurrentiel dans lequel pourrait évoluer le groupe.

2. RISQUE JURIDIQUE LIE AUX INVESTISSEMENTS

Les demandes d'autorisation pour la construction des grands magasins dans les grandes villes sont instruites par les communes qui les soumettent aux services et organismes concernés pour les aspects techniques spécifiques, à savoir l'Agence Urbaine et la Division Economique de la Préfecture. Ces demandes sont ensuite traitées par une commission tripartite présidée par le directeur de l'Agence Urbaine et regroupant les représentants de la commune et de la Wilaya qui se prononce sur le projet conformément aux prescriptions légales et réglementaires et notamment à celles des documents d'urbanisme en vigueur (Schéma Directeur d'Aménagement Urbain, Plan d'Aménagement, etc.).

En ce qui concerne les demandes d'autorisations d'exploitation, cette attribution est du ressort du président de la commune en vertu de l'article 44 de la charte communale. Concernant la procédure d'instruction de cette demande, elle diffère d'une commune à une autre.

VI. RISQUE DE CHANGE LIE 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 de la présente note d'information, la société est sujette aux litiges suivants :

- Une trentaine 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 6,4MDhs à la fin du premier semestre 2014 ;

- Une trentaine 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 814 KDhs ;

- Dix-huit litiges en pénal en cours de traitement, correspondant principalement à des poursuites pour vol et abus de confiance.

II. FAITS EXCEPTIONNELS

VLV est actuellement sujet à un contrôle fiscal au titre des exercices 2008 à 2011 inclus. Cependant, la société Metro Cash and Carry International Gmbh s'est engagée dans le cadre d'une clause de garantie de passif et dans la limite d'un plafond de 200 Mdh, à faire face à tout risque fiscal lié à VLV et se rattachant aux exercices 2008 à 2010 inclus. Le risque résiduel au titre de l'exercice 2011 n'a pas fait l'objet d'une provision à la veille de la présente opération.

De même, le contrôle fiscal relatif à la société « Les Alcools Réunis » acquise en 2010 est toujours en cours et fait l'objet d'une provision dont le cumul s'établit à 1,3 Mdh.

PARTIE IX ANNEXES

I. ETATS FINANCIERS DE LABEL'VIE S.A (COMPTES CONSOLIDES)

1. BILANS SUR LA PERIODE 2011 – 2013

ACTIF	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)			
Frais préliminaires			
Charges à repartir sur plusieurs exercices			
Primes de remboursement des obligations			
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	**304 450 029**	**354 756 494**	**373 686 534**
Immobilisation en recherche et développement	132 218 489	160 994 730	169 825 826
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	8 178 858	7 759 082	17 809 770
Fonds commercial	164 052 682	186 002 682	186 050 938
Autres immobilisations incorporelles			
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	**2 784 443 618**	**2 792 316 782**	**3 029 598 760**
Terrains	1 776 517 440	1 764 925 182	1 823 993 158
Constructions	559 857 939	555 174 491	648 679 173
Installations techniques, matériel et outillage	223 253 176	199 450 858	191 444 798
Matériel transport	70 258	54 875	43 288
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	164 120 495	131 333 334	197 770 348
Autres immobilisations corporelles			
Immobilisations corporelles en cours	60 624 311	141 378 042	167 667 994
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	**73 217 539**	**80 654 638**	**80 096 623**
Prêts immobilisés		156 000	76 000
Autres créances financières	16 630 539	23 911 638	23 433 623
Titres de participation	56 587 000	56 587 000	56 587 000
Autres titres immobilisés			
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (E)			
Diminution des créances immobilisées			
Augmentation des dettes financières			
TOTAL I (A+B+C+D+E)	**3 162 111 186**	**3 227 727 914**	**3 483 381 917**
STOCKS (F)	**565 524 597**	**684 381 546**	**919 486 573**
Marchandises	562 798 353	680 598 561	914 963 258
Matières et fournitures, consommables	2 726 245	3 782 986	4 523 315
Produits en cours			
Produits intermédiaires et produits résiduels			
Produits finis			
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	**995 573 792**	**1 326 904 411**	**1 426 905 788**
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	29 296 696	32 405 051	21 217 509
Clients et comptes rattachés	661 708 172	811 579 889	793 987 548
Personnel	6 847 132	6 443 696	7 663 554
Etat	268 619 947	353 826 911	438 337 048
Comptes d'associés	560 357	3 063 325	547 020
Autres débiteurs	26 812 894	114 595 441	158 264 038
Comptes de régularisation Actif	1 728 594	4 990 097	6 889 071
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	9 212 244	127 048 081	57 048 081
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (I)	9 196	290 187	360 457
(Eléments circulants)	0	0	0
TOTAL II (F+G+H+I)	**1 570 319 829**	**2 138 624 225**	**2 403 800 899**
TRESORERIE-ACTIF			
Chèques et valeurs à encaisser	123 433 327	14 306 587	17 072 410
Banques, TG et CCP	502 910 747	340 330 822	58 260 272
Caisse, Régie d'avances et accréditifs	6 990 821	7 167 322	8 065 890
TOTAL III	**633 334 895**	**361 804 730**	**83 398 572**
TOTAL GENERAL I+II+III	**5 365 765 909**	**5 728 156 870**	**5 970 581 389**

PASSIF	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013

CAPITAUX PROPRES	**254 527 700**	**254 527 700**	**254 527 700**
Capital social ou personnel (1)	254 527 700	254 527 700	254 527 700
Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé			
capital appelé dont versé.....			
capital appelé			
Dont versé……			
Prime d'émission, de fusion, d'apport	783 417 514	783 417 514	783 417 514
Ecarts de réévaluation	59 813 722	59 813 722	59 813 722
Réserve légale	10 220 835	13 409 842	15 115 490
Autres réserves	5 692 733	21 613 032	61 889 494
Report à nouveau (2)	89 651 078	150 242 204	32 732 707
Résultat nets en instance d'affectation (2)			
Résultat net de l'exercice (2)	46 118 451	116 716 009	54 641 007
Total des capitaux propres (A)	**1 238 056 568**	**1 356 513 959**	**1 262 137 635**
Intérêts minoritaires	**3 404 723**	**1 663 340**	**11 163 857**
Intérêts minoritaires	3 404 723	1 663 340	11 163 857
DETTES DE FINANCEMENT (C)	**1 793 455 989**	**1 725 063 138**	**1 715 436 527**
Emprunts obligataires	**500 000 000**	**900 000 000**	**900 000 000**
Autres dettes de financement	1 293 455 989	825 063 138	815 436 527
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	**1 616 776**	**2 221 676**	**3 004 502**
Provisions pour risques	1 616 776	2 221 676	3 004 502
Provisions pour charges			
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (E)			
Augmentation des créances immobilisées			
Diminution des dettes de financement			
TOTAL I(A+B+C+D+E)	**3 036 534 056**	**3 085 462 114**	**2 991 742 521**
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	**2 314 102 327**	**2 468 684 180**	**2 709 293 815**
Fournisseurs et comptes rattachés	1 748 373 295	1 816 517 963	2 079 036 304
Clients créditeurs, avances et acomptes	8 061 813	7 015 055	5 026 920
Personnel	7 661 539	3 923 643	5 620 534
Organismes sociaux	8 260 109	10 309 203	11 385 866
Etat	529 855 094	589 314 482	573 687 250
Comptes d'associés	217	0	49 240
Autres créanciers	2 769 238	13 069 290	3 907 367
Comptes de régularisation passif	9 121 022	28 534 545	30 580 335
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	**4 909 196**	**5 190 187**	**1 360 457**
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants) (H)	**88 933**	**336 386**	**74 791**
TOTAL II (F+G+H)	**2 319 100 455**	**2 474 210 753**	**2 710 729 064**
TRESORERIE-PASSIF			
Crédits d'escompte			
Crédits de trésorerie	10 131 398	168 484 003	268 109 805
Banques			
TOTAL III	**10 131 398**	**168 484 003**	**268 109 805**
TOTAL GENERAL I+II+III	**5 365 765 909**	**5 728 156 870**	**5 970 581 389**

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire (+). déficitaire (-)

2. COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES SUR LA PERIODE 2011-2013

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (hors taxes)	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013
PRODUITS D'EXPLOITATION			
Ventes de marchandises (en l'état)	4 891 164 824	5 166 909 386	5 308 419 165
Ventes de biens et services produits	510 187 657	504 620 464	480 156 257
Chiffre d'affaires	**5 401 352 480**	**5 671 529 850**	**5 788 575 422**
Variation de stocks de produits (1)			
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même			
Subventions d'exploitation			
Autres produits d'exploitation			
Reprises d'exploitation: transferts de charges	19 418 780	37 345 338	42 072 601
TOTAL I	**5 420 771 260**	**5 708 875 188**	**5 830 648 023**
CHARGES D'EXPLOITATION			
Achats revendus (2) de marchandises	4 486 551 821	4 726 648 898	4 812 872 717
Achats consommés (2) de matières et fournitures	107 376 531	111 235 731	111 569 080
Autres charges externes	246 468 264	260 677 972	284 236 452
Impôts et taxes	16 570 863	29 308 809	30 418 378
Charges de personnel	229 633 983	258 423 259	282 945 848
Autres charges d'exploitation	0	0	-32 460
Dotations d'exploitation	171 737 243	154 855 815	168 781 950
TOTAL II	**5 258 338 706**	**5 541 150 484**	**5 690 791 964**
RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	**162 432 554**	**167 724 704**	**139 856 059**
PRODUITS FINANCIERS			
Produits des titres de partic. et autres titres immobilisés	1 625 000	619 916	6 785
Gains de change	869 084	903 629	193 052
Intérêts et autres produits financiers	5 811 380	9 689 701	15 159 076
Reprises financières : transfert de charges	9 702 042	9 498 196	12 149 246
TOTAL IV	**18 007 506**	**20 711 444**	**27 508 159**
CHARGES FINANCIERES			
Charges d'intérêts	116 707 491	110 030 652	117 848 357
Pertes de change	545 386	693 660	771 343
Autres charges financières	158 560	832 116	287 833
Dotations financières	9 196	288 153	360 438
TOTAL V	**117 420 633**	**111 844 581**	**119 267 972**
RESULTAT FINANCIER (IV-V)	**-99 413 127**	**-91 133 138**	**-91 759 813**
RESULTAT COURANT (III+VI)	**63 019 427**	**76 591 567**	**48 096 247**

