LabelVie GROUPE

Label'Vie S.A.

PROSPECTUS
FUSION-ABSORPTION DE LABEL'VIE PAR RETAIL HOLDING

Proposée aux Assemblées Générales Extraordinaires de Retail Holding et Label'Vie prévues le 20 novembre 2026

Nombre d'actions à émettre	• 1 056 736 nouvelles actions de Retail Holding
Valeur nominale	• 100 MAD par action
Prix par action	• 5 927,84 MAD
Parité d'échange	• 8 actions de Retail Holding pour 11 actions de Label'Vie
Valeur des apports	• 12 464 078 921,09 MAD
Nominal	• 105 673 600 MAD
Montant total de l'opération	• 6 264 161 930,24 MAD

La réalisation définitive de la fusion absorption de Label'Vie par Retail Holding est soumise à l'obtention du visa de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) sur le prospectus relatif à l'introduction en bourse de Retail Holding

OPERATION RESERVEE AUX ACTIONNAIRES DE LABEL'VIE

ORGANISME CONSEIL, COORDINATEUR GLOBAL

CFG BANK
CORPORATE FINANCE

Visa de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC)

Conformément aux dispositions de la circulaire de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC), prise en application de l'article 222 de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes telle que complétée et modifiée, le présent prospectus a été visé par l'AMMC en date du 5 novembre 2026 sous la référence VI/EM/034/2026.

Avertissement

Le visa de l'Autorité Marocaine du Maché des Capitaux (AMMC) n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des informations présentées. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait qu'un investissement en instruments financiers comporte des risques.

L'AMMC ne se prononce pas sur l'opportunité de l'opération proposée ni sur la qualité de la situation de l'émetteur. Le visa de l'AMMC ne constitue pas une garantie contre les risques associés à l'émetteur ou aux titres proposés dans le cadre de l'opération objet du prospectus.

Le présent prospectus ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la participation à l'opération proposée.

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

SOMMAIRE

SOMMAIRE 3

ABREVIATIONS 6

DEFINITIONS 9

PARTIE I - ATTESTATIONS ET COORDONNEES 11

I. Président du conseil d'administration de Retail Holding 12

II. Les commissaires aux comptes de Retail Holding 13

III. Le responsable de l'information financière de Retail Holding 15

IV. Président du Conseil d'Administration de Label'Vie 16

V. Les commissaires aux comptes de Label'Vie 17

VI. Le responsable de l'information financière de Label'Vie 19

VII. Le conseiller financier 20

VIII. Conseiller juridique 22

PARTIE II - PRESENTATION DE L'OPERATION 23

I. Présentation de l'Opération 25

II. Conditions financières de l'Opération 32

III. Impact de l'Opération 48

PARTIE III - SECTEURS D'ACTIVITE 57

I. Environnement international de la grande distribution 58

II. Environnement national de la grande distribution 59

III. Environnement de la grande distribution en Côte d'Ivoire 73

IV. La restauration collective au Maroc 81

PARTIE IV – PRESENTATION DE RETAIL HOLDING 85

I. Renseignements à caractère général 86

II. Capital Social 88

III. Endettement 102

IV. Gouvernance 125
V. Activité de Retail Holding 147
VI. Informations environnementales et sociales 254
VII. Stratégie d'investissement 271
VIII. Moyens techniques 276
PARTIE V – SITUATION FINANCIERE DE RETAIL HOLDING 282
I. Principaux indicateurs opérationnels et financiers (Comptes sociaux) 283
II. Informations financières historiques (Comptes sociaux) 284
III. Principaux indicateurs opérationnels et financiers semestriels (Comptes sociaux) 314
IV. Informations financières semestrielle (Comptes sociaux) 316
V. Principaux indicateurs opérationnels et financiers (Comptes consolidés) 320
VI. Informations financières historiques (Comptes consolidés) 322
VII. Principaux indicateurs opérationnels et financiers semestriels (Comptes consolidés) 365
VIII. Informations financières semestrielle (Comptes consolidés) 367
PARTIE VI – PRESENTATION DE LABEL'VIE 373
I. Renseignements à caractère général 374
II. Capital Social 377
III. Endettement 383
IV. Gouvernance 410
V. Activité de Label'Vie 426
VI. Informations environnementales et sociales 502
VII. Stratégie d'investissement 519
VIII. Moyens techniques 527
PARTIE VII – SITUATION FINANCIERE DE LABEL'VIE 533
I. Principaux indicateurs opérationnels et financiers 534
II. Informations financières historiques 536
III. Comptes consolidés annuels 557
IV. Indicateurs semestriels 597

PARTIE VIII – PERSPECTIVES 605

I. Perspectives de la grande distribution au Maroc 606

II. Une vision stratégique claire 608

PARTIE IX – FAITS EXCEPTIONNELS 614

PARTIE X – LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES 616

PARTIE XI – FACTEURS DE RISQUES 622

I. Risque économique 623

II. Risque concurrentiel 623

III. Risque d'investissement 624

IV. Risque de gestion 624

V. Risque juridique lié aux secteurs de la grande distribution 624

VI. Risque de saisonnalité 625

VII. Risque juridique lié aux investissements 625

VIII. Risque de change 625

IX. Risque d'endettement 625

X. Risque lié à l'accès au financement 626

XI. Risque lié à la hausse des taux d'interets 626

XII. Risque lié aux pays 626

XIII. Risque lié à la réputation 626

XIV. Risque lié à l'acquisition du Périmètre OCS 627

XV. Risque lié à l'Opération 627

PARTIE XII – ANNEXES 628

ABREVIATIONS

AMMC	Autorité Marocaine du Marché des Capitaux
APLS	Autres Produits Libre-Service
B2B	Business to Business
B2C	Business to Consumer
BBC	Beniznassen Business Center
BERD	Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement
BH	Best Health (devenue Vicenne depuis Mars 2025)
BK	Burger King
BOA	Bank Of Africa – Groupe BMCE
BMCI	Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie
BRE	Best Real Estate
CA	Chiffre d'affaires
CCIS	Chambre de Commerce, d'Industrie et de Services
CDCI	Compagnie de Distribution de Côte d'Ivoire
CGEM	Confédération Générale des Entreprises au Maroc
CHR	Cafés, Hôteliers et Restaurateurs
CMT	Crédit Moyen terme
CNC	Centre National de Comptabilité
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
CSP	Classe Socio-professionnelle
DAQS	Direction Audit Qualité et Sécurité
Dh	Dirham Marocain
DLC	Date Limite de Consommation.
DLUO	Date Limite d'Utilisation Optimale
DOSI	Direction de l'Organisation et des Systèmes d'Information
EAN	European Article Numbering
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
EDSS	Enterprise Data Support System
ERP	Entreprise Resource Planning
ESG	Etat de solde de gestion
IFC	International Finance Corporation
FAO	The Food and Agriculture Organization
FCEC	First Commercial Estate Company
FCE JAD	First Commercial Estate El Jadida
FCE SAF	First Commercial Estate Safi
FCFA	Franc CFA (Communauté financière en Afrique)

FEFO	First Expired First Out
FIFO	First In First Out
FMCG	Fast Moving Consumer Goods
FMI	Fonds Monétaire International
Gdh	Milliards de Dirhams
GMS	Grandes et Moyennes Surfaces
GRDI	Global Retail Development Index
HLV	Hypermarché LV
HT	Hors Taxe
IPO	Initial Public Offering (Introduction en Bourse)
KMAD	Milliers de Dirhams
MCCM	Metro Cash & Carry Morocco
LBV	Label'Vie
MLV	Maxi LV
MMAD	Millions de Dirhams
NA	Non Applicable
NC	Non Communiqué
NS	Non Significatif
OMC	Organisation Mondiale du Commerce
OMS	L'Organisation mondiale de la Santé
ONSSA	Office National de Sécurité Sanitaire des Produits Alimentaires
OpEx	Operational Expenses (Charges Opérationnelles Fixes)
PGC	Produits de Grande Consommation
PIB	Produit Intérieur Brut
PRU	Prix de Revient Unitaire
RBI	Restaurant Brands International
RH	Retail Holding
RHA	Retail Holding Africa
RN	Résultat Net
S.A	Société Anonyme
SARL	Société à Responsabilité Limitée
SAS	Société par Actions Simplifiée
SASU	Société par Actions Simplifiée Unipersonnelle
SAU	Société anonyme à actionnaire unique
SCCF	Société des Centres Commerciaux de Fès
SCCM	Société des Centres Commerciaux de Meknès
SCRIM	Société Comm. De Représentation Industrielle et Médicale
SPI HSC	Société de Promotion Immobilière Hyper Shopping Center
TG	Têtes de Gondole
TMPMI	Taux Moyen Pondéré du Marché Interbancaire

TMS	Tunisian Medical Services
TTC	Toutes Taxes Comprises
TVA	Taxe sur Valeur Ajoutée
UEMOA	Union Économique et Monétaire Ouest Africaine
UVC	Unité de Vente Consommateur
Var	Variation
VNC	Valeur nette comptable
VPN	Virtual Private Network
WMS	Warehouse Management System

DEFINITIONS

Actif net apporté	L'actif net est un terme comptable qui fait référence à l'ensemble des actifs détenus par la société, après y avoir soustrait l'ensemble des dettes. Cet actif net représente par conséquent la valeur comptable des capitaux propres détenus par l'entreprise. En l'absence de réévaluation, l'actif net ne prend pas en compte les éventuelles plus-values et moins-values pouvant affecter la valeur de l'actif. Dans le cadre d'une opération de fusion-absorption, l'actif net apporté correspond aux actifs de la société absorbée diminués de ses dettes, tels qu'ils seront apportés à la société absorbante.
Fusion-absorption	Une opération de fusion-absorption consiste en la mise en commun du patrimoine de deux sociétés (une société absorbante et une société absorbée), où l'entreprise absorbée cesse d'exister tandis que la société absorbante se maintient. Dans le cadre de l'opération, la société absorbante récupère la totalité des actifs et des passifs de la société absorbée.
Opération	Désigne la présente opération de fusion-absorption de Label'Vie par Retail Holding
Prime de fusion	Dans le cadre d'une opération de fusion-absorption, la prime de fusion correspond à la différence entre la valeur des éléments reçus en apport par une société absorbée et le montant de l'augmentation de capital de la société absorbante. Plus précisément, il s'agit de l'écart entre la valeur de la société absorbée et la valeur nominale des nouvelles actions de la société absorbante créées pour remplacer les titres de la première.
Société Absorbante	Dans le cadre d'une opération de fusion-absorption, la société absorbante est celle qui reçoit les actifs et passifs de la société absorbée. Dans le cadre de l'Opération, l'entité absorbante est la société Retail Holding
Société Absorbée	Dans le cadre d'une opération de fusion-absorption, la société absorbée est celle dont les actifs et passifs sont apportés à la société absorbante. Dans le cadre de l'Opération, l'entité absorbée est Label'Vie
Groupe	Correspond à Retail Holding et ses filiales.
Périmètre Label'Vie	Périmètre de consolidation de Label'Vie tel que décrit dans la section *Partie VII – III.1 Périmètre de consolidation*
Périmètre OCS	Il s'agit des sociétés Ansamble Maroc, Amman & Co, Wind Holding, Proxirest, A Deux Pas, Retail Maroc, Artis Environnement Centre, AG2P et Alizés acquises en juin 2026 et opérant dans 3 principales activités : restauration collective, Facility Management et garde d'enfants
Hypermarché	Magasin de grande surface proposant une offre étendue de produits alimentaires et non alimentaires, ainsi que des services, à des prix compétitifs, notamment grâce à des produits d'appel
Hyper Cash	Magasin de très grande surface (à partir de 4 000 m²) proposant un assortiment plus limité que celui d'un hypermarché, à des prix très bas. Ce format s'adresse à la fois aux professionnels et aux particuliers.
Supermarché	Magasin de surface moyenne (800 à 3 999 m²) offrant une large gamme de produits alimentaires, avec une offre plus restreinte en produits non alimentaires.
Hard Discount	Magasin de taille réduite (200 à 1 000 m²) caractérisé par un assortiment limité (moins de 3 000 références) et un positionnement axé sur des prix très bas.

Supérette	Petit magasin de proximité (120 à 799 m²) proposant des horaires d'ouverture étendus et un service de proximité, avec des prix généralement plus élevés que ceux des autres formats de distribution.
Client en compte	Désigne une personne morale (hôtels, restaurants, écoles, traiteurs…) entretenant une relation commerciale formalisée, un compte ouvert et des conditions de vente négociées avec une enseigne de grande distribution
2023PF et 2024PF	Ensemble des sociétés consolidées du Groupe Retail Holding intégrant le retrait de RH Marseille, RH Bonneveine, RH Grand littoral, RH Vitrolles et RH Grenoble du périmètre suite à la résiliation entamée en 2025 et finalisée en 2026 des contrats respectifs de location gérance (signés avec Carrefour) et la restitution à Carrefour des magasins que ces filiales exploitaient.
2025PF	Ensemble des sociétés consolidées du Groupe Retail Holding intégrant Ansamble Maroc, Amman & Co, Wind Holding, Proxirest, A Deux Pas, Retail Maroc, Artis Environnement Centre, AG2P et Alizés au périmètre 2025PF et S1 2025PF suite à l'acquisition du périmètre OCS en juin 2026

PARTIE I - ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. Président du conseil d'administration de Retail Holding

I.1 Identité

Dénomination ou raison sociale	Retail Holding
Représentant légal	M. Riad Laissaoui
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse	Rabat- Souissi, Km 3,5, angles rue Rif et Zaërs
Numéro de téléphone	+212 5 37 54 46 72
Adresse électronique	r.laissaoui@retailholding.ma

I.2 Attestation du Président du conseil d'administration sur le prospectus relatif à la fusion absorption de Label vie

Le Président du Conseil d'Administration de Retail Holding atteste que les données du présent prospectus dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux actionnaires de Retail Holding pour fonder leur jugement sur l'opération proposée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Riad Laissaoui

Président du conseil d'administration

II. Les commissaires aux comptes de Retail Holding

II.1 Identité

Dénomination et raison sociale	Horwath Maroc Audit	BDO S.A.	CKF Audit & Conseil
Qualité	Commissaire aux comptes	Commissaire aux comptes / Auditeur indépendant	Commissaire aux comptes
Représentant légal	Adil BENBRAHIM	Moutai CHAOUKI	Khalid FALHAOUI
Les CAC / auditeur indépendant ayant audité les comptes de Retail Holding	Adil BENBRAHIM	Moutai CHAOUKI	Khalid FALHAOUI
Fonction	Associé	Associé	Associé
Adresse	11, Rue Al Khataouat, 2°ét. appt.6 Agdal	AC9, rue Al Maysse, Secteur 15, Hay Riad, Rabat	Bureau 53, 3ème étage, Route de Rabat Complexe Al Hadika Ain Sebâa, Casablanca - Maroc
Numéro de téléphone	+212 5 37 77 46 70	+212 5 37 63 37 02	+212 5 22 67 47 46
Adresse électronique	benbrahim@horwath.ma	mchaouki@bdo.ma	k.falhaoui@ckf.ma
Nature des comptes sous revue (avant cotation)	Comptes sociaux 2021, 2022 et 2023	Comptes sociaux 2024 et 2025 Comptes consolidés 2023, 2024 et 2025 Comptes consolidés proforma 2023, 2024 et 2025	Comptes sociaux 2024 et 2025
Nature des comptes sous revue (après cotation)	-	Comptes sociaux 2026 Comptes consolidés 2026	Comptes sociaux 2026 Comptes consolidés 2026
Premier exercice soumis au contrôle	2012	2024	2024
Date de début du dernier mandat	AGO du 30/06/2021	AGO du 28/06/2024	AGO du 28/06/2024
Date d'expiration du mandat actuel	AGO approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2023	AGO approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2026	AGO approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2026

II.2 Attestation de concordance des commissaires aux comptes relative aux comptes sociaux et aux comptes consolidés pour les exercices clos le 31 décembre 2023, 2024 et 2025 et au 1er semestre 2026

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières de Retail Holding contenues dans le présent prospectus 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 annuels sociaux tels qu'audités par Horwath Maroc Audit au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2023 et tels qu'audités par nos soins au titre des exercices clos le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2025 ;
- Les états de synthèse annuels consolidés tels qu'audités par BDO S.A au titre des exercices clos au 31 décembre 2023, 2024 et 2025.
- Les états de synthèse annuels consolidés proforma établis au titre des exercices clos au 31 décembre 2023 et 2024 ayant fait l'objet d'un examen limité par BDO S.A ;
- Les états de synthèse semestriels sociaux ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins au titre du semestre clos au 30 juin 2026 ;
- Les états de synthèse semestriels consolidés ayant fait l'objet d'un examen limité par BDO S.A au titre du semestre clos au 30 juin 2026 ;

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières de Retail Holding, fournies dans le présent prospectus, avec les états de synthèse précités.

Moutai CHAOUKI
Associé, BDO S.A.

Khalid FALHAOUI
Associé, CKF Audit & Conseil

III. Le responsable de l'information financière de Retail Holding

Prénom et nom	Imad Hanaty
Fonction	Directeur Administratif et Financier
Adresse	Rabat - Souissi, Km 3,5, angles rue Rif et Zaërs
Numéro de téléphone	+212 5 37 54 46 72
Adresse électronique	i.hanaty@labelvie.ma

IV. Président du Conseil d'Administration de Label'Vie

IV.1 Identité

Dénomination ou raison sociale	Label'Vie S.A.
Représentant légal	M. Rachid Hadni
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse	Commune rurale d'Assabah, préfecture de Skhirat Témara, Ouled Othmane, Route nationale n°1
Numéro de téléphone	+ 212 5 37 56 95 95
Adresse électronique	r.hadni@labelvie.ma

IV.2 Attestation du Président du conseil d'administration sur le prospectus relatif à la fusion absorption de Label'Vie par Retail Holding

Le Président du Conseil d'Administration de Label'vie atteste que les données du présent prospectus dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux actionnaires de Label'Vie pour fonder leur jugement sur l'opération proposée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Rachid Hadni

Président du conseil d'administration

V. Les commissaires aux comptes de Label'Vie

V.1 Identité

Dénomination et raison sociale	Horwath Maroc Audit	Cabinet World Conseil & Audit	COOPERS AUDIT MAROC
Représentant légal	Adib BENBRAHIM	Omar SEKKAT	Abdellah LAGHCHAOUI
Les CAC ayant audité les comptes de Retail Holding	Adib BENBRAHIM	Omar SEKKAT	Abdellah LAGHCHAOUI
Fonction	Associé	Associé	Associé
Adresse	11, Rue Al Khataouat, 2°ét. Appt. 6 Agdal - Rabat	12, Rue Ouargha Appt. N°2 Agdal - Rabat	Avenue Hassan II 2° ét N°83 - Casablanca
Numéro de téléphone	+212 5 37 77 46 70	+212 5 37 77 62 93	+212 5 22 42 11 90
Numéro de fax	+212 5 37 77 46 76	+212 5 37 77 62 92	+212 5 22 27 47 34
Adresse électronique	benbrahim@horwath.ma	sekkatwca@gmail.com	Abdellah.laghchaoui@pwc-cl.com
Premier exercice soumis au contrôle	2012	2018	2024
Date de début du dernier mandat	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2020	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2023	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2023
Date d'expiration du mandat actuel	AGO approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2023	AGO approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2026	AGO approuvant les comptes de l'exercice clos au 31/12/2026

V.2 Attestation de concordance des commissaires aux comptes relative aux comptes sociaux et aux comptes consolidés pour les exercices clos aux 31 décembre 2023, 2024, 2025 et au 1er semestre 2026

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières de Label'Vie contenues dans le présent prospectus 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 annuels sociaux tels qu'audités par Horwath Maroc Audit et World Conseil & Audit au titre de l'exercice clos le 31/12/2023 et par nos soins au titre des exercices clos au 31/12/2024 et 31/12/2025 ;
- les états de synthèse annuels consolidés tels qu'audités par Horwath Maroc Audit et World Conseil & Audit au titre de l'exercice clos le 31/12/2023 et par nos soins au titre des exercices clos au 31/12/2024 et 31/12/2025 ;
- les états de synthèse semestriels sociaux ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins au titre du semestre clos au 30 juin 2026 ;
- les états de synthèse semestriels consolidés ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins au titre du semestre clos au 30 juin 2026 ;

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières de Label'Vie, fournies dans le présent prospectus, avec les états de synthèse précités.

ABDELLAH LAGHCHAOUI
Associé, Coopers Audit Maroc

Omar SEKKAT
Associé, World Conseil & Audit

VI. Le responsable de l'information financière de Label'Vie

Prénom et nom	BENNANI Hamza
Fonction	Directeur Pôle Finance
Adresse	Commune rurale d'Assabah, préfecture de Skhirat Témara, Ouled Othmane, Route nationale n°1.
Numéro de téléphone	+212 5 37 56 95 95
Adresse électronique	H.bennani@labelvie.ma

VII. Le conseiller financier

VII.1 Identité

Dénomination ou raison sociale	CFG Finance
Représentant légal	Lotfi Lazrek
Fonction	Gérant
Adresse	5-7, rue Ibnou Toufail, Casablanca
Numéro de téléphone	+212 5 22 92 27 50
Numéro de fax	+212 5 22 23 66 88
Adresse électronique	l.lazrek@cfgbank.com

VII.2 Attestation

Objet : Prospectus relatif à la fusion absorption de Label'Vie par Retail Holding

Le présent prospectus a été préparé par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'il contient et de leur pertinence au regard de l'opération proposée.

Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de Retail Holding et de Label'Vie à travers notamment :

- les commentaires, analyses et statistiques fournis par le management de Retail Holding et de Label'Vie, et recueillis lors des diligences effectuées auprès de ces sociétés selon les standards de la profession, afin de s'assurer de la sincérité des informations contenues dans le présent prospectus ;
- le Traité de Fusion entre Retail Holding et Label'Vie ;
- les liasses fiscales et comptables de Retail Holding pour les exercices clos aux 31 décembre 2023, 2024 et 2025 ;
- les liasses fiscales et comptables de Retail Holding pour les semestres clos aux 30 juin 2025 et 2026 ;
- les comptes consolidés de Retail Holding pour les exercices clos aux 31 décembre 2023, 2024 et 2025 ;
- les comptes annuels consolidés proforma de Retail Holding pour les exercices clos aux 31 décembre 2023, 2024 et 2025 ;
- les comptes consolidés semestriels de Retail Holding pour les semestres clos au 30 juin 2025 et 2026 ;
- les comptes semestriels consolidés proforma de Retail Holding pour le semestre clos aux 30 juin 2025 ;
- les comptes consolidés de Label'Vie pour les exercices clos aux 31 décembre 2023, 2024 et 2025 ;
- les comptes consolidés semestriels de Label'Vie pour les semestres clos aux 30 juin 2025 et 2026 ;
- les procès-verbaux des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de Retail Holding et de Label'Vie, pour les exercices clos aux 31 décembre 2023, 2024 et 2025 et pour l'exercice en cours jusqu'à la date du visa ;
- les procès-verbaux des Conseils d'Administration de Retail Holding et de Label'Vie pour les exercices clos aux 31 décembre 2023, 2024 et 2025 et pour l'exercice en cours jusqu'à la date du visa ;
- les rapports généraux des Commissaires aux Comptes de Retail Holding et de Label'Vie sur les comptes sociaux pour les exercices clos aux 31 décembre 2023, 2024 et 2025 ;

- les rapports des Commissaires aux Comptes de Retail Holding et de Label'Vie sur les comptes consolidés pour les exercices clos aux 31 décembre 2023, 2024 et 2025 ;
- Les attestations d'examen limité de BDO S.A sur les comptes consolidés proforma 2023 et 2024 de Retail Holding ;
- L'attestation d'examen limité de BDO S.A sur la situation intermédiaire des comptes semestriels consolidés 2026 de Retail Holding ;
- L'attestation d'examen limité des Commissaires aux Comptes de Label'Vie sur la situation intermédiaire des comptes semestriels consolidés 2026 de Label'Vie ;
- les rapports spéciaux des Commissaires aux Comptes de Retail Holding et de Label'Vie sur les conventions réglementées au titre des exercices clos aux 31 décembre 2023, 2024 et 2025 ;
- les rapports de gestion de Retail Holding et de Label'Vie pour les exercices clos aux 31 décembre 2023, 2024 et 2025 ;
- les prévisions établies par les organes de direction et de gestion de Retail Holding et de Label'Vie ;
- Le plan d'affaires prévisionnel tel qu'établi et communiqué par Retail Holding ;
- Les informations sectorielles, notamment celles fournies par le management de Retail Holding et de Label'Vie.

A notre connaissance, le prospectus contient toutes les informations nécessaires aux actionnaires de Retail Holding et de Label'Vie pour fonder leur jugement sur les patrimoines, activités, situations financières, résultats et perspectives des sociétés précitées ainsi que sur l'opération proposée. Il ne comporte pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Il n'existe aucune relation financière ni commerciale spécifique entre CFG Finance d'une part et les sociétés Retail Holding et Label'Vie d'autre part hormis (i) le mandat de conseil qui les lie et (ii) les lignes de crédits bancaires contractées par Retail Holding, Label'Vie et leurs filiales respectives dans le cadre de leurs activités courantes auprès de CFG Bank.

Lotfi Lazrek

CFG Finance

Gérant

VIII. Conseiller juridique

VIII.1 Identité

Dénomination ou raison sociale	Naciri & Associés A&O Shearman
Représentant légal	Hicham Naciri
Fonction	Avocat agréé près la Cour de Cassation – Associé
Adresse	Anfaplace, Centre d'Affaires, Immeuble A, Boulevard de la Corniche, Casablanca, Maroc
Numéro de téléphone	+212 5 20 47 80 00
Numéro de fax	+212 5 20 47 81 00
Adresse électronique	Hicham.Naciri@Aoshearman.com

VIII.1 Attestation

L'opération, objet du présent prospectus, est conforme aux dispositions statutaires de Retail Holding et de Label'Vie et à la législation marocaine.

Hicham Naciri

Avocat agréé près la Cour de cassation

PARTIE II - PRESENTATION DE L'OPERATION

I. Présentation de l'Opération

La fusion-absorption de Label'Vie par Retail Holding se déroulera selon les principales étapes suivantes :

- Tenue des assemblées générales de Label'Vie et Retail Holding prévues en date du 20/11/2026 et ayant notamment vocation à approuver l'Opération ;
- Publication du prospectus de l'IPO de Retail Holding visé par l'AMMC (en cours d'instruction)
- Cotation des actions Retail Holding dont la date sera fixée dans le prospectus IPO de Retail Holding

I.1 Cadre juridique de l'Opération

Les Conseils d'Administration de Retail Holding (**la Société Absorbante**) et de Label'Vie (**la Société Absorbée**), réunis en date du 4 mai 2026, ont arrêté les termes du projet de fusion par voie d'absorption de Label'Vie par Retail Holding.

Ils ont par ailleurs arrêté les termes des rapports qu'ils présenteront à leurs Assemblées Générales Extraordinaires (**AGE**) respectives. Ledit projet de fusion a été conclu entre la Société Absorbante et la Société Absorbée en date du 4 mai 2026 (le **Traité de Fusion**).

Les conseils d'administration de la Société Absorbante et de la Société Absorbée en date du 19 octobre 2026 et du 15 octobre 2026 ont décidé de convoquer l'AGE pour le 20 novembre 2026 aux sièges sociaux respectifs des deux sociétés, aux fins notamment d'approuver la Fusion. Ces assemblées devraient délibérer sur la fusion absorption de Label'Vie par Retail Holding.La fusion entrainera la dissolution sans liquidation de Label'Vie.

La fusion par voie d'absorption de Label'Vie par Retail Holding, objet du Traité de Fusion sera réalisée selon les conditions et modalités stipulées ci-après :

- La Fusion sera réalisée dans les conditions prévues aux articles 222 et suivants de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée.
- Label'Vie apportera à Retail Holding, sous réserve de la réalisation des conditions suspensives décrites ci-après, l'universalité de son patrimoine, avec effet juridique à la date de réalisation de la Fusion
- La Fusion prendra effet rétroactivement au 1er janvier 2026 d'un point de vue comptable et fiscal.
- Les termes et conditions du projet de Fusion ont été établis sur la base des comptes de la Société Absorbante et de la Société Absorbée au 31 décembre 2025, date de clôture du dernier exercice social de chacune des Sociétés (les **Comptes de Référence**).
- Les Comptes de Référence respectifs de Retail Holding et de Label'Vie, figurant dans la partie Situation financière, ont été (i) arrêtés par leurs conseils d'administration respectifs, (ii) certifiés par leurs commissaires aux comptes respectifs et (iii) approuvés par leurs assemblées générales ordinaires annuelles d'actionnaires tenues le 3 avril 2026 et le 1e juin 2026.

Les apports effectués au titre de la fusion et l'évaluation impliquent un actif net apporté qui s'élève à 12.464.078.921,09 dirhams sur la base :

- d'un montant total de l'actif de la Société Absorbée dont la transmission à la Société Absorbante est prévue s'élevant à 24.195.909.896,59 dirhams ;

- d'un montant total du passif de la Société Absorbée dont la transmission à la Société Absorbante est prévue s'élevant à 11.731.830.975,50 dirhams.

L'actif net apporté par la Société Absorbée, d'un montant de 12.464.078.921,09 dirhams, aura comme contrepartie comptable, dans les écritures de la Société Absorbante, l'annulation des actions de la Société

Absorbée détenues par la Société Absorbante pour un montant de 532.424.321,09 dirhams, la constatation de l'augmentation du capital social de Retail Holding d'un montant nominal de 105.673.600 dirhams et la constatation d'une prime de fusion de 11.825.981.000 dirhams.

La différence entre :

- la valeur de l'actif net apporté par Label'Vie, soit 12.464.078.921,09 dirhams, d'une part ; et

- la somme correspondant au (i) montant nominal de l'augmentation du capital social de Retail Holding, soit 105.673.600 dirhams, et (ii) au montant correspondant à la valeur comptable des actions de Label'Vie détenues par Retail Holding, soit 532.424.321,09 dirhams, d'autre part ;

constituera le montant de la prime de fusion, soit 11.825.981.000 dirhams, qui sera inscrite sur un compte « prime de fusion » au passif du bilan de Retail Holding et sur laquelle porteront les droits des actionnaires anciens et nouveaux de Retail Holding.

La fusion donnera lieu à une augmentation du capital social de Retail Holding d'un montant de 105.673.600 dirhams, par création de 1.056.736 actions nouvelles (les **Actions Nouvelles**) de même valeur nominale que les actions existantes (soit 100 dirhams).

Il est spécifié que la détermination de la méthode de fixation du prix de cotation des actions au titre de l'IPO sera déléguée au conseil d'administration.