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (hors taxes) (suite)	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013
RESULTAT COURANT (reports)	**63 019 427**	**76 591 567**	**48 096 247**
PRODUITS NON COURANTS			
Produits des cessions d'immobilisation	226 739 072	151 065 942	86 670 038
Subventions d'équilibre	0	0	0
Reprises sur subventions d'investissement	0	0	0
Autres produits non courants	4 215 239	7 447 234	2 359 579
Reprises non courantes ; transferts de charges			3 900 000
TOTAL VIII	**230 954 311**	**158 513 175**	**92 929 617**
CHARGES NON COURANTES			
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	219 507 406	81 221 182	39 413 329
Subventions accordées	0	0	0
Autres charges non courantes	877 784	8 676 461	10 096 886
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	3 000 000	0	2 524 844
TOTAL IX	**223 385 190**	**89 897 643**	**52 035 059**
RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	**7 569 121**	**68 615 532**	**40 894 558**
RESULTAT AVANT IMPÔTS (VII+X)	**70 588 548**	**145 207 099**	**88 990 804**
IMPÔTS SUR LES RESULTATS	**24 470 097**	**28 491 090**	**34 349 797**
RESULTAT NET (XI-XII)	**46 118 451**	**116 716 009**	**54 641 007**

3. TABLEAUX DE FLUX DE TRESORERIE DES TROIS DERNIERS EXERCICES

RUBRIQUES	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013
Résultat d'exploitation consolide	162 432 554	167 724 704	139 856 059
Dotations d'exploitation consolidées	151 501 829	141 740 919	157 962 531
Capacité d'autofinancement des sociétés intégrées	**313 934 384**	**309 465 623**	**297 818 590**
Dividendes reçus			
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	-78 871 378	413 194 098	28 658 364
- Stock	-13 124 736	118 856 949	235 105 026
- Créances d'exploitation	235 226 639	449 447 447	30 071 648
- Dettes d'exploitation	300 973 281	155 110 298	236 518 311
Flux de trésorerie d'exploitation	**392 805 762**	**-103 728 475**	**269 160 227**
Frais financiers	117 420 633	111 844 581	119 267 972
Produits financiers	18 007 506	20 711 444	27 508 159
Dividendes reçues des sociétés mises en équivalence	-	-	-
Impôt sur les sociétés hors impôt sur les plus-values de cession	24 470 097	28 491 090	34 349 797
Charges et produits non courants	-22 236 134	-1 377 528	-7 242 411
Flux net de trésorerie génère par l'activité	246 686 403	-224 730 231	135 808 206
Acquisition d'immobilisations	398 934 619	286 538 072	451 808 134
Cession d'immobilisation	248 739 072	151 519 768	87 228 052
Variation des immobilisations financières			
Flux de trésorerie lie aux opérations d'investissement	**-150 195 547**	**-135 018 304**	**-364 580 082**
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-	-	-149 916 815
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	-	-	-
Augmentation de capital	329 612 465	-	-
Augmentation des dettes de financement	182 872 485	439 054 932	117 768 671
Autres	1 867 466	-1 741 383	10 283 343
Remboursement des dettes de financement	-122 954 154	-507 447 782	-127 395 282
Flux de trésorerie lie aux opérations de financement	**391 398 261**	**-70 134 234**	**-149 260 084**
Variation de la trésorerie	**487 889 118**	**-429 882 769**	**-378 031 960**
Trésorerie de début d'exercice	135 314 378	623 203 496	193 320 728
Trésorerie de fin d'exercice	623 203 496	193 320 728	-184 711 232

4. ETATS DES SOLDES DE GESTION DES TROIS DERNIERS EXERCICES

	RUBRIQUES	2011	2012	2013
	. Ventes de marchandise en l'etat	4 891 164 824	5 166 909 386	5 308 419 165
-	. Achats revendus de marchandises	4 486 551 821	4 726 648 898	4 812 872 717
=	**Marge brute sur ventes en l'etat**	**404 613 003**	**440 260 488**	**495 546 448**
+	**Production de l'exercice : (3 + 4 + 5)**	**510 187 657**	**504 620 464**	**480 156 257**
	. Ventes de biens et services produits	510 187 657	504 620 464	480 156 257
	. Variations stocks de produits			
	. Immob. Produites par l'entreprise pour elle meme			
-	**Consommation de l'exercice: (6+7)**	**353 844 796**	**371 913 703**	**395 805 532**
	. Achats consommes de matieres et fournitures		107 376 531	111 569 080
	. Autres charges externes	246 468 264	260 677 972	284 236 452
=	**Valeur ajoutee (i + ii - iii)**	**560 955 864**	**572 967 248**	**579 897 173**
+	. Subventions d'exploitation			
-	. Impots et taxes	16 570 863	29 308 809	30 418 378
-	. Charges de personnel	229 633 983	258 423 259	282 945 848
=	**Excedent brut d'exploitation (EBE)**	**314 751 018**	**285 235 181**	**266 532 948**
=	**Insuffisance brute d'exploitation (IBE)**			
+	. Autres produits d'exploitation			
-	. Autres charges d'exploitation			-32 460
+	. Reprises d'exploitation, transferts de charges		19 418 780	42 072 601
-	. Dotations d'exploitation	171 737 243	154 855 815	168 781 950
=	**Resultat d'exploitation (+ ou -)**	**162 432 554**	**167 724 704**	**139 856 059**
±	**Resultat financier**	**-99 413 127**	**-91 133 138**	**-91 59 813**
=	**Resultat courant (+ ou -)**	**63 019 427**	**76 591 567**	**48 096 247**
±	**Resultat non courant**	**7 569 121**	**68 615 532**	**40 894 558**
-	.Impots sur les resultats	**24 470 097**	**28 491 090**	**34 349 797**
=	**Resultat net de l'exercice (+ ou -)**	**46 118 451**	**116 716 009**	**54 641 007**
	. Resultat net de l'exercice			
	- Benifice +	46 118 451	116 716 009	54 614 007
	- Perte -			
+	. Dotations d'exploitation	151 501 829	141 740 919	157 962 531
+	. Dotations financieres			
+	. Dotations non courantes			
-	. Reprises non courantes			
-	. Reprises d'exploitation	1 589	148 300	880 260
-	. Produits des cessions d'immobilisation	226 739 072	151 065 942	86 670 038
+	. Valeurs nettes d'amortissement des immo. cédées	196 935 406	81 221 182	39 413 329
=	**Capacite d'autofinancement (C.A.F)**	**167 815 025**	**188 463 868**	**164 466 570**
-	**Distribution de benefices**	**-**	**-**	**149 916 815**
=	**Autofinancement**	**167 815 025**	**188 463 868**	**14 549 754**

5. TABLEAUX DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

5.1. *Exercice 2011*

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 2009	**229 075 000**	**479 257 749**	**5 385 284**	**79 017 955**	**792 735 989**	**1 021 920**	**791 714 068**
Affectation du résultat			10 295 455	-79 017 955	-68 722 500		-68 722 500
Dividendes distribues					0		0
Mouvement du capital				53 248 580	53 248 580	3 499 917	49 748 663
Autres mouvements			60 695 407		60 695 407		60 695 407
Situation à la clôture exercice 2010	**229 075 000**	**479 257 749**	**76 376 146**	**53 248 580**	**837 957 476**	**3 499 917**	**834 457 558**
Affectation du résultat			4 067 263	-53 248 580	-49 181 317		-49 181 317
Dividendes distribues					0		0
Mouvement du capital	25 452 700	304 159 765			329 612 465	-95 194	329 707 659
Autres mouvements			73 549 493	46 118 451	119 667 944		119 667 944
Situation a la clôture exercice 2011	**254 527 700**	**783 417 514**	**153 992 903**	**46 118 451**	**1 238 056 568**	**3 404 723**	**1 234 651 845**

5.2. *Exercice 2012*

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 2010	**229 075 000**	**479 257 749**	**76 376 146**	**53 248 580**	**837 957 476**	**3 499 917**	**834 457 558**
Affectation du résultat			4 067 263	-53 248 580	-49 181 317		-49 181 317
Dividendes distribues							
Mouvement du capital	25 452 700	304 159 765			329 612 465	-95 194	329 707 659
Autres mouvements			73 549 493	46 118 451	119 667 944		119 667 944
Situation à la clôture exercice 2011	**254 527 700**	**783 417 514**	**153 992 903**	**46 118 451**	**1 238 056 568**	**3 404 723**	**1 234 651 845**
Affectation du résultat			46 118 451	-46 118 451			
Dividendes distribues							
Mouvement du capital							
Autres mouvements			1 741 383	116 716 009	118 457 392	-1 741 383	120 198 774
Situation a 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**

5.3. *Exercice 2013*

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 2009	**254 527 700**	**783 417 514**	**153 992 903**	**46 118 451**	**1 238 056 568**	**3 404 723**	**1 234 651 845**
Affectation du résultat			46 118 451	-46 118 451	0		0
Dividendes distribues					0		0
Mouvement du capital					0		0
Autres mouvements			1 741 383	116 716 009	118 457 392	-1 741 383	120 198 774
Situation à la clôture exercice 2010	**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	0		0
Dividendes distribues			-149 916 815		-149 916 815		-149 916 815
Mouvement du capital					0		0
Autres mouvements			899 483	54 641 007	55 540 491	9 500 517	46 039 974
Situation a la clôture exercice 2011	**254 527 700**	**783 417 514**	**169 551 413**	**54 641 007**	**1 262 137 635**	**11 163 857**	**1 250 973 778**

II. COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2014

1. BILAN CONSOLIDE AU 30/06/2014

ACTIF En Dhs	BRUT	EXERCICE AMORT / PROV	NET	EXERCICE PRECEDENT
Immobilisations en non valeurs				
Frais préliminaires				
Charges A répartir sur plusieurs ex.				
Primes de remboursement des oblig.				
Immobilisations incorporelles	**620 210 818**	**237 005 353**	**383 205 464**	**373 686 534**
Immobilisations incorporelles.	395 578 160	218 259 760	177 318 400	169 825 826
Brevets, marques, droits & val. similaires	38 440 820	18 745 593	19 695 227	17 809 770
Fonds commercial	186 191 838		186 191 838	186 050 938
Autres immobilisations incorporelles				
Immobilisation Corporelles	**4 304 303 555**	**1 070 192 344**	**3 234 111 211**	**3 029 598 760**
Terrains	1 834 609 514		1 834 609 514	1 823 993 158
Constructions	1 179 425 310	454 635 847	724 789 462	648 679 173
instal. techniques, matériel et outillage	479 011 115	275 098 962	203 912 154	191 444 798
matériel de transport	1 675 917	1 038 036	637 880	43 288
mobilier, mat. de bureau et aménagé. divers	549 842 443	339 419 499	210 422 943	197 770 348
autres immobilisations corporelles				
immobilisations corporelles en cours	259 739 257		259 739 257	167 667 994
Immobilisations Financières	**80 140 266**		**80 140 266**	**80 096 623**
prêts immobilises	262 000		262 000	76 000
autres créances financières	23 291 266		23 291 266	23 433 623
titres de participation	56 587 000		56 587 000	56 587 000
autres titres immobilises				
Ecart de conversion Actif				
diminution des créances immobilisées				
augmentation des dettes de financement				
TOTAL I = (A+B+C+D+E)	**5 004 654 639**	**1 307 197 698**	**3 697 456 942**	**3 483 381 917**
Stocks	**1 049 380 879**	**8 453 552**	**1 040 927 327**	**919 486 573**
Marchandises	1 046 249 679	8 453 552	1 037 796 127	914 963 258
matières et fournitures consommables	3 131 199		3 131 199	4 523 315
produits en cours				
prod. intermédiaires & prod. Résiduels				
produits finis				
Créances de l'Actif Circulant	**1 581 977 740**	**58 789 799**	**1 523 187 941**	**1 426 905 788**
fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	41 724 345	5 963 149	35 761 196	21 217 509
clients et comptes rattachés	904 156 062	52 208 632	851 947 430	793 987 548
Personnel	9 941 868		9 941 868	7 663 554
Etat	436 934 069		436 934 069	438 337 048
comptes d'associes	547 020		547 020	547 020
autres débiteurs	152 263 368	618 018	151 645 350	158 264 038
comptes de régularisation actif	36 411 009		36 411 009	6 889 071
Titres et valeurs de placement	**35 586 082**		**35 586 082**	**57 048 081**
Ecart de conversion Actif	**342 727**		**342 727**	**360 457**
(Eléments circulants)	**0**		**0**	**0**
TOTAL II (F + G + H + I)	**2 667 287 427**	**67 243 351**	**2 600 044 076**	**2 403 800 899**
Trésorerie – Actif				
chèques et valeurs à encaisser	34 557 382		34 557 382	17 072 410
banques, t.g e c.p	521 694 431		521 694 431	58 260 272
caisses, régies et accréditifs	9 756 048		9 756 048	8 065 890
TOTAL III	**566 007 862**		**566 007 862**	**83 398 572**
TOTAL GENERAL (I + II + III)	**8 237 949 928**	**1 374 441 048**	**6 863 508 880**	**5 970 581 389**

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE n-1

Capitaux Propres		
Capital social ou personnel (1)	254 527 700	254 527 700
Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
Capital appelé dont verse :		
Prime d'émission, de fusion, d'apport	783 417 514	783 417 514
Ecarts d'acquisition	59 813 722	59 813 722
Reserve légale	17 655 922	15 115 490
Autres réserves (réserves consolidées)	59 392 009	61 889 494
Report a nouveau (2)	81 000 905	32 732 707
Résultats nets en instance d'affectation (2)	0	
Résultat net consolide	24 805 748	54 641 007
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	**1 280 613 520**	**1 262 137 635**
Intérêts minoritaires	**9 858 199**	**11 163 857**
intérêts minoritaires	9 858 199	11 163 857
Dettes de financement	**1 791 137 660**	**1 715 436 527**
Emprunts obligataires	900 000 000	900 000 000
Autres dettes de financement	891 137 660	815 436 527
Provisions durables pour risque et charges	**3 115 416**	**3 004 502**
Provisions pour risques	3 115 416	3 004 502
Provisions pour charges		
Ecart de Conversion Passif		
Augmentation des créances immobilisées		
Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (A + B + C + D + E)	**3 084 724 794**	**2 991 742 521**
Dettes du passif circulant	**2 589 105 714**	**2 709 293 815**
Fournisseurs et comptes rattaches	1 941 342 687	2 079 036 304
Clients créditeurs, avances et acomptes	9 793 955	5 026 920
Personnel	6 075 454	5 620 534
Organismes sociaux	12 868 032	11 385 866
Etat	562 975 608	573 687 250
Comptes d'associes	49 240	49 240
Autres créanciers	8 821 581	3 907 367
Comptes de régularisation passif	47 179 157	30 580 335
Autres provisions pour risques et charges	**1 342 727**	**1 360 457**
Ecart de conversion passif	**74 463**	**74 791**
TOTAL II (F + G + H)	**2 590 522 903**	**2 710 729 064**
Trésorerie Passif		
Crédits d'escompte		
Crédits de trésorerie	1 188 261 182	268 109 805
Banques (soldes créditeurs)		
TOTAL III	**1 188 261 182**	**268 109 805**
TOTAL GENERAL I + II + III	**6 863 508 880**	**5 970 581 389**

2. COMPTES DE RESULTAT CONSOLIDE AU 30/06/2014

En Dhs	EXERCICE	EXERCICE n-1
Ventes de marchandises en l'état	2 768 112 599	2 549 285 080
Ventes de biens et services produits	281 308 174	267 413 045
Chiffres d'affaires	**3 049 420 773**	**2 816 698 125**
Variation de stocks de produits		
Immo. Prod. Par l'ese pour elle-même		
Subvention d'exp		
Autres produits d'exp		
Reprise d'exp Transferts de chgs	18 351 004	20 124 450
PRODUITS D'EXPLOITATION	**3 067 771 776**	**2 836 822 575**
Achats revendus de marchandises	2 524 363 770	2 332 687 007
Achats consommés de mat. et fournitures	54 094 415	56 871 573
Autres charges externes	142 392 647	135 251 734
Impôts et taxes	20 486 015	17 712 591
Charges de personnel	146 771 118	138 728 718
Autres charges d'exploitation	-3 130	27 526
Dotations d'exploitation	89 562 783	80 001 422
CHARGES D'EXPLOITATION	**2 977 667 619**	**2 761 280 570**
RESULTAT D'EXPLOITATION	**90 104 158**	**75 542 005**
Prodts de titres de participation et titres imm.	0	4 744
Gains de change	67 788	7 952
Intérêts et autres produits financiers	14 934 136	8 851 371
Reprises financières et transferts de chgs	8 044 284	6 066 433
TOTAL PRODUITS FINANCIERS	**23 046 208**	**14 930 501**
Charges d'intérêts	73 010 111	56 528 610
Pertes de change	30 713	61 883
Autres charges financières	0	287 768
Dotations financières	0	0
TOTAL CHARGES FINANACIERES	**73 040 824**	**56 878 260**
RESULTAT FINANCIER	**-49 994 616**	**-41 947 759**
RESULTAT COURANT	**40 109 542**	**33 594 245**
Produits de cession d'immo.	9 220 635	0
Subvention d'équilibre	0	0
Reprise sur sub d'investissement	0	0
Autres produits non courants	95 606	255 022
Reprise NC Transfert chgs		
TOTAL PRODUITS NON COURANTS	**9 316 241**	**255 022**
VNA immo cédées	6 720 109	0
Subventions accordées	0	0
Autres charges	3 876 625	40 922
Dotations NC	70 487	25 346
TOTAL CHARGES NON COURANTES	**10 667 221**	**66 268**
RESULTAT NON COURANT	**-1 350 980**	**188 755**
RESULTAT AVANT IMPOT	**38 758 562**	**33 783 000**
IMPOT SUR LES SOCIETES	13 952 814	11 303 754
RESULTAT NET	**24 805 748**	**22 479 245**
RNPG	24 941 134	22 725 321
Intérêts minoritaires	-135 386	-246 076

III. ETATS D'INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES (COMPTES CONSOLIDES)

1. LES PRINCIPALES METHODES D'EVALUATION SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE

1- 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.

2- 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%
- Metro Cash & Carry Maroc, sur laquelle LABEL'VIE S.A exerce un contrôle de 100%.

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**
VLV	**100%**	**100%**	**INTEGRATION GLOBALE (*)**
MAXI	**95%**	**95%**	**INTEGRATION GLOBALE**

(*) Etablissement consolidant

3- MÉTHODES DE CONSOLIDATION

Les entreprises contrôlées par le groupe LABEL'VIE sont consolidées par intégration globale. LABEL'VIE contrôle une filiale lorsqu'elle est en mesure de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une entité afin de bénéficier de ses activités. Le contrôle est présumé exister lorsque LABEL'VIE,S.A détient, directement ou indirectement, plus de la moitié des droits de vote de la filiale. Les deux sociétés, HLV et Metro Cash & Carry Maroc sont integrées globalement

4- EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

NEANT

5- OPERATIONS RECIPROQUES

Les comptes réciproques résultant d'opérations internes au groupe sont annulés.