Les Actions Nouvelles seront attribuées aux actionnaires de Label'Vie, autres que la Société Absorbante dans le respect des termes du prospectus relatif à l'IPO tel qu'il sera visé par l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux, à raison de 8 actions Retail Holding pour 11 actions Label'Vie, faisant passer le nombre total d'actions composant le capital social de la Société Absorbante de 1.168.395 actions à 2.225.131 actions.

Les Actions Nouvelles porteront jouissance courante de manière à être totalement assimilables aux actions existantes de la Société Absorbante à la date de réalisation de la fusion.

En conséquence, les Actions Nouvelles donneront droit aux distributions de bénéfices ou répartitions de réserves qui pourraient être décidées par la Société Absorbante à compter de la date de réalisation de la fusion.

Nonobstant ce qui précède, il est précisé à toutes fins utiles que les Actions Nouvelles à créer par la Société Absorbante ne donneront droit à aucun dividende versé par la Société Absorbante au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Le Traité de Fusion a été déposé au tribunal de commerce de Rabat en date du 3 juin 2026.

Les avis relatifs à l'opération ont été publiés relativement à Label'Vie et à Retail Holding dans le journal d'annonces légales, le 4 mai 2026, conformément à l'article 226 de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée et relativement à Label'Vie en outre au bulletin officiel en date du 29 juillet 2026.

L'avis de convocation de l'Assemblée Générale Extraordinaire de Label'Vie a été publié dans le journal d'annonces légales en date du 20 octobre 2026.

Conformément aux dispositions de l'article 233 de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, les conseils d'administration respectifs de Retail Holding et de Label'Vie ont communiqué aux commissaires aux comptes, CKF Audit & Conseil, BDO S.A, Cabinet World Conseil & Audit et COOPERS AUDIT MAROC, dans les délais requis, le Traité de Fusion.

Retail Holding et Label'Vie ont mis à la disposition de leurs actionnaires respectifs, à leurs sièges sociaux et sur leurs sites internet respectifs, trente jours au moins avant la date de tenue de leurs Assemblées Générales

Extraordinaires appelées à se prononcer sur la Fusion, les documents relatifs à la Fusion ainsi que ceux requis par l'article 234 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée :

- Le Traité de Fusion ;
- Le rapport du Conseil d'Administration de chaque société sur l'opération de fusion ;
- Les rapports des Commissaires aux Comptes prévus aux articles 232 et 233 de la loi 17-95 sur les sociétés anonymes telle que modifiée et complétée ;
- Les états de synthèse approuvés ainsi que les rapports de gestion des trois derniers exercices des deux sociétés ;

La réalisation définitive de la Fusion ainsi que la dissolution de Label'Vie qui en résulte, sont soumises à la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- Obtention du visa de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux sur le prospectus relatif à la Fusion ;
- Obtention du visa de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux sur le prospectus relatif à l'introduction en bourse de Retail Holding ;
- Approbation de la Fusion par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Label'Vie ;
- Approbation de la Fusion par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Retail Holding.

A défaut de réalisation de chacune des conditions susvisées, au plus tard le 31 décembre 2026, étant spécifié que la date butoir a été prorogée dans le respect des stipulations du Traité de Fusion, le Traité de Fusion deviendra, sauf prorogation à nouveau de ce délai par écrit des parties, caduc de plein droit, sans qu'aucune indemnité ne soit due de part et d'autre en vertu du Traité de Fusion.

La date de la réalisation définitive de la Fusion sera la date de cotation des actions Retail Holding à la Bourse de Casablanca.

I.2 Contexte de l'Opération

I.2.1 Accords et relations commerciales

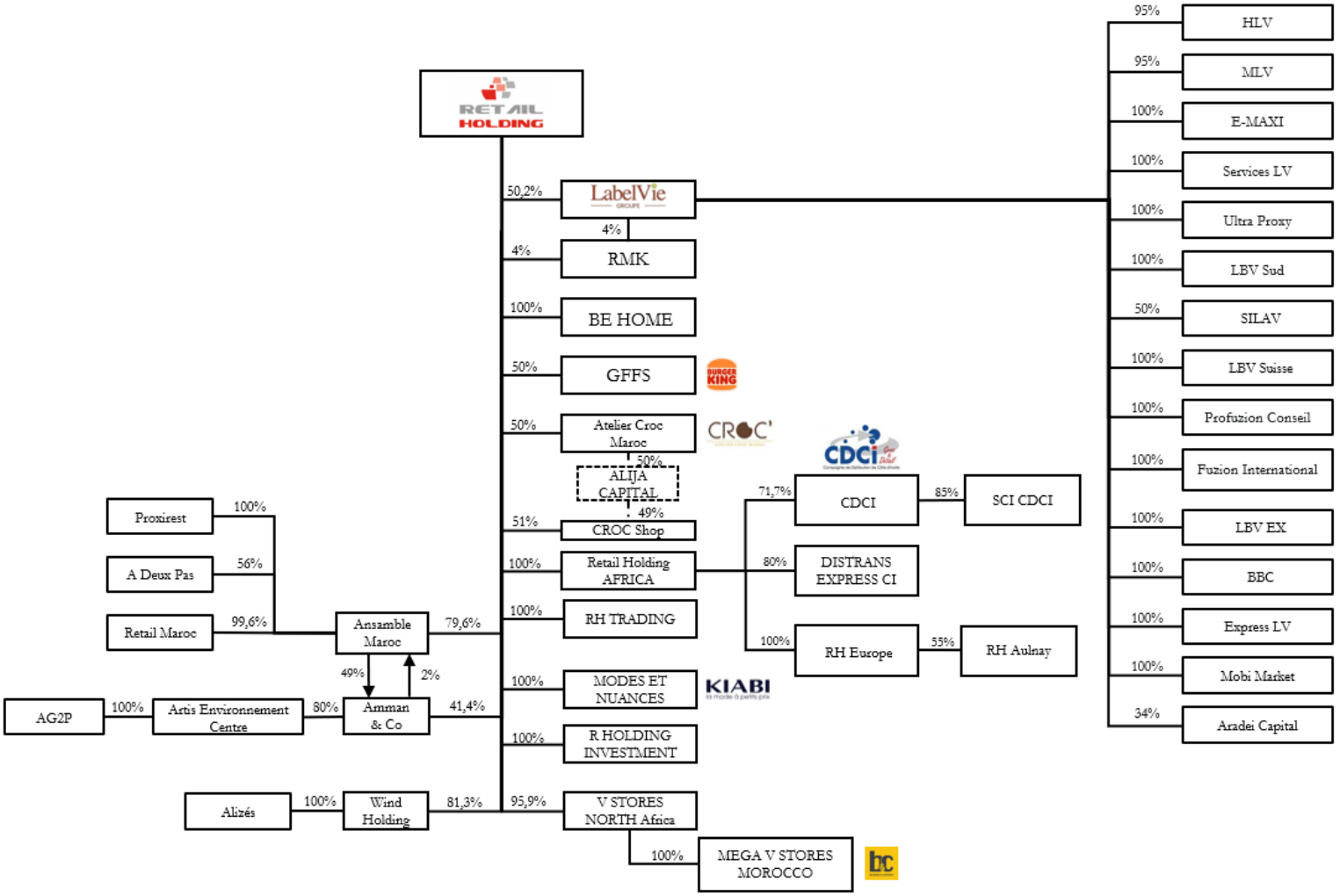
Les accords et relations commerciales entre Retail Holding et Label'Vie sont présentés dans la section *« Partie II - I.2.4 Synergies opérationnelles ou financières actuelles »*

I.2.2 Liens capitalistiques

Au 30 juin 2026, Retail Holding détient directement 49,79% du capital et des droits de vote Label'Vie, et indirectement 0,58% du capital et des droits de vote via sa filiale R Holding Investment[1]. En revanche, Label'Vie ne détient aucune participation dans le capital social de Retail Holding.

[1] Détenue à 100% par Retail Holding

Organigramme juridique de Retail Holding au 30/09/2026



Source : Retail Holding

I.2.3 Dirigeants et administrateurs en commun

- Monsieur Riad Laissaoui est administrateur intuitu personae au sein du conseil d'administration de la Société Absorbante, administrateur intuitu personae au sein du conseil d'administration de la Société Absorbée et représentant permanent de Retail Holding au sein du conseil d'administration de la Société Absorbée ;
- Monsieur Zouhair Bennani est administrateur intuitu personae au sein du conseil d'administration de la Société Absorbante, représentant permanent de Best Financière au sein du conseil d'administration de la Société Absorbante et administrateur intuitu personae au sein du conseil d'administration de la Société Absorbée ;
- Monsieur Adil Bennani est administrateur intuitu personae au sein du conseil d'administration de la Société Absorbante et administrateur intuitu personae au sein du conseil d'administration de la Société Absorbée ;
- Monsieur Rachid Hadni est administrateur intuitu personae au sein du conseil d'administration de la Société Absorbante et administrateur intuitu personae au sein du conseil d'administration de la Société Absorbée ;
- Monsieur Khalid Ziane est administrateur intuitu personae au sein du conseil d'administration de la Société Absorbante et administrateur intuitu personae au sein du conseil d'administration de la Société Absorbée ;
- Monsieur Mehdi El Alj est administrateur intuitu personae au sein du conseil d'administration de la Société Absorbante, représentant permanent de VCR Logistics au sein conseil d'administration de la Société Absorbante et représentant permanent de Unimer au sein du conseil d'administration de la Société Absorbée.

I.2.4 Synergies opérationnelles ou financières actuelles

Les conventions liant Retail Holding à Label'Vie leur ont permis des développer des synergies mutuelles et significatives :

Sur le volet financier :

Label'Vie bénéficie de la part de Retail Holding (i) d'assistance pour la production des comptes / reporting consolidés et de (ii) mise à disposition de personnes hautement qualifiées et d'outils/logiciels de consolidation également utilisés par Retail Holding.

La centralisation des fonctions de consolidation au niveau de Retail Holding permet d'avoir :

- une information financière homogène, fiable et consolidée permettant de suivre de façon plus précise les performances financières à l'échelle du Groupe ;
- une capacité d'analyse / reporting renforcée permettant une meilleure prise de décision et de répondre aux exigences des actionnaires (notamment institutionnels) et des partenaires du Groupes

Sur le volet juridique / conformité :

Les fonctions juridiques et de conformité sont centralisées au niveau de Retail Holding, permettant :

- une standardisation des cadres contractuels ;
- une meilleure gestion des risques juridiques et réglementaires ;
- une sécurisation des opérations, notamment en matière d'expansion, de partenariats et de structuration immobilière.

Pour LabelVie, cette organisation a constitué un support essentiel dans la gestion d'un environnement opérationnel complexe et réglementé.

Sur le volet business development / relation investisseurs :

Label'Vie bénéficie du réseau de Retail Holding en termes de :

- conseil en matière de prospection (identification de nouvelles opportunités, process M&A, Capital Markets, etc.), notamment en Afrique
- conseil en matière de sourcing en Afrique et en Asie
- assistance pour les relations investisseurs (Moyen-Orient, Royaume Uni, USA, etc.)

I.3 Objectifs de l'Opération

La fusion vise notamment à regrouper, au sein d'un même groupe coté à la Bourse de Casablanca, l'ensemble des activités aujourd'hui portées par Label'Vie et Retail Holding afin de concrétiser une convergence stratégique entre deux partenaires de long terme et un parfait alignement des intérêts des actionnaires des deux entités.

La fusion sera de nature principalement à (i) renforcer la coordination stratégique et opérationnelle entre les différentes enseignes de LabelVie S.A. et Retail Holding S.A, (ii) mutualiser certaines expertises-clés et (iii) dégager d'importants leviers de synergies et de croissance détaillées dans les sections ci-après.

II. Conditions financières de l'Opération

II.1 Désignation des apports

II.1.1 Valeur d'apport

La fusion sera réalisée sur la base de la valeur réelle des éléments d'actifs et de passif de Label'Vie apportés au titre de la Fusion, déterminée sur la base de la méthodologie suivante :

Libellé du poste	Méthode d'évaluation retenue
1. Les immobilisations en non-valeurs	Les immobilisations en non-valeurs sont évaluées à zéro dirham.
2. Les immobilisations en recherche en développement, brevets, marques, droits et valeurs similaires	Apportées à la valeur nette comptable.
3. Fonds commercial	La valeur du fonds commercial correspond à la quote-part de la plus-value globale d'apport non affectée aux éléments de l'actif et du passif de la Société Absorbée.
4. Autres immobilisations incorporelles	Apportées à la valeur nette comptable.
5. Terrains	Les terrains faisant l'objet d'une titrisation sont apportés à la valeur marchande estimée à dire d'expert indépendant*. Les autres terrains sont apportés à la valeur nette comptable.
6. Constructions	Les constructions faisant l'objet d'une titrisation sont apportées à la valeur marchande estimée à dire d'expert indépendant*. Les autres constructions sont apportées à la valeur nette comptable.
7. Installations techniques, matériel et outillage	Apportés à la valeur nette comptable.
8. Matériel de transport	Apportés à la valeur nette comptable.
9. Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	Apportés à la valeur nette comptable.
10. Immobilisations corporelles en cours	Apportées à la valeur nette comptable.
11. Autres créances financières	Apportées à la valeur nette comptable.
12. Titres de participation	Les titres de participation sont apportés à leur valeur marchande. Ladite valeur marchande est déterminée sur la base : (i) des cours de bourse moyens pondérés des 3 derniers mois précédant le 31 décembre 2025 lorsque les participations sont cotées en bourse (ii) de multiples de CA pour les participations non cotées opérant dans le secteur de la grande distribution (iii) de la valeur liquidative pour les participations dans des fonds communs de placement (iv) d'autres méthodes telles que l'actif net comptable, l'actif net réévalué ou la valeur nette comptable pour les autres participations
13. Stocks	Apportés à la valeur nette comptable

14. Créances de l'actif circulant	Apportés à la valeur nette comptable.
15. Titres et valeurs de placement	Les titres et valeurs de placement sont apportés à leur valeur marchande. Ladite valeur marchande est ainsi déterminée sur la base : (i) des cours de bourse moyens pondérés des 3 derniers mois précédant le 31 décembre 2025 pour les titres de sociétés cotées (ii) de valeurs liquidatives au 31.12.2025 pour les OPCI (iii) de la valeur nette comptable pour les autres valeurs de placement
16. Ecart de conversion actif	Apporté à la valeur nette comptable.
17. Trésorerie	Solde comptable du compte bancaire compte tenu des écritures en rapprochement
18. Emprunt obligataire	Apporté à la valeur nette comptable.
19. Dettes de financement	Apportées à la valeur nette comptable.
20. Provisions durables pour risques et charges	Apportées à la valeur nette comptable.
21. Dettes du passif circulant	Les dettes du passif circulant sont apportées à leurs valeurs nette comptable majorées des dividendes à verser en 2026 au titre de l'exercice 2025.
22. Autres provisions durables pour risques et charges	Apportées à la valeur nette comptable.
23. Ecart de conversion passif	Apportées à la valeur nette comptable.
24. Trésorerie passif	Solde comptable du compte bancaire compte tenu des écritures en rapprochement.

II.1.2 Désignation des actifs apportés et passifs pris en charge

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives décrites auparavant (cf. Cadre juridique de l'Opération), Label'Vie transfèrera à Retail Holding à la date de réalisation de la Fusion l'intégralité de son patrimoine dans l'état où il se trouvera à la date de réalisation de la Fusion ; le patrimoine transmis au titre de la Fusion comprendra tous les éléments d'actifs, biens, droits et valeurs de Label'Vie à la date de réalisation de la Fusion, sans exception ni réserve, ainsi que tous les éléments de passif et les obligations[2] de Label'Vie à cette date.

L'actif et le passif constituant les apports de Label'Vie ci-après énumérés sont ceux figurant au bilan de Label'Vie au 31 décembre 2025, étant précisé que l'énumération ci-après n'a qu'un caractère indicatif et non limitatif, la Fusion constituant une transmission universelle des éléments d'actifs et de passifs composant le patrimoine de Label'Vie dans l'état où ils se trouveront à la date de réalisation de la Fusion.

Le régime fiscal applicable aux apports de Label'Vie à Retail Holding est décrit au niveau de la partie « III.1.3 Fiscalité relative à l'opération de fusion ».

(a) Actif transmis par Label'Vie

[2] Les charges et conditions générales de l'apport à titre de fusion de Label'Vie sont énumérés à l'article 7 du Traité de Fusion en annexe.

Aux fins des présentes, le terme « *actif* » désigne d'une façon générale la totalité des éléments de l'actif de la Label'Vie dans l'état où ils se trouveront à la date de réalisation de la Fusion

L'actif apporté par Label'Vie comprend notamment, sans que cette description n'ait un caractère limitatif, les éléments suivants, tels qu'ils figurent au bilan de Label'Vie au 31 décembre 2025, et pour leur valeur ci-après indiquée (en dirhams) :

Rubriques de l'actif apporté	Valeur nette comptable au 31 décembre 2025	Valeur d'apport
Immobilisations en non-valeurs	**945 184 619,57**	**0**
Immobilisations incorporelles	**791 027 685,38**	**5 178 315 156,81**
Immobilisations en recherche et développement	*0,00*	0,00
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	*199 860 932,94*	199 860 932,94
Fonds commercial	*172 606 861,95*	4 559 894 333,38
Autres immobilisations incorporelles	*418 559 890,49*	418 559 890,49
Immobilisations corporelles	**2 881 179 453,65**	**3 000 836 886,98**
Terrains	*445 395 966,66*	498 704 898,89
Constructions	*726 070 310,83*	792 418 811,93
Installations techniques, matériel et outillage	*496 091 706,12*	496 091 706,12
Matériel de transport	*75 460,16*	75 460,16
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	*907 577 172,34*	907 577 172,34
Autres immobilisations corporelles	*0,00*	0,00
Immobilisations corporelles en cours	*305 968 837,54*	305 968 837,54
Immobilisations financières	**1 664 593 714,23**	**9 089 133 179,74**
Prêts immobilisés	*0,00*	
Autres créances financières	*137 367 344,68*	137 367 344,68
Titres de participation	*1 527 226 369,55*	8 951 765 835,06
Autres titres immobilisés	*0,00*	0,00
Ecart de conversion-actif	**0,00**	**0,00**
Stocks	**1 734 785 627,62**	**1 734 785 627,62**
Créances de l'actif circulant	**2 473 296 079,67**	**2 473 296 079,67**
Titres et valeurs de placement	**836 963 039,50**	**1 063 410 213,49**
Ecart de conversion-actif	**191 665,95**	**191 665,95**
Trésorerie	**1 655 941 086,33**	**1 655 941 086,33**
Total actif	**12 983 162 971,90**	**24 195 909 896,59**

Sur la base des éléments ci-dessus mentionnés, la valeur totale de l'actif apporté s'élève à 24.195.909.896,59 dirhams.

(b) Passif transmis par Label'Vie

Aux fins des présentes, le terme « *passif* » désigne d'une façon générale la totalité des obligations et du passif de Label'Vie, dans l'état où ils se trouveront à la date de réalisation de la Fusion

Par les présentes, Retail Holding assume la charge et s'oblige au paiement de l'intégralité du passif de Label'Vie sans aucune exception ni réserve, y compris, sans que cette description n'ait un caractère limitatif, le passif décrit ci-après.

En tant que de besoin, la stipulation ci-dessus ne constitue pas une reconnaissance de dettes au profit de prétendus créanciers lesquels sont tenus d'établir leurs droits et de justifier de leurs titres.

Rubriques du passif pris en charge	Valeur nette comptable au 31 décembre 2025	Valeur d'apport
Dettes de financement	**5 276 630 141,51**	**5 276 630 141,51**
Emprunt obligataire	*4 205 000 104,58*	4 205 000 104,58
Dettes de financement	*1 071 630 036,93*	1 071 630 036,93
Provisions durables pour risques et charges	**11 568 722,21**	**11 568 722,21**
Ecart de conversion-passif	**0,00**	**0,00**
Dettes du passif circulant	**5 375 701 976,01**	**5 375 701 976,01**
Autres provisions pour risques et charges	**70 191 665,95**	**70 191 665,95**
Ecart de conversion-passif	**463 629,82**	**463 629,82**
Trésorerie passif	**650 000 000,00**	**650 000 000,00**
Total passif	**11 384 556 135,50**	**11 384 556 135,50**

Compte tenu des dividendes dont la distribution est envisagée en 2026 pour un montant de 347.274.840,00 dirhams, le passif de la Société Absorbée sera augmenté du passif correspondant à ces dividendes, soit un passif global à assumer par la Société Absorbante qui se présente comme suit :

Rubriques du passif pris en charge	Valeur nette comptable au 31 décembre 2025	Valeur d'apport
Dettes de financement	**5 276 630 141,51**	**5 276 630 141,51**
Emprunt obligataire	*4 205 000 104,58*	4 205 000 104,58
Dettes de financement	*1 071 630 036,93*	1 071 630 036,93
Provisions durables pour risques et charges	**11 568 722,21**	**11 568 722,21**
Ecart de conversion-passif	**0,00**	0,00
Dettes du passif circulant	**5 375 701 976,01**	**5 375 701 976,01**
Autres provisions pour risques et charges	**70 191 665,95**	**70 191 665,95**
Ecart de conversion-passif	**463 629,82**	**463 629,82**
Trésorerie passif	**650 000 000,00**	**650 000 000,00**
Dividendes à distribuer		**347 274 840,00**
Total passif	**11 384 556 135,50**	**11 731 830 975,50**

L'**Annexe 6** du Traité de Fusion fait ressortir les droits spécifiques dont bénéficient les porteurs de titres[3] - autres que les actions - de la Société Absorbante et de la Société Absorbée.

Le montant total du passif de la Société Absorbée dont la transmission à la Société Absorbante est prévue s'élève à **11.731.830.975,50 dirhams**.

(c) Actif net transmis

Des désignations et évaluations ci-dessus, il résulte que :

- l'actif apporté par Label'Vie est évalué à 24 195 909 896,59 dirhams ; et
- le passif pris en charge par Retail Holding est évalué à 11 731 830 975,50 dirhams.
- l'actif net apporté par Label'Vie au titre de la Fusion est évalué à 12 464 078 921,09 dirhams.

[3] Titres émis dans le cadre d'emprunts obligataires et billets de trésorerie

(d) Engagements hors-bilan

Retail Holding bénéficiera, le cas échéant, des engagements reçus par Label'Vie, se substituera à Label'Vie, et sera seule tenue de la charge de tous engagements pris par cette dernière.

II.1.3 Valorisation de Label'Vie (Société Absorbée)

Méthodes de valorisation écartées :

Discounted Cash-Flows (DCF)

Cette méthode consiste à calculer la valeur de l'actif économique d'une entreprise (valeur d'entreprise) par la somme des flux futurs générés par cette dernière (Free Cash-Flow to the Firm) actualisés au coût moyen pondéré du capital. Le coût moyen pondéré du capital (CMPC) représente l'exigence de rendement des pourvoyeurs de fonds (actionnaires et créanciers) pondéré par leurs niveaux d'engagement respectifs dans le financement de l'actif économique de la société. Une fois la valeur d'entreprise déterminée, la valeur de ses capitaux propres est obtenue notamment en déduisant la dette nette et les intérêts minoritaires.

Dans un contexte où le titre Label'Vie est échangé quotidiennement sur la Bourse de Casablanca ezt présente une liquidité de 6,0%[4], cette méthode a été écartée au profit d'une méthode de valorisation par les cours boursiers qui traduit plus fidèlement la valorisation des fonds propres de Label'Vie. De plus, le CMP intègre également les différents *upsides* de Label'Vie et notamment son plan de développement « Vision 2028 ».

Comparables transactionnels

Cette méthode repose sur la valorisation d'une société sur la base des multiples de valorisation implicites d'un échantillon de transactions intervenues dans son secteur d'activité et dont les sociétés visées présentent des caractéristiques financières et opérationnelles comparables à la société évaluée. Etant donné l'indisponibilité d'informations financières publiques et vérifiées (telles que le montant des transactions et les multiples induits) relatives à des transactions antérieures récentes ayant porté sur des sociétés comparables à Label'Vie, cette méthode a été écartée.

Comparables boursiers

La méthode des comparables boursiers est une méthode d'évaluation analogique permettant d'estimer la valeur des fonds propres d'une société à partir des niveaux de valorisation de sociétés comparables cotées en bourse. Une fois l'échantillon des sociétés comparables déterminé, le principe consiste à sélectionner les indicateurs qui serviront de base à la comparaison, de calculer les multiples induits par la valeur boursière et les agrégats des comparables puis d'appliquer ces multiples aux agrégats de la société évaluée. Plusieurs paramètres doivent être vérifiés lors de l'application de cette méthode :

- Dispersion des données de multiples au sein de l'échantillon des comparables, pouvant rendre les multiples moyens non significatifs ;
- Homogénéité des hypothèses sous-jacentes à la construction du benchmark des comparables (croissance, risque, taille, secteur d'activité, environnement juridico-fiscal / réglementaire, normes comptables, etc.) ;
- Identification de sociétés dont l'activité est proche de celle de Label'Vie. Etant donné l'absence de société cotée comparable à Label'Vie au Maroc et au regard de (i) sa taille et (ii) de la difficulté d'identifier des sociétés cotées comparables opérant à l'étranger, cette approche de valorisation n'a pas été retenue.

Méthode de valorisation retenue :

[4] Ratio de liquidité = Moyenne des sommes des volumes échangés de 3 et 6 mois / Capitalisation boursière basée sur le CMP Moyen 3 - 6 mois

L'évaluation par les cours de bourse consiste à appréhender la valeur d'une société par référence à son cours observé en bourse. La pertinence de cette méthode repose sur l'efficience du marché boursier. La méthode d'évaluation par les cours boursiers permet ainsi d'apprécier la valeur de ses fonds propres en se basant sur une moyenne pondérée de cours sur un horizon de temps représentatif.

Le tableau ci-dessous présente le cours boursier de Label'Vie au 17 mars 2026 et le cours boursier moyen pondéré par les volumes échangés observé sur les périodes de 1 mois, 3 mois, 6 mois et 12 mois :

Période	Min	Max	CMP	Capitalisation boursière (en KMAD)
Spot (en date du 17/03/2026[5])	n.a	n.a	3 797	10 988 355
1 mois	3 600	4 150	3 852	11 147 870
3 mois	3 600	4 698	4 229	12 237 846
6 mois	3 600	4 949	4 385	12 690 312
1 an	3 600	5 000	4 489	12 990 899
Moyenne des CMP 3 mois et 6 mois			**4 307**	**12 464 079**

Source : Bourse de Casablanca

Pour les besoins du calcul de la parité de fusion, le prix retenu a été déterminé sur la base de la moyenne des cours moyens pondérés sur les périodes respectives de 3 mois et de 6 mois (au 17/03/2026), soit un prix par action de Label'Vie de 4 307 MAD.

Sur cette base, la valorisation des fonds propres de Label'Vie ressort à 12 464 079 KMAD (4 307 MAD x 2 893 957 actions).

A noter qu'au 30 octobre 2026, la moyenne des cours moyens pondérés sur les périodes respectives de 3 mois et de 6 mois s'établit à 3 983 MAD par action.

[5] Date des travaux de valorisation

II.2 Rémunération des apports

II.2.1 Valorisation de Retail Holding (Société Absorbante)

II.2.1.1 Approche utilisée pour la valorisation Retail Holding (Société Absorbante)

Dans le cadre de la valorisation de Retail Holding en vue de la détermination de la parité d'échange, la méthode de valorisation utilisée est l'Actif Net Réévalué (ANR). La réévaluation de l'actif net de Retail Holding a été réalisée à travers la mise en œuvre des trois méthodes suivantes :

- Cours moyen pondéré (CMP) ;
- Comparables boursiers ;
- Référence transactionnelle.

Méthode de Actif Net Réévalué

L'actif net réévalué est une approche patrimoniale consistant à réévaluer les différents actifs/passifs d'une société. Elle est notamment adaptée aux sociétés holding.
En l'espèce, les titres de participations et les valeurs de placement de Retail Holding ont été réévalués selon les méthodes ci-dessous :

Cours moyen pondéré (CMP)

Les modalités de mise en œuvre de cette méthode sont présentées ci-avant (cf. section II.1.3 Valorisation de Label'Vie (Société Absorbée))

Comparables boursiers

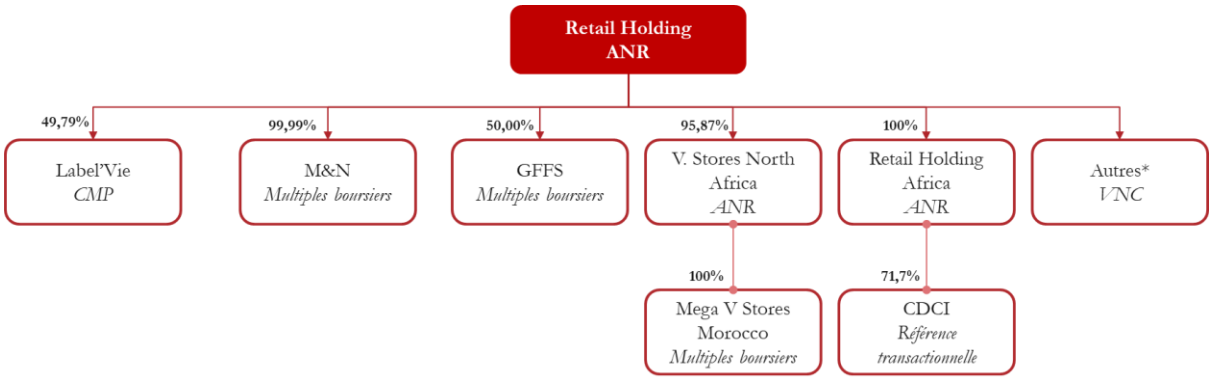
La méthode des comparables boursiers est une méthode d'évaluation analogique permettant d'estimer la valeur des fonds propres d'une société à partir des niveaux de valorisation de sociétés comparables cotées en bourse. Une fois l'échantillon des sociétés comparables déterminé, le principe consiste à sélectionner les indicateurs qui serviront de base à la comparaison, de calculer les multiples induits par la valeur boursière et les agrégats des comparables puis d'appliquer ces multiples aux agrégats de la société évaluée.

Comparables transactionnels

La méthode de la référence transactionnelle consiste à valoriser une société sur la base des prix/ multiples auxquels ont été réalisées des transactions récentes portant sur son capital.

II.2.1.2 Mise en œuvre de la valorisation de Retail Holding (Société Absorbante)

Dans le cadre de la mise en œuvre de l'actif net réévalué, les filiales, participations et valeurs de placement de Retail Holding ont été (ré)évaluées comme suit :



ANR : actif net réévalué ; CMP : cours moyen pondéré ; VNC : Valeur Nette Comptable
(*) : RMK, R Holding Investment, Atelier Croc Maroc, Retail Holding Suisse, RH Trading, Be Home, et autres valeurs de placement (toutes retenues à leur valeur nette comptable)

Valorisation de la participation directe de Retail Holding dans Label'Vie (cours moyen pondéré)

Au 30 septembre 2026, Retail Holding détient directement 1 440 935 actions Label'Vie, représentant 49,79% du capital et des droits de vote de Label'Vie.

Sur la base de la valorisation de Label'Vie présentée dans la section *II.1.3 Valorisation de Label'Vie (Société Absorbée)*, soit 4 307 MAD / action, correspondant à la moyenne des cours moyens pondérés sur les périodes respectives de 3 mois et de 6 mois (au 17/03/2026), la valeur des actions Label'Vie détenues directement par Retail Holding ressort à 6 206 MMAD.

Valorisation de la participation de Retail Holding dans Modes & Nuances[6] (comparables boursiers)

Au 30 septembre 2026, Retail Holding détient 99,99% du capital et des droits de vote de Modes & Nuances.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'EBITDA de Modes & Nuances :

MMAD	Modes & Nuances
EBITDA 2025	46
EBITDA 2026B	41
TCAM EBITDA 2025-2030	4,6%

Source : Retail Holding

La hausse de l'EBITDA sur la période 2025-2030 s'explique par la poursuite du déploiement du réseau avec l'ouverture de 5 nouveaux magasins à horizon 2030, et l'amélioration de la performance grâce aux synergies opérationnelles et commerciales avec le Groupe.

Le tableau ci-dessous présente l'échantillon de comparables boursiers retenus pour la valorisation de Modes & Nuances, composés de groupes opérant en Afrique et au Moyen-Orient et spécialisés dans l'exploitation de franchises dans le secteur du prêt à porter.

Société	Pays	Capitalisation boursière (MUSD) 17.03.2026	EV/ EBITDA 2026
AFG	Arabie Saoudite	428	7,9
Jamjoom	Arabie Saoudite	288	4,7
Mr Price	Afrique du Sud	2503	5,2
Pepkor	Afrique du Sud	5128	5,9
Moyenne			**5,9x**

n.d : non disponible

Source : Capital IQ au 17/03/2026

Sur la base du multiple de EV/EBITDA (retraité du crédit-bail) des comparables retenus et de l'EBITDA 2026b (retraité du crédit-bail), la valorisation de Modes & Nuances par la méthode des comparables boursiers ressort comme suit :

MMAD	Modes & Nuances
EBITDA 2026B	**41**
(+) Redevances Crédit-Bail	0,4
EBITDA 2026B retraité du crédit-bail	**41**
Multiple EV/EBITDA (retraité du crédit-bail)	**5,9x**
Valeur d'Entreprise	**246**

[6] Filiale de Retail Holding exploitant les magasins Kiabi

- Dette Nette au 31.12.2025[7]	**(39)**
- Encours de crédit-bail au 31.12.2025	**(1,5)**
Valeur des Capitaux propres (100%)	**205**
Valeur de la quote-part détenue par Retail Holding (99,99%)	**205**

Sur la base du multiple moyen d'EBITDA (retraité su crédit-bail), la valorisation des capitaux propres de Modes & Nuances par la méthode des comparables boursiers ressort à 205 MMAD.

Valorisation de la participation de Retail Holding dans GFFS[8] (comparables boursiers)

Au 30 septembre 2026, Retail Holding détient 50,0% du capital et des droits de vote GFFS.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'EBITDA de GFFS :

MMAD	GFFS
EBITDA 2025	4
EBITDA 2026B	43
TCAM EBITDA 2025-2030	116,4%

Source : Retail Holding

La hausse de l'EBITDA sur la période 2025-2030 s'explique par l'accélération du rythme d'ouverture dans un marché marocain porteur, avec en moyenne 5 ouvertures par an pour atteindre un réseau pleinement dimensionné à horizon 2030.

Le tableau ci-dessous présente l'échantillon de comparables boursiers retenus pour la valorisation de GFFS, composés de groupes opérant en Afrique et au Moyen-Orient et spécialisés dans l'exploitation et la franchise de chaînes de restauration rapide.

Société	Pays	Capitalisation boursière (MUSD) 17.03.2026	EV/EBITDA 2026
Herfy	Arabie Saoudite	250	6,7
Alamar Foods	Arabie Saoudite	270	5,3
Tab Gida	Turquie	1502	5,6
Americana	Emirats Arabes Unis	4115	6,5
Famous Brands	Afrique du Sud	312	5,4
Moyenne			**5,9x**

Source : Capital IQ au 17/03/2026

Sur la base du multiple de EV/EBITDA (retraité du crédit-bail) des comparables retenus et de l'EBITDA 2026b· (retraité du crédit-bail), la valorisation de GFFS par la méthode des comparables boursiers ressort comme suit :

MMAD	GFFS
EBITDA 2026B	**43**
(+) Redevances Crédit-Bail	14
EBITDA 2026B retraité du crédit-bail	**57**
Multiple EV/EBITDA (retraité du crédit-bail)	**5,9x**
Valeur d'Entreprise	**335**

[7] Dette bette = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement - trésorerie actif

[8] Filiale de Retail Holding exploitant les restaurants Burger King

- Dette Nette au 31.12.2025[9]	**(92)**
- Encours de crédit-bail au 31.12.2025	**(42)**
Valeur des Capitaux propres (100%)	**201**
Valeur de la quote-part détenue par Retail Holding (50,0%)	**100**

Sur la base du multiple moyen d'EBITDA (retraité su crédit-bail), la valorisation des capitaux propres de GFFS par la méthode des comparables boursiers ressort à 201 MMAD. Ainsi, la quote-part détenue par Retail Holding dans GFFS s'établit à 100 MMAD.

Valorisation de la participation de V. Stores North Africa[10] dans Méga V Stores Morocco (comparables boursiers)

Au 30 septembre 2026, V. Stores North Africa détient 95,9% du capital et des droits de vote Méga V Stores Morocco.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'EBITDA de Mega V Stores Morocco :

MMAD	Mega V Stores Morocco
EBITDA 2025	12
EBITDA 2026B	19
TCAM EBITDA 2025-2030	18,4%

Source : Retail Holding

La hausse de l'EBITDA sur la période 2025-2030 s'explique par le déploiement progressif du concept différenciant de Brands & Corners sur un marché encore peu structuré au Maroc, et par la création de valeur attendue via les synergies retail et l'accès aux emplacements du groupe.

Le tableau ci-dessous présente l'échantillon de comparables boursiers retenus pour la valorisation de Mega V Stores Morocco, composés de groupes spécialisés dans la distribution de produits électroniques, électroménagers, informatiques, mobiles et accessoires.

Société	Pays	Capitalisation boursière (MUSD) 17.03.2026	EV/EBITDA 2026
Advice IT	Thaïlande	108	6,6
Electronics Mart India	Inde	390	12,6
Groupe LDLC	France	88	5,2
Grupo Casas Bahia	Brésil	517	4,3
Kjell Group AB	Suède	95	5,4
Komplett	Norvège	170	3,0
Moyenne			**6,2x**

Source : Capital IQ au 17/03/2026

Sur la base du multiple de EV/EBITDA (retraité du crédit-bail) des comparables retenus et de l'EBITDA 2026b, (retraité du crédit-bail), la valorisation de Méga V Stores Morocco par la méthode des comparables boursiers ressort comme suit :

MMAD	Mega V Stores Morocco
EBITDA 2026B	**19**
(+) Redevances Crédit-Bail	2

[9] Dette bette = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement - trésorerie actif

[10] Holding portant les titres de Méga V Stores Morocco, filiale de Retail Holding exploitant les magasins Brands & Corners

EBITDA 2026B retraité du crédit-bail	**21**
Multiple EV/EBITDA (retraité du crédit-bail)	**6,2x**
Valeur d'Entreprise	**132**
- Dette Nette au 31.12.2025[11]	**(37,5)**
- Encours de crédit-bail au 31.12.2025	**(4)**
Valeur des Capitaux propres (100%)	**90**
Valeur de la quote-part détenue par V. Stores North Africa (95,9%)	**87**

Sur la base du multiple moyen d'EBITDA (retraité su crédit-bail), la valorisation des capitaux propres de Méga V Stores Morocco par la méthode des comparables boursiers ressort à 90 MMAD. Ainsi, la quote-part détenue par V. Stores North Africa s'établit à 87 MMAD.

Valorisation de V. Stores North Africa (Actif Net Réévalué)

Retail Holding détient 95,87% du capital et des droits de vote de V. Stores North Africa.

Dans le cadre de la mise en œuvre de l'ANR, la participation de V. Stores North Africa dans Méga V Stores Morocco est réévaluée selon la valorisation de Méga V Stores Morocco décrite ci-avant. La valeur nette comptable est retenue pour les autres postes du bilan de V. Stores North Africa.

En MMAD	V. Stores North Africa
Capitaux propres comptables au 31.12.2025	**40,3**
- VNC Mega V Stores Morocco au 31.12.2025 (100%)	**(39,8)**
+ Juste valeur Mega V Stores Morocco (100%)	**90,3**
Actif net réévalué (100%)	**90,8**
Valeur de la quote-part détenue par Retail Holding (95,87%)	**87**

La valorisation des capitaux propres de V Stores North Africa par la méthode de l'actif net réévalué ressort à 91 MMAD. Ainsi, la quote-part détenue par Retail Holding s'établit ainsi à 87 MMAD.

Valorisation de la participation de Retail Holding Africa dans CDCI (référence transactionnelle)

CDCI est détenue à 71,7% par Retail Holding Africa, elle-même détenu à 100% par Retail Holding.

En mars 2026, IFC et Valoris Africa ont souscrit à une augmentation de capital de CDCI, avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'un montant d'environ 441 MMAD en échange de 28,3% du capital social et des droits de vote de CDCI. Ainsi, la valeur de 100% des capitaux propres de CDCI à l'issue de cette opération s'établit à 1 559 MMAD[12] et la quote-part détenue par Retail Holding Africa ressort à 1 118 MMAD[13].

Valorisation de Retail Holding Africa (Actif Net Réévalué)

Retail Holding Africa est détenue à 100% par Retail Holding.

Dans le cadre de la mise en œuvre de l'ANR, la participation de RHA dans CDCI est réévaluée selon la valorisation de CDCI décrite ci-avant. La valeur nette comptable est retenue pour les autres postes du bilan de RHA.

[11] Dette bette = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement - trésorerie actif
[12] Valeur de 100% capitaux propres de CDCI = 441 MMAD / 28,3% = 1 559 MMAD
[13] Quote part de CDCI détenue par Retail Holding Africa = 1 559 MMAD x 71,7% = 1 118 MMAD

En MMAD	Retail Holding Africa
Capitaux propres comptables au 31.12.2025	1 508
- VNC CDCI au 31.12.2025 (71,7%)	(1 396)
+ Juste valeur CDCI (71,7%)	1 118
Actif net réévalué (100%)	1 230
Valeur de la quote-part détenue par Retail Holding (100%)	1 230

La valorisation des capitaux propres de RHA par la méthode de l'actif net réévalué ressort à 1 230 MMAD. RHA étant détenue à 100% par Retail Holding, la quote-part détenue par Retail Holding dans RHA s'établit également à 1 230 MMAD.

Valorisation de Retail Holding (Actif Net Réévalué)

Dans le cadre l'application de l'ANR à Retail Holding :

- les participations de Retail Holding dans Label'Vie, Modes & Nuances, GFFS, Retail Holding Africa et V. Stores North Africa ont été réévaluées selon les valorisations respectives présentées ci-avant.
- Les autres postes du bilan (filiales, participations, valeurs de placement, etc.) ont été évalués à leur valeur nette comptable

Le tableau ci-dessous récapitule la valorisation de Retail Holding par la méthode de l'ANR :

En MMAD	% de détention		Méthode / Commentaires
Capitaux propres comptables au 31.12.2025		**1 134**	
- VNC des titres de participations et valeurs de placement au 31.12.2025		**(2 275)**	
+ Juste valeur des titres de participation et valeurs de placement		**7 887**	
Label'Vie	49,79%	6 206	CMP (moyenne 3 mois ; 6 mois)
Retail Holding Africa	100,00%	1 230	ANR (réévalué de CDCI, évaluée par référence transactionnelle)
Modes & Nuances	99,99%	205	Multiples boursiers
GFFS	50,00%	100	Multiples boursiers
Virgin North Africa	95,87%	87	ANR (réévalué de Méga V Stores Morocco, évaluée par les multiples boursiers)
RMK	3,75%	25	VNC
R Holding Investment	100,00%	10	VNC
Atelier Croc Maroc	50,00%	10	VNC
Retail Holding Suisse	100,00%	1	VNC
RH Trading	100,00%	0	VNC
Be Home	99,87%	0	VNC
Perfect Home	51,00%	-	VNC
Croc Shop	50,90%	-	VNC
Autres valeurs de placement	n.a	12	VNC
+ Revenus prévisionnels exceptionnels	**n.a**	**180**	**Sentence arbitrale de la CCI relative à un litige en Côte d'Ivoire[14]**
Actif net réevalué de Retail Holding		**6 926**	

La valorisation des capitaux propres de Retail Holding par la méthode de l'actif net réévalué ressort à 6 926 MMAD, soit une valeur par action de 5 927,84 MAD.

[14] Dans le cadre d'un litige opposant RHA (La Demanderesse) à un ancien actionnaire de CDCI, ainsi qu'une société externe au Groupe (Les Défendeurs), la Cour Internationale d'Arbitrage et la Chambre de Commerce Internationale a prononcé une sentence finale condamnant les Défendeurs à verser une somme d'environ 180 MMAD à la Demanderesse, principalement pour violation partielle de garantie d'éviction.

II.2.2 Parité d'échange

Le rapport d'échange retenu dans le cadre du projet de fusion est de 8 actions Retail Holding pour 11 actions Label'Vie.

Les actionnaires de Label'Vie possédant un nombre insuffisant d'actions Label'Vie pour obtenir un nombre entier d'actions Retail Holding devront faire leur affaire personnelle de la vente ou de l'achat du nombre d'actions Label'Vie nécessaires à cet effet.

II.2.3 Renseignements relatifs aux titres à émettre

Les informations et caractéristiques relatives aux titres à émettre seront présentées dans le prospectus relatif à l'introduction en bourse de Retail Holding.

Il est à noter que le calendrier relatif à l'IPO de Retail Holding et à la conversion des actions Label'Vie sera également présenté dans le prospectus relatif à l'introduction en bourse de Retail Holding.

II.2.4 Prime de fusion

La différence entre :

- la valeur de l'actif net apporté par Label'Vie, soit 12.464.078.921,09 dirhams, d'une part ; et
- la somme correspondant au (i) montant nominal de l'augmentation du capital social de Retail Holding, soit 105.673.600 dirhams, et (ii) au montant correspondant à la valeur comptable des actions de Label'Vie détenues par Retail Holding, soit 532.424.321,09 dirhams, d'autre part ;

constituera le montant de la prime de fusion, soit 11.825.981.000 dirhams, qui sera inscrite sur un compte « prime de fusion » au passif du bilan de Retail Holding et sur laquelle porteront les droits des actionnaires anciens et nouveaux de Retail Holding.

De convention expresse entre Retail Holding et Label'Vie, il est précisé qu'il sera proposé à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Retail Holding d'autoriser le conseil d'administration à :

- imputer sur la prime de fusion l'ensemble des frais, droits et honoraires occasionnés par la fusion, ainsi que toutes sommes nécessaires à la bonne réalisation de la reprise des droits et engagements de Label'Vie par Retail Holding ;
- prélever sur la prime de fusion la somme nécessaire pour la dotation à plein de la réserve légale et des provisions réglementées ; et
- prélever sur la prime de fusion tout passif omis ou non révélé concernant les biens apportés.

III. Impact de l'Opération

III.1 Impacts sur la société absorbante ou bénéficiaire des apports

III.1.1 Impact sur les différents postes de capitaux propres

L'impact de l'Opération sur les capitaux propres sociaux de Retail Holding se présente comme suit :

En KMAD	Situation au 31/12/2025 (1)	Augmentation de capital (2)	Prime de Fusion (3)	Situation post Opération (1+2+3)
Capital	116 840	105 674	-	222 513
Prime d'émission, de fusion, d'apport	504 720	-	11 825 981	12 330 701
Ecarts de réévaluation	-	-	-	-
Réserve légale	11 684	-	-	11 684
Autres réserves	-	-	-	-
Report à nouveau	402 313	-	-	402 313
Résultat net de l'exercice	97 955	-	-	97 955
Capitaux propres	**1 133 512**	**105 674**	**11 825 981**	**13 065 166**

Source : Retail Holding

L'impact de l'Opération sur les capitaux propres consolidés de Retail Holding se présente comme suit :

En KMAD	Situation au 31/12/2025 (1)	Augmentation de capital (2)	Prime de Fusion (3)	Situation post Opération (1+2+3)
Capital	116 840	105 674	-	222 513
Prime d'émission	504 720	-	-	504 720
Prime de fusion	-	-	11 825 981	11 825 981
Réserves consolidées	22 770	-	-	22 770
Résultat consolidé	154 172	-	-	154 172
Capitaux propres Part du Groupe	**798 502**	**105 674**	**11 825 981**	**12 730 157**
Réserves minoritaires	1 643 898	-	-	1 643 898
Résultat minoritaires	249 069	-	-	249 069
Part minoritaires	**1 892 968**	**-**	**-**	**1 892 968**
Total Capitaux propres	**2 691 470**	**105 674**	**11 825 981**	**14 623 124**

Source : Retail Holding

III.1.2 Traitement comptable

L'actif net apporté par la Société Absorbée, d'un montant de 12.464.078.921,09 dirhams, aura comme contrepartie comptable, dans les écritures de la Société Absorbante, l'annulation des actions de la Société Absorbée détenues par la Société Absorbante pour un montant de 532.424.321,09 dirhams, la constatation de l'augmentation du capital social de Retail Holding d'un montant nominal de 105.673.600 dirhams et la constatation d'une prime de fusion de 11.825.981.000 dirhams.

III.1.3 Fiscalité relative à l'opération de fusion

Conditions d'ordre fiscal

Les représentants de la Société Absorbée et de la Société Absorbante s'obligent à se conformer à toutes les dispositions légales en vigueur en ce qui concerne les déclarations à faire en matière d'impôt sur les sociétés (IS), de taxe sur la valeur ajoutée (TVA), d'impôt sur le revenu (IR) et de toutes autres impôts ou taxes et autres obligations résultant de la réalisation définitive de la présente Fusion dans le cadre de ce qui sera exposé ci-après.

Droits d'enregistrement

Les droits d'enregistrement applicables à l'apport net de la Société Absorbée, seront liquidés au taux prévu à l'article 133-I-H du CGI avec l'exonération des droits de mutation afférents à la prise en charge du passif prévue à l'article 129-IV-8-b du CGI.

Impôt sur les sociétés

La Société Absorbante et la Société Absorbée ont décidé de donner un effet rétroactif à la Fusion au 1er janvier 2026.

En conséquence, le résultat de toutes les opérations réalisées par la Société Absorbée depuis le 1er janvier 2026 sera rattaché au résultat de la Société Absorbante.

Retail Holding et Label'Vie déclarent soumettre la présente Fusion au régime particulier prévu à l'article 162-II du CGI et bénéficier donc des mesures prévues par ledit article.

En conséquence, la Société Absorbante s'engage expressément à respecter les conditions et obligations prévues par ledit article.

Ainsi, la Société Absorbante :

- s'engage à déposer au service local des impôts en double exemplaire et dans un délai de trente (30) jours suivant la date de réalisation de la Fusion, une déclaration écrite accompagnée :
  - ✓ du Traité de Fusion définitivement approuvé ;
  - ✓ d'un état récapitulatif des éléments apportés par la Société Absorbée comportant tous les détails relatifs aux plus-values réalisées ou aux moins-values subies et dégageant la plus-value nette qui ne sera pas imposée chez la Société Absorbée ;
  - ✓ d'un état concernant les provisions figurant au passif du bilan avec indication de celles qui n'ont pas fait l'objet de déduction fiscale.
- s'engage également aux termes des présentes à :
  - ✓ reprendre, pour leur montant intégral, les provisions dont l'imposition est différée ;
  - ✓ réintégrer, dans ses bénéfices imposables, la plus-value nette réalisée par la Société Absorbée sur l'apport des éléments amortissables de l'actif immobilisé. Cette plus-value sera réintégrée dans le résultat fiscal de la Société Absorbante, par fractions égales, sur la période d'amortissement desdits éléments ; étant entendu que la valeur d'apport de ces éléments sera prise en considération pour le calcul des amortissements et des plus-values ultérieures ;
  - ✓ verser spontanément l'impôt correspondant aux plus-values sur les éléments autres que les éléments amortissables ci-dessus et qui étaient initialement réalisées par la Société Absorbée et dont l'imposition a été différée, lorsque les éléments auxquels se rapportent lesdites plus-values feront l'objet d'un retrait ou d'une cession. Le versement de l'impôt précité sera opéré par la Société Absorbante auprès du receveur de l'administration fiscale du lieu de son siège social ou de son principal établissement au Maroc, avant l'expiration du délai de la déclaration prévue à l'article 20 du CGI, indépendamment du résultat fiscal réalisé au titre de l'exercice de cession des éléments concernés.
  - ✓ s'engage également à appliquer le même régime fiscal à toute plus-value qui pourrait être éventuellement constatée ultérieurement sur les éléments ci-avant ; et

- ✓ s'engage à se substituer à la Société Absorbée dans les engagements fiscaux éventuels pris par elle antérieurement à la date de réalisation de la Fusion.

Taxe sur la valeur ajoutée

Par application de l'article 105 du CGI, le montant de la TVA inscrit au bilan de la Société Absorbée est transféré au bilan de la Société Absorbante à condition que ce montant soit identique à celui figurant sur le Traité de Fusion.

Ces montants de TVA, au 31/12/2025, se présentent comme suit :

- TVA collectée :156.460.082,19 dirhams
- TVA récupérable : 487.234.475,99 dirhams
- Crédit de TVA : 35.041.950,68 dirhams

Ces montants sont repris par la Société Absorbante et seront impactés par les déclarations et les opérations réalisées par la Société Absorbée depuis le 1er janvier 2026 jusqu'à la date de réalisation de la Fusion.

Conformément aux dispositions de l'article 114 du CGI, la Société Absorbante s'engage à acquitter, au fur et à mesure des encaissements des créances clients de la Société Absorbée qui lui sont apportées, la taxe sur la valeur ajoutée correspondante. Ainsi, la régularisation des déductions n'étant pas exigée en cas de fusion.

Autres -Opérations antérieures

La Société Absorbante reprend le bénéfice et/ou la charge de tous engagements d'ordre fiscal qui auraient pu être antérieurement souscrits par la Société Absorbée à l'occasion d'opérations antérieures ayant bénéficié d'un régime fiscal de faveur, notamment en matière de droits d'enregistrement, d'impôt sur les sociétés, ou de taxe sur la valeur ajoutée.

III.1.4 Répartition du capital et des droits de vote

En contrepartie de l'apport du patrimoine de Label'Vie objet des présentes, Retail Holding procèdera à une augmentation de son capital social, au bénéfice exclusif des actionnaires de Label'Vie, autres que Retail Holding, d'un montant de 105.673.600 dirhams, par création de 1.056.736 actions nouvelles de même valeur nominale que les actions existantes (soit 100 dirhams), lesquelles seront attribuées aux actionnaires de Label'Vie, autres que Retail Holding, à raison de 8 actions Retail Holding pour 11 actions Label'Vie, faisant passer le nombre total d'actions composant le capital social de Retail Holding de 1.168.395 à 2.225.131 actions.

La répartition du capital de Retail Holding devrait se présenter comme suit :

Actionnaires	Avant fusion			Après fusion (calculé sur la base d'une détention au 20/11/2026)					
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Droits de votes simples	Droits de votes doubles[15]	Droits de vote totaux
Best Financière	**612 543**	**52,43%**	**52,43%**	**612 543**	**27,53%**	**35,80%**	**21 127**	**1 182 832**	**1 203 959**
Groupe Sanam	**304 725**	**26,08%**	**26,08%**	**304 725**	**13,69%**	**17,85%**	**9 004**	**591 442**	**600 446**
VCR Logistics	*295 721*	*25,31%*	*25,31%*	*295 721*	*13,29%*	*17,58%*	*0*	*591 442*	*591 442*
Sanam Holding	*9 004*	*0,77%*	*0,77%*	*9 004*	*0,40%*	*0,27%*	*9 004*	*0*	*9 004*
Groupe CDG	**168 717**	**14,44%**	**14,44%**	**168 717**	**7,58%**	**10,03%**	**0**	**337 434**	**337 434**
Fipar Holding	*140 598*	*12,03%*	*12,03%*	*140 598*	*6,32%*	*8,36%*	*0*	*281 196*	*281 196*
Capmezzanine III	*28 119*	*2,41%*	*2,41%*	*28 119*	*1,26%*	*1,67%*	*0*	*56 238*	*56 238*
International Finance Corporation	**82 350**	**7,05%**	**7,05%**	**82 350**	**3,70%**	**4,90%**	**0**	**164 700**	**164 700**
Autres actionnaires	**60**	**0,01%**	**0,01%**	**60**	**0,00%**	**0,00%**	**0**	**120**	**120**
M. Zouhaïr Bennani	20	0,00%	0,00%	20	0,00%	0,00%	0	40	40
M. Adil Bennani	10	0,00%	0,00%	10	0,00%	0,00%	0	20	20
M. Riad Laissaoui	10	0,00%	0,00%	10	0,00%	0,00%	0	20	20
M. Rachid Hadni	10	0,00%	0,00%	10	0,00%	0,00%	0	20	20
M. Mehdi Alj	10	0,00%	0,00%	10	0,00%	0,00%	0	20	20
Actionnaires LBV (autres de RH)	-	-	-	**1 056 736**	**47,49%**	**31,42%**	**1 056 736**	**0**	**1 056 736**
Total	**1 168 395**	**100%**	**100%**	**2 225 131**	**100%**	**100%**	**1 086 867**	**2 276 528**	**3 363 395**

Source : Retail Holding

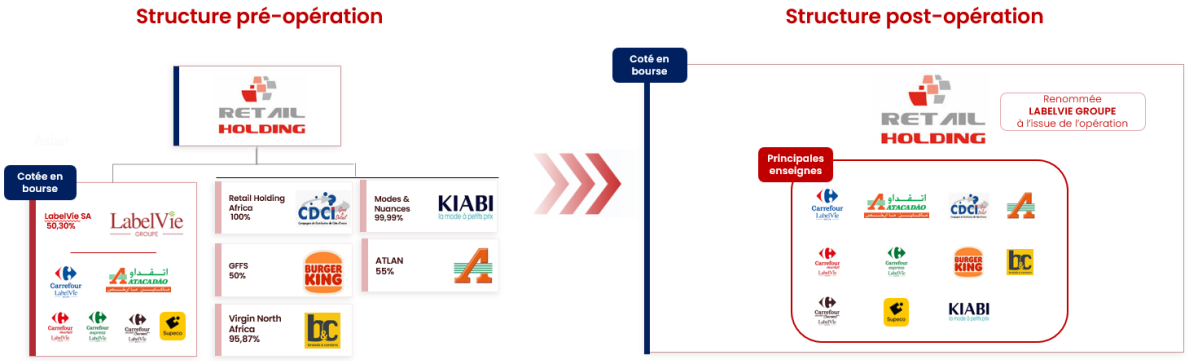
[15] Le nombre de droits de vote double sera arrêté à la date de l'Assemblée générale extraordinaire appelée à statuer sur l'Opération, soit le 20 novembre 2026. Il évoluera par la suite en fonction de la durée de détention des actions nominatives.

III.1.5 Impact de l'opération sur la composition des organes de gouvernance

Le Groupe entend mettre en place, en se basant sur le modèle organisationnel et opérationnel développé pendant plus de 40 ans par Label'Vie, une nouvelle gouvernance unifiée et simplifiée, facilitant la définition des orientations stratégiques, des objectifs, du suivi ainsi que la prise de décision. Elle a également pour objectif d'aligner les intérêts des actionnaires respectifs de Retail Holding et de Label'Vie, de capitaliser pleinement sur la complémentarité de leurs activités et de leurs enseignes, de développer des synergies intragroupes et d'assurer une allocation efficiente des ressources et du capital. A cet égard :

- La refonte du conseil d'administration de Retail Holding conformément à la réglementation en vigueur pour les sociétés cotées à la Bourse de Casablanca sera soumise à l'AGE du 20 novembre 2026[16]. Cette nouvelle composition intègre (i) 2 administrateurs indépendants et (ii) une parité hommes/femmes (40% femmes) conformes à la loi n°17-95
- La refonte du Comité d'Audit a été décidée par le Conseil d'Administration du 19 octobre 2026[17]. La composition de ce comité émanant du conseil d'administration est également conforme à la réglementation en vigueur.

III.1.6 Réorganisations envisagées par Retail Holding à la suite de la réalisation de la Fusion

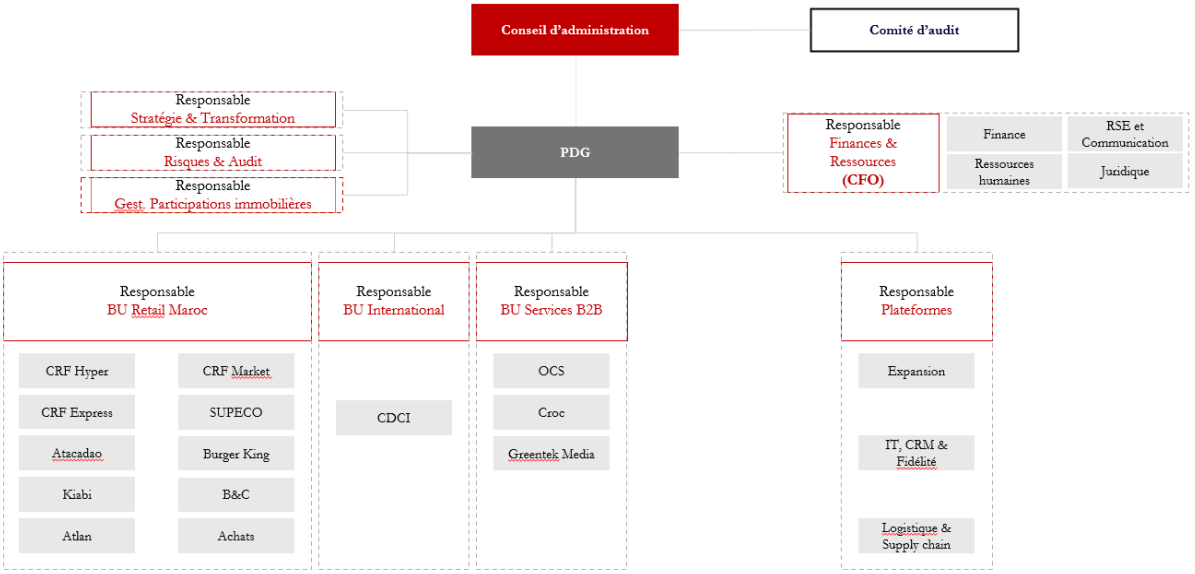


La Fusion de Retail Holding et Label'Vie donne naissance à une structure multi-enseignes consolidée, intégrée, et cotée en bourse. Cette nouvelle structure permet une gouvernance centralisée et simplifiée, une clarté organisationnelle, une allocation optimale des opportunités au niveau du Groupe au bénéfice de l'ensemble des actionnaires (RH et LBV).