6- PRINCIPALES RÈGLES D'ÉVALUATION

- Ecarts d'acquisition : Les écarts d'acquisition correspondant à la différence entre le coût d'acquisition des titres et l'évaluation des actifs et passifs des entreprises acquises sont 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.

7- 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. TABLEAUX DES IMMOBILISATIONS

2.1. *Exercice 2011*

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	**339 323 328**	**56 549 571**						**395 872 898**
Immobilisations incorporelles	164 034 254	49 364 551						213 398 805
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	16 236 392	2 185 020						18 421 412
Fonds commercial	159 052 682	5 000 000						164 052 682
Autres immobilisations incorporelles								
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**3 526 342 582**	**370 619 720**		**65 887 084**	**228 420 267**		**65 887 084**	**3 668 542 035**
Terrains	1 702 146 382	76 554 800		22 466 257	24 650 000			1 776 517 440
Constructions	815 425 658	162 234 397		43 139 301	141 075 000			879 724 356
Installat. Techniques, matériel et outillage	345 592 218	100 897 198		6 146	29 772 244			416 723 318
Matériel de transport	1 022 711	151 278			137 342			1 036 647
Mobilier, matériel bureau et aménagements	505 394 819	29 546 585		275 379	1 300 820			533 915 963
Autres immobilisations corporelles								
Immobilisations corporelles en cours	156 760 793	1 235 462			31 484 861		65 887 084	60 624 311
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	**69 967 350**	**3 250 189**						**73 217 539**
Autres Créances Financières	13 447 350	3 183 189						16 630 539
Titres de Participation	56 520 000	67 000						56 587 000

TOTAL	**3 935 633 260**	**430 419 480**	**-**	**65 887 084**	**228 420 267**	**-**	**65 887 084**	**4 137 632 473**

2.2. *Exercice 2012*

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	**395 872 898**	**101 335 490**	**-**	**175 100**	**-**	**-**	**-**	**497 383 489**
Immobilisations incorporelles	213 398 805	76 939 399	-	-	-	-	-	290 338 204
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	18 421 412	2 446 092	-	175 100	-	-	-	21 042 603
Fonds commercial	164 052 682	21 950 000	-	-	-	-	-	186 002 682
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**3 668 542 035**	**177 311 657**	**-**	**201 916 888**	**115 610 604**	**-**	**202 091 988**	**3 730 067 988**
Terrains	1 776 517 440	10 940 000	-	-	22 532 257	-	-	1 764 925 182
Constructions	879 724 356	22 400 702	-	148 149 617	85 208 066	-	1 606 261	963 460 349
Installat. Techniques, matériel et outillage	416 723 318	27 086 403	-	8 751 271	1 441 175	-	30 724 738	420 395 080
Matériel de transport	1 036 647	255 688	-	1 750	253 672	-	-	1 040 412
Mobilier, matériel bureau et aménagements	533 915 963	16 428 747	-	12 683 251	6 175 434	-	117 983 605	438 868 922
Autres immobilisations corporelles	-		-	-	-	-	-	-
Immobilisations corporelles en cours	60 624 311	100 200 117	-	32 330 999	-	-	51 777 384	141 378 042
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	**73 217 539**	**7 890 925**	**-**	**-**	**453 826**	**-**	**-**	**80 654 638**
Autres Créances Financières	16 630 539	7 890 925	-	-	453 826	-	-	24 067 638
Titres de Participation	56 587 000	-	-	-	-	-	-	56 587 000
TOTAL	**4 137 632 473**	**286 538 072**	**-**	**202 091 988**	**116 064 430**	**-**	**202 091 988**	**4 308 106 114**

2.3. *Exercice 2013*

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	**497 383 489**	**79 773 547**	**-**	**599 141**	**-**	**-**	**-**	**577 756 176**
Immobilisations incorporelles	290 338 204	66 293 764		599 141				357 231 108
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	21 042 603	13 431 527						34 474 130
Fonds commercial	186 002 682	48 256						186 050 938
Autres immobilisations incorporelles	-	-						-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**3 730 067 988**	**372 034 587**	**-**	**125 158 151**	**53 148 006**	**735 501**	**125 757 291**	**4 047 619 928**
Terrains	1 764 925 182	41 497 316		17 570 660			-	1 823 993 158
Constructions	963 460 349	115 002 617		57 017 614	52 560 038	735 501	-	1 082 185 041
Installat. Techniques, matériel et outillage	420 395 080	3 017 880		24 396 615	165 933		469 878	447 173 763
Matériel de transport	1 040 412	140 432		-	132 042		-	1 048 803
Mobilier, matériel bureau et aménagements	438 868 922	60 798 977		26 173 262	289 993		-	525 551 169
Autres immobilisations corporelles	-	-		-	-		-	-
Immobilisations corporelles en cours	141 378 042	151 577 364		-	-		125 287 413	167 667 994
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	**80 654 638**	**-558 014**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**80 096 623**
Autres Créances Financières	24 067 638	-558 014						23 509 623
Titres de Participation	56 587 000							56 587 000
TOTAL	**4 308 106 114**	**451 250 120**	**-**	**125 757 291**	**53 148 006**	**735 501**	**125 757 291**	**4 705 472 727**

3. TABLEAUX DES AMORTISSEMENTS

3.1. *Exercice 2011*

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	**55 043 964**	**36 378 905**	**-**	**91 422 869**
* IMMOBILISATIONS INCORPORELLES.	47 369 781	33 810 534		81 180 316
* Immobilisation en recherche et développement				
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	7 674 183	2 568 371		10 242 554
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**769 015 798**	**115 122 924**	**40 304**	**884 098 417**
* Terrains				
* Constructions	278 795 735	41 070 682		319 866 417
* Installations techniques, matériel et outillage	158 731 944	34 738 198		193 470 143
* Matériel de transport	910 009	96 684	40 304	966 389
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	330 578 109	39 217 359		369 795 468
TOTAL	**824 059 762**	**151 501 829**	**40 304**	**975 521 287**

3.2. *Exercice 2012*

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	**91 422 869**	**51 204 125**	**-**	**142 626 994**
* IMMOBILISATIONS INCORPORELLES.	81 180 316	48 163 158		129 343 474
* Immobilisation en recherche et développement				
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	10 242 554	3 040 967		13 283 521
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**884 098 417**	**90 536 794**	**36 884 005**	**937 751 206**
* Terrains				
* Constructions	319 866 417	115 245 458	26 826 017	408 285 858
* Installations techniques, matériel et outillage	193 470 143	28 884 987	1 410 909	220 944 222
* Matériel de transport	966 389	21 195	2 047	985 537
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	369 795 468	(53 614 846)	8 645 033	307 535 588
TOTAL	**975 521 287**	**141 740 919**	**36 884 005**	**1 080 378 200**

3.3. *Exercice 2013*

NATURE	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissement sur immobilisations sorties	Cumul d'amortissement fin exercice
	1	2	3	4=1+2-3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	**142 626 994**	**61 442 648**	**0**	**204 069 643**
* IMMOBILISATIONS INCORPORELLES.	129 343 474	58 061 809		187 405 282
* Immobilisation en recherche et développement				
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	13 283 521	3 380 840		16 664 360
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**937 751 206**	**96 519 883**	**16 249 921**	**1 018 021 168**
* Terrains				
* Constructions	408 285 858	25 220 009		433 505 868
* Installations techniques, matériel et outillage	220 944 222	50 912 024	16 127 281	255 728 965
* Matériel de transport	985 537	25 561	5 584	1 005 515
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	307 535 588	20 362 288	117 056	327 780 820
TOTAL	**1 080 378 200**	**157 962 531**	**16 249 921**	**1 222 090 810**

4. TABLEAUX DES TITRES DE PARTICIPATIONS NON CONSOLIDES

4.1. *Exercice 2011*

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	1 098 431 000	5%	56 520 000	56 520 000	31/12/2011	1 295 699 798	48 858 783	10 263 082
Berkane Plaza s.a.r.l	Construction et gestion des locaux	100 000	67%	67 000	67 000	31/12/2011	100 000	0	0
TOTAL				**56 587 000**	**56 587 000**		**1 295 799 798**	**48 858 783**	**10 263 082**

4.2. *Exercice 2012*

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 264100	5%	56 520 000	56 520 000	31/12/2012	1 298 998 366	2 291 135	14 446 848
Berkane Plaza s.a.r.l	Construction et gestion des locaux	100 000	67%	67 000	67 000	31/12/2012	100 000	-	-
TOTAL				**56 587 000**	**56 587 000**		**1 299 098 366**	**2 291 135**	**14 446 848**

4.3. *Exercice 2013*

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 264100	5%	56 520 000	56 520 000	31/12/2013	1 318 302 363	23 020 786	83 244 793
Berkane Plaza s.a.r.l	Construction et gestion des locaux	100 000	67%	67 000	67 000	31/12/2013	100 000	0	0

TOTAL	**56 587 000**	**56 587 000**	**1 318 402 363**	**23 020 786**	**83 244 793**

5. TABLEAUX DES PROVISIONS

5.1. *Exercice 2011*

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	1 983 576	28 700			395 500			1 616 776
SOUS TOTAL (A)	**1 983 576**	**28 700**	**-**	**-**	**395 500**	**-**	**-**	**1 616 776**
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	58 813 311	20 005 087			14 022 599	864 241		63 931 558
5. Autres provisions pour risques et charges	4 169 782		9 196	3 000 000	2 262 067	7 715		4 909 196
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	**62 983 093**	**20 005 087**	**9 196**	**3 000 000**	**16 284 666**	**871 956**	**-**	**68 840 754**
TOTAL (A+B)	**64 966 669**	**20 033 787**	**9 196**	**3 000 000**	**16 680 166**	**871 956**	**-**	**70 457 530**