L'organigramme-cible de l'entité fusionnée se présente comme suit :

[16] Avec prise d'effet à la date de première cotation et sous réserve de la réalisation de l'opération de fusion et de l'introduction en bourse de Retail Holding

[17] Avec prise d'effet à la date de première cotation et sous réserve de la réalisation de l'opération de fusion et de l'introduction en bourse de Retail Holding



Source : Retail Holding

Cette organisation est organisée en trois Business Units, chacune dirigée par un responsable identifié, pleinement comptable de la performance et de la trajectoire économique de son périmètre : Retail Maroc, International, et Services B2B.

Cette structuration consolide la redevabilité économique, clarifie les priorités et facilite une prise de décision accélérée au plus près des opérations :

- ✓ La BU Retail Maroc regroupe les enseignes et formats domestiques afin d'assurer un pilotage intégré des activités au Maroc
- ✓ La BU International porte un pilotage dédié aux activités hors Maroc, adapté à leurs dynamiques et contraintes spécifiques
- ✓ La BU Services B2B regroupe les activités de services dans une logique de portefeuille, avec une responsabilité économique distincte

Les fonctions centrales de pilotage et de contrôle reportent directement au PDG, assurant l'indépendance du contrôle, la conformité et la cohérence du pilotage à l'échelle du groupe :

- ✓ Les fonctions Finance et Ressources, sous la responsabilité du CFO, regroupent la finance, les ressources humaines, la RSE et la communication, ainsi que le juridique. Elles garantissent la discipline financière, la qualité du reporting, la conformité juridique et la solidité des processus de gestion.
- ✓ La Stratégie et Transformation porte la trajectoire et la structuration des chantiers transverses
- ✓ Les Risques et Audit assurent la maîtrise des risques, la conformité et le renforcement du contrôle interne
- ✓ La Gestion des participations immobilières pilote un périmètre patrimonial spécifique avec une gouvernance dédiée

Les plateformes reportent au responsable Plateformes et regroupent les capacités transverses mutualisées à effet d'échelle, notamment l'expansion, l'IT, le CRM et la fidélité, ainsi que la logistique et la supply chain ; elles délivrent des services aux Business Units selon des règles communes de performance, de coûts et de qualité.

Ce dispositif formalise une séparation claire des responsabilités, renforce la lisibilité de la performance par Business Unit, et sécurise la supervision, le contrôle interne et la discipline d'allocation du capital.

III.1.7 Impact sur les statuts

Les statuts de Retail Holding seront refondus avec prise d'effet à la date de cotation des actions afin principalement de :

- les mettre en conformité avec les dispositions légales régissant les sociétés dont les titres de capital sont inscrits à la cote de la Bourse de Casablanca et l'instauration des droits de vote double ;
- le changement de la dénomination sociale de la Société, de « Retail Holding » en « Label Vie Groupe » ;
- l'extension de l'objet social de la Société afin de l'adapter aux activités exercées par Label'Vie.

III.1.8 Nouvelles orientations stratégiques suite à la réalisation de l'opération

Cf. section *VII. Stratégie d'investissement.*

III.1.9 Synergies escomptées

L'opération de fusion-absorption de Label'Vie par Retail Holding s'inscrit dans une logique de constitution d'un groupe multi-enseignes, intégré et opérant sur l'ensemble de la chaîne de valeur du retail, combinant des activités de distribution, de services et de développement de concepts commerciaux.

La mise en place de synergies transverses entre les différentes filiales représente un levier majeur de création de valeur. Ces synergies sont estimées à 118 MMAD d'EBE en 2027 et 166 MMAD d'EBE en 2028, soit près de 0,4% du chiffre d'affaires consolidés du Groupe (post-Fusion). Elles devraient représenter un impact moyen annuel supérieur à 4,0% de l'EBE consolidé du groupe sur la période 2027 - 2030.

Trois principaux types de synergies sont implémentés au niveau du Groupe : les synergies de revenus, les synergies de coûts et les synergies de cash.

Synergies des revenus :

Les synergies de revenus reposent sur la capacité du Groupe à capitaliser sur la complémentarité de ses activités/enseignes afin d'augmenter ses revenus. Elles s'articulent autour des principaux leviers suivants :

- **La Fidélité :** le déploiement de programmes de fidélité à l'échelle du groupe améliore la rétention client, la connaissance client et augmente la fréquence d'achat et le panier moyen dans l'ensemble des enseignes. A cet égard, la mutualisation des bases et données clients permet de mettre en place des offres ciblées, de favoriser le *cross-selling* entre enseignes et des mécanismes d'*upsell.*
- **Le Shop-in-shop :** le développement /extension de l'offre croisée entre enseignes, notamment via l'intégration d'enseignes au sein des points de vente existants du Groupe, permet de capter un traffic existant sans coûts immobiliers additionnels. Cette approche permet également de renforcer la densité commerciale des sites (chiffre d'affaires /m2) et d'améliorer leur rentabilité.
- **Le développement de l'activité de restauration collective et de facility management :** La mise en commun des actifs (cuisines, plateformes logistiques) et des expertises entre LabelVie, Amman & Co, Ansamble Maroc et Wind Holding permet (i) d'étendre l'offre de restauration collective, (ii) d'accéder à de nouveaux segments de clientèle, notamment de clients ne disposant pas d'espace cuisine / n'atteignant pas la taille critique justifiant l'investissement dans une cuisine et (iii) d'optimiser l'utilisation des capacités existantes.

- **Le développement d'activités « Média »** prévu à partir de 2027 et reposant sur la valorisation des espaces publicitaires physiques (magasins) et digitaux (site web, applications) ainsi que sur l'exploitation des données clients à des fins publicitaires.
- **Développement et expansion :** l'intégration permet également d'accélérer le déploiement des enseignes existantes, de faciliter le lancement de nouveaux concepts, et d'améliorer la performance commerciale des activités.

Les synergies de revenus générées par la Fusion sont estimées à 54 MdMAD en 2027 et 81 MdMAD en 2028.

Synergies de coûts :

Les synergies de coûts concernent essentiellement les achats, la logistique et les fonctions supports. Elles permettent d'améliorer l'efficacité opérationnelle en réduisant les coûts associés, et reposent notamment sur :

- **la massification des achats** permet d'améliorer le pouvoir de négociation vis-à-vis des fournisseurs, de réduire les couts unitaires et d'optimiser les conditions d'approvisionnement.
- **l'optimisation du réseau logistique /transport** via la rationalisation du nombre d'entrepôts / plateformes, la mutualisation des infrastructures, équipements et contrats de manutention, l'optimisation des tournées de livraison, etc.
- **la centralisation progressive des fonctions support** (ressources humaines, juridique, marketing, IT, etc.) en favorisant une meilleure allocation des ressources, la standardisation des processus et le partage des *best-practices* au niveau Groupe.
- **l'internalisation de prestations de services :** L'intégration de certaines activités auparavant externalisées, notamment le facility management et la restauration collective, désormais réalisées par le Groupe, lui permettra de capter des marges additionnelles tout en renforçant le contrôle sur la qualité de service. De même, l'internalisation de l'approvisionnement d'Ansamble Maroc pour ses achats alimentaires, qui sera désormais en partie réalisé auprès d'Atacadao, permettra d'atteindre de meilleurs niveaux de marges pour l'activité de restauration collective, tout en générant du revenu additionnel pour le Groupe.

Les synergies de coûts générées par la Fusion sont estimées à 65 MdMAD en 2027 et 85 MdMAD en 2028.

Synergies financières organisationnelles

Les synergies de cash reposent sur l'optimisation de la trésorerie à l'échelle du Groupe selon les besoins des différentes filiales. Elle améliore la liquidité globale et la gestion du besoin en fonds de roulement, et réduit les frais bancaires et le besoin d'emprunt externe, tout en optimisant les cycles d'encaissement et de décaissement entre les différentes entités.

Par ailleurs, la mutualisation des relations bancaires et la centralisation des financements contribuent à renforcer le pouvoir de négociation du Groupe vis-à-vis de ses partenaires financiers, et d'obtenir de meilleures conditions de financement à travers notamment des indicateurs financiers renforcés (taux d'endettement, capitaux propres, etc.)

Enfin, la gouvernance unifiée et simplifiée permettra une meilleure priorisation des investissements, une allocation du capital vers les activités les plus rentables et une rationalisation du portefeuille d'activités.

III.2 Impact sur la société absorbée ou apporteuse

III.2.1 Traitement comptable et incidences fiscales

Conformément aux dispositions de l'article 224 de la Loi 17-95, la réalisation de l'Opération, du fait de la réalisation des conditions suspensives décrites auparavant (cf. I.1. Cadre juridique de l'Opération), entraînera, à la Date de Réalisation de l'Opération, la dissolution sans liquidation de la Société Absorbée et la transmission universelle de son patrimoine à la Société Absorbante.

Les incidences fiscales de l'Opération sur la Société Absorbée sont présentées au niveau de la section III.1.3 (Fiscalité relative l'Opération).

III.2.2 Impact de l'annonce de l'opération sur le cours de bourse et la capitalisation boursière de la société

Au 04/05/2026 (avant annonce)		Au 05/05/2026 (après annonce)			Au 29/10/2026 (après annonce)		
Cours boursier MAD	Capitalisation boursière (1) MMAD	Cours boursier MAD	Capitalisation boursière (2) MMAD	Var. % (2)-(1)	Cours boursier MAD	Capitalisation boursière (3) MMAD	Var. % (3)-(1)
4 199	12 152	4 150	12 010	-1,17%	3 883	11 237	-7,5%

Source : Bourse de Casablanca

Le tableau ci-dessus présente l'évolution du cours de bourse et de la capitalisation boursière de Label'Vie entre le 4 mai 2026, dernier jour de cotation précédant l'annonce de l'Opération, le 5 mai 2026, premier jour de cotation suivant ladite annonce, et le 29 octobre 2026.

Le cours de l'action Label'Vie a diminué de 1,17% entre les 4 et 5 mai 2026 et de 7,5% entre le 4 mai et le 29 octobre 2026. De même, la capitalisation boursière est passée de 12 152 MMAD au 4 mai 2026 à 12 010 MMAD au 5 mai 2026, puis à 11 237 MMAD au 29 octobre 2026. A noter que ces évolutions sont présentées à titre indicatif, l'évolution du cours de bourse sur la période considérée peut être influencée par différents facteurs, notamment les conditions de marché, et ne saurait être attribuée exclusivement à l'annonce de l'Opération.

PARTIE III - SECTEURS D'ACTIVITE

I. Environnement international de la grande distribution

I.1 Principaux acteurs du secteur de la grande distribution dans le monde

En 2024, le chiffre d'affaires des 50 premiers distributeurs mondiaux a dépassé 3 480 Mds USD. Malgré une inflation persistante, une demande plus sélective, et la transformation du secteur a travers la montée du e-commerce, du *drive* et des formats de proximité, les 50 champions mondiaux de la distribution ont atteint des ventes records à travers le monde.

En termes de chiffre d'affaires, le secteur est dominé par les distributeurs américains et européens. Ainsi, au titre de l'exercice 2024, sur les 15 premières entreprises mondiales, 6 sont américaines, 6 sont européennes et 3 asiatique. Les 15 premières entreprises ont une présence sur plusieurs continents. A leur tête, la société américaine Walmart Stores Inc.

Le tableau ci-après reprend le classement des 50 premiers distributeurs mondiaux de l'année 2025 :

Classement des 50 premiers distributeurs mondiaux de l'année 2025[18]

en MdUSD	Pays d'origine	Chiffre d'affaires 2024	# magasins 31.12.2024
Walmart	Etats Unis	676	10 692
Amazon.com	Etats Unis	393	605
Costco	Etats Unis	246	890
Schwarz Group	Allemagne	182	14 244
Aldi	Allemagne	155	13 877
The Home Depot	Etats Unis	155	2 347
Walgreens Boots Alliance	Etats Unis	124	12 134
Ahold Delhaize	Pays-Bas	99	8 111
Carrefour	France	98	14 961
Seven & I	Japon	90	41 128
Alibaba	Chine	87	922
Apple	Etats Unis	81	528
Aeon	Japon	74	10 927
Rewe	Allemagne	72	12 224
Tesco	Royaume Uni	67	4 833
TJX	Etats Unis	56	5 073
IKEA	Pays-Bas	51	489
Leclerc	France	51	2 065
Intermarché	France	45	4 016
Best Buy	Etats Unis	43	1 066
Inditex	Spain	40	5 664
AS Watson	Hong Kong	35	16 098
Auchan	France	34	2 385
Coop Schweiz	Suisse	33	3 162
CP All	Thailand	33	18 007
Jeronimo Martins	Portugal	32	6 714
Metro AG	Allemagne	31	7 181
FamilyMart	Japon	29	24 464
Migros	Suisse	27	2 671
Fast Retailing	Japon	24	3 492
Ceconomy	Allemagne	24	1 004
Lawson	Japon	23	22 038

[18] https://nrf.com/research-insights/top-retailers/top-50-global-retailers/top-50-global-retailers-2025

H&M	Sweden	22	3 856
Adeo Group	France	20	972
Oxxo (Femsa)	Mexique	20	28 844
dm drogerie markt	Allemagne	19	4 127
Couche-Tard	Canada	18	13 167
Cencosud	Chili	18	1 323
Sephora (LVMH)	France	17	216
Decathlon	France	17	1 819
Kingfisher	Royaume Uni	16	2 078
Aspiag	Suisse	15	2 424
Action	Pays-Bas	15	278
Euronics International	Pays-Bas	14	4 317
Falabella	Chili	13	539
Primark	Royaume Uni	12	443
Lululemon	Canada	10	763
Lulu Group	EAU	10	293
Expert	Suisse	8	1 803
Phoenix	Allemagne	8	3 886
Total top 50		**3 482**	**345 160**

Source : NRF

II. Environnement national de la grande distribution

II.1 Panorama du secteur du commerce marocain

Le secteur du commerce marocain occupe une place centrale dans le tissu économique national, contribuant à l'approvisionnement des ménages, à la création d'emplois et au développement des échanges. Il se distingue par la coexistence de différents formats de distribution, niveaux d'intégration et organisations (commerce traditionnel, franchises, grandes surfaces, centres commerciaux, etc.).

Le commerce marocain est également marqué 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 :

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

Elément central du secteur du commerce, l'indice des prix à la consommation a connu, au cours du mois de décembre 2025, une baisse de 0,1% par rapport au mois précédent. Cette variation est le résultat de la baisse de 0,3% de l'indice des produits alimentaires et de la stagnation de l'indice des produits non alimentaires[19]

Les baisses des produits alimentaires observées entre novembre et décembre 2025 concernent principalement les « Huiles et graisses » avec 3,9%, les « Fruits » avec 2,8% et les « Viandes » avec 1,2%. En revanche, les prix ont augmenté de 3,3% pour les « Poissons et fruits de mer », de 2,8% pour les « Légumes

19 Rapport HCP 2025_Indices des prix à la consommation

», de 0,6% pour le « Lait, fromage et œufs » et de 0,4% pour le « Café, thé et cacao ». Pour les produits non alimentaires, la baisse a concerné principalement les prix des « Carburants » avec 0,5%.

II.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.

II.2.1 Les Chambres de Commerce, d'Industrie et de Services (CCIS) :

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

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

Les CCIS ont une triple mission :

- Une mission de représentation : consistant à faire entendre de manière permanente la voix de leurs membres, traduire leurs attentes auprès d'interlocuteurs multiples à tous les niveaux ;
- Une mission de consultation : les CCIS prennent une part active à tous les débats et problèmes majeurs de l'actualité économique et juridique et sur les questions liées à l'environnement immédiat de l'entreprise, et suivent les travaux par le biais de leurs représentants au parlement ;
- Une mission d'administration : les CCIS délivrent à leurs ressortissants des attestations et certificats d'exercice ainsi que des certificats d'origine[20].

II.2.2 Le Conseil de la Concurrence[21] :

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

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

II.2.3 Les Associations de Commerçants :

Créée en 1960, la Fédération du Commerce et Services (émanation de la CGEM) est l'entité la plus représentative du secteur puisqu'elle compte plus de 2 400 adhérents en 2025[22].

[20] Fédération des Chambres Marocaines de Commerce, d'Industrie et de Services : http://www.fcmcis.ma/

[21] http://www.conseil-concurrence.ma

[22] https://cgem.ma/federation/federation-du-commerce-et-services/

II.2.4 Les Associations de Protection du Consommateur :

La 1ère association ayant pour but de protéger les droits du consommateur a vu le jour le 25 octobre 1993 à Casablanca. Depuis, plusieurs associations ont été créées dans ce même but.

Le secteur du commerce a connu des évolutions majeures à travers notamment la promulgation de la loi 31/08 sur la protection du consommateur parue au Bulletin Officiel du 7 avril 2011.

Cette loi consacre et renforce ainsi les droits fondamentaux des consommateurs :

- Droit à l'information, droit à la représentation, à la protection des droits économiques
- Droit à la rétractation et à l'écoute
- L'information appropriée du consommateur, sa protection contre les clauses abusives, ses garanties contre des défauts de la chose vendue,
- La représentation et la défense des intérêts des consommateurs

Celle-ci offre donc un cadre nouveau définissant les relations entre consommateurs et fournisseurs qui visent à traiter les différentes questions pouvant émerger concernant les relations entre ces derniers.

Ajoutée au décret n°2-12-462 du 14 novembre 2012 fixant le modèle de statuts-type des associations de protection du consommateur pouvant être reconnues d'utilité publique, cette loi a permis une forte augmentation du nombre d'associations de protection du consommateur.

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

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

II.3 Réglementation du secteur du commerce marocain

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

- La loi n° 15-95 du 1er août 1996 formant le Code de Commerce.
- La loi n° 008-71 du 12 octobre 1971 sur la réglementation et le contrôle des prix et les conditions de détention et de vente des produits et marchandises.
- La loi n° 06-99 du 5 juin 2000 relative à la liberté des prix et de la concurrence. Cette loi vise à garantir la liberté des prix et leur formation par le libre jeu de la concurrence, à protéger les intérêts économiques des consommateurs, à garantir la liberté d'accès de tous les opérateurs à toutes les activités et à se conformer aux engagements auxquels le Maroc a librement souscrit notamment le Traité d'association avec l'Union européenne, à la CNUCED, à l'OMC : la liberté des prix devient la règle, l'encadrement administratif devient l'exception.
- Le Dahir du 14 octobre 1914 sur la répression des fraudes dans la vente des marchandises et des falsifications des denrées alimentaires et des produits agricoles et le Dahir du 5 octobre 1984 portant loi n° 13-83 relative à la répression des fraudes sur les marchandises : ces lois contrôlent tout commerce de produit alimentaire.
- La loi n° 28-00 relative à la gestion des déchets et à leur élimination promulguée par Dahir n° 1-06-153 du 22 novembre 2006.
- Le décret n° 2-99-89 du 5 mai 1999 relatif au contrôle des produits de charcuterie.
- Le décret n° 2-04-684 du 27 décembre 2004 pris pour l'application de la loi n° 49-99 relative à la protection sanitaire des élevages avicoles, au contrôle de la production et de la commercialisation des produits avicoles.

- Le décret n° 2-01-1016 du 4 juin 2002 réglementant les conditions d'étiquetage et de présentation des denrées alimentaires.
- L'arrêté n° 3-177-66 du 17 juillet 1967 réglementant le commerce des boissons alcoolisées.
- L'arrêté n° 938-99 du 14 juin 1999 relatif aux états et aux conditions de températures maximales de transports des denrées périssables.
- L'arrêté n° 729-99 du 10 mai 1999 relatif à la durée de validité et aux conditions de conservation de certains produits.
- Le dahir n° 1-10-08 la loi n° 28-07 relatif à la sécurité sanitaire des produits alimentaires.
- Le décret n° 2-10-473 pris pour l'application de certaines dispositions de la loi 28-07 relative à la sécurité sanitaire des produits alimentaires.
- Le décret n° 2-12-389 fixant les conditions et les modalités d'étiquetage des produits alimentaires.
- L'arrêté n° 983-13 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 n° 244-13 relatif à l'autorisation et l'agrément sur le plan sanitaire des établissements et entreprises du secteur de l'alimentation animale et du secteur alimentaire autres que la vente au détail et la restauration collective.
- Le dahir n° 1-11-140 loi 24-09 sécurité des produits et services et complétant code des obligations et des contrats.
- Le dahir n° 1-83-108 du 5 octobre 1984 portant promulgation de la loi n° 13-83 relative à la répression des fraudes sur les marchandises.
- L'arrêté n° 1379-10 relatif aux produits dispensés de certaines mentions obligatoires au niveau de leur étiquetage.
- Le dahir n° 1-09-15 du18 février 2009 portant promulgation de la loi n° 09-08 relative à la protection des personnes physiques à l'égard des traitements des données à caractère personnelles.
- Le décret n° 2-09-165 du 21 mai 2009 pris pour l'application de la loi n° 09-08 relative à la protection des personnes physiques à l'égard des traitements des données à caractère personnel.
- Le dahir n° 1-07-129 du 30 novembre 2007 portant promulgation de la loi n° 53-05 relative à l'échange électronique de données juridiques.
- Le décret n° 2-08-518 du 21 mai 2009 pris pour l'application des articles 13, 14, 15, 21 et 23 de la loi n° 53-05 relative à l'échange électronique des données juridiques.
- En matière de transport de marchandises, le secteur de la distribution obéit principalement au Dahir n° 1-00-23 du 15 février 2000 portant promulgation de la loi n° 16-99. Cette loi, entrée en vigueur en 2003, a pour objectif de doter le Maroc d'un système de transport routier efficace, avec les meilleures conditions en termes de qualité, de sécurité, de fiabilité, de délai et de coût. Pour l'application de cette loi, le Décret n° 2-03-169 du 26 Mars 2003 détermine les conditions relatives au transport de marchandises pour le compte d'autrui et pour son propre compte.
- Le Décret n° 2-97-177 du 23 mars 1999 fixe les conditions de transport des denrées périssables.

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

- Les normes Codex Alimentarius[23] ;
- 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 (OMC), ont considérablement renforcé la portée internationale des normes du Codex. Accordant un rang de priorité plus élevé à l'élaboration, sur des bases scientifiques, de

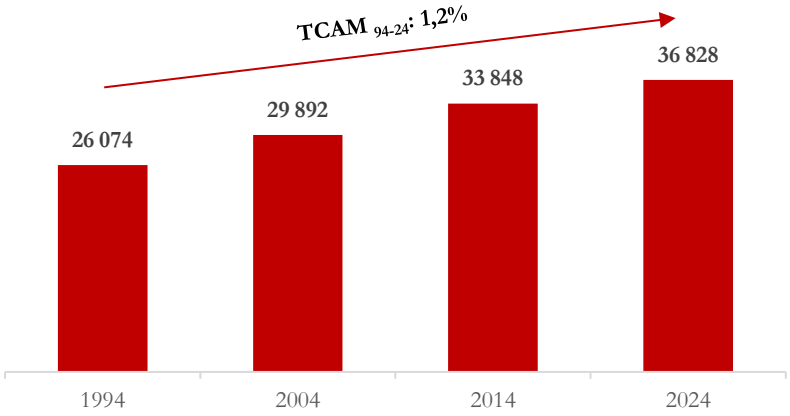
[23] https://www.fao.org/fao-who-codexalimentarius/codex-texts/list-standards/fr/

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.

II.4 Principaux facteurs de développement au Maroc

II.4.1 Croissance démographique et urbanisation

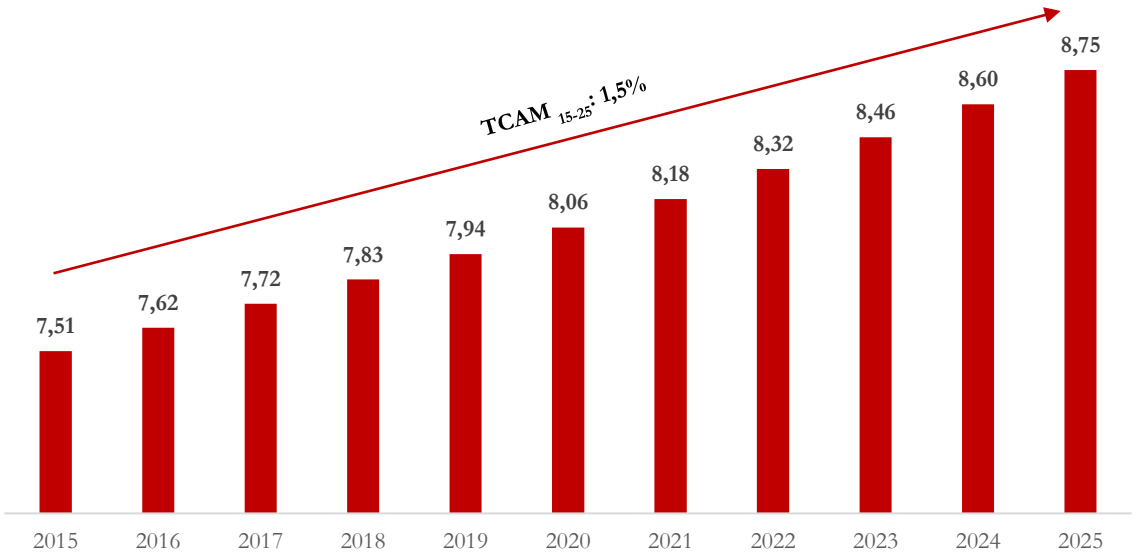
Évolution de la population marocaine (en millions d'habitants) sur la période (1994-2024)



Source : HCP

Entre 1994 et 2024, la population marocaine est passée de 26,1 à 36,8 millions d'habitants, avec une croissance annuelle moyenne de 1,2%. Cette croissance démographique s'est accompagnée par une croissance de la population urbaine.

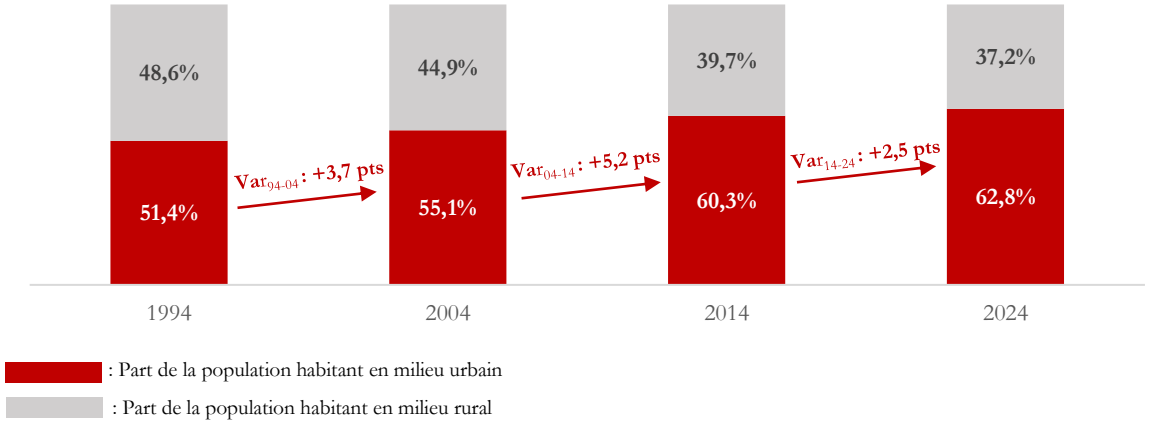
Évolution de la population en agglomération urbaines supérieures à 1 million (en millions d'habitants) sur la période (2015-2025)



Source : Banque mondiale

Entre 2015 et 2025, le total de la population marocaine établie en agglomérations urbaines de plus de 1 millions d'habitant a évolué à un TCAM de 1,5% à plus de 8,75 millions d'habitants à fin 2025.

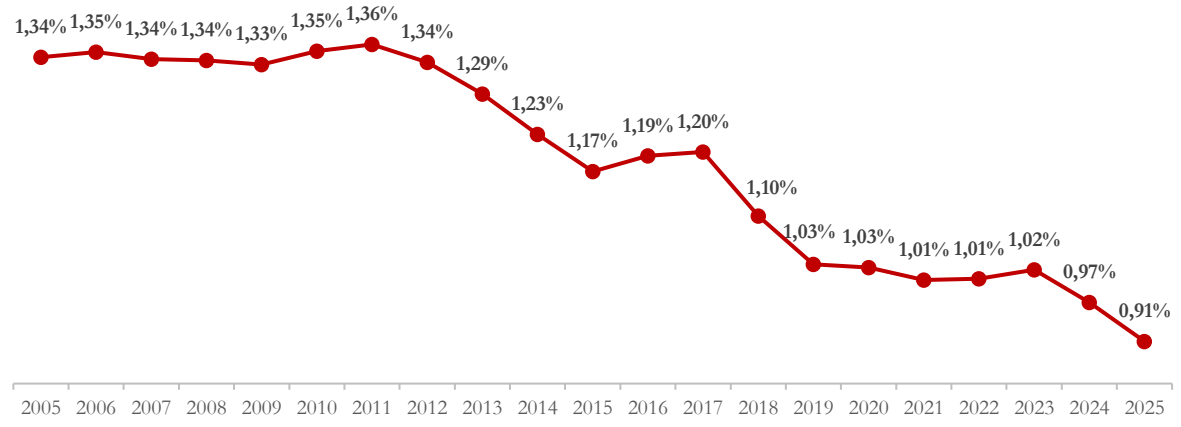
Évolution du taux d'urbanisation (sur la période 1994-2024)



Source : HCP

Compte tenu du développement des principaux centres urbains du royaume, le taux d'urbanisation de la population marocaine s'inscrit dans une dynamique soutenue. La population marocaine connaît un exode rural lent, mais continu. En effet, entre 1994 et 2024, la part de la population habitant en milieu urbain est passée de 51,4% à 62,8% tandis que la part de la population habitant en milieu rural a vu sa part baisser passant de 48,6% en 1994 à 37,2% en 2024.

Taux de croissance démographique annuel du Maroc de 2005 à 2025



Source : Banque Mondiale

Le graphique présente l'évolution du taux de croissance démographique sur la période 2005-2025.