5.2. *Exercice 2012*

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	1 616 776	753 200			148 300			2 221 676
SOUS TOTAL (A)	**1 616 776**	**753 200**	**-**	**-**	**148 300**	**-**	**-**	**2 221 676**
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	63 931 558	13 114 896			14 048 642			62 997 812
5. Autres provisions pour risques et charges	4 909 196		290 187			9 196		5 190 187
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	**68 840 754**	**13 114 896**	**290 187**	**-**	**14 048 642**	**9 196**	**-**	**68 187 999**
TOTAL (A+B)	**70 457 530**	**13 868 096**	**290 187**	**-**	**14 196 942**	**9 196**	**-**	**70 409 674**

5.3. *Exercice 2013*

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	2 221 676	1 663 086			880 260			3 004 502
SOUS TOTAL (A)	**2 221 676**	**1 663 086**	**0**	**0**	**880 260**	**0**	**0**	**3 004 502**
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	62 997 812	7 575 781	0	0	6 139 838	0	0	64 433 756
5. Autres provisions pour risques et charges	5 190 187	0	360 438	0	0	290 168	3 900 000	1 360 457
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	**68 187 999**	**7 575 781**	**360 438**	**0**	**6 139 838**	**290 168**	**3 900 000**	**65 794 213**
TOTAL (A+B)	**70 409 674**	**9 238 867**	**360 438**	**0**	**7 020 098**	**290 168**	**3 900 000**	**68 798 715**

6. TABLEAUX DES CREANCES

6.1. *Exercice 2011*

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 entreprise liées	
De l'Actif immobilisé	**16 630 539**	**16 630 539**						**-**
Prêts immobilisés								
Autres créances Financières	16 630 539	16 630 539						
De l'Actif Circulant	**995 573 792**	**-**	**995 573 792**	**-**	**-**	**268 619 947**		**-**
Fournisseurs débiteurs, Avances et acomptes	29 296 696		29 296 696					
Clients et comptes Rattachés	661 708 172		661 708 172					
Personnel	6 847 132		6 847 132					
Etat	268 619 947		268 619 947			268 619 947		
Comptes d'associés	560 356,62		560 356,62					
Autres débiteurs	26 812 894		26 812 894					
Comptes de Régularisation-Actif	1 728 594		1 728 594					

6.2. *Exercice 2012*

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 entreprise liées	
De l'Actif immobilisé	**23 911 638**	**23 911 638**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Prêts immobilisés								
Autres créances Financières	23 911 638	23 911 638						
De l'Actif Circulant	**1 326 904 411**	**-**	**1 326 904 411**	**-**	**-**	**353 826 911**	**-**	**-**
Fournisseurs débiteurs, Avances et acomptes	32 405 051		32 405 051					
Clients et comptes Rattachés	811 579 889		811 579 889					
Personnel	6 443 696		6 443 696					
Etat	353 826 911		353 826 911			353 826 911		
Comptes d'associés	3 063 325		3 063 325					
Autres débiteurs	114 595 441		114 595 441					
Comptes de Régularisation-Actif	4 990 097		4 990 097					

6.3. *Exercice 2013*

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 entreprise liées	
De l'Actif immobilisé								
Prêts immobilisés	76 000	76 000						
Autres créances Financières	23 433 623	23 433 623						
De l'Actif Circulant	**1 426 905 788**	**0**	**1 426 905 788**	**0**	**0**	**438 337 048**	**0**	**0**
Fournisseurs débiteurs, Avances et acomptes	21 217 509		21 217 509					
Clients et comptes Rattachés	793 987 548		793 987 548					
Personnel	7 663 554		7 663 554					
Etat	438 337 048		438 337 048			438 337 048		
Comptes d'associés	547 020		547 020					
Autres débiteurs	158 264 038		158 264 038					
Comptes de Régularisation-Actif	6 889 071		6 889 071					

7. TABLEAUX DES DETTES

7.1. *Exercice 2011*

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 de des entreprises liées	
DE FINANCEMENT	**1 793 455 989**	**1 283 875 262**	**509 580 727**					
Emprunts Obligataires	500 000 000	500 000 000						
Autres dettes de financement	1 293 455 989	783 875 262	509 580 727					
Du Passif Circulant	**2 314 102 327**	**-**	**2 314 102 327**	**-**	**-**	**538 115 203**	**-**	**545 581 925**
								545 581 925
Fournisseurs et comptes rattachés	1 748 373 295		1 748 373 295					
Clients créditeurs, Avances et acomptes	8 061 813		8 061 813					
Personnel	7 661 539		7 661 539					
Organismes sociaux	8 260 109		8 260 109			8 260 109		
Etat	529 855 094		529 855 094			529 855 094		
Comptes d'associés	217		217					
Autres créanciers	2 769 238		2 769 238					
Comptes de Régularisation-Passif	9 121 022		9 121 022					

7.2. *Exercice 2012*

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 de des entreprises liées	
DE FINANCEMENT	**1 725 063 138**	**1 583 159 562**	**141 903 576**					
Emprunts Obligataires	900 000 000	900 000 000						
Autres dettes de financement	825 063 138	683 159 562	141 903 576					
Du Passif Circulant	**2 468 684 180**	**-**	**2 468 684 180**			**538 115 203**	**0**	**579 137 543**
Fournisseurs et comptes rattachés	1 816 517 963		1 816 517 963					579 137 543
Clients créditeurs, Avances et acomptes	7 015 055		7 015 055					
Personnel	3 923 643		3 923 643					
Organismes sociaux	10 309 203		10 309 203			8 260 109		
Etat	589 314 482		589 314 482			529 855 094		
Comptes d'associés								
Autres créanciers	13 069 290		13 069 290					
Comptes de Régularisation-Passif	28 534 545		28 534 545					

7.3. *Exercice 2013*

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 de des entreprises liées	
DE FINANCEMENT	**1 715 436 527**	**1 556 899 288**	**158 537 239**					
Emprunts Obligataires	900 000 000	900 000 000						
Autres dettes de financement	825 063 138	683 159 562	141 903 576					
Du Passif Circulant	**2 709 293 815**	**0**	**2 709 293 815**	**0**	**0**	**585 073 115**	**0**	**705 915 617**
Fournisseurs et comptes rattachés	2 079 036 304		2 079 036 304					705 915 617
Clients créditeurs, Avances et acomptes	5 026 920		5 026 920					
Personnel	5 620 534		5 620 534					
Organismes sociaux	5 620 534		5 620 534	5 620 534		5 620 534		
Etat	573 687 250		573 687 250			573 687 250		
Comptes d'associés	49 240		49 240					
Autres créanciers	3 907 367		3 907 367					
Comptes de Régularisation-Passif	30 580 335		30 580 335					

8. TABLEAUX DES SURETES REELLES DONNEES OU REÇUES

8.1. *Exercice 2011*

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 a la date de clôture
SURETES DONNEES	224 177 381,00	**(2)(3)**	RABAT	BANQUES	
SURETE RECUES			**NEANT**		

8.2. *Exercice 2012*

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 a la date de clôture
SURETES DONNEES	569 723 130,00	**(2)(3)**	RABAT	BANQUES	
SURETE RECUES			**NEANT**		

8.3. *Exercice 2013*

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 a la date de clôture
SURETES DONNEES	538 175 033	**(2)(3)**	RABAT	BANQUES	
SURETE RECUES			**NEANT**		

9. ENGAGEMENTS HORS BILAN

9.1. *Exercice 2011*

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANT EXERCICE	MONTANT EXERCICE PRECEDENT[38]
* Avals et cautions		
* Engagement en matière de pensions de de retraites et obligations similaires	**NEANT**	**NEANT**
* Autres engagements donnés		
ENGAGEMENTS DONNES	**MONTANT EXERCICE**	**MONTANT EXERCICE PRECEDENT**
* Avals et cautions		
* Autres engagements reçus	**NEANT**	**NEANT**

9.2. *Exercice 2012*

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANT EXERCICE	MONTANT EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions		
* Engagement en matière de pensions de de retraites et obligations similaires	**NEANT**	**NEANT**
* Autres engagements donnés		
ENGAGEMENTS DONNES	**MONTANT EXERCICE**	**MONTANT EXERCICE PRECEDENT**
* Avals et cautions		
* Autres engagements reçus	**NEANT**	**NEANT**

38

9.3. *Exercice 2013*

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANT EXERCICE	MONTANT EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions		
* Engagement en matière de pensions de de retraites et obligations similaires	**NEANT**	**NEANT**
* Autres engagements donnés		

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANT EXERCICE	MONTANT EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions		
* Autres engagements reçus	**NEANT**	**NEANT**

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANT EXERCICE	MONTANT EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions		
* Engagement en matière de pensions de de retraites et obligations similaires	**NEANT**	**NEANT**
* Autres engagements donnés		

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANT EXERCICE	MONTANT EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions		
* Autres engagements reçus	**NEANT**	**NEANT**

10. TABLEAUX DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL

10.1. *Exercice 2011*

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	1 334 704	1 322 306	100	132 230 600	132 230 600	132 230 600
CNIA SAADA	CASA	437 672	385 674	100	38 567 400	38 567 400	38 567 400
FLOTTANT	CASA	461 615	679 653	100	67 965 300	67 965 300	67 965 300
SALARIES	RABAT	29 259	8 886	100	888 600	888 600	888 600
Autres personnes physique	RABAT	27 499	-	100	-	-	-
UNIMER	RABAT	1	-	100	-	-	-
ETAMAR S.A	CASA		148 758	100	14 875 800	14 875 800	14 875 800
Total		**2 290 750**	**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.

10.2. *Exercice 2012*

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	1 322 306	1 322 601	100	132 260 100	132 260 100	132 260 100
CNIA SAADA	CASA	385 674	350 277	100	35 027 700	35 027 700	35 027 700
FLOTTANT	CASA	679 653	716 213	100	71 621 300	71 621 300	71 621 300
SALARIES	RABAT	8 886	7 428	100	742 800	742 800	742 800
ETAMAR S.A	CASA	148 758	148 758	100	14 875 800	14 875 800	14 875 800
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.