Entre 2005 et 2011, le taux de croissance est resté relativement stable autour de 1,33% – 1,36%, indiquant une période de croissance constante.

À partir de 2012, le taux a commencé à diminuer progressivement, après avoir atteint un pic de 1,36% en 2011, marquant la fin d'une phase de croissance soutenue. À partir de 2013, on observe un déclin progressif du taux de croissance, passant de 1,29% en 2013 à 1,03% en 2019, traduisant un ralentissement de la dynamique démographique.

En 2019, le taux s'établit à 1,03%, niveau autour duquel il se stabilise en 2020, avant de légèrement diminuer pour atteindre 1,01% en 2021 et 2022, suggérant une phase de quasi-stabilisation à un niveau plus faible. Une légère reprise est observée en 2023 à 1,02%, avant un nouveau recul à 0,97% en 2024 puis à 0,91% en 2025.

En 2025, le taux de croissance atteint ainsi son niveau le plus bas de la période étudiée, confirmant la poursuite de la tendance baissière observée depuis plusieurs années et soulignant un ralentissement significatif du rythme de croissance démographique.

La diminution du taux de croissance démographique est souvent liée à un ralentissement économique. Lorsque la population croît à un rythme plus lent, la demande de biens et de services peut diminuer, ce qui peut conduire à une réduction des investissements et à un ralentissement de la production économique.

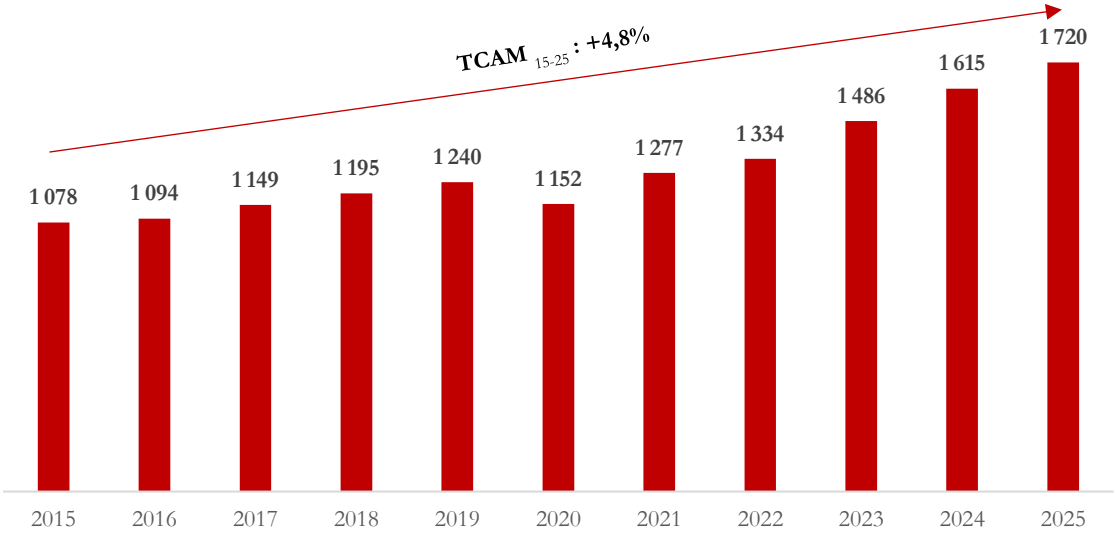
De plus, une croissance démographique plus faible peut entraîner une diminution de la main-d'œuvre disponible, impactant la productivité et la croissance économique à long terme. En effet, une croissance économique soutenue améliore les conditions de vie en augmentant les revenus des ménages, ce qui permet aux familles d'avoir plus d'enfants en subvenant mieux à leurs besoins.

Une économie prospère favorise également l'accès aux soins de santé, réduisant la mortalité infantile et augmentant l'espérance de vie, ce qui stimule la croissance démographique. Par ailleurs, la stabilité sociale et politique générée par une croissance économique stable crée un environnement propice à la formation de familles et à la natalité.

Enfin, l'expansion économique offre davantage d'opportunités d'emploi, attirant les jeunes adultes et encourageant les familles à se développer. Ainsi, la dynamique entre croissance démographique et économique est interconnectée, avec des implications significatives pour le bien-être social et la stabilité économique à long terme.

II.4.2 Croissance économique et amélioration du niveau de vie des ménages

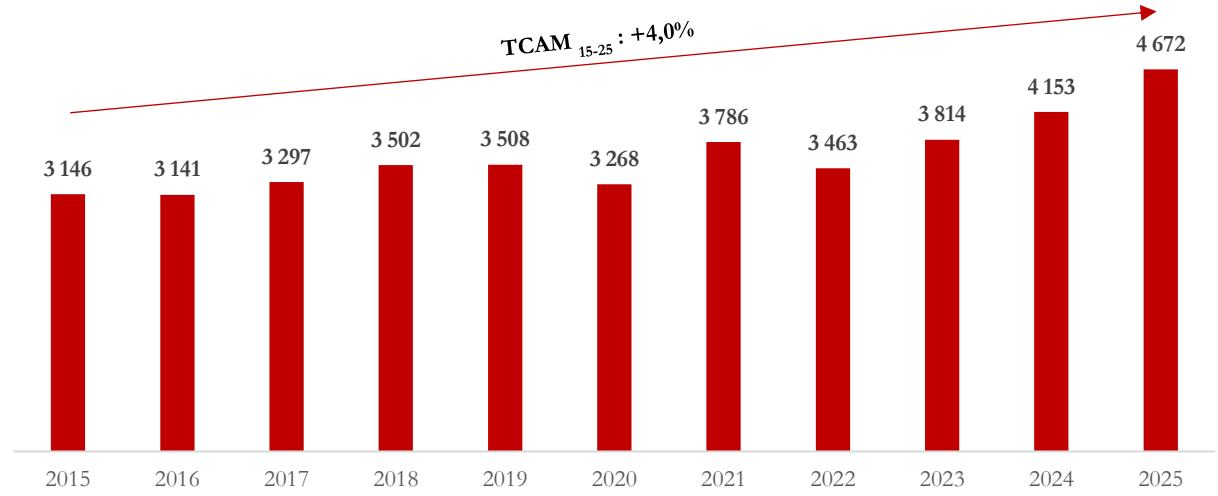
Evolution du PIB en MMMAD sur la période (2015-2025)



Source : HCP

Depuis 2015, on observe une évolution significative du PIB, mettant en lumière une tendance marquée : suite à la crise de 2020, causée par la pandémie et les mesures de confinement qui ont provoqué un ralentissement économique, le Maroc a rapidement récupéré et même surpassé son niveau d'avant la pandémie dès 2021. Cette tendance positive s'est poursuivie en 2024 en dépassant les 1 600 milliards de dirhams pour la première fois, et a atteint 1 720 milliards de dirhams en 2025.

Evolution du PIB par Habitant en USD courant

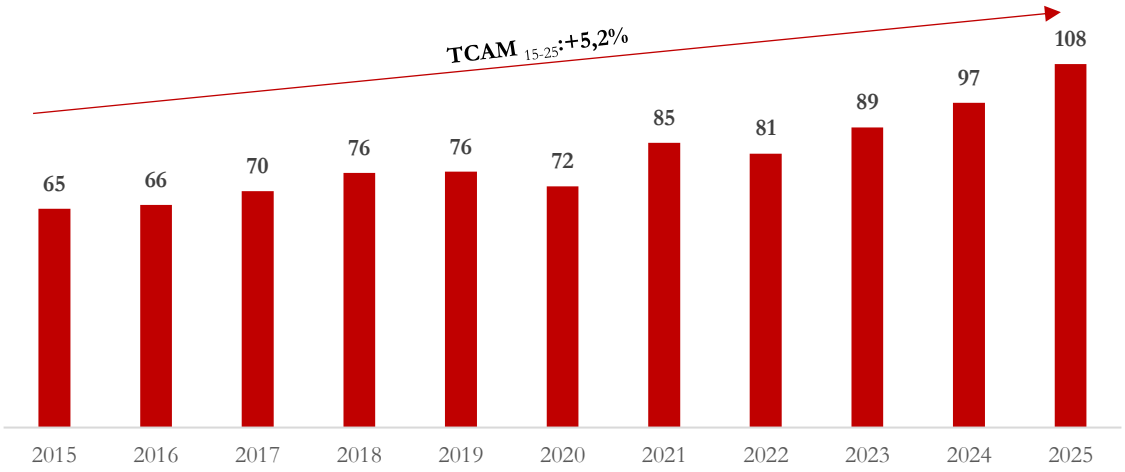


Source : Banque Mondiale

La croissance du PIB par habitant entraîne dans son sillage l'amélioration du niveau de vie des ménages, ce qui s'est traduit par une hausse des dépenses de consommation finale des ménages. Cette augmentation a

évolué à un taux de croissance annuel moyen (TCAM) de 4,0%, passant de 3 146 USD en 2015 à 4 672 USD en 2025.

Evolution des dépenses de consommation finale des ménages en Mds USD courant sur la période (2015-2025)

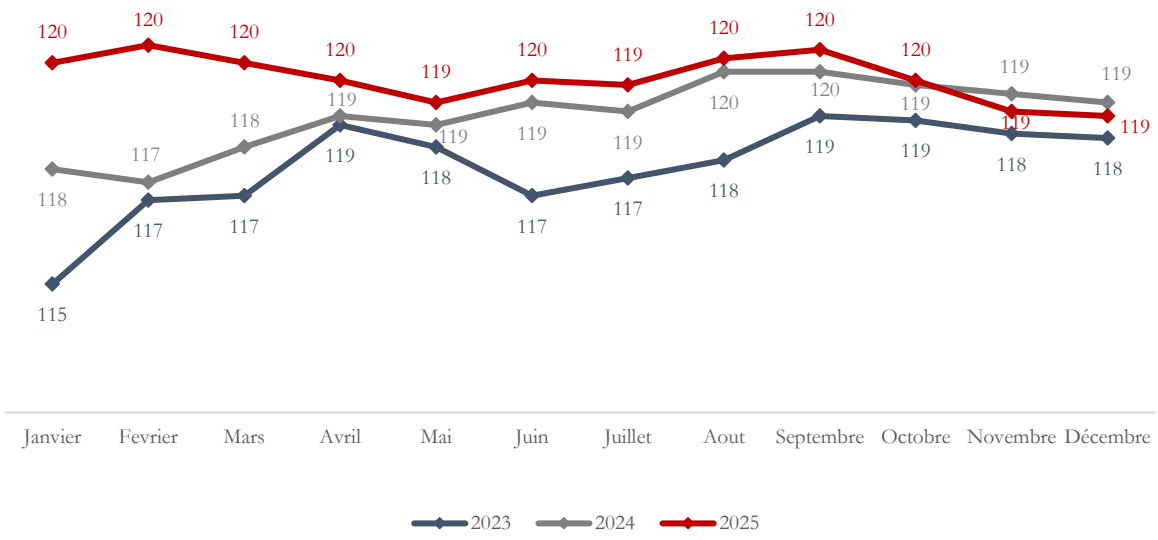


Source : Banque Mondiale

La figure montre une tendance générale à la hausse des dépenses de consommation finale des ménages sur la décennie, malgré quelques fluctuations. La baisse en 2020 peut être attribuée à la pandémie de COVID-19, qui a entraîné des restrictions économiques et une réduction des dépenses des ménages. Toutefois, les années suivantes montrent une reprise significative, soulignant une résilience économique.

La croissance annuelle moyenne de +5,2% est un indicateur positif de l'augmentation du pouvoir d'achat et des dépenses des ménages sur cette période. Cette croissance stimule l'économie et améliore la qualité de vie des ménages, bien qu'il soit nécessaire de continuer à surveiller et à soutenir cette dynamique pour assurer une croissance durable et inclusive.

Evolution mensuelle de l'indice des prix à la consommation



Source : HCP

L'évolution de l'indice des prix à la consommation sur la période 2023-2025 traduit l'impact de l'inflation que connait le Royaume sur la même période sur les prix des produits de consommation.

II.5 Etat des lieux du secteur

Le paysage de la grande distribution au Maroc a connu une évolution significative ces dernières années. Les acteurs historiques continuent de croître, tandis que de nouveaux entrants internationaux s'installent pour tirer parti de l'essor du marché à travers divers formats. Malgré cela, le secteur demeure dominé par deux principaux groupes : le groupe Cofarma, qui détient 40,31% de parts de marché en m², et le groupe Label'Vie, avec 30,33% de parts de marché en m².

Ces deux groupes persistent à renforcer leur présence, tandis que de nouveaux acteurs internationaux explorent le marché marocain à travers différents formats, tels que les hypermarchés, supermarchés et magasins de proximité.

Cet essor de la grande et moyenne distribution accompagne et répond aux nouveaux besoins de consommation des ménages marocains, influencés 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 (+41% entre 1994 et 2024), avec une projection qui pourrait atteindre environ 70 % d'ici 2030. Cette urbanisation soutenue contribue à l'essor des centres commerciaux et des formats de distribution modernes.
- Une urbanisation soutenue (passant de 52% en 1995 à 66% en 2024).
- 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. Le PIB par habitant, qui était de 3 814 USD en 2023, a continué de progresser, atteignant 4 672 USD en 2025. Cette hausse du pouvoir d'achat entraîne un changement dans le mode de vie des ménages, notamment avec une participation croissante des femmes dans le milieu professionnel.

- L'introduction de nouveaux formats de distribution offrant des produits de qualité à des prix attractifs.
- Un changement socioculturel à travers le développement des médias nationaux et internationaux, générant une évolution des mentalités et du mode de consommation des ménages.
- Un développement rapide du marché publicitaire.
- Une forte expansion des entreprises nationales et étrangères au Maroc, en plus des stratégies de marketing pertinentes et des promotions attractives, drainant une augmentation de la consommation chez les Marocains à 108 Mds USD en 2025.
- Une modification du mode de vie des Marocains menant à une approche moderne des achats.

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

- L'indisponibilité de personnel qualifié due au manque de filières de formation adaptées aux besoins de la distribution moderne ;
- La difficulté de s'approvisionner en produits frais (boucherie, fruits et légumes, poissons, etc.) liée au manque d'organisation des filières dans ce domaine et à l'obligation d'approvisionnement auprès des marchés communaux desdits produits ;
- La faiblesse du système logistique et de transport, induisant la multiplication des intermédiaires ;
- La concurrence déloyale du secteur informel ;
- Le déficit et la cherté de l'immobilier commercial et du foncier ;
- Le développement du « e-commerce » : l'accroissement de l'accès à internet et l'émergence des sites de ventes en ligne ont favorisé le développement de ce nouveau format de distribution en particulier sur le non alimentaire. Les sites marchands et les sites des facturiers affiliés au Centre Monétique Interbancaire (CMI) ont enregistré près de 44 millions d'opérations de paiement en ligne en 2024. Plus largement, le CMI a traité 215 millions de transactions électroniques pour un volume global d'environ 90 milliards de dirhams, confirmant la forte dynamique de digitalisation des paiements au Maroc.

II.6 Structure concurrentielle au niveau national

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

- **Groupe Label'Vie :**
  - Les supermarchés Carrefour Market ;
  - Les supermarchés Sup Eco
  - Les hypermarchés Carrefour ;
  - Les enseignes Atacadao, spécialisé dans l'Hyper-Cash ;
- **Marjane Holding (Al Mada) :**
  - Les hypermarchés Marjane ;
  - Les supermarchés Marjane Market anciennement dénommé Acima ;
  - Les supermarchés Otop ;
- **Les hypermarchés Aswak Essalam (Groupe Chaabi)**
- **Les supérettes BIM (Groupe Birlesik Magazal A.S)**
- **Les hypermarchés de l'enseigne U (Franchise du groupe Africa Retail Market)**
- L'arrivée en 2024 de l'Égyptien **Kazyon** sur le marché de la grande distribution, avec l'ouverture de plus de 300 magasins en 2 ans, marque l'entrée d'un nouvel acteur dans le secteur. Le groupe se positionne comme le « premier détaillant discount d'Égypte », proposant des produits abordables et accessibles à ses clients.

Le tableau ci-après détaille le nombre de magasins par enseigne sur la période 2023-2025 :

Enseignes	Catégorie	Au 31/12/2023 Nombre de magasins	Au 31/12/2024 Nombre de magasins	Au 31/12/2025 Nombre de magasins
Groupe Cofarma		**124**	**135**	**192**
Marjane	**Hypermarché**	41	42	43
Marjane Market	**Supermarché**	79	89	101
Marjane City	**Supermarché**			48
Otop	**Supermarché**	4	4	0
Aswak essalam	**Hypermarché**	**15**	**15**	**15**
BIM	**Supermarché**	**667**	**700**	**928**
Kazyon	**Hypermarché**	**0**	**145**	**317**
Groupe U		**5**	**5**	**8**
U Express	**Supermarché**	5	5	5
HYPER U	**Hypermarché**			3
Groupe Label'Vie		**179**	**270**	**411**
Atacadao	**Hypercash**	13	19	23
Carrefour Hypermarché	**Hypermarché**	12	13	16
Carrefour Market	**Supermarché**	105	104	107
Sup Eco	**Supermarché**	19	80	208
Carrefour Market Express	**Supermarché**	30	54	57
Total		**990**	**1270**	**1871**

Source : Label'Vie

Groupe Cofarma, filiale de « AL MADA »

Marjane détient 192 magasins et opère à travers 4 enseignes : Marjane, Marjane Market, Marjane City et Otop :

- **Groupe Marjane Holding** (Filiale de « AL MADA » à hauteur de 100%) :

Créée en 1991, cette enseigne compte à fin 2025, 43 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.

- **Marjane Market** (Filiale de « AL MADA » à hauteur de 100%) :

L'enseigne a introduit en 2002, le concept Acima 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 différentes villes du Maroc. En 2019 Acima devient Marjane Market. A fin 2025, l'enseigne totalise 101 magasins.

- **Marjane City** (Filiale de « AL MADA » à hauteur de 100%) :

L'enseigne a introduit en 2025, le concept de « supermarchés d'hyper-proximité » dans les quartiers des grandes villes. Au cours de l'année 2025, de nombreux magasins sont ouverts pour un total de 48 magasins à fin 2025.

- **Otop** (Filiale de « AL MADA » à hauteur de 100%) :

Le groupe a lancé un nouveau concept de supérettes hard-discount à travers son enseigne Otop. Il possédait 4 points de vente circonscrits au centre-ville de Casablanca, qui ont depuis été fermés.

Groupe Aswak Assalam, filiale du Groupe Chaâbi « Ynna Holding »

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, Casablanca, Marrakech, Kénitra, Agadir, Tanger, etc. Aswak Assalam compte, au 31 décembre 2025, 15 hypermarchés.

BIM Maroc

Filiale marocaine de BIM Birleşik Mağazalar, leader de la distribution alimentaire « Hard Discount » en Turquie. L'enseigne s'est implantée sur le marché marocain en 2008 et compte 928 magasins à travers tout le pays au 31 décembre 2025, contre 700 magasins à fin 2024, soit une hausse de 228 magasins en 2025.

Groupe U

Le groupe français Système U s'est implantée sur le marché marocain en 2019 d'abord à Rabat et compte aujourd'hui 8 magasins au Maroc à travers les enseignes « U express » et « Hyper U » :

- **U Express** :

La première enseigne U express a marqué l'entrée du groupe Système U sur le marché marocain. U Express compte 5 magasins au Maroc au 31 décembre 2025 dont 3 à Rabat, 1 à Salé, et 1 magasin à Casablanca.

- **Hyper U** :

L'enseigne Hyper U s'est implantée sur le marché marocain en 2025 d'abord à Casablanca, et compte 3 magasins au Maroc au 31 décembre 2025 dont 1 à Casablanca, 1 à Agadir, et 1 à Cabo.

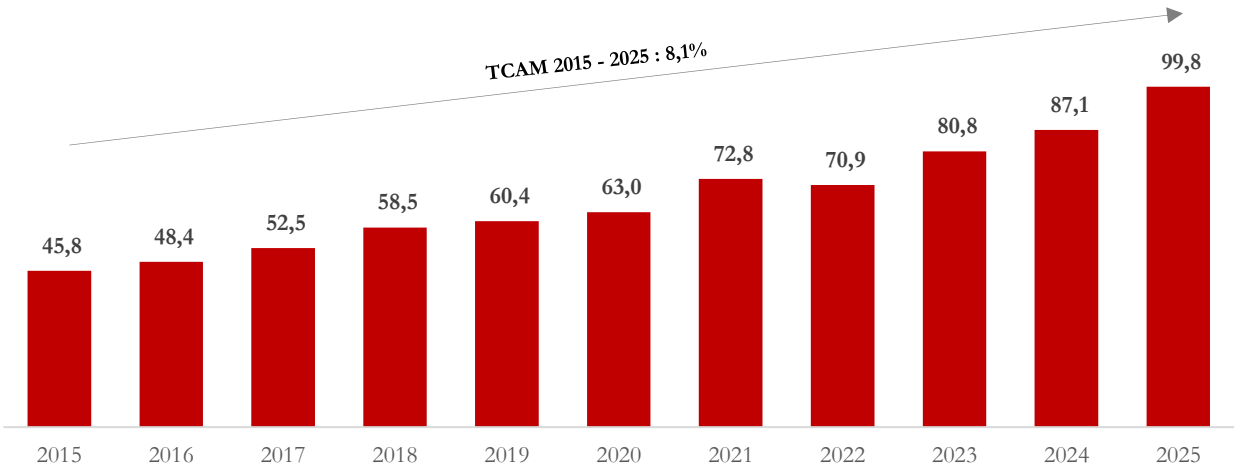
III. Environnement de la grande distribution en Côte d'Ivoire

III.1 Indicateurs macroéconomiques

III.1.1 Evolution du Produit Intérieur Brut (PIB)

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du PIB en Côte d'Ivoire sur la période 2015 – 2025 :

Evolution du PIB aux prix courants entre 2015 et 2025 en MdUSD



Source : Banque Mondiale

Sur la période 2015 – 2019, le PIB ivoirien a enregistré une croissance annuelle moyenne de 7,1%, tirée principalement par le secteur agricole.

En 2020, l'économie ivoirienne a enregistré une croissance du PIB de 4,4%, et ce en dépit du contexte pandémique de la Covid-19, lié notamment à l'absence de confinement de la population au cours de cette période.

En 2021, le PIB a affiché une hausse de 15,5% par rapport à 2020, portée essentiellement par (i) l'exportation des produits agricoles, (ii) les industries extractives et manufacturières, (iii) le BTP, (iv) les transports et le commerce, et (v) une demande intérieure en hausse portée notamment par l'investissement et la consommation[24].

En 2022, la croissance économique s'est contractée de 2,6%, en raison notamment d'un contexte international marqué par des tensions inflationnistes sur les coûts de l'énergie et des matières premières.

En 2023, le PIB a enregistré une hausse de 13,9% par rapport à 2022, portée essentiellement par les investissements publics et privés, ainsi que par la bonne performance des secteurs de l'agriculture vivrière, du BTP et de l'industrie[25].

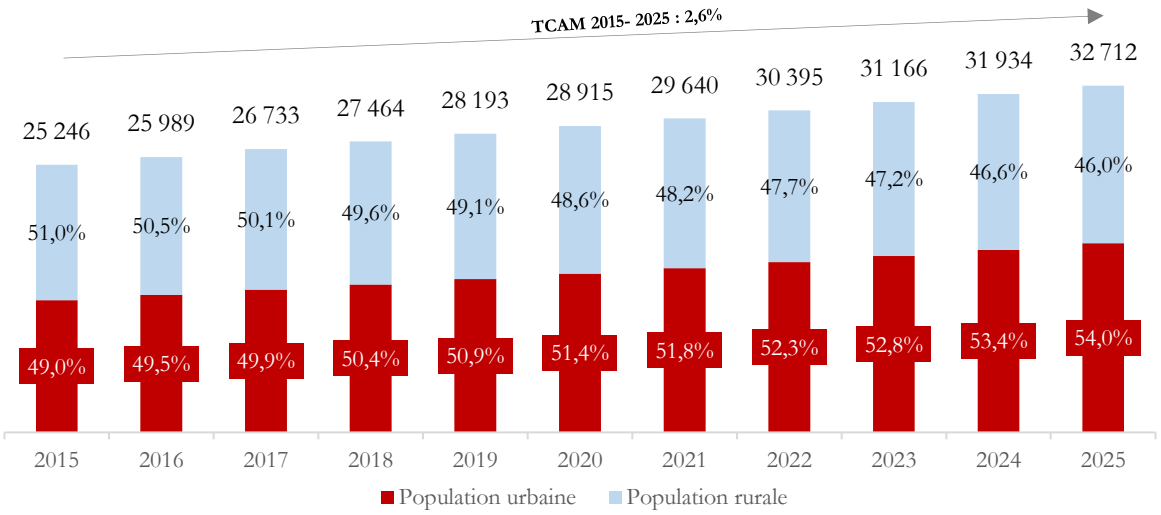
Entre 2023 et 2025, l'économie ivoirienne a conservé une trajectoire de croissance solide (PIB en hausse moyenne de 11,1% par an), portée principalement par le regain de dynamisme de la production cacaoyère et le renforcement de l'exploitation du champ d'hydrocarbure « Baleine » ainsi que la croissance de la consommation et des investissements privés.

[24] Groupe de la Banque africaine de développement
[25] Groupe de la Banque africaine de développement - Perspectives économiques en Côte d'Ivoire

III.1.2 Evolution de la population et de la structure démographique

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la structure démographique de la population ivoirienne entre 2015 et 2025 :

Evolution de la structure de la population entre 2015 et 2025 en milliers d'habitants



Source : Banque Mondiale

Sur la période 2015-2025, la population ivoirienne est passée de 25,2 à 32,7 millions d'habitants, enregistrant une croissance annuelle moyenne de 2,6%. Cette croissance s'explique principalement par :

- La hausse de l'espérance de vie, qui a atteint 62 ans en 2023[26] contre 58 ans en 2014. Cette tendance haussière devrait se pérenniser grâce aux efforts déployés par le gouvernement pour la lutte contre la mortalité infantile, la facilitation de l'accès aux soins et la vaccination ;
- Un taux de fertilité élevé qui s'établit à 4,3 enfants par femme en 2023[27] ;
- Une politique encourageant l'immigration notamment en provenance des pays voisins.

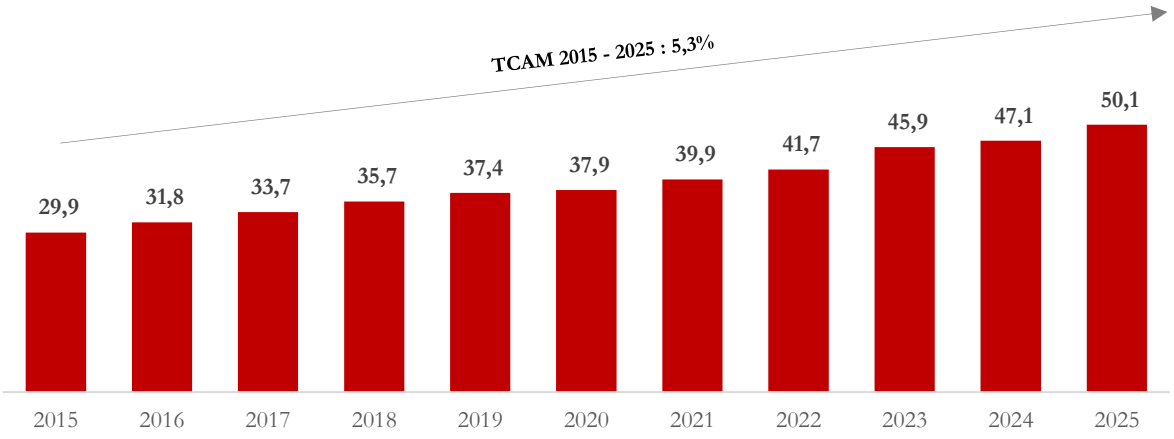
A fin 2025, la population urbaine représentait 54,0% de la population totale contre 49,0% en 2015.

[26] Banque Mondiale (dernières données disponibles)
[27] Banque Mondiale (dernières données disponibles)

III.1.3 Evolution des dépenses de consommation finale des ménages

Le graphique ci-dessous présente l'évolution des dépenses de consommation finale des ménages en Côte d'Ivoire entre 2015 et 2025 :

Evolution des dépenses de consommation finale des ménages aux prix constants[28] entre 2015 et 2025 en MdUSD



Source : Banque Mondiale

Sur la période 2015 – 2025, la consommation finale des ménages en Côte d'Ivoire a progressé en moyenne de 5,3% par an, bénéficiant notamment de (i) la hausse des revenus des ménages, (ii) une meilleure insertion professionnelle soutenue par la création d'emplois dans les secteurs privés et publics et contribuant à l'essor de la classe moyenne, ainsi que (iii) la croissance démographique et l'accélération de l'urbanisation. A noter que l'inflation, dont la moyenne annuelle sur la période 2022 – 2025 est de 3,5%[29] contribue également à la hausse nominale de la consommation des ménages.

[28] USD 2015
[29] Source : https://www.economie-ivoirienne.ci/cadre-macroeconomique/inflation.html

III.2 Secteur de la grande distribution en Côte d'Ivoire

A noter que les données relatives au marché de la grande distribution en Côte d'Ivoire sont des estimations du management de Retail Holding

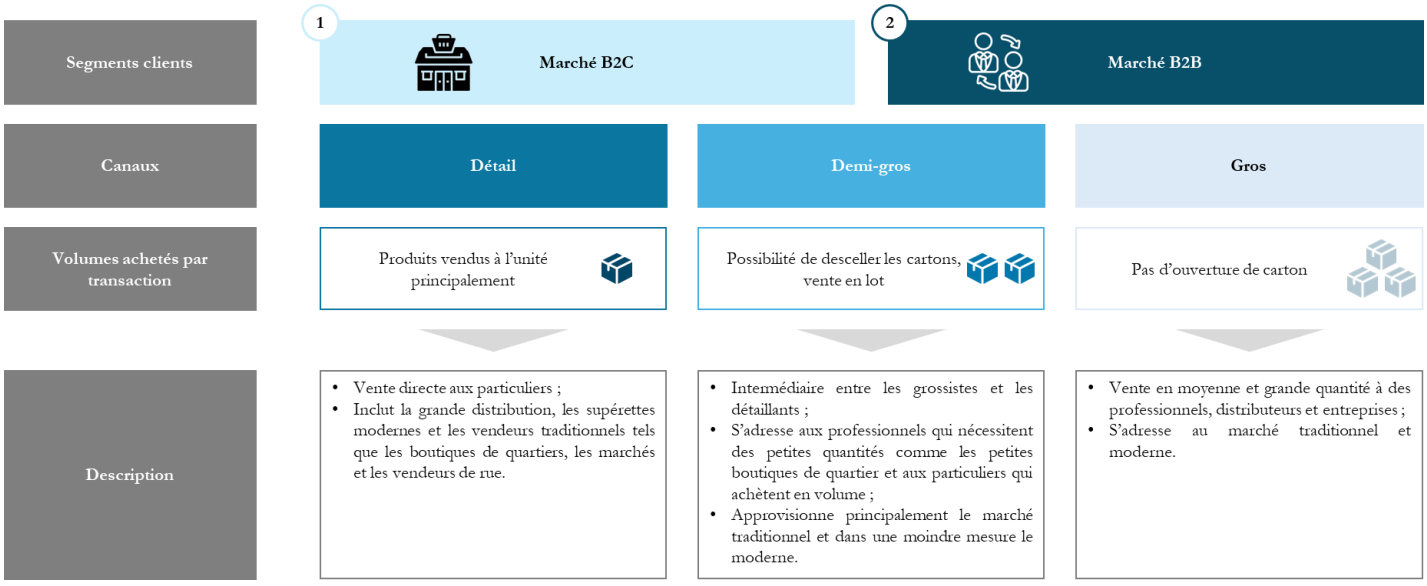
III.2.1 Aperçu global du secteur

Le marché de la grande distribution en Côte d'Ivoire, concurrentiel, dynamique et attractif, croit à un taux annuel moyen compris entre 4% et 5% par an. Il comprend deux principaux circuits :

- le circuit traditionnel (marchés de gros, boutiques de proximité, petites épiceries, etc.) : ~80% du marché au niveau national et près de 70% à Abidjan à fin 2023 ;
- le circuit moderne (hypermarchés, supermarchés, supérettes, etc.) : ~20% du marché (~30% à Abidjan) à fin 2023 et connait une forte croissance (13%-15% par an).