10.3. *Exercice 2013*

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	1 322 306	1 322 601	100	132 260 100	132 260 100	132 260 100
CNIA SAADA	CASA	385 674	350 277	100	35 027 700	35 027 700	35 027 700
FLOTTANT	CASA	679 653	716 213	100	71 621 300	71 621 300	71 621 300
SALARIES	RABAT	8 886	7 428	100	742 800	742 800	742 800
ETAMAR S.A	CASA	148 758	148 758	100	14 875 800	14 875 800	14 875 800
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.

11. ETATS D'AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUS AU COURS DE L'EXERCICE

11.1. *Exercice 2011*

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision de l'AGO du 27 juin 2011)		* Réserves légales	4 067 263
* Report à nouveau		* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultats net de l'exercice	81 345 261	* Dividendes	
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres prélèvements		* Report à nouveau	77 277 998
TOTAL A	**81 345 261**	**TOTAL B**	**81 345 261**

11.2. *Exercice 2012*

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision de l'AGO du 23 juin 2013)		* Réserves légales	3 189 007
* Report à nouveau		* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultats net de l'exercice	63 780 133	* Dividendes	
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres prélèvements		* Report à nouveau	60 591 126
TOTAL A	**63 780 133**	**TOTAL B**	**63 780 133**

11.3. *Exercice 2013*

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision de l'AGO du 28 juin 2014)		* Réserves légales	1 705 648
* Report à nouveau	150 242 204	* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultats net de l'exercice	34 112 966	* Dividendes	149 916 815
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres prélèvements		* Report à nouveau	32 732 707
TOTAL A	**184 355 170**	**TOTAL B**	**184 355 170**

12. TABLEAUX DES BIENS EN CREDIT BAIL DES TROIS DERNIERS EXERCICES

12.1. *Exercice 2011*

	Balance Electronique	20/01/2007	60	103 500,00	60	100 546,56	3 129,72			1 035,00	226620
MG	tables en inox	23/01/2007	60	79 724,78	60	77 449,92	4 024,33			797,25	221740
MG	MERCEDES B500 AMG	25/03/2006	60	950 000,00	60	922 891,20	38 453,80			9 500,00	226250
MG	Sonorisation	01/04/2006	60	247 673,70	60	240 606,24	17 514,65			2 476,74	221980
MG	ELECTRICITE	02/01/2007	60	729 583,00	60	708 763,68	44 297,73			7 295,83	221940
ML	MOBILIER DE BUREAU	02/09/2006	60	671 388,70	60	626 261,64	104 379,76			6 713,89	9279
ML	METALLIQUES F&L	25/09/2006	60	129 716,80	60	121 001,28	20 166,88			1 297,17	9415
ML	7 CLIMATISEURS SPLIT	15/12/2006	60	300 000,00	60	356 411,63	69 960,84	1		3 000,00	10150
ML	4 CHAMBRES FROIDES	25/12/2006	60	280 000,00	60	65 296,80	43 531,20			2 800,00	10153
BL	citroen c3	01/01/2007	60	125 250,00	60	121 675,68	10 139,64			1 252,50	207160
BL	entrepot frigorifique	01/01/2007	60	748 485,00	60	727 127,04	121 187,84			7 484,85	197460
BL	climatisation	01/01/2007	60	1 780 000,00	60	1 729 206,72	396 276,54			17 800,00	187530
ML	2 CANAPE/TABLE BASSE	05/01/2007	60	217 916,15	60	203 274,72	50 818,68			2 179,16	10082
	isothermiques + Turnateries	10/01/2007	60	180 500,00	60	179 046,00	43 848,00			1 805,00	65110
MG	isothermiques + Turnateries	20/01/2007	60	203 422,96	60	197 618,40	16 468,20			2 034,23	220610
	2 MONTE-CHARGE	20/01/2006	60	2 605 834,00	60	2 560 416,00	160 026,00			26 058,34	7564
ML	MOBILIER DE BUREAU	24/01/2007	60	440 319,20	60	410 734,56	85 569,70			4 403,19	10020
BL	grand cherokee	25/01/2007	60	475 815,00	60	446 448,00	102 511,00			4 758,15	225020
	MOBILIER DE BUREAU	05/02/2007	60	149 918,64	60	134 192,05	34 261,80			14 991,86	10361
ML	DACIA LOGAN	15/02/2007	60	109 145,27	60	99 658,88	25 452,48			1 091,45	10840
ML	FOURGONNETTE PEUGEOT PERTNER	15/02/2007	60	110 587,86	60	101 008,64	25 789,44	1		1 105,88	10839
ML	COFFRE DE DISTRIBUTION	15/03/2007	60	400 951,82	60	358 428,32	93 503,04	1		4 009,52	10149
BL	renault kangoo	25/03/2007	60	122 559,51	60	110 203,58	28 748,76	1		1 225,60	228060
ML	PLATE FORME 1000KG	30/05/2007	60	180 000,00	60	153 913,76	41 976,48	1		1 800,00	10151
BL	berlingo	10/06/2007	48	121 633,05	48	123 575,98	14 369,30			1 216,33	235170
BL	renault clio	25/06/2007	60	124 059,83	60	104 277,58	29 100,72	4		1 240,60	226390
	PASSAT VOLKSWAGEN	10/05/2010	60	314 785,00	60	33 471,20	39 418,44		40	2 630,88	371280
BL	peugeot 407	25/06/2007	60	245 433,34	60	208 715,40	-	4		2 454,33	226410
BL	citroen berlingo	05/08/2007	48	125 034,89	48	116 279,20	18 672,23			1 250,35	238590
BL	fourniture raccordement tuyeau	05/10/2007	48	533 333,00	48	415 840,62	100 809,84			5 333,33	247340
BL	clio classic	39 448,00	48	125 331,00	48	106 604,64	32 573,64			1 253,31	253360
BL	Auris	10/01/2008	60	205 180,00	60	140 376,95	48 129,24	11		2 051,80	246920
BL	centrale frigorifique	10/01/2008	48	1 066 666,00	48	907 287,48	277 226,73			10 666,66	250660
BL	clio classic	25/01/2008	48	125 331,00	48	106 604,64	35 534,88			1 253,31	258480
BL	clio classic	10/02/2008	48	125 331,00	48	106 604,64	35 534,88	1		1 253,31	256920
BL	Madiva hoover	25/02/2008	48	196 745,00	48	158 051,58	41 837,13			1 967,45	248620
BL	Terminal point de vente	10/04/2008	36	332 326,00	36	333 927,35	30 357,03			3 323,26	260730
BL	MAZDA	15/07/2008	60	200 387,33	60	117 512,10	47 004,84		18	2 003,87	266880
BL	SSANGYOUNG	15/11/2008	60	222 155,64	60	108 564,75	52 111,08		22	2 221,56	275300
BL	VEHICULE RENAULT KANGOO	01/02/2009	60	127 369,96	60	54 774,72	29 877,12		25	1 273,70	279740
BL	MATERIEL D'ENCAISSEMENT	01/04/2009	48	294 720,00	48	146 232,03	83 561,16		27	2 947,20	283330
BL	Renault Symbol	15/04/2009	48	127 501,17	48	63 262,71	36 150,12		15	1 275,01	283310
BL	Renault SYMBOL	04/05/2009	60	126 758,00	60	46 892,57	29 616,36		17	1 262,58	287160

12.2. *Exercice 2012*

MG	RENAULT CLIO III	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]
MG	10 solutions d'encaissements	01/03/2010	60	468 335,00	60	78 055,60	93 666,60		38	4 040,14	360390
MG	TOUAREG VOLKSWAGEN V6 TDI	01/06/2010	60	444 604,00	60	45 315,35	48 448,68		41	6 716,04	375730
MG	PEUGEOT 407 PREMIUM HDI	10/06/2010	60	296 500,00	60	33 531,61	57 482,76		41	2 479,42	371270
CDM	SOULTION D'ENCAISSEMENT	31/07/2010	60	423 036,00	60	49 038,36	98 076,72		42	4 230,36	12745
CDM	CITROEN BERLINGO	01/02/2010	60	124 865,89	60	60 623,52	28 948,92		37	1 248,66	347280
ML	Terrain et Construction	10/10/2004	120	2 550 000,00	120	1 476 192,00	369 048,00		33	255 000,00	3104
BL	RENAULT MEGANE ML2	20/11/2008	60	186 960,61	60	60,00	43 855,32		22	**1 869,60**	275320
CDM	BALANCE ELECTRONNIQUE METER TOLEDO	15/02/2011	48	127 200,00	48		35 725,68		48	**1 272,00**	13270
MG	BIENS D'EQUIPEMENT	01/06/2011	120	35 651 394,81	120		532 253,83		120	**314 668,72**	398880
CDM	RENAULT SYMBOL 1,5 DCI	05/01/2011	60	127 138,33	60		27 019,41			**1 271,38**	13431
CDM	DIVERS MAT INFORMATIQUE (suivant facture pro	01/06/2011	60	2 049 961,83	60		319 138,88			100,00	13684
CDM	SOLUTION DCOMPLETE D'ENCAISSEMENT	31/07/2011	60	442 605,60	60		43 058,70			**4 426,06**	13967
CDM	Véhicule Wolkswagen Passat	01/08/2011	60	294 243,42	60		23 419,15			**2 424,34**	14084
CDM	Bascule+balance	01/11/2011	60	160 990,00	60		6 479,46			1 609,00	14151
MG	TERRAIN ET CONSTRUCTION plate forme skhirat	01/07/2011	240	195 000 000,00	120		8 438 924,28			19 500 000,00	39896
BL	RENAULT KANGOO	10/10/2010	60	127 588,17	60		29 580,00		60	**1 275,88**	319250
BL	Sollution d'encaissement	25/11/2010	60	423 036,00	60		98 076,72		60	**4 230,36**	320240
BL	12 TERMINAL POINT DE VENTE NVR 12IMPRIN	01/07/2011	48	147 000,00	48		118 814,88		48	**1 470,00**	325420
BL	CENTRALE DITECTION INCIDI+ACC	01/02/2011	48	402 550,00	48		103 639,36			**4 025,50**	329100
BL	VOLKSWAGEN PASSAT	01/03/2011	60	291 180,67	60		37 679,52		60	**2 911,81**	331390
BL	16 TERMINAL DE VENTE +ACC	01/05/2011	48	531 432,00	48		112 349,48			**5 314,32**	332390
BL	VOLKSWAGEN PASSAT	01/05/2011	48	264 954,17	48		45 740,58			**2 649,54**	334450
BL	MITSUBISHI OUTLANDEER PACK LUX	01/08/2011	48	273 412,67	48		18 912,66		48	**2 734,13**	334460
BL	PRIME+ ACCE	01/07/2011	60	686 904,17	60		92 997,66			**6 869,04**	336490
MG	UN ENSEMBLE DE MATERIEL INFORMATIQUI	01/07/2009	60	1 154 340,00	60		223 018,56		60	**9 619,50**	336710
BL	BALANCE RECEPTION DIGI+BALANCE	01/07/2011	48	147 000,00	48		20 645,36			**1 470,00**	337350
BL	xsara picasso	25/05/2007	60	189 316,66	60		44 928,12		60	**1 225,60**	226860
BL	MAZDA 5	31/03/2009	48	205 104,00	48		58 152,60		48	**2 051,04**	283300
BL	Megane	20/11/2008	60	186 960,33	60	43 855,32	43 855,32		48	**1 869,60**	275320
BL	MAZDA 5	31/03/2009	48	205 104,00	48	58 152,60	58 152,60		24	**2 051,04**	283300
MG	UN ENSEMBLE DE MATERIEL INFORMATIQUI	01/07/2009	60	1 154 340,00	60	223 018,56	223 018,56		36	**9 619,50**	336710
MG	Camion MITSUBICHI	15/03/2010	48	342 586,00	48	66 998,00	80 397,60		24	**2 862,53**	365500
MG	Materiels d'encaissement	01/07/2010	60	1 324 536,00	60	127 950,18	255 900,36		38	**11 037,80**	373030
MG	Balances mettler	25/07/2010	60	383 316,00	60	37 028,34	74 056,68		42	**3 194,30**	385270
BL	Xsara picasso	25/05/2007	60	189 316,66	60	44 928,12	-			**1 225,60**	226860
		TOTAL		285 539 204,05		19 376 579,03	16 698 509,88				

12.3. *Exercice 2013*

Rubriques	Date de la 1ère échéance	Durée du contrat en mois	Valeur estimée du bien à la date du contrat	Durée théorique d'amortissement du bien	Cumul des exercices précédents des redevances	Montant de l'exercice des redevances	Redevances restant à payer		Prix d'achat résiduel en fin de contrat	Observations
							A moins d'un an	A plus d'un an		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Sous total (report)			349 015 610,47		47 621 921,56	30 996 336,28	36 268 638,76	269 895 015,09	27 934 830,53	Divers
0493460	01/09/2012	60	40 000,00	60	3 073,08	9 477,36	9 219,24	24 584,64	400,00	Materiel Informatique
0487260	25/08/2012	60	55 120,00	60	5 293,40	13 059,84	12 704,16	32 819,08	551,20	Materiel Informatique
0487250	01/09/2012	60	34 470,00	60	2 648,24	8 167,20	7 944,72	21 185,92	344,70	Materiel Informatique
0493500	01/09/2012	60	36 000,00	60	2 765,80	8 529,72	8 297,40	22 126,40	360,00	Materiel Informatique
0474790	05/06/2012	60	78 550,00	60	10 560,90	18 611,28	18 104,40	43 752,30	785,50	Materiel Informatique
0461060	01/07/2012	60	55 100,00	60	6 387,18	13 132,08	12 774,36	31 935,90	551,00	Materiel Informatique
0474770	20/06/2012	60	265 325,28	60	35 672,35	62 864,88	61 152,60	147 785,45	2 653,25	Materiel Informatique
0457400	01/10/2012	60	1 135 626,84	60	109 627,31	272 581,12	261 741,36	719 788,74	11 356,27	Materiel Informatique
113968N0	25/12/2012	60	4 864 514,00	60	93 431,83	1 152 575,26	1 121 181,96	3 270 114,05	48 645,14	Materiel Informatique
120974S0	25/07/2013	60	818 780,00	60		84 482,95	188 713,92	660 498,72	8 187,80	Materiel Informatique
118921E0	10/06/2013	60	316 223,00	60		40 657,20	70 733,28	241 672,04	15 811,15	Materiel Informatique
116360N0	25/01/2013	60	252 285,00	60		55 918,87	58 147,08	174 441,24	2 522,85	Materiel Informatique
116361C0	25/02/2013	60	471 696,00	60		101 246,34	108 717,36	335 211,86	4 716,96	Materiel Informatique
116359D0	10/05/2013	60	183 443,00	60		27 924,43	42 280,32	140 934,40	1 834,43	Materiel Informatique
118632G0	15/04/2013	60	809 704,00	60		136 665,63	186 622,08	606 521,76	8 097,04	Materiel Informatique
122509E0	10/09/2013	60	171 600,00	60		12 569,03	39 550,68	145 019,16	1 716,00	Materiel Informatique
122378M0	05/09/2013	60	138 905,40	60		10 616,63	32 015,16	117 388,92	1 389,05	Materiel Informatique
118631G0	20/11/2013	60	62 000,00	60		1 698,03	14 289,84	54 777,72	620,00	Materiel Informatique
120975M0	25/11/2013	60	101 000,00	60		2 444,52	23 278,68	89 234,94	1 010,00	Materiel Informatique
59461	05/04/2013	60	257 400,00	60		49 650,66	58 908,00	191 451,00	2 574,00	Materiel Informatique
353360	27/04/2012	60	228 990,67	60	44 188,38	60 514,24	53 089,20	119 450,70	2 289,91	Vehicule
462050	10/03/2012	60	248 625,00	60	50 297,63	59 423,04	57 303,48	124 157,54	2 486,25	Vehicule
115655E0	25/01/2013	60	167 518,34	60		43 342,73	38 609,88	115 829,64	1 675,18	Vehicule
371040	25/06/2013	60	158 205,01	60		25 674,74	36 678,24	125 317,32	1 582,05	Vehicule
367180	15/03/2013	60	132 656,68	60		30 755,20	30 755,16	97 391,34	1 326,57	Vehicule
118644B0	10/04/2013	60	877 374,80	60		176 126,24	202 218,96	657 211,62	8 773,75	Vehicule
334460	01/05/2011	48	273 412,67	48		92 149,68	92 149,68	38 395,70	2 734,13	Vehicule
Terrain et magasin commercial Tanger	01/11/2012	240	150 000 000,00	240	2 127 047,00	12 429 783,34			15 000 000,00	Titre foncier N°134.965/06
						76 993 314,80				

IV. BULLETINS DE SOUSCRIPTION

BULLETIN DE SOUSCRIPTION FERME ET IRREVOCABLE N°…….
INVESTISSEURS I : ORDRE DE VENTE D'OBLIGATIONS EXISTANTES LABEL'VIE 2010 ET 2011 (MA0000091167, MA0000091175 ET MA0000091522) ET DEMANDE DE SOUSCRIPTION A LA NOUVELLE EMISSION D'OBLIGATIONS LABEL'VIE

Destinataire : [ ]
Date : [ ]

Dénomination ou raison sociale :	**Dépositaire :**
N° de compte :	**Fax :**
Téléphone :	**Qualité de souscripteur :**
Code d'identité :	**Nature de documents exigés :**
Nom et Prénom du Signataire :	**Fonction :**
Siège Social :	**Mode de paiement :**
Adresse (si différente du siège social) :	

En vertu de l'opération d'échange des Obligations Existantes Label'Vie (MA0000091167 et MA0000091175) émises en 2010 et à échéance 2015, et (MA0000091522) émises en 2011 et à échéance 2017, et définies ci-après « Obligations Existantes » contre des nouvelles obligations in fine à échéance le 5 décembre 2019 pour la maturité 5 ans et le 5 décembre 2021 pour la maturité 7 ans, telles que présentées dans la note d'information visée par le CDVM en date du 14 novembre 2014 et définies ci-après « Nouvelles Obligations », nous nous engageons à céder le même nombre d'Obligations Existantes que celui qui nous sera attribué dans le cadre de la nouvelle émission.

Nous déclarons également avoir pris connaissance des dispositions de la note d'information relative à cette émission obligataire et notamment :

- Les caractéristiques des Nouvelles Obligations à souscrire dont la date de jouissance est le 5 décembre 2014 ;
- Les prix de rachat des Obligations Existantes et les paramètres ayant servi à la détermination de ces prix ;
- Les modalités de dénouement de l'échange des Obligations Existantes contre les Nouvelles Obligations ;
- Les modalités d'allocation des Nouvelles Obligations ;
- Les modalités de détermination du nombre d'Obligations Existantes à vendre. Le nombre sera déterminé à l'issu de l'allocation et sera égal au nombre des Nouvelles Obligations allouées ;
- Que les frais d'intermédiation relatifs à la vente des Obligations Existantes dans le cadre de l'opération d'échange, incluant les commissions de la Bourse de Casablanca pour les titres cotés et du dépositaire, ainsi que tous les impôts et taxes sont à notre charge ;
- La commission d'admission à la Bourse de Casablanca des Nouvelles Obligations cotées (s'élève à 0,05‰ du montant des souscriptions, plafonnée à 10 000 Dhs HT. La TVA appliquée est de 10%) ;

Aussi, nous souscrivons de manière ferme et irrévocable aux **Nouvelles Obligations suivantes :**

Maturité 5 ans	**Tranche A – Cotée / taux révisable**	**Tranche B – Cotée / taux fixe**	**Tranche C – Non cotée / taux révisable**	**Tranche D – Non cotée / taux fixe**
Nombre de titres demandés[39]				
Montant global en Dhs				
Maturité 7 ans	**Tranche E – Cotée / taux révisable**	**Tranche F – Cotée / taux fixe**	**Tranche G – Non cotée / taux révisable**	**Tranche H – Non cotée / taux fixe**
Nombre de titres demandés				
Montant global en Dhs				

Nous autorisons par la présente notre dépositaire à débiter notre compte du montant correspondant aux Nouvelles Obligations Label'Vie qui nous seront attribuées.