Ceux deux circuits permettent d'adresser le marché de la grande distribution, composé de deux segments de clientèle : le B2C et le B2B.

Les opérateurs structurés, dont CDCI, couvrent à la fois les segments B2C et B2B, à travers trois canaux de distribution complémentaires : les commerces de détail, de demi-gros et de gros.



Source : Retail Holding

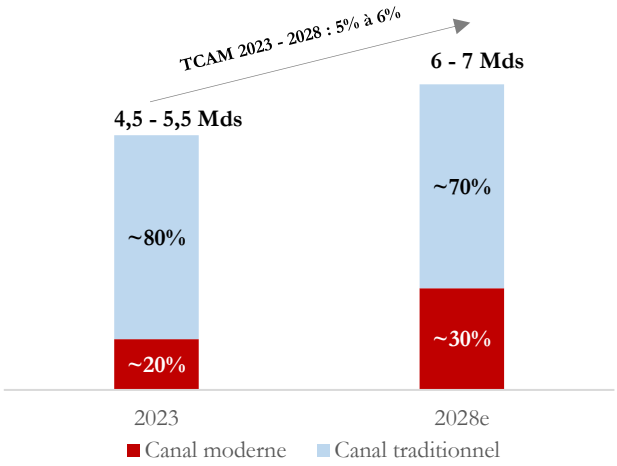
III.2.2 Segment B2C

Le segment B2C de la grande distribution est dominé par le commerce traditionnel, canal historique, peu organisé et en grande partie informel. Ce segment, qui regroupe notamment les marchés de proximité, les boutiques de quartier et les vendeurs indépendants, représente environ 80 % du marché B2C, en particulier dans les zones à faible pouvoir d'achat et en dehors des grands centres urbains.

En parallèle, le marché moderne s'est développé de manière progressive, porté par l'émergence de magasins organisés en libre-service : supermarchés (y compris les formats de demi-gros), supérettes modernes, et hypermarchés, principalement implantés dans les zones urbaines et périurbaines, et plus particulièrement dans l'agglomération d'Abidjan.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution des ventes au détail de produits FMCG (B2C) par canal de distribution en Côte d'Ivoire :

Ventes au détail de produits FMCG (B2C) par canal de distribution en 2023 et 2028e - MdEUR



Source : Retail Holding

En 2023, la taille du marché B2C de la grande distribution en Côte d'Ivoire était estimée entre 4,5 et 5,5 MdEUR. À horizon 2028, il devrait atteindre une valeur comprise entre 6 et 7 MdEUR, correspondant à un taux de croissance annuel moyen compris entre 5 % et 6 % sur la période 2023–2028. Cette dynamique serait portée par plusieurs facteurs structurels, notamment (i) l'évolution progressive des comportements de consommateurs, qui optent davantage pour des formats de distribution modernes, ces derniers offrant de meilleures conditions d'hygiène, une qualité de produits renforcée et une expérience client améliorée, ainsi que (ii) la hausse graduelle du pouvoir d'achat et le développement de la classe moyenne, principalement concentrée dans les grands centres urbains.

Dans ce contexte, la répartition du marché par canal de distribution devrait évoluer en faveur des formats modernes. La part du canal moderne (supermarchés, supérettes modernes et hypermarchés), estimée à environ 20 % du marché B2C en 2023, devrait progresser pour atteindre près de 30 % du marché total à horizon 2028. Cette évolution traduit une transition progressive mais structurelle des habitudes de consommation vers des formats de distribution organisés. Le canal traditionnel devrait toutefois rester dominant sur la période considérée.

III.2.3 Principaux acteurs du segment B2C

Le paysage concurrentiel du segment B2C moderne en Côte d'Ivoire est structuré autour de quelques acteurs historiques disposant de réseaux significatifs, aux côtés d'enseignes internationales et de nouveaux entrants locaux. Ces acteurs opèrent selon des formats variés (supermarchés, supérettes, hypermarchés), avec une implantation majoritairement concentrée dans les zones urbaines à fort pouvoir d'achat.

En plus de CDCI, le marché Ivorien de la grande distribution inclut des groupes nationaux et internationaux dont les principaux acteurs sont présentés ci-dessous :

Prosuma[30]

Créée en 1966, Prosuma est le leader de la grande distribution moderne en Côte d'Ivoire. Le groupe opère un réseau de 186 magasins couvrant l'ensemble des formats du secteur. Il compte 25 enseignes, + 5250 collaborateurs, ainsi que 4 centres commerciaux. Son chiffre d'affaires a atteint près de 626 MEUR[31] en 2024.

Parmi les enseignes du groupe Prosuma :

- 3 Hypermarchés : Hyper Casino (1), Hyper U (1) et Hyper Hayat (1)
- 4 Supermarchés : Casino (1), Super U (1) et Sococé (2)
- 23 Magasins de proximité : Casino Mandarine (8), Cash Ivoire U (14) et Monop'Ivoire (1)
- ~30 Superettes : près de 20 magasins {Cash Ivoire U et Sococé} et 11 Miniprix
- 91 Bonprix : magasins de détail (81) et de gros (10)

En plus de la grande distribution, le groupe exploite des enseignes internationales telles que FNAC (distribution de produits culturels et de haute technologie), L'ONEPHILE et LE CAVISTE (vins et spiritueux), Nespresso (Café) et GIFI (ameublement, décoration, etc.)

Auchan (Retail)[32]

Le groupe français Auchan s'est implanté en Côte d'Ivoire en 2022 à travers Auchan Retail, qui a ouvert son premier point de vente à Abidjan. Depuis son implantation, l'enseigne a développé un réseau de 15 supermarchés et magasins de proximité, principalement situés à Abidjan. Auchan se positionne sur une offre de distribution alimentaire généraliste, combinant produits locaux et importés.

CFAO Consumer Retail (partenaire de Carrefour)[33]

CFAO Consumer Retail, présent en Côte d'Ivoire, Cameroun et Sénégal, est une filiale du Groupe CFAO, acteur majeur en Afrique dans les domaines de la mobilité, des infrastructures et énergies renouvelables, de la santé et des biens de consommation, avec une présence dans 38 pays (africains) et 6 COM[34].

En partenariat avec le Groupe Carrefour, CFAO Consumer Retail est présent en Côte d'Ivoire depuis 2015, à travers l'exploitation des enseignes Carrefour et Supeco, et y compte 14 magasins et 6 centres commerciaux.

[30] https://groupeprosuma.com/
[31] sur la base d'un CA annuel de 411 MdFCFA (source : groupeprosuma.com) et d'un taux de change CFA/EUR de 656,6 (source : investing.com – 31.12.2025)
[32]https://www.auchan-retail.com/fr/location/auchan-retail-cote-divoire/?srsltid=AfmBOop0FKIawt1lkoWjSmcDEWTbDe4-U97E9jIiYzNTP-Vh6yQHumNL
[33] https://www.cfaogroup.com/fr/cfao-consumer/
[34] Collectivités d'outre-mer

CFAO Consumer Retail est également doté de centres de production locaux (FMCG) pour des marques internationales (l'Oréal, Bic, etc.) ainsi que pour les marques du groupe (Ebène et Clarabel).

SOCOCE CI[35]

SOCOCE CI, créée en 1969, est un acteur ivoirien historique spécialisé dans l'importation et la distribution en gros et demi-gros de produits alimentaires et de biens de grande consommation. Il dispose de plus de 50 magasins en Côte d'Ivoire, dont 41 demi-gros et 9 gros. Le Groupe est présent à Abidjan (19 magasins) et dans plus de 30 autres villes du pays.

SDTM Côte d'Ivoire[36]

Créée en 1988, la Société de Distribution de Toutes Marchandises (SDTM) est une filiale de Carré d'Or, groupe diversifié et opérant dans de nombreux secteurs (agroalimentaire, industrie, commerce, logistique, immobilier, etc.). Ainsi, SDTM est le représentant exclusif de nombreuses marques produites / distribuées par Carré d'Or pour divers types de produits (riz, pâtes, farine, eau, soda, sauce tomate, etc.).

Supérettes modernes

L'accélération de l'urbanisation et l'évolution des habitudes de consommation ont permis l'apparition de petites chaines structurées et des enseignes indépendantes de proximité, majoritairement implantées dans les quartiers urbains d'Abidjan. Parmi ces enseignes : Ivoire Center, Coco Market, Petit Prix, Sico Nex Supermarché et Eco Budget.

Acteurs provenant du non-alimentaire

Certains groupes initialement positionnés sur d'autres secteurs, élargissent leurs activités à la distribution alimentaire de manière opportuniste. Il s'agit notamment des opérateurs chinois de « *department stores* » (ou commerces multiproduits) tels que China Mall ou Foire de Chine, et de stations-services telles que Total-Energies qui se dotent de petites supérettes afin de compléter leur offre.

[35] https://sococe.store/implantations.html

[36] https://carredor.org/about

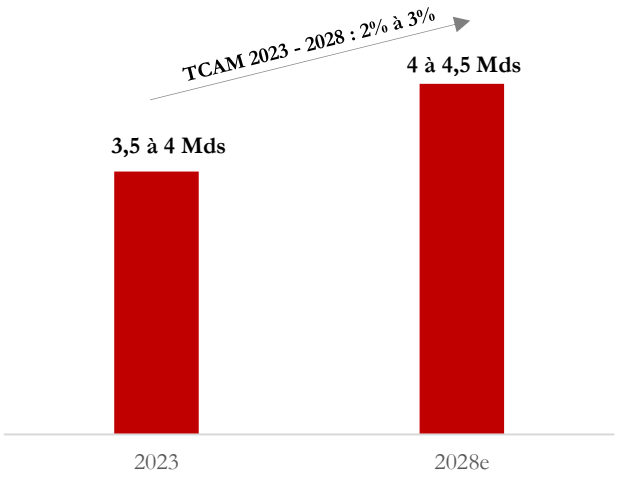
III.2.4 Segment B2B

En 2023, la valeur du marché de gros en Côte d'Ivoire était estimé à 3-4 MdEUR. Ce segment est destiné principalement aux détaillants, commerçants indépendants, restaurateurs et distributeurs, et constitue un maillon central de la chaîne de distribution alimentaire en Côte d'Ivoire.

Ce segment demeure largement dominé par des grossistes traditionnels (entreprises familiales traditionnelles, marchés ouverts ou couverts de gros, etc.), opérant aux côtés d'un nombre plus restreint d'acteurs modernes et structurés, intervenant sur des volumes plus importants et disposant de capacités logistiques organisées.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la taille et croissance du marché de gros en Côte d'Ivoire :

Evolution de la taille et croissance du marché de gros en Côte d'Ivoire en 2023 et 2028e en Mds euros :



Source : Retail Holding

À horizon 2028, la taille du marché du gros en Côte d'Ivoire devrait être comprise entre 4 et 4,5 MdEUR vs. 3,5 à 4 MdEUR en 2023, soit une croissance annuelle moyenne entre 2% et 3%, tirée principalement par le marché B2C, qui génère une demande accrue en approvisionnement tant pour le canal traditionnel que pour les formats modernes (cf. section « *Segment B2C* »). A noter que le marché ivoirien connait une hausse de l'approvisionnement des acteurs B2C directement auprès des producteurs / importateurs (en contournant les intermédiaires grossistes/demi grossistes), induisant ainsi une croissance du marché B2B moins importante que celle du B2C.

III.2.5 Principaux acteurs du segment B2B

Le paysage concurrentiel du segment B2B est structuré autour d'un nombre limité d'acteurs disposant de réseaux logistiques et commerciaux significatifs, aux côtés d'un ensemble très fragmenté de grossistes traditionnels.

En plus de CDCI, les principaux acteurs modernes opérant dans la grande distribution B2B sont SDTM, Prosuma et SOCOCE (décrits dans la section « Principaux acteurs du segment B2C).

IV. La restauration collective au Maroc

IV.1 Aperçu global du secteur de la restauration collective

Le secteur de la restauration collective au Maroc connaît une dynamique positive, portée par le développement économique et social, l'urbanisation, l'évolution des modes de consommation et les besoins accrus des entreprises, écoles et universités et ainsi que les structures médico-sociales. En 2025, le marché de la restauration collective était estimé à près de 3,3 MdMAD[37], réparti équitablement entre clients privés et publics qui opèrent principalement dans les secteurs suivants[38] :

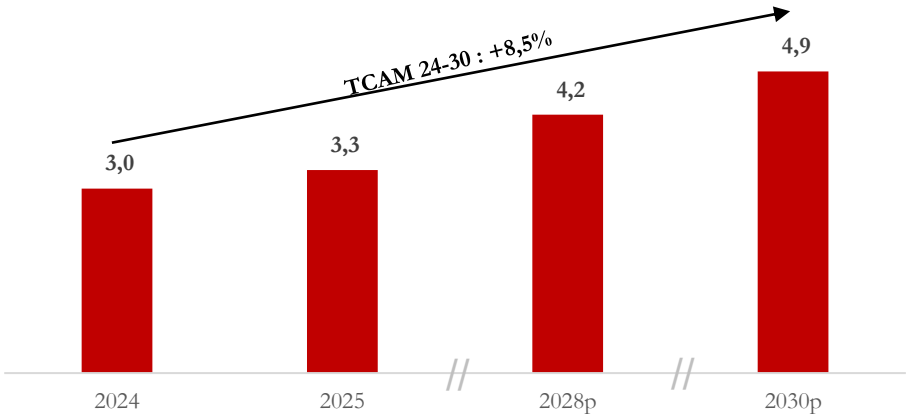
Education		Forte dynamique de l'enseignement privé, soutenue par l'expansion des groupes scolaires structurés, notamment les établissements internationaux, et des universités, et par la croissance des effectifs globaux des élèves et étudiants.	# élèves (2023) : **9,0 millions** $TCAM_{19-23}$: **+2,2%** # étudiants (2023) : **1,3 millions** $TCAM_{19-23}$: **+4,3%**
Prisons		Expansion du secteur portée par la croissance démographique, le durcissement des politiques pénales et le renforcement des mesures de lutte contre la criminalité.	Population carcérale (2024) : **105 094** $TCAM_{15-24}$: **+4,0%**
Automobile		La production automobile a augmenté de 43% entre 2019 et 2024, dans un contexte marqué par une meilleure intégration locale, la maturité des acteurs clés et l'arrivée de constructeurs mondiaux.	Production automobile (2024) : **559 645 voitures** $TCAM_{19-24}$: **+6,8%**
Industrie		Les revenus industriels ont doublé entre 2019 et 2024, stimulés par les plans nationaux d'accélération et l'essor de secteurs à fort potentiel tels que l'aéronautique, l'agro-industrie, les composants électriques, l'énergie et la construction.	Valeur ajoutée de l'Industrie (2024) : **243,8 MdMAD** $TCAM_{14-24}$: **+4,7%**
Santé		Forte hausse des capacités d'hébergement hospitalier, soutenue par le doublement du budget public de la santé, le déploiement de l'assurance maladie obligatoire (AMO) et de gros investissements des acteurs privés et d'organismes à but non lucratif.	Capacité litière nationale (2024) : **47 222 lits** $TCAM_{20-24}$: **+6,0%**

IV.2 Evolution du marché de la restauration collective

Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la taille de marché du secteur de la restauration collective sur la période 2024-2030 :

[37] Source : Retail Holding

[38] Sources : HCP, OICA, Ministère de l'Enseignement Supérieur, de la Recherche Scientifique et de l'Innovation, Ministère de l'Éducation Nationale, du Préscolaire & des Sports, Ministère de la Santé, Serec, Ministère public.



Source : Retail Holding

Le marché de la restauration collective devrait croitre à un TCAM de 8,5% sur la période 2024 – 2030, s'établissant ainsi à 4,9 MdMAD en 2030. Cette hausse serait portée par :

- les multiples projets d'infrastructure et d'énergie lancés / attendus au Maroc : usines de dessalement, stations de traitement des eaux, LGV, autoroutes, gigafactories, pipeline Nigeria-Maroc, stades et complexes sportifs, etc.
- le développement de secteurs clés tels que l'automobile, l'industrie et le tourisme ;
- les réformes de l'éducation et de la santé (AMO, GST, etc.), qui devraient impacter à la hausse le nombre d'établissements ayant recours aux services de restauration collective (universités, CHU, hôpitaux, etc.);
- la hausse du nombre de groupes structurés nationaux et internationaux faisant appel aux services de restauration répondant à des cahiers des charges précis et à des standards de qualité rigoureusement définis ;
- l'expansion de zones industrielles (Tanger Med, Zenata, Bouskoura, etc.) et de hubs commerciaux nécessitant des services de restauration pour les employés ;
- l'organisation d'événements internationaux (sportifs, culturels, politiques et économiques) de grande envergure au cours des prochaines années ;
- la hausse de la population carcérale portée par la croissance démographique, le durcissement de la politique pénale ainsi que le renforcement de lutte contre la criminalité

IV.1 Structure concurrentielle

Le marché de la restauration collective au Maroc se répartit principalement entre deux acteurs majeurs (Ansamble Maroc et Newrest). D'autres concurrents locaux se partagent une part moins importante du marché.

Newrest[39]

Fondé en 1996 à Toulouse, Newrest est un groupe international présent dans 52 pays et proposant une large de gamme de services : catering aérien et ferroviaire, buy-on-board, duty free à bord, restauration concédée, bases vie, facility management, concessions de restauration aéroportuaires et autoroutières. Newrest a développé sa présence au Maroc via Newrest Maroc, filiale active sur le marché de la restauration collective depuis sa création en 1985. Newrest Maroc propose une offre couvrant la restauration d'entreprise, scolaire, universitaire, hospitalière et industrielle, ainsi que la gestion de bases vie et de sites spécifiques. Elle sert

[39] Source : https://www.newrest.eu/notre-reseau/maroc/

quotidiennement plus de 220 000 repas sur 315 sites et mobilise 4 400 collaborateurs pour répondre à des clients publics et privés.

SGNR[40]

SGNR est une société marocaine fondée en 2003 et proposant une gamme complète de solutions de restauration collective pour différents types de clients : écoles, universités, entreprises, hôpitaux et événements spéciaux. Elle compte à son actif plus de 100 clients et sert quotidiennement plus de 50 000 repas. SGNR adhère à des normes d'hygiène et de sécurité strictes, avec des certifications ISO 9001 V.2015 pour la qualité et ISO 22000 V.2018 pour la sécurité alimentaire.

Cossa Maroc[41]

Créée en 1997, Cossa Maroc est une entreprise proposant des services de (i) restauration collective pour les entreprises et les évènements privés et de (ii) nettoyage pour les professionnels. Elle intervient auprès de clients opérant dans plusieurs secteurs : enseignement, santé, industrie, commerce, hôtellerie, etc. Elle accorde à la qualité, l'hygiène et les normes de sécurité alimentaire une importance majeure, ce qui lui a valu les certifications ISO 9001 V 2008 et ISO 22000 V 2018. Cossa Maroc est basée à Agadir et opère essentiellement au Maroc.

[40] Source : https://sgnrgroup.ma/
[41] Source : https://www.cossa.ma/

IV.2 Organes de règlementation et de contrôle

Le tableau ci-dessous présente les principaux organes de réglementation et de contrôle régissant notamment le secteur de la restauration collective au Maroc :

Autorités	Description
ONSSA	L'ONSSA (Office National de Sécurité Sanitaire des Produits Alimentaires) est l'autorité centrale, placée sous la tutelle du ministère de l'Agriculture, et la seule habilitée à délivrer les agréments et les autorisations sanitaire obligatoires pour les établissements traitant des denrées alimentaires. Elle contrôle le respect de la loi n°28-07 et l'application des principes HACCP à travers des inspections régulières.
وزارة الصحة والحماية الاجتماعية Ministère de la Santé et de la Protection Sociale	Le ministère de la Santé intervient principalement dans la veille sanitaire et le contrôle des toxi-infections alimentaires collectives (TIAC), en veillant à ce que les infrastructures de restauration ne présentent pas de risques majeurs pour la santé publique.
ROYAUME DU MAROC MINISTÈRE DE L'INTÉRIEUR	Le ministère de l'Intérieur coordonne, au niveau local, les Commissions Mixtes chargées du contrôle de la salubrité et de l'hygiène des locaux, de la surveillance des prix et de la qualité des produits, ainsi que de la saisie et de la destruction des produits non conformes ou non tracés.
ROYAUME DU MAROC MINISTÈRE DE L'INTÉRIEUR DIRECTION GENERALE DES COLLECTIVITES TERRITORIALES	Les Bureaux Communaux d'Hygiène, relevant des collectivités territoriales, sont chargés du contrôle de l'hygiène et de la salubrité publique au niveau communal, délivrent les autorisations d'exploitation commerciale et réalisent des inspections sur les lieux de préparation et de distribution des repas.
IMANOR المعهد المغربي للتقييس Institut Marocain de Normalisation	L'IMANOR (Institut Marocain de Normalisation) élabore les normes marocaines applicables au secteur de la restauration collective et propose des certifications volontaires reconnues, notamment relatives aux Bonnes Pratiques de Fabrication (BPF).

PARTIE IV – PRESENTATION DE RETAIL HOLDING

I. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Retail Holding
Siège Social	Rabat Souissi, Km 3,5, Angle rue Rif et route Zaërs
Téléphone	+212 5 37 54 46 72
Site Web	Retailholding.ma
Forme juridique	Société Anonyme
Date de constitution	24 janvier 2006
Durée de vie	99 ans
Numéro et lieu d'inscription au registre de commerce	62401, Rabat
Exercice social	Du 1er janvier au 31 décembre
Objet social	La société a pour objet, tant au Maroc qu'à l'étranger : • la prise de participation directe ou indirecte, dans toutes société à créer ou déjà existantes par voie de souscription au capital ou par acquisition de titres, en qualité d'actionnaire ou d'associé ; • la prise d'intérêts quelle qu'en soit la forme, dans toutes opérations ou entreprises quel qu'en soit l'objet ; • la gestion et la cession des participations ; • l'achat, la vente ou l'échange de toutes valeurs mobilières, droits sociaux et parts d'intérêts ; • la sous-traitance de toute activité ou prestation de services avec toutes sociétés où elle participe • et plus généralement, l'accomplissement de toutes opérations financières, commerciales, industrielles, immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ou à tout objet similaire ou connexe ou pouvant favoriser son extension.
Capital social au 30/06/2026	116 839 500 MAD
Documents juridiques	Les documents juridiques de Retail Holding et notamment les statuts, les procès-verbaux des assemblées générales et les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège social de Retail Holding.
Textes législatifs et réglementaires applicables à Retail Holding	De par sa forme juridique, la Société est régie par la loi n°17-95 telle que modifiée et complétée. De par sa future cotation sur la BVC, Retail Holding sera soumise aux dispositions suivantes : • La loi n° 44-12 relative à l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne ; • La loi 43-12 relative à l'AMMC ; • Le Règlement Général de l'AMMC tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n° 2169/16 du 14 juillet 2016 ; • Les circulaires de l'AMMC en vigueur ; • La 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 (modifié et complété par la loi n°43-02) ; • Le Règlement Général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie 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, et par l'arrêté n°77-05 du 17 mars 2005 ;

	• La loi n° 19-14 relative à la Bourse des Valeurs aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier ; • Le Règlement général de la Bourse des Valeurs de Casablanca approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°2208-19 du 3 juillet 2019 ; • La loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain tel que modifié et complété par la loi n°46-06.
Régime fiscal	La société Retail Holding est régie par la législation fiscale de droit commun. Elle est assujettie à l'IS au taux en vigueur. Ses opérations sont soumises à la TVA au taux de 20%.
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de commerce de Rabat

II. Capital Social

II.1 Composition du capital

Au 30/06/2026, Retail Holding est dotée d'un capital social de 116 839 500 MAD, composé de 1 168 395 actions d'une valeur nominale de 100 MAD.

II.2 Historique du capital

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du capital social de Retail Holding depuis sa création :

Date	Nature de l'opération	Bénéficiaire de l'opération	Nombre d'actions émises	Prix d'émission (MAD)	Valeur nominale (MAD)	Prime d'émission par action (MAD)	Capital social initial (MAD)	Montant de l'opération prime incluse (MAD)	Capital social final (MAD)
28/12/2005	Constitution de Retail Holding		3 000	100	100	-	-	300 000	300 000
13/02/2006	Augmentation de capital en numéraire (avec renonciation au DPS)	Best Financière	150 000	100	100	-	300 000	15 000 000	15 300 000
10/03/2006	Augmentation de capital en numéraire (avec renonciation au DPS)	Sanam Holding	78 113	1 024,16[42]	100	924,16[43]	15 300 000	80 000 000	23 111 300
15/03/2006	Incorporation de la prime d'émission au capital	Best Financière Sanam Holding	721 887	100	100	-	23 111 300	72 188 700	95 300 000
30/01/2012	Augmentation de capital en numéraire (avec renonciation au DPS)	VCR Logistics SARL	32 772	1 831	100	1 731	95 300 000	60 005 532	98 577 200
31/12/2015	Augmentation de capital en numéraire (avec renonciation au DPS)	Bodega FZCO	98 578	2 518,31[44]	100	2 418,31[45]	98 577 200	248 250 000	108 435 000
14/04/2017	Augmentation de capital en numéraire (avec renonciation au DPS)	Euromena TH Holding S.A.L	84 045	2 593,9	100	2 493,9	108 435 000	218 004 325,5	116 839 500

Source : Retail Holding

[42] Montant arrondi
[43] Montant arrondi
[44] Montant arrondi
[45] Montant arrondi

Retail Holding a été constituée en date du 28/12/2005 sous forme de Société Anonyme au capital de 300 000 MAD, avec Best Financière S.A comme actionnaire majoritaire (98,7%).

L'AGE tenue en date du 13/02/2006, a décidé de procéder à une augmentation de capital de la Société (avec renonciation au DPS) d'une somme de 15 000 000 MAD, pour le porter de 300 000 MAD à 15 300 000 MAD, à travers la création de 150 000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 100 MAD chacune, souscrite et libérées en numéraire. Ces actions nouvelles ont été émis au prix unitaire de 100 MAD par action, soit un montant total de l'opération de 15 000 000 MAD (prime d'émission incluse).

L'ensemble des actionnaires ayant renoncé à leur DPS au profit Best Financière S.A, l'augmentation de capital a été entièrement souscrite par Best Financière S.A et constatée définitivement par le Conseil d'Administration réuni en date du 20 février 2006.

L'AGE tenue en date du 10/03/2006, a décidé de procéder à une augmentation de capital de la Société (avec renonciation au DPS) d'une somme de 7 811 300 MAD, pour le porter de 15 300 000 MAD à 23 111 300 MAD, à travers la création de 78 113 actions nouvelles d'une valeur nominale 100 MAD chacune, souscrites et libérées en numéraire. Ces actions nouvelles ont été émises au prix unitaire de 1 024,16[46] MAD chacune, dont 100 MAD de valeur nominale et 924,16[47] MAD de prime d'émission, soit un montant total de l'opération de 80 000 000 MAD (prime d'émission incluse).

L'ensemble des actionnaires ayant renoncé à leur DPS au profit de SANAM Holding, cette augmentation de capital a été entièrement souscrite par SANAM Holding et constatée définitivement par l'assemblée générale du 15/03/2006.

L'AGE tenue en date du 15/03/2006, a décidé de procéder à une augmentation de capital de la Société d'une somme de 72 188 700 MAD par incorporation de la prime d'émission au capital, pour le porter de 23 111 300 MAD à 95 300 000 MAD, à travers la création de 721 887 actions nouvelles de 100 MAD chacune, attribuées à Best Financière (477 900 actions) et SANAM Holding (243 987 actions) au prorata de leur détention dans le capital.

L'AGE tenue en date du 30/01/2012, a décidé de procéder à une augmentation de capital de la Société (avec renonciation au DPS) d'une somme de 3 277 200 MAD, pour le porter de 95 300 000 MAD à 98 577 200 MAD, à travers la création de 32 772 actions nouvelles d'une valeur nominale de 100 MAD chacune, souscrites et libérées en numéraire. Ces actions ont été émises au prix unitaire de 1 831 MAD chacune, dont 100 MAD de valeur nominale et 1 731 MAD de prime d'émission, soit un montant total de l'opération de 60 005 532 MAD (prime démission incluse).

L'ensemble des actionnaires ayant renoncé à leur DPS au profit VCR Logistics SARL, l'augmentation de capital a été entièrement souscrite par VCR Logistics SARL et constatée définitivement par le Conseil d'Administration réuni en date du 30 janvier 2012.

L'AGE tenue en date du 31/12/2015, a décidé de procéder à une augmentation de capital de la Société (avec suppression au DPS), d'une somme de 9 857 800 MAD, pour le porter de 98 577 200 MAD à 108 435 000 MAD, à travers la création de 98 578 actions nouvelles d'une valeur nominale de 100 MAD chacune, souscrite et libérées en numéraire, Ces actions ont été émises au prix unitaire de 2 518,31[48] MAD chacune, dont 100 MAD de valeur nominale et 2 418,31 MAD[49] de prime d'émission, soit un montant total de 248 250 000 MAD (prime d'émission incluse).

[46] Montant arrondi
[47] Montant arrondi
[48] Montant arrondi
[49] Montant arrondi

Le DPS ayant été supprimé au profit Bodega FZCO, l'augmentation de capital a été entièrement souscrite par Bodega FZCO et constatée définitivement par le Conseil d'Administration réuni en date du 12 janvier 2016.

L'AGM tenue en date du 14/04/2017, a décidé de procéder à une augmentation de capital de la Société (avec suppression du DPS) d'une somme de 8 404 500 MAD, pour le porter de 108 435 000 MAD à 116 839 500 MAD, à travers la création de 84 045 actions nouvelles d'une valeur nominale de 100 MAD chacune, souscrite et libérées en numéraire. Ces actions ont été émises au prix unitaire de 2 593,9 MAD chacune, dont 100 MAD de valeur nominale et 2 493,9 MAD de prime d'émission, soit un montant total de 218 004 325,5 MAD (prime d'émission incluse). Ces actions nouvelles ont été entièrement souscrites par Euromena TH Holding S.A.L.

Le DPS ayant été supprimé au profit d'Euromena TH Holding S.A.L, l'augmentation de capital a été entièrement souscrite par Euromena TH Holding S.A.L et constatée définitivement par le Conseil d'Administration réuni en date du 05 mai 2017.

II.3 Evolution de l'actionnariat

L'évolution de l'actionnariat de Retail Holding sur les cinq derniers exercices se présente comme suit :

Actionnaires	2021		2022		2023		2024		2025	
	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote
BEST FINANCIERE	**591 416**	**50,6 %**	**591 416**	**50,6 %**	**591 416**	**50,6 %**	**612 543**	**52,4 %**	**612 543**	**52,4 %**
Groupe Sanam	**295 721**	**25,3 %**	**295 721**	**25,3 %**	**295 721**	**25,3 %**	**295 721**	**25,3 %**	**304 725**	**26,1 %**
VCR Logistics	*295 721*	*25,3 %*	*295 721*	*25,3 %*	*295 721*	*25,3 %*	*295 721*	*25,3 %*	*295 721*	*25,3 %*
Sanam Holding	-	-	-	-	-	-	-	-	*9 004*	*0,77 %*
Groupe CDG	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**168 717**	**14,4 %**	**168 717**	**14,4 %**
Fipar Holding	-	-	-	-	-	-	*140 598*	*12,0 %*	*140 598*	*12,0 %*
Capmezzanine III	-	-	-	-	-	-	*28 119*	*2,4 %*	*28 119*	*2,41%*
International Finance Corporation (IFC)	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**82 350**	**7,0 %**	**82 350**	**7,0 %**
Autres Actionnaires	**80**	**0,01 %**	**80**	**0,01 %**	**80**	**0,01 %**	**60**	**0,0 %**	**60**	**0,01 %**
Monsieur Zouhaïr BENNANI	*20*	*0 %*	*20*	*0 %*	*20*	*0 %*	*20*	*0,0 %*	*20*	*0,0 %*
Monsieur Adil BENNANI	*10*	*0 %*	*10*	*0 %*	*10*	*0 %*	*10*	*0,0 %*	*10*	*0,0 %*
Monsieur Riad LAISSAOUI	*10*	*0 %*	*10*	*0 %*	*10*	*0 %*	*10*	*0,0 %*	*10*	*0,0 %*
Monsieur Rachid HADNI	*10*	*0 %*	*10*	*0 %*	*10*	*0 %*	*10*	*0,0 %*	*10*	*0,0 %*
Monsieur Mehdi ALJ	*10*	*0 %*	*10*	*0 %*	*10*	*0 %*	*10*	*0,0 %*	*10*	*0,0 %*
Monsieur Karim SOUAID	*10*	*0 %*	*10*	*0 %*	*10*	*0 %*	-	-	-	-
Monsieur Gilles DECLERCK	*10*	*0 %*	*10*	*0 %*	*10*	*0 %*	-	-	-	-
BODEGA FZCO	**197 143**	**16,9 %**	**197 143**	**16,9 %**	**197 143**	**16,9 %**	**-**	**-**	**-**	**-**
EUROMENA RH HOLDING	**84 035**	**7,2 %**	**84 035**	**7,2 %**	**84 035**	**7,2 %**	**9 004**	**0,8 %**	**-**	**-**
Total	**1 168 395**	**100%**	**1 168 395**	**100%**	**1 168 395**	**100%**	**1 168 395**	**100%**	**1 168 395**	**100%**

Source : Retail Holding

En septembre 2024 :

- BODEGA FZCO a cédé 176 026 actions (soit 15,07% du capital social et des droits de vote de Retail Holding) à IFC (57 737 actions) et au Groupe CDG (98 575 actions à FIPAR et 19 714 actions à Capmezzannine III) pour un montant total de 876 380 646,2 MAD, soit un prix par action de 4 978,7 MAD
- Euromena RH Holding a cédé 75 041 actions (soit 6,42% du capital social et des droits de vote de Retail Holding), à IFC (24 613 actions) et au Groupe CDG (42 023 actions à FIPAR et 8 405 actions à Capmezzannine III), pour un montant total de 373 606 626,70 MAD, soit un prix par action de 4 978,7 MAD.

En novembre 2024 :

- BODEGA FZCO a transféré 21 127 actions (soit 1,8% du capital social et des droits de vote de Retail Holding) à Best Financière pour un montant total de 105 184 994,90 MAD, soit un prix par action de 4 978,7 MAD.

En mars 2025 :

- Euromena RH Holding a transféré 9 004 actions (soit 0,77% du capital social et des droits de vote de Retail Holding) à Sanam Holding, objet de deux bulletins de transfert, pour un montant total de 44 828 214,80 MAD, soit un prix par action de 4 978,7 MAD.

II.4 Actionnariat actuel

Au 30 juin 2026, l'actionnariat de Retail Holding se présente comme suit :

Actionnaires	Nombre de titres et droits de vote	% du capital et des droits de vote
Best Financière	**612 543**	**52,4%**
Groupe Sanam	**304 725**	**26,1%**
VCR Logistics	*295 721*	*25,3%*
Sanam Holding	*9 004*	*0,8%*
Groupe CDG	**168 717**	**14,4%**
Fipar Holding	*140 598*	*12,0%*
Capmezzanine III	*28 119*	*2,4%*
International Finance Corporation	**82 350**	**7,0%**
Autres actionnaires	**60**	**0,01%**
M. Zouhaïr Bennani	20	0,0%
M. Adil Bennani	10	0,0%
M. Riad Laissaoui	10	0,0%
M. Rachid Hadni	10	0,0%
M. Mehdi Alj	10	0,0%
Total	**1 168 395**	**100%**

Source : Retail Holding

Présentation de Best Financière

Best Financière est une holding de participation organisée autour de 2 pôles d'activité :

- le pôle « Distribution » à travers la société Retail Holding regroupant la grande distribution, l'agroalimentaire et le commerce de détail ;
- le pôle « Equipement médical, solutions et services » à forte composante technologique destinés aux professionnels de la santé à travers la société Vicenne.

Une description détaillée de Best Financière est présentée dans la section « Partie IV - V.2. Appartenance à un groupe »

Dénomination	Best Financière
Siège social	Angle Rue RIF et Route Des Zaers KM3.5, Souissi, Rabat – Maroc
Fonds propres au 31/12/2025 (MMAD)	264,5
Produits financiers au 31/12/2025 (MMAD)	193,8
Résultat net au 31/12/2025 (MMAD)	151,1
Actionnaires au 31/12/2025* :	
AZ Développement	55%
YADOGHI Capital	30%
Autres actionnaires	15%

Source : Retail Holding

Présentation du Groupe Sanam

Sanam est un groupe marocain multisectoriel fondé par la famille Alj en 1986, qui se positionne comme un acteur de référence de l'économie marocaine, et compte plus de 65 filiales et participations au Maroc et à l'international (Europe, Afrique et en Amérique latine). Ses activités sont portées par Sanam Holding et sont structurées en 4 pôles :

- **Industrie agroalimentaire** (porté par Sanam Agro) : ce pôle, intégré verticalement, comprend une quarantaine de filiales variées et complémentaires. Il repose sur deux grandes structures : d'une part, la filiale Unimer Group qui est chargée de la production et de la commercialisation des produits de la mer, et d'autre part le pôle aliments végétaux et marché local qui est structuré autour de 6 lignes de métiers : les sauces et condiments, les légumes marinés, les boissons, les fruits surgelés, les produits frais et la logistique ;
- **Industrie des loisirs** (porté par Sanam Loisirs) : le groupe est un opérateur majeur dans l'industrie cinématographique, précisément dans la région de Ouarzazate où il exploite les deux plus grands studios de cinéma au Monde[50]. Il est également actif dans l'industrie hôtelière à travers 3 complexes d'une capacité de plus de 200 chambres ;
- **Distribution de matériel spécialisé :** cette activité est portée par Stokvis Nord Afrique, société cotée à la BVC et spécialisée dans l'importation et la distribution de matériel technique destinés aux secteurs agricole, industriel, travaux publics, mines et carrières ;
- **Autres participations :** ce pôle regroupe les participations du groupe dans les secteurs de la grande distribution (Retail Holding), la distribution (Dislog), l'assurance (Sanlam Maroc), et l'immobilier commercial (Aradei Capital)

Le tableau ci-dessous présente les principales informations relatives à Sanam Holding :

Dénomination	Sanam Holding
Siège social	ROUTE DES ZENATAS Km 11 RUE L AIN SBAA - CASABLANCA -
Fonds propres au 31/12/2025 (MMAD)	692
Produits financiers au 31/12/2025 (MMAD)	56
Résultat net au 31/12/2025 (MMAD)	30
Actionnaires au 31/12/2025 :	
Ennajah de developpement	99,99%
M. Said Alj	0,01%

Source : Retail Holding

Présentation de VCR Logistics

VCR Logistics est une société marocaine de logistique et de distribution relevant du Groupe Sanam. Elle assure la distribution nationale des produits issus des différentes filiales agroalimentaires du Groupe et opère comme prestataire logistique interne au profit des activités de distribution et de retail du Groupe.

Le tableau ci-dessous présente les principales informations relatives à VCR Logistics :

Dénomination	VCR Logistics
Siège social	ROUTE DES ZENATAS Km 11 RUE L AIN SBAA - CASABLANCA -
Fonds propres au 31/12/2025 (MMAD)	50 133

[50] Source : https://www.sanamholding.com/

Produits financiers au 31/12/2025 (MMAD)	15 186
Résultat net au 31/12/2025 (MMAD)	13 550
Actionnaires au 31/12/2025 :	
UNIMER	74%
INVESTIPAR	26%

Source : Retail Holding

Présentation de Fipar Holding

Fipar-Holding est un fonds d'investissement marocain fondé en 1989 et filiale de CDG Invest, branche Investissement du Groupe Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG).

Fipar-Holding est un investisseur financier, actif et engagé, ayant pour ambition d'initier ou d'accélérer la croissance et le développement de projets de grande envergure au Maroc.

Fipar-Holding intervient uniquement en tant qu'actionnaire minoritaire dans des grandes entreprises et projets d'envergure au Maroc dans des secteurs peu cycliques, présentant des rendements récurrents et un profil de risque maîtrisé.

Aujourd'hui, Fipar-Holding se positionne comme un investisseur de référence, avec des participations significatives dans les secteurs des infrastructures, des industries et des services, et un portefeuille de participations de près de 8,5 MdMAD au 31/12/2025.

Le tableau ci-dessous présente les principales informations relatives à FIPAR Holding :

Dénomination (complète)	**FIPAR Holding**
Siège social	Mahaj Ryad Center, Immeuble Business 7, 3ème étage, Rabat
Fonds propres au 31/12/2025 (MMAD)	5 168
Produits financiers au 31/12/2025 (MMAD)	406
Résultat net au 31/12/2025 (MMAD)	632
Actionnaire au 31/12/2025	
CDG Invest	100%

Source : Retail Holding

Présentation Capmezzannine III

Capmezzanine III est fonds de placement collectif en capital (FPCC) géré par CDG Invest Growth, société de gestion de fonds (du groupe CDG) réalisant des investissements de capital développement dans des entreprises marocaines et africaines à fort potentiel dans le but de leur fournir du capital pour leur croissance, tout en leur apportant expertise, conseil et financement. A fin 2025, les actifs sous gestions de Capmezzannine III s'établissent à 748,1 MMAD.

Le tableau ci-dessous présente les principales informations relatives à Capmezzanine III:

Dénomination	**Capmezzanine III**
Siège social	Casa Anfa, lot 60-1, Boulevard Main Street, Bâtiment B, n°52B, 5ème étage, Casablanca

Actif net au 31/12/2025 (MMAD)	1,0
Produits financiers au 31/12/2025 (MMAD)	18
Résultat net au 31/12/2025 (MMAD)	-6,3
Actionnaires au 31/12/2025 :	
CDG Invest	42%
Régime collectif d'allocation retraite	32%

Source : Retail Holding

Présentation d'International Finance Corporation (IFC)

International Finance Corporation (IFC) est la branche du Groupe de la Banque mondiale dédiée au financement du secteur privé dans les pays émergents. Créée en 1956 et basée à Washington D.C., IFC est détenue par 185 pays membres.

IFC a pour mandat de promouvoir le développement économique et l'amélioration des conditions de vie dans les pays en développement, en mobilisant des capitaux privés et en fournissant des financements (dette, fonds propres, quasi-fonds propres), des services de conseil et des solutions de structuration innovantes au bénéfice des entreprises et des institutions financières.

L'institution intervient dans plus d'une centaine de pays, avec un focus sur la création de marchés, le soutien à l'investissement durable et la promotion de standards élevés en matière de gouvernance, de performance sociale et environnementale et d'impact climatique.

Le tableau ci-dessous présente les principales informations relatives à International Finance Corporation (IFC)[51] :

Dénomination	**International Finance Corporation**
Siège social	2121 Pennsylvania Avenue, New York Washington, D.C. 20.433 – Etats Unis
Actif net au 30/06/2025 (MMAD)[52]	1 184 306
Engagements d'investissements au 30/06/2025 (MMAD)	654 481
Investissements réalisés au 30/06/2025 (MMAD)	616 343
Résultat net annuel au 30/06/2025 (MMAD)	18 320
Principaux actionnaires	186 pays membres

Source : IFC

II.5 Capital potentiel de l'émetteur

Le Conseil d'Administration de Retail Holding réuni en date du 04 mai 2026 a décidé le principe d'admission des actions de Retail Holding à la cote de la Bourse de Casablanca selon les modalités suivantes :

- L'introduction en bourse sera effectuée au marché principal de la Bourse de Casablanca ;
- L'introduction en bourse sera réalisée par voie d'augmentation du capital social d'un montant de 105.673.600 dirhams, par création de 1.056.736 actions nouvelles de même valeur nominale que les

[51] Taux de change au 31.12.2025 : 1 USD = 9,1283 MAD (source : Bank Al-Maghrib)

[52] IFC clôture son exercice social le 30 juin de chaque année

actions existantes (soit 100 dirhams), lesquelles seront attribuées aux actionnaires de Label'Vie, autres que Retail Holding dans le respect des termes du prospectus qui sera établi à ce titre et soumis au visa de l'AMMC, à raison de 8 actions Retail Holding pour 11 actions Label'Vie, faisant passer le nombre total d'actions composant le capital de Retail Holding de 1.168.395 à 2.225.131 actions. Les actions nouvelles porteront jouissance courante de manière à être totalement assimilables aux actions existantes de Retail Holding à la date de réalisation de la Fusion. En conséquence, les actions nouvelles donneront droit aux distributions de bénéfices ou répartitions de réserves qui pourraient être décidées par Retail Holding à compter de la date de la réalisation de Fusion. Nonobstant ce qui précède, il est précisé à toutes fins utiles que les actions nouvelles à créer par Retail Holding ne donneront droit à aucun dividende versé par Retail Holding au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025. Le conseil d'administration a également proposé aux actionnaires de Retail Holding la création d'actions à droit de vote double à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifiée d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire

Il est à noter que le Conseil d'Administration du 19 octobre 2026 a approuvé le principe d'augmentation du capital social réservée aux dirigeants de la Société et le cas échéant, de ses filiales (« Dirigeants ») à hauteur d'un montant maximum (prime d'émission incluse) de 150.000.000 de dirhams, à réaliser par émission d'actions à libérer intégralement en numéraire d'une valeur nominale unitaire de 100 dirhams à émettre à un prix de souscription unitaire égale au prix d'IPO de Retail Holding assorti d'une décote de 20%, arrondi à 2 décimales. Les actions nouvelles à émettre au titre de l'augmentation du capital réservée aux dirigeants seront inaliénables pendant une durée de trois (3) ans à compter de la date du règlement/livraison. L'autorisation de cette augmentation de capital ainsi que ses modalités seront soumises à une AGE postérieure à l'Opération.

II.6 Pacte d'actionnaires

Le pacte d'actionnaires porte sur la société Retail Holding et a été conclu le 4 novembre 2026 entre Best Financière, VCR Logistics SARL (« VCR »), la Société Financière Internationale (« IFC »), FIPAR Holding (« FIPAR ») et CapMezzanine III, organisme de placement collectif en capital représenté par CDG Invest Growth (« CDG IG »).

Le pacte entre en vigueur à la date de l'IPO.

(a) Chaque partie s'engage à conserver les actions visées à l'Annexe 1 dudit pacte pendant une période de trois ans à compter du premier jour de cotation et sous réserve de la dégressivité qui y est prévue (la « Période d'Inaliénabilité »).

Best Financière est tenue sur 100 % de ses actions pendant toute la durée de la Période d'Inaliénabilité. FIPAR, CapMezzanine III et VCR sont tenues sur 100 % de leurs actions pendant la première année, sur 70 % pendant la deuxième année (30 % devenant librement cessibles) et sur 50 % pendant la troisième année. IFC est tenue sur 100 % de ses actions pendant les six premiers mois, puis sur 50 % pendant la durée restante de la Période d'Inaliénabilité, le reste étant librement cessible.

Le pacte prévoit les exceptions suivantes à l'inaliénabilité (les « **Transferts Libres** »):

- les transferts par IFC après la survenance d'un Cas de Défaut, c'est-à-dire un manquement de la Société au Policy Agreement à conclure avec IFC ;
- les transferts par un actionnaire partie du pacte à son Affilié.

(b) Les parties s'engagent à faire leurs meilleurs efforts pour que le conseil d'administration comprenne au minimum de cinq administrateurs proposés par Best Financière, deux par VCR, un par IFC et un par FIPAR. Best Financière, VCR, FIPAR et CDG IG s'engagent

également à leurs meilleurs efforts pour que le président du conseil et le directeur général soient nommés sur proposition de Best Financière. Best Financière et VCR s'engagent en outre à voter en conseil et en assemblée en faveur des nominations proposées conformément au pacte.

(c) Outre le comité d'audit existant, des comités consultatifs seront mis en place, dont au minimum un comité stratégique, dans un délai à convenir après l'IPO.

Le comité d'audit sera composé a minima comme suit :

- deux (2) administrateurs indépendants ;
- Un (1) administrateur nommé sur proposition de VCR LOGISTICS ;
- Un (1) administrateur nommé sur proposition de FIPAR ;
- Un (1) administrateur nommé sur proposition de IFC.

Chaque autre comité sera composé a minima comme suit :

- Un (1) administrateur nommé sur proposition de BEST FINANCIERE ;
- Un (1) administrateur nommé sur proposition de VCR LOGISTICS ;
- Un (1) administrateur nommé sur proposition de FIPAR ;
- Un (1) administrateur nommé sur proposition d'IFC ;
- Un (1) membre nommé sur proposition de CDG IG.

(d) Pendant toute la durée du pacte VCR s'engage à voter dans le même sens que Best Financière sur toutes les résolutions soumises aux organes délibérants de la Société.

(e) Après expiration de la Période d'Inaliénabilité ainsi que pendant la Période d'Inaliénabilité, lors de chaque libération progressive des actions détenues par et sous réserve des Transferts Libres, Best Financière bénéficie d'un droit de première offre sur tout projet de cession par VCR, FIPAR ou CDG IG à une autre partie ou à un tiers. Ce droit ne s'applique que si la cession envisagée porte sur un nombre d'actions au moins égal à la taille minimum de bloc.

Le droit de première offre applicable à IFC ne s'applique que pendant les douze mois suivant l'expiration de la Période d'Inaliénabilité.

(f) Best Financière se porte fort de la souscription et du maintien, par la Société, d'une assurance responsabilité civile des dirigeants d'un montant de garantie d'au moins 2.000.000 USD par sinistre. Les parties se portent fort de l'adoption d'une politique de rémunération prévoyant des jetons de présence et le remboursement des frais raisonnables des administrateurs non salariés, y compris les frais de déplacement de l'administrateur nommé sur proposition d'IFC et, lorsque les circonstances le justifient, le coût de conseils indépendants.

(g) Les stipulations relatives à l'inaliénabilité s'appliquent pendant trois ans à compter de l'IPO. Les autres engagements s'appliquent pendant quinze ans à compter de l'IPO. Une partie cesse de plein droit d'être liée par le pacte, et d'en bénéficier, dès qu'elle a cédé la totalité de ses actions ; le pacte continue alors de s'appliquer entre les autres parties.

Le pacte prévoit une clause de non-concurrence et de non démarchage aux termes de laquelle chaque partie (à l'exception d'IFC) et sauf cas d'exceptions qui y sont prévues, s'engage à ne pas accomplir notamment, du démarchage en vue d'obtenir des affaires ou une clientèle pour la fourniture de services similaires à ceux fournis par Retail Holding et chaque partie (à l'exception d'IFC et de Fipar et de Cap Mezzanine) s'engage à faire en sorte que ses sociétés affiliées s'en abstiennent également, que ce soit directement ou par l'intermédiaire d'un mandataire, aussi longtemps que cette partie demeurera partie au pacte et pendant une période de deux (2) ans à compter de la date à laquelle elle cessera de détenir des actions de Retail Holding.

(h) Le pacte est soumis au droit marocain. À défaut de règlement amiable, les litiges sont tranchés définitivement selon le Règlement d'arbitrage de la CCI, avec un siège à Paris et une procédure en langue française.

II.7 Négociabilité des titres de capital

L'article 8 des Statuts Refondus de Retail Holding ne prévoit aucune restriction en matière de négociabilité des titres de capital de cette dernière.

II.8 Politique de distribution de dividendes

II.8.1 Dispositions statutaires

Le Conseil d'Administration du 19 octobre 2026 a proposé à l'Assemblée Générale Extraordinaire prévue le 20 novembre 2026, d'apporter les modifications nécessaires aux statuts afin de les mettre notamment, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires régissant les sociétés cotées conformément au projet figurant en annexes (les « Statuts Refondus »). Les dispositions relatives à l'affectation des résultats sont décrites au niveau de l'article 27 et 28 des Statuts Refondus

II.8.2 Politique de distribution de dividendes de Retail Holding

La politique de distribution de dividendes de Retail Holding tient compte de nombreux facteurs, notamment la phase de développement, la performance opérationnelle, les perspectives économiques et sectorielles ainsi que les prévisions de trésorerie.

Distribution de dividendes	2023	2024	2025
Résultat net social (en MAD)	66 209 361,67	72 634 736,10	97 954 974,23
Dividendes de n+1 distribués au titre de l'exercice	-	60 000 000	60 000 000
Dividendes exceptionnels	40 000 000	-	-
Taux de distribution (%)*	60%	83%	61%
Nombre d'actions (unité)	1 168 395	1 168 395	1 168 395
Valeur Nominale (en MAD)	100	100	100
Résultat net par action (en MAD)	56,67	62,17	83,84
Dividende par action au titre de l'exercice (en MAD)	34,23	51,35	51,35

Source : Retail Holding

(*) taux de distribution = total dividendes (y compris exceptionnels) / résultat net social

Postérieurement à son introduction en bourse, Retail Holding, et sous réserve de son approbation par l'assemblée générale des actionnaires conformément à la réglementation en vigueur, prévoit de reverser un dividende compris entre 55% et 60% de son résultat net consolidé sur les 5 années à venir.

III. Endettement

III.1 Dette privée

Dette obligataire

Le 24 juillet 2019, Retail Holding, a procédé à l'émission d'un emprunt obligataire par placement privé de 600 MMAD, divisé en 6 000 obligations ordinaires d'une valeur nominale unitaire de 100 KMAD, émis en deux tranches non cotées pour une maturité de 7 ans. L'emprunt arrive à échéance en juillet 2026.

Le tableau ci-dessous, présente les principales caractéristiques du présent emprunt obligataire :

Caractéristiques de l'emprunt obligataire par placement privé	Tranche A (non cotée)	Tranche B (non cotée)
Nature du titre	Obligations ordinaires non cotées	
Forme juridique des titres	Obligations au porteur	
Date de jouissance	31-juil-19	
Date d'échéance	31-juil-26	
Maturité	7 ans	
Souscripteurs	Investisseurs qualifiés	
Montant de l'émission	390 000 000 MAD	210 000 000 MAD
Nombre d'obligations émises	6 000	
Valeur nominale unitaire	100 000 MAD	
Taux d'intérêt nominal	Taux fixe de 4,22 HT, en référence au taux BdT 7 ans (de maturité équivalente) publié par Bank Al Maghrib en date du 05/07/2019 (soit 2,72%)	Taux révisable de 3,52 HT pour la 1ère année, en référence au taux BdT 52 semaines publié par Bank Al Maghrib en date du 05/07/2019 (soit 2,32%)
Prime de risque	150 pbs	120 pbs
Encours au 31.12.2025	360 MMAD	
Mode de remboursement	• 50% du principal par amortissement linéaire avec 2 ans de différé du capital • 50% du principal à la dernière échéance	
Ratio de couverture*	Au moins 1,3 avec une clause d'arrosage si le Ratio de Couverture passe en dessous de 1,1	
Garantie	Nantissement de 331 798 actions de Label'Vie au profit de la Masse des Obligataires	

Source : Retail Holding

(*) Ratio de couverture : Valorisation/ capital restant dû

III.2 Dette bancaire

III.2.1 Contrats en vigueur à fin décembre 2025[53]

III.2.1.1 Retail Holding

Contrat 1

N°	1
Emprunteur	Retail Holding
Prêteur	CFG Bank
Date conclusion contrat	22/06/2021
Montant du contrat	470 MMAD
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe HT de 3,70% (majoré de la TVA, frais et accessoires)
Objet de l'emprunt	Financement du remboursement des avances accordées par la société Label Vie à Retail Holding
Date du premier tirage	24/06/2021
Encours au 31.12.2025	470 MMAD
Durée	7 ans
Date d'échéance	23 /06/2028
Périodicité du remboursement	In fine avec paiement annuel des intérêts
Sûretés / Hypothèques	- Nantissement de certificats de dépôts au profit de CFG Bank à concurrence de la somme de 470 000 KMAD ; - Nantissement de compte-titres au profit de CFG Bank[54] ; - Nantissement de compte bancaire au profit de CFG Bank.
Principaux covenants financiers	Néant

Source : Retail Holding

Contrat 2

N°	2
Emprunteur	Retail Holding
Prêteur	CFG Bank
Date conclusion contrat	03/06/2021
Montant du contrat	150 MMAD
Taux d'intérêt (variable)	4,0% HT la première année, puis révisé annuellement sur la base de la variation du TMPMI tel que calculé par Bank Al-Maghrib et observée pour les 12 mois précédant la date anniversaire

[53] L'écart entre le poste « Autres dettes de financement » (bilan consolidé) (3 217 MMAD) d'une part, et la somme des encours de contrats bancaires présentés dans cette section (747 MMAD) et l'encours consolidé de Label'Vie (2 175 MMAD) d'autre part s'établit à 295 MMAD. Ce montant correspond au solde d'une avance initialement accordée par RHA à CDCI, rachetée par Valoris Africa en 2025. Son encours au 31/12/2025 s'élève à 295 MMAD. Cette avance a été convertie en actions CDCI en 2026 dans le cadre de la restructuration de son capital.

[54] Le compte-titres nanti est constitué de certificats de dépôts (autres que ceux nantis au profit de CFG Bank dans le cadre de ce contrat de crédit).