[39] Correspond au même nombre de titres à céder

Pour valider notre souscription, nous apportons en échange (et à hauteur du nombre des Nouvelles Obligations allouées) les Obligations Existantes suivantes que nous nous engageons à céder de manière ferme et irrévocable à Label'Vie le 5 décembre 2014, jour du règlement livraison, aux prix mentionnés dans la note d'information visée par le CDVM sous la référence n° VI/EM/041/2014.

Code ISIN des titres à céder	Nombre de titres maximum à céder	Dépositaire des titres à céder
MA0000091167		
MA0000091175		
MA0000091522		

Nous autorisons par la présente notre dépositaire à céder le nombre d'Obligations Existantes issues de l'allocation et à créditer notre compte du montant correspondant.

Cachet et signature du souscripteur
Lu et approuvé

Avertissement

« L'attention du souscripteur est attiré sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence des facteurs internes ou externes à l'émetteur.
Une note d'information visée par le CDVM est disponible, sans frais, au siège social de l'émetteur, auprès des établissements chargés de recueillir les demandes de souscription et à la Bourse de Casablanca ».

1 Code d'identité	Registre de commerce pour les personnes morales. Numéro et date d'agrément pour les OPCVM
2 Qualité du souscripteur	**A** OPCVM
	B Compagnies financières
	C Etablissements de crédit
	D Compagnies d'assurance et réassurance
	E Caisse et Dépôt et de Gestion
	F Organisme de retraite et de pension
	G Personnes morales
	H Personnes physiques

BULLETIN DE SOUSCRIPTION FERME ET IRREVOCABLE N°…….
INVESTISSEURS II : ORDRE DE VENTE DES BILLETS DE TRESORERIE EXISTANTS LABEL'VIE 2014 (MA0001404823 ET MA0001405267) ET DEMANDE DE SOUSCRIPTION A LA NOUVELLE EMISSION D'OBLIGATIONS LABEL'VIE

Destinataire : [ ]
Date : [ ]

Dénomination ou raison sociale :	**Dépositaire :**
N° de compte :	**Fax :**
Téléphone :	**Qualité de souscripteur :**
Code d'identité :	**Nature de documents exigés :**
Nom et Prénom du Signataire :	**Fonction :**
Siège Social :	**Mode de paiement :**
Adresse (si différente du siège social) :	

En vertu de l'opération d'échange des Billets de Trésorerie Label'Vie (MA0001404823 et MA0001405267) émis en 2014 et définis ci-après « Billets de Trésorerie Existants » contre des nouvelles obligations infine à échéance le 5 décembre 2019 pour la maturité 5 ans et le 5 décembre 2021 pour la maturité 7 ans, telles que présentées dans le note d'information visée par le CDVM en date du 14 novembre 2014 et définies ci-après « Nouvelles Obligations », nous nous engageons à céder le même nombre de Billets de Trésorerie que celui qui nous sera attribué dans le cadre de la nouvelle émission.

Nous déclarons également avoir pris connaissance des dispositions de la note d'information relative à cette émission obligataire et notamment :

- Les caractéristiques des Nouvelles Obligations à souscrire dont la date de jouissance est le 5 décembre 2014 ;
- Les prix de rachat des Billets de Trésorerie Existants et les paramètres ayant servi à la détermination de ces prix ;
- Les modalités de dénouement de l'échange des Billets de Trésorerie Existants contre les Nouvelles Obligations ;
- Les modalités d'allocation des Nouvelles Obligations ;
- Les modalités de détermination du nombre de Billets de Trésorerie Existants à vendre. Le nombre sera déterminé à l'issu de l'allocation et sera égal au nombre des Nouvelles Obligations allouées ;
- Que les frais d'intermédiation relatifs à la vente des Billets de Trésorerie Existants dans le cadre de l'opération d'échange, incluant les commissions de la Bourse de Casablanca pour les titres cotés et du dépositaire, ainsi que tous les impôts et taxes sont à notre charge ;
- La commission d'admission à la Bourse de Casablanca des Nouvelles Obligations cotées (s'élève à 0,05‰ du montant des souscriptions, plafonnée à 10 000 Dhs HT. La TVA appliquée est de 10%) ;

Aussi, nous souscrivons de manière ferme et irrévocable aux **Nouvelles Obligations suivantes :**

Maturité 5 ans	**Tranche A – Cotée / taux révisable**	**Tranche B – Cotée / taux fixe**	**Tranche C – Non cotée / taux révisable**	**Tranche D – Non cotée / taux fixe**
Nombre de titres demandés[40]				
Montant global en Dhs				
Maturité 7 ans	**Tranche E – Cotée / taux révisable**	**Tranche F – Cotée / taux fixe**	**Tranche G – Non cotée / taux révisable**	**Tranche H – Non cotée / taux fixe**
Nombre de titres demandés				
Montant global en Dhs				

Nous autorisons par la présente notre dépositaire à débiter notre compte du montant correspondant aux Nouvelles Obligations Label'Vie qui nous seront attribuées.

Pour valider notre souscription, nous apportons en échange (et à hauteur du nombre des Nouvelles Obligations allouées) les Billets de Trésorerie Existants suivants que nous nous engageons à céder de manière ferme et

[40] Correspond au même nombre de titres à céder

irrévocable à Label'Vie le 5 décembre 2014, jour du règlement livraison, aux prix mentionnés dans la note d'information visée par le CDVM sous la référence n° VI/EM/041/2014.

Code ISIN des titres à céder	Nombre de titres maximum à céder	Dépositaire des titres à céder
MA0001404823		
MA0001405267		

Nous autorisons par la présente notre dépositaire à céder le nombre de Billets de Trésorerie Existants issus de l'allocation et à créditer notre compte du montant correspondant.

Cachet et signature du souscripteur
Lu et approuvé

Avertissement

« L'attention du souscripteur est attiré sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence des facteurs internes ou externes à l'émetteur.
Une note d'information visée par le CDVM est disponible, sans frais, au siège social de l'émetteur, auprès des établissements chargés de recueillir les demandes de souscription et à la Bourse de Casablanca ».

1 Code d'identité	Registre de commerce pour les personnes morales. Numéro et date d'agrément pour les OPCVM
2 Qualité du souscripteur	**A** OPCVM
	B Compagnies financières
	C Etablissements de crédit
	D Compagnies d'assurance et réassurance
	E Caisse et Dépôt et de Gestion
	F Organisme de retraite et de pension
	G Personnes morales
	H Personnes physiques

BULLETIN DE SOUSCRIPTION FERME ET IRREVOCABLE N°…….
INVESTISSEURS III : DEMANDE DE SOUSCRIPTION A LA NOUVELLE EMISSION D'OBLIGATIONS LABEL'VIE

Destinataire : [ ]
Date : [ ]

Dénomination ou raison sociale :	**Dépositaire :**
N° de compte :	**Fax :**
Téléphone :	**Qualité de souscripteur :**
Code d'identité :	**Nature de documents exigés :**
Nom et Prénom du Signataire :	**Fonction :**
Siège Social :	**Mode de paiement :**
Adresse (si différente du siège social) :	

Nous déclarons également avoir pris connaissance des dispositions de la note d'information relative à cette émission obligataire et notamment :

- Les caractéristiques des Nouvelles Obligations à souscrire dont la date de jouissance est le 5 décembre 2014 ;
- Les modalités d'allocation des Nouvelles Obligations ;
- La commission d'admission à la Bourse de Casablanca des Nouvelles Obligations cotées (s'élève à 0,05‰ du montant des souscriptions, plafonnée à 10.000 Dhs HT. La TVA appliquée est de 10%) ;

Aussi, nous souscrivons de manière ferme et irrévocable aux **Nouvelles Obligations suivantes :**

Maturité 5 ans	**Tranche A – Cotée / taux révisable**	**Tranche B – Cotée / taux fixe**	**Tranche C – Non cotée / taux révisable**	**Tranche D – Non cotée / taux fixe**
Nombre de titres demandés				
Montant global en Dhs				
Maturité 7 ans	**Tranche E – Cotée / taux révisable**	**Tranche F – Cotée / taux fixe**	**Tranche G – Non cotée / taux révisable**	**Tranche H – Non cotée / taux fixe**
Nombre de titres demandés				
Montant global en Dhs				

Nous autorisons par la présente notre dépositaire à débiter notre compte du montant correspondant aux Nouvelles Obligations Label'Vie qui nous seront attribuées.

Cachet et signature du souscripteur
Lu et approuvé

Avertissement

« L'attention du souscripteur est attiré sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence des facteurs internes ou externes à l'émetteur.
Une note d'information visée par le CDVM est disponible, sans frais, au siège social de l'émetteur, auprès des établissements chargés de recueillir les demandes de souscription et à la Bourse de Casablanca ».

1 Code d'identité	Registre de commerce pour les personnes morales. Numéro et date d'agrément pour les OPCVM
2 Qualité du souscripteur	**A** OPCVM
	B Compagnies financières
	C Etablissements de crédit
	D Compagnies d'assurance et réassurance
	E Caisse et Dépôt et de Gestion
	F Organisme de retraite et de pension