Objet de l'emprunt	Financement du remboursement des avances accordées par la société Label Vie à Retail Holding
Date du premier tirage	24 /06/2021
Encours au 31.12.2025	150 MMAD
Durée	7 ans
Date d'échéance	28/06/2028
Périodicité du remboursement	In fine avec paiement annuel des intérêts
Sûretés / Hypothèques	Nantissement de 497 449 actions cotées appartenant à Label Vie dans le capital social de la société Aradei Capital à concurrence de la somme en capital de 150 000 KMAD avec délégation de la totalité des dividendes rattachés à hauteur du montant de chacune des échéances de remboursement du crédit.
Principaux covenants financiers	Néant

Source : Retail Holding

III.2.1.2 Label'Vie

Les contrats de dette bancaire du périmètre Label'Vie sont présentés dans la section *Partie VI - III.2 dette bancaire*

III.2.1.3 Mega V Stores Morocco

Contrat 1

N°	1
Emprunteur	Mega V Stores Morocco
Prêteur	Banque Centrale Populaire
Date conclusion contrat	30/09/2020
Montant du contrat	20,9 KMAD
Taux d'intérêt (variable)	3,5% (HT) la première année, dont 1,5% (variable) et 2% fixe (marge commerciale de la banque) Partie variable indexée sur le taux directeur de BAM et mise à jour annuellement
Objet de l'emprunt	Financement du Besoin en Fond de Roulement (BFR) nécessaire à la relance de l'activité (prêt relance)
Date du premier tirage	21/12/2020
Encours au 31.12.2025	7,3 MMAD
Durée	84 mois dont 2 ans de différés
Date d'échéance	30/09/2027
Périodicité du remboursement	Trimestriellement
Sûretés / Hypothèques	- Aval CCG[55] à hauteur de 85% du montant du Prêt - Nantissement sur Fonds de Commerce au rang disponible à la date de l'inscription à hauteur de 20 900 KMAD - Délégation d'assurance à hauteur de 20 900 KMAD - Billet à ordre à hauteur de 20 900 KMAD
Principaux covenants financiers	Non distribution de dividendes pendant la période de différé. Après la période de différé, les dividendes ne peuvent être versés que si l'emprunteur est à jour au niveau du remboursement du prêt

Source : Retail Holding

[55] Caisse Centrale de Garantie

III.2.1.4 RH Aulnay

Contrat 1

N°	1
Emprunteur	RH Aulnay
Prêteur	BNP Paribas
Date conclusion contrat	25/06/2025
Montant du contrat	3 000 KEUR
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe HT de 2,69% (majoré de la TVA, frais et accessoires)
Objet de l'emprunt	Reconstitution du fonds de roulement
Date du premier tirage	26/06/2025
Encours au 31.12.2025	30,0 MMAD[56]
Durée	7 ans
Date d'échéance	24/06/2032
Périodicité du remboursement	Trimestriel
Sûretés / Hypothèques	- Cautionnement solidaire de la société Retail Holding pour sûreté du paiement de toutes les commissions susceptibles d'être dues par RH Aulnay. - Blocage des comptes courant associés pendant la durée du prêt
Principaux covenants financiers	Néant

Source : Retail Holding

[56] Taux de change au 31.12.2025 : 1 EUR = 10,7121 MAD (source : Bank Al-Maghrib)

III.2.1.5 Modes & Nuances

Contrat 1

N°	1
Emprunteur	Modes et Nuances
Prêteur	Banque Centrale Populaire
Date conclusion contrat	13/02/2019
Montant du contrat	26 MMAD
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe HT de 4,66% (majoré de la TVA, frais et accessoires)
Objet de l'emprunt	Financement partiel, à hauteur de 70%, du programme d'investissement ayant pour objet l'aménagement, l'équipement, l'ouverture et l'exploitation de quatre nouveaux magasins Kiabi.
Date du premier tirage	22/04/2019
Encours au 31.12.2025	2,3 MMAD
Durée	7 ans dont 12 mois de différé
Date d'échéance	30/09/2026
Périodicité du remboursement	Trimestriel
Sûretés / Hypothèques	- Nantissement du fonds de commerce relatif à chacune des succursales constituant chaque nouveau magasin à hauteur de 5 000 KMAD. - Billet à Ordre à hauteur du crédit - Cautionnement solidaire de Retail Holding à hauteur du crédit - Délégation des indemnités des polices d'assurance multirisque à hauteur du montant des polices souscrites - Engagement de Retail Holding à financer tout dépassement sur le programme d'investissement des 4 magasins, apporter toute somme nécessaire en cas d'insuffisance des cash-flows de M&N pour la couverture du service de la dette et maintenir le contrôle à hauteur de 50% au minimum dans le tour de table de M&N [2]
Principaux covenants financiers	– Situation Nette Comptable[1] supérieure à 25% du capital social – Ratio d'Endettement Financier Net[2] <= 60%

Source : Retail Holding

(1) Situation Nette Comptable : désigne la somme algébrique : du capital social, des réserves et/ou primes d'émission ; (+) des écarts de réévaluation ; (+) des bénéfices autres que ceux pour lesquels une décision de distribution est intervenue ; (-) des pertes reportées ; (-) immobilisation en non valeurs tels que ces termes sont plus amplement définis par le plan comptable marocain ;

(2) Ratio d'Endettement Net : désigne à la date du 31 décembre de chaque année le ratio de A/B ou : A) Est le montant total de l'Endettement Financier Net de l'Emprunteur B) Est le montant total de l'Endettement Financier Net de l'Emprunteur augmenté des Capitaux Propres

Contrat 2

N°	2
Emprunteur	Modes & Nuances
Prêteur	Banque Centrale Populaire
Date conclusion contrat	03/09/2020
Montant du contrat	30 MMAD

Taux d'intérêt (variable)	3,5% (HT) la première année, dont 1,5% (variable) et 2% fixe (marge commerciale de la banque) Partie variable indexée sur le taux directeur de BAM et mise à jour annuellement.
Objet de l'emprunt	Financement des besoins en fonds de roulement nécessaire à la relance de l'activité (prêt relance)
Date du premier tirage	21/01/2021
Encours au 31.12.2025	10,5 KMAD
Durée	7 ans dont 2 ans de différé
Date d'échéance	30/09/2027
Périodicité du remboursement	Trimestriel
Sûretés / Hypothèques	- Aval CCG à hauteur de 85% du montant du prêt - Nantissement sur Fonds de Commerce au rang disponible à la date d'inscription à hauteur de 30 000 KMAD - Billet à Ordre à hauteur de 30 000 KMAD
Principaux covenants financiers	Engagement de la société de non-distribution des dividendes au cours de l'exercice 2020

Source : Retail Holding

III.2.1.6 CDCI

Contrat 1

N°	1
Emprunteur	Compagnie de Distribution de Cote d'Ivoire (CDCI)
Prêteur	AFG Bank Cote d'Ivoire
Date conclusion contrat	09/04/2025
Montant du contrat	Total de 2 500 000 KFCFA réparti comme suit : - Découvert : 500 000 KFCFA - Crédit Spot : 500 000 KFCFA - Crédit amortissable : 1 500 000 KFCFA
Taux d'intérêt	- Découvert : Taux annuel fixe HT de 8,5% - Crédit spot : Taux annuel fixe HT de 8% - Crédit amortissable : Taux annuel fixe HT de 8%
Objet de l'emprunt	- Découvert : Palier aux décalages de trésorerie - Crédit spot : Achat de marchandise - Crédit amortissable : Restructuration d'une ligne de crédit spot à hauteur de 1 500 000 KFCFA
Date du premier tirage	- Découvert : 02/05/2025 - Crédit spot : 02/05/2025 - Crédit amortissable : 02/05/2025
Encours au 31.12.2025[57]	11 MMAD
Durée	- Découvert : 12 mois - Crédit spot : usance de 90 jours - Crédit amortissable : 12 mois (dont 2 mois de différé)
Date d'échéance	- Découvert : 02/05/2026 - Crédit spot : 02/05/2026 - Crédit amortissable : 02/05/2026
Périodicité du remboursement	- Découvert : In fine - Crédit spot : In fine - Crédit amortissable : mensuelle
Sûretés / Hypothèques	- Garantie Autonome du Groupe Retail Holding à hauteur de 2 500 000 KFCA au profit de AFG Bank CI - Nantissement au profit de AFG Bank CI, d'un compte séquestre à hauteur de 10% du montant du crédit spot sur le premier mois, à hauteur de 10% du crédit spot sur le deuxième mois et à hauteur de 80% pour le remboursement in fine du crédit spot - Engagement ferme et irrévocable à domicilier mensuellement les recettes issues de l'activité de l'emprunteur à hauteur de 500 000 KFCFA dans les livres de AFG Bank CI - Billet à ordre à hauteur de 2 500 000 KFCFA majoré des intérêts dus à AFG Bank CI - Engagement ferme et irrévocable à souscrire à un contrat de cash collector avec CODIVAL
Principaux covenants financiers	Néant

Source : Retail Holding

[57] Taux de change au 31.12.2025 : *100 FCFA = 1,633 MAD* (source : Bank Al-Maghrib)

Contrat 2

N°	2
Emprunteur	CDCI
Prêteur	BACI
Date conclusion contrat	14/07/2020 et 06/08/2020 (avec un avenant le 28/07/2022)
Montant du contrat	- Découvert : 5 000 000 KFCFA - Ligne d'aval de traite : 2 500 MFCFA - Crédit à Moyen Terme : 6 500 MFCFA
Taux d'intérêt	- Découvert : Taux d'intérêt annuel fixe HT de 6,5% (majoré de la TVA, frais et accessoires) - Aval de traite : Taux d'intérêt annuel fixe HT de 1,25% (majoré de la TVA, frais et accessoires) - Crédit à Moyen Terme : Taux d'intérêt annuel fixe HT de 7,5% (majoré de la TVA, frais et accessoires)
Objet de l'emprunt	- Découvert : Financement du cycle d'exploitation - Aval de traite : Financement de règlements des fournisseurs locaux - Crédit à Moyen Terme : Financement d'investissements logistiques, rénovation des magasins, de la centrale informatique et autres équipements
Date du premier tirage	20/07/2020
Encours au 31.12.2025	40 MMAD[58]
Durée	- Découvert : 4 mois - Aval de traite : 4 mois - Crédit à Moyen Terme : 5 ans
Date d'échéance	- Découvert : 30/06/2026 - Aval de traite : 30/06/2026 - Crédit à Moyen Terme : 30/07/2027
Périodicité du remboursement	- Découvert : in fine - Crédit à Moyen Terme : Trimestrielle
Sûretés / Hypothèques	Garanties communes aux différents concours financiers - Blocage des avances en compte courant d'associés ou à défaut leur conversion en capital social (pendant la période du CMT) - Délégation d'indemnités d'assurances (tous risques, incendies, etc.) à hauteur de 6.500 MCFCA - Billet à Ordre de 11.500 MFCFA - Domiciliation des revenus issus de l'exploitation de CDCI à hauteur d'au moins 80% Ligne d'aval - Garantie autonome de Retail Holding à hauteur de 2 500 MFCFA Ligne de découvert - Lettre de confort de Retail Holding
Principaux covenants financiers	Néant

Source : Retail Holding

[58] Taux de change au 31.12.2025 : *100 FCFA = 1,633 MAD* (source : Bank Al-Maghrib)

III.2.1.7 GFFS

Contrat 1

N°	1
Emprunteur	General First Food Services
Prêteur	CIH
Date conclusion contrat	30/06/2022
Montant du contrat	22,2 MMAD
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt fixe HT de 4,50% (majoré de la TVA, frais et accessoires)
Objet de l'emprunt	- Financement de l'aménagement et de l'équipement de 4 restaurants Burger King - Refinancement de 3 restaurants Burger King déjà ouverts
Date du premier tirage	22/02/2023
Encours au 31.12.2025	8,2 MMAD
Durée	7 ans (dont un an de différé)
Date d'échéance	28/02/2030
Périodicité du remboursement	Trimestrielle
Sûretés / Hypothèques	- Nantissement du Fonds de Commerce enregistré au registre du commerce de Casablanca sous le n°247167 à hauteur de 22.200 KMAD - Nantissement sur le matériel et l'outillage de 7 restaurants à hauteur de sa valeur - Caution personnelle solidaire et indivisible de la société Retail Holding à hauteur de 22.200 KMAD - Subordination des remboursements des comptes courants associés et les intérêts y afférents ainsi que la distribution des dividendes au remboursement préalable du crédit et de ses engagements - Domiciliation la totalité des chiffres d'affaires des 7 restaurants chez CIH
Principaux covenants financiers	• FDR > 0 • DSCR> 1.1

Source : Retail Holding

Contrat 2

N°	2
Emprunteur	General First Food Services
Prêteur	Banque Centrale Populaire
Date conclusion contrat	07/08/2019 1er avenant signé le 18/02/2020 2ème avenant signé le 26/06/2020
Montant du contrat	27,4 MMAD
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt fixe HT de 4,80% (majoré de la TVA, frais et accessoires)

Objet de l'emprunt	Financement ou refinancement partiel, à hauteur de 54% maximum d'un programme d'investissement portant sur l'aménagement, l'équipement, l'ouverture et l'exploitation de dix restaurants Burger King
Date du premier tirage	24/09/2019
Encours au 31.12.2025	2,0 MMAD
Durée	7 ans (dont 1 an de différé)
Date d'échéance	31/12/2026
Périodicité du remboursement	Trimestrielle
Sûretés / Hypothèques	- Nantissement du fonds de commerce à hauteur de 27.400.000 dirhams; - Billet a Ordre à hauteur du montant du crédit ; - Délégation des indemnités des Polices d'Assurance Multirisque, dans la limite du crédit et à hauteur du montant des polices souscrites ; - Lettre d'engagement des actionnaires[59] portant sur : • le financement de tout dépassement sur le programme d'investissement du projet faisant l'objet du crédit • l'apport de toute somme nécessaire en cas d'insuffisance de cash-flows • le maintien de la participation directe/indirecte dans GFFS sur toute la durée du crédit • la réalisation d'une augmentation de capital de 35 MMAD • la non réalisation de réductions de capital sauf accord préalable de la banque - Engagement de Retail Holding à se constituer Garant à première demande.
Principaux covenants financiers	• Ratio d'Endettement Financier Net Total [1] <=60% sur toute la durée du crédit • Situation Nette Comptable[2] : >25% du capital social sur toute la durée du crédit

Source : Retail Holding

(1) Ratio d'Endettement Financier Net Total : désigne le ratio de A/B où : A) Est le montant total de l'Endettement Financier Net de l'Emprunteur B) Est le montant total de l'Endettement Financier Net de l'Emprunteur augmenté des Capitaux Propres, où Endettement Financier Net est égal à la Dette Financière[60] diminuée des titres et valeurs de placement de la trésorerie actif

(2) Situation nette comptable : désigne la somme algébrique : du capital social, des réserves et/ou primes d'émission ; (+) des écarts de réévaluation ; (+) des bénéfices autres que ceux pour lesquels une décision de distribution est intervenue ; (-) des pertes reportées ; (-) immobilisation en non valeurs tels que ces termes sont plus amplement définis par le plan comptable marocain ;

[59] Retail Holding et Hana International Company

[60] tout endettement relatif a :
(a) des sommes empruntées sous quelque forme que ce soit auprès d'organismes marocains ou internationaux ;
(b) des fonds mobilises grâce a l'achat de billets a ordre ou levés par une émission d'obligations, de bons de caisse, de billets de trésorerie ou d'autres titres de créance ;
(c) des opérations de crédit-bail ou de locations financières avec option d'achat ;
(d) l'affacturage, les cessions (hors cessions de créances a titre de garantie) ou l'escompte de créances (sauf si l'escompte est sans recours) ;
(e) des fonds levés au titre de toute autre opération (y compris les ventes et achats à terme) ayant l'effet économique d'un emprunt ;
(f) une obligation éventuelle de remboursement en qualité de donneur d'ordre a raison d'un cautionnement, d'une garantie, d'une lettre de crédit stand-by ou documentaire ou de tout autre engagement par signature émis par une banque ou une institution financière ;
tout autre forme de dette a court, moyen ou long terme inscrite dans les comptes à quelque titre que ce soit.

Contrat 3

N°	3
Emprunteur	General First Food Services
Prêteur	Banque Centrale Populaire
Date conclusion contrat	30/09/2020
Montant du contrat	12 MMAD
Taux d'intérêt (variable)	3,5% (HT) la première année, dont 1,5% (variable) et 2% fixe (marge commerciale de la banque) Partie variable indexée sur le taux directeur de BAM et mise à jour annuellement
Objet de l'emprunt	Financement du Besoin en Fonds de Roulement nécessaire à la relance de l'activité
Date du premier tirage	21/12/2020
Encours au 31.12.2025	2,0 MMAD
Durée	84 mois (dont 2 ans de différé)
Date d'échéance	30/09/2027
Périodicité du remboursement	Mensuel
Sûretés / Hypothèques	• Aval CCG à hauteur de 90% du montant du prêt • Nantissement sur Fonds de Commerce au rang disponible à la date d'inscription à hauteur de 12 000 KMAD • Billet à Ordre à hauteur de 12 000 KMAD
Principaux covenants financiers	Néant

Source : Retail Holding

Contrat 4

N°	4
Emprunteur	General First Food Services
Prêteur	Bank of Africa
Date conclusion contrat	29/11/2023
Montant du contrat	40,3 MMAD
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt fixe HT de 5,30% (majoré de la TVA, frais et accessoires)
Objet de l'emprunt	Refinancement partiel du programme de développement et d'aménagement de 6 nouveaux restaurants Burger King
Date du premier tirage	01/01/2024
Encours au 31.12.2025	15 MMAD
Durée	83 mois (dont 3 mois de différé)
Date d'échéance	31/12/2030
Périodicité du remboursement	Trimestrielle

Sûretés / Hypothèques	- Caution solidaire de Retail Holding - Nantissement du fonds de commerce au rang disponible à hauteur du montant du crédit - Nantissement des comptes courants de l'emprunteur ouverts au sein des livres de Bank of Africa - Souscription et délégation des indemnités d'assurance incendie au profit de Bank of Africa - Souscription d'un billet d'ordre par l'emprunteur, à hauteur du montant du Crédit - Domiciliation chez Bank Of Africa des recettes des 6 restaurants objet du contrat
Principaux covenants financiers	• Fonds de roulement positif sur toute la durée du crédit • Situation nette positive égale au minimum au quart du capital sur toute la durée du crédit • DSCR et ADSCR > 1.2 sur toute la durée du crédit • Ratio d'endettement financier inférieur ou égal à 70% sur toute la durée du crédit

Source : Retail Holding

Au 31/12/2025, l'encours de la dette bancaire du groupe Retail Holding s'élève à 2 922 MMAD.

Facilités de caisse dont bénéficie Retail Holding :

Le tableau ci-dessous détaille les principales facilités de caisse accordées au groupe Retail Holding au titre de l'année 2025 :

En MAD	Facilités de caisse	Contribution (en % du total des facilités)
M&N	5 695 720	0,56%
Mega V Stores	18 260 663	1,78%
GFFS	27 305 545	2,67%
ACM	6 668 667	0,65%
CDCI	164 638 258	16,09%
Distrans	8 246	0,00%
RH Trading	30 477 756	2,98%
LBV	100 000 000	9,77%
	30 000 000	2,93%
	100 000 000	9,77%
	60 000 000	5,86%
	100 000 000	9,77%
	15 000 000	1,47%
	40 000 000	3,91%
HLV	30 000 000	2,93%
	10 000 000	0,98%
	20 000 000	1,95%
	20 000 000	1,95%
	10 000 000	0,98%
MLV	40 000 000	3,91%
	90 000 000	8,80%
	20 000 000	1,95%

	50 000 000	4,89%
	15 000 000	1,47%
	10 000 000	0,98%
SLV	10 000 000	0,98%
Total	**1 023 054 854**	**100,00%**

Source : Retail Holding

Les facilités de caisses accordées au Groupe Retail Holding concernent principalement Label'Vie (43,5%) et Maxi LV (22,0%) afin de financer l'augmentation du BFR.

Evolution des dettes de financement sur les 3 derniers exercices en social et en consolidé

En MMAD	2023	2024	Var 23-24	2025	Var 24-25
Dettes de financement (social)	620	620	0,0%	620	0,0%
Dettes de financement (consolidé)	2 868	3 206	*11,8%*	3 217	*0,4%*

Source : Label'Vie

Dettes bancaires (social) :

La dette bancaire de Retail Holding s'élève à 620 MMAD à fin 2024, stable par rapport à fin 2023, en lien avec des dettes bancaires à remboursement *in fine*.

La dette bancaire de Retail Holding s'élève à 620 MMAD à fin 2024, stable par rapport à fin 2023, en lien avec des dettes bancaires à remboursement *in fine*.

Dettes bancaires (consolidé) :

La dette bancaire consolidée de Retail Holding s'établit à 3 206 MMAD en 2024, en hausse de 11,8% par rapport à 2023, en raison du déblocage de nouvelles lignes de crédit afin de financer le développement du réseau de magasins du périmètre Label'Vie et de nouveaux restaurants Burger King.

La dette bancaire consolidée de Retail Holding s'établit à 3 217 KMAD en 2025, en hausse de 0,4% par rapport à 2024, en raison du déblocage de nouvelles lignes de crédit pour l'ouverture de nouveaux magasins, partiellement compensé par le remboursement progressif et continu de la dette.

Evolution des facilités de caisse sur les 3 derniers exercices

En MMAD	2023	2024	Var 23-24	2025	Var 24-25
Facilités de caisse	896	974	8,7%	1 023	5,0%

Source : Label'Vie

A fin 2024, les facilités de caisse s'établissent à 974 MMAD, en hausse de 78 MMAD par rapport à 2023 (-8,7%), principalement liée à l'augmentation du besoin de financement du BFR en lien avec la croissance de l'activité du Groupe.

A fin 2025, les facilités de caisse du Groupe Retail Holding s'établissent à 1 023 MMAD, en hausse de 5,0% par rapport à l'année précédente, principalement liée à l'augmentation du besoin de financement du BFR en lien avec la croissance de l'activité du Groupe.

Le tableau ci-dessous présente la répartition des dettes bancaires du Groupe par banque et par filiale au 31/12/2025 :

En MMAD	Montant total	Encours 31.12.2025
Dette bancaire Périmètre LBV	3 231	2175
RH - CFG	470	470
RH - CFG	150	150

Mega V Stores - BCP	20,9	7
RH Aulnay - BNP	32,1	30
M&N - BCP	26	2
M&N - BCP	30	10
CDCI - AFG	8,2 8,2 24,5	11
CDCI - BACI	81,7 40,8 106,1	40
GFFS - CIH	22,2	8,2
GFFS - BCP	27,4	2
GFFS - BCP	12	2
GFFS - BOA	40,3	15
Dette bancaires	**4 331,3**	**2 922**

Source : Retail Holding

Le montant total de 4331 MMAD représente la somme totale des crédits accordés par toutes les banques listées dans le tableau.

Evolution de l'encours de la dette de financement consolidée entre 2023 et 2025 :

En MMAD	2023	2024	Var 23-24	2025	Var 24-25
Emprunts obligataires	3 284	3 697	*12,6%*	4 565	*23,5%*
En % du total	*53,4%*	*53,6%*	*0,2 pts*	*58,7%*	*5,1 pts*
Dettes bancaires	2 868	3 206	*11,8%*	2 922	*-8,9%*
En % du total	*46,6%*	*46,4%*	*-0,2 pts*	*37,6%*	*-8,9 pts*
Avances long terme	0	0	*n.a*	295	*>100%*
En % du total	*0,0%*	*0,0%*	*0,0 pts*	*3,8%*	*3,8 pts*
Total Dette de financement	**6 152**	**6 903**	***12,2%***	**7 782**	***12,7%***

Source : Retail Holding

L'encours des dettes de financement s'établit à 6 903 MMAD en 2024, soit une hausse de 12,2% par rapport à 2023, il se compose principalement d'emprunts obligataires (53,6% ; +0,2 pts) suite à l'émission obligataire d'un montant de 1MdMAD réalisée en 2024 du périmètre Label'Vie et de dettes bancaires (46,6% ; -0,2 pts) permettant de financer l'ouverture de nouveaux points de ventes.

Sur l'exercice 2025, les dettes de financement ont connu une augmentation nette de 879 MMAD par rapport à leur niveau de l'année 2024 notamment liée :

- La hausse de 868 MMAD de la dette obligataire, qui représente 58,7% (+5,1 pts), expliquée par (i) l'émission obligataire de 1,5 MdMAD réalisée en juillet 2025 par Label'Vie, et compensée par (ii) le remboursement continu et progressif de la dette obligataire (-632 MMAD) ;
- La baisse de 284 MMAD des dettes bancaires expliquée par le remboursement progressif et continu de la dette, et compensé partiellement par de nouveaux emprunts bancaires en 2025 ;
- Le rachat par Valoris Africa d'une avance initialement accordée par RHA à CDCI, et dont l'encours au 31.12.2025 s'élève à 295 MMAD.

Crédits bancaires en cours de négociation ou de conclusion :

A fin septembre 2026, le groupe Retail Holding négocie une enveloppe de crédit de 1 600 MMAD avec les banques de la place dont l'objet est :

- Le financement partiel de l'acquisition du périmètre OCS ;
- le financement de l'activité et du développement du groupe et correspond notamment (i) aux ouvertures prévues pour les différents formats du périmètre Label'Vie (Carrefour Market et Carrefour Express, Carrefour Hyper, Atacadao et Supéco) (ii) au développement des plateformes logistiques, (iii) au développement du parc informatique et logiciels, (iv) aux engagements RSE du Groupe Label'Vie et (v) des renouvellements et de la maintenance au niveau du réseau de magasin actuel.

A la date d'enregistrement du présent prospectus, les tableaux ci-dessous présentent les caractéristiques des principaux contrats de crédit bancaire en cours de négociation par le Groupe.

A noter que les contrats en cours de négociations pour le périmètre Label'Vie sont détaillés dans la section *Partie VI - III.2 dette bancaire.*

Contrat 5 – Retail Holding

N°	5
Emprunteur	Retail Holding
Prêteur	- CDM : 200 MMAD - CIH : 150 MMAD
Date conclusion contrat	06/05/2026
Montant du contrat	350 MMAD
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt fixe HT de 4,30% (majoré de la TVA, frais et accessoires)
Objet de l'emprunt	Financement partielle de l'acquisition du périmètre OCS
Durée	7 ans (dont 4 mois de différé)
Date d'échéance	30/09/2032
Périodicité du remboursement	Annuelle
Sûretés / Hypothèques	Nantissement de premier rang portant sur l'intégralité des actions d'Ansamble Maroc détenues par Retail Holding
Principaux covenants financiers	• FDR > 0 • DSCR> 1.2 • Situation Nette > 25% du capital social • Ratio d'endettement net <= 70%

Source : Retail Holding

Ratio d'Endettement Net : désigne à chaque date de test le ratio de A/B ou : A) Est le montant total de l'Endettement Financier Net de l'Emprunteur B) Est le montant total de l'Endettement Financier Net de l'Emprunteur augmenté des Capitaux Propres

Contrat 6 – Mega V Stores

N°	6

Emprunteur	Mega V Stores
Prêteur	BCP
Date conclusion contrat	09/03/2026
Montant du contrat	10 MMAD
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt fixe HT de 5,50% (majoré de la TVA, frais et accessoires)
Objet de l'emprunt	Financement partiel de l'activité
Durée	5 ans
Date d'échéance	31/12/2030
Périodicité du remboursement	Mensuelle
Sûretés / Hypothèques	Nantissement du fonds de commerce au profit de la BCP à concurrence de 10 MMAD, au 6e rang
Principaux covenants financiers	• FDR > 0 • Situation Nette > 25% du capital social • Ratio d'endettement net <= 60%

Source : Retail Holding

Ratio d'Endettement Net : désigne à chaque date de test le ratio de A/B ou : A) Est le montant total de l'Endettement Financier Net de l'Emprunteur B) Est le montant total de l'Endettement Financier Net de l'Emprunteur augmenté des Capitaux Propres

III.3 Engagements hors-bilan

Engagements hors bilan - sociaux

Engagements donnés

Le tableau ci-dessous détaille les engagements donnés par Retail Holding au 31 décembre 2025 :

Nature	Emetteur	Bénéficiaire	Objet	Date d'inscription	Montant couvert (en MAD)
Caution	RH	BP	Caution solidaire pour le compte de Modes & Nuances	21/03/2019	26 000 000,00
Caution	RH	BNP PARIBAS	Caution solidaire pour le compte RH Aulnay	19/06/2025	31 538 700,00
Caution	RH	CIH	Caution solidaire pour le compte de GFFS	21/12/2022	22 200 000,00
Garantie à première demande	RH	BP	Garantie à première demande pour le compte de GFFS	28/08/2019	27 400 000,00
Caution	RH	BMCE	Caution solidaire pour le compte de GFFS	27/11/2023	40 266 000,00
Caution	RH	SOGELEASE MAROC	Caution solidaire pour le compte d'Atelier Croc	05/04/2025	254 650,28
Caution	RH	SOGELEASE MAROC	Caution solidaire pour le compte d'Atelier Croc	05/04/2025	47 925,84
Caution	RH	SOGELEASE MAROC	Caution solidaire pour le compte d'Atelier Croc	05/04/2025	422 874,00
Caution	RH	SOGELEASE MAROC	Caution solidaire pour le compte d'Atelier Croc	05/04/2025	1 811 434,43
Caution	RH	CAM LEASING	Caution solidaire pour le compte d'Atelier Croc	05/11/2024	2 576 410,04
Caution	RH	CAM LEASING	Caution solidaire pour le compte d'Atelier Croc	05/11/2024	2 990 592,25

Caution	RH	BCP	Caution solidaire pour le compte d'Atelier Croc	11/06/2020	1 792 936,31
Caution	RH	BACI	Caution solidaire pour le compte de CDCI	24/08/2022	39 912 500,00
Caution	RH	AFG	Caution solidaire pour le compte de CDCI	09/04/2025	39 985 000,00
Avals et cautions					**237 199 023**

Source : Retail Holding

Engagements reçus

Au 31 décembre 2025, aucun engagement hors bilan n'a été reçu par Retail Holding.

Engagements hors bilan - consolidés

Engagements donnés

Le tableau ci-dessous détaille les engagements donnés par le groupe Retail Holding au 31 décembre 2025 :

Nature	Emetteur	Bénéficiaire	Objet	Date d'inscription	Montant couvert (en MAD)
Caution	RH	BP	Caution solidaire pour le compte de Modes & Nuances	21/03/2019	26 000 000,00
Caution	RH	BNP PARIBAS	Caution solidaire pour le compte RH Aulnay	19/06/2025	31 538 700,00
Caution	RH	CIH	Caution solidaire pour le compte de GFFS	21/12/2022	22 200 000,00
Garantie à première demande	RH	BP	Garantie à première demande pour le compte de GFFS	28/08/2019	27 400 000,00
Caution	RH	BMCE	Caution solidaire pour le compte de GFFS	27/11/2023	40 266 000,00
Caution	RH	SOGELEASE MAROC	Caution solidaire pour le compte d'Atelier Croc	05/04/2025	254 650,28
Caution	RH	SOGELEASE MAROC	Caution solidaire pour le compte d'Atelier Croc	05/04/2025	47 925,84
Caution	RH	SOGELEASE MAROC	Caution solidaire pour le compte d'Atelier Croc	05/04/2025	422 874,00
Caution	RH	SOGELEASE MAROC	Caution solidaire pour le compte d'Atelier Croc	05/04/2025	1 811 434,43
Caution	RH	CAM LEASING	Caution solidaire pour le compte d'Atelier Croc	05/11/2024	2 576 410,04
Caution	RH	CAM LEASING	Caution solidaire pour le compte d'Atelier Croc	05/11/2024	2 990 592,25
Caution	RH	BCP	Caution solidaire pour le compte d'Atelier Croc	11/06/2020	1 792 936,31
Caution	RH	BACI	Caution solidaire pour le compte de CDCI	24/08/2022	39 912 500,00
Caution	RH	AFG	Caution solidaire pour le compte de CDCI	09/04/2025	39 985 000,00
Avals et cautions					**237 199 023**
Autres engagements donnés	M&N	BMCI	Caution solidaire - Crédits d'enlèvement	Renouvellement annuel	10 000 000,00
Autres engagements donnés	M&N	BMCE	Caution solidaire - Crédits d'enlèvement	Renouvellement annuel	15 000 000,00
Autres engagements donnés	M&N	BP	Caution solidaire - Crédits d'enlèvement	Renouvellement annuel	3 000 000,00
Autres engagements donnés	M&N	BMCI	Caution solidaire Facilités de caisse	Renouvellement annuel	3 000 000,00

Autres engagements donnés	M&N	BMCE	Caution solidaire Facilités de caisse	Renouvellement annuel	4 000 000,00
Autres engagements donnés	M&N	BP	Caution solidaire Facilités de caisse	Renouvellement annuel	5 000 000,00
Autres engagements donnés	M&N	CIH	Caution solidaire Facilités de caisse	Renouvellement annuel	4 000 000,00
Autres engagements donnés	M&N	BMCI	Crédit documentaire	Renouvellement annuel	38 000 000,00
Autres engagements donnés	M&N	BMCE	Crédit documentaire	Renouvellement annuel	10 000 000,00
Autres engagements donnés					**92 000 000**

Source : Retail Holding

Engagements reçus

Le tableau ci-dessous détaille les engagements reçus par le groupe Retail Holding au 31 décembre 2025 :

Nature	Emetteur	Bénéficiaire	Objet	Validité	Montant couvert (en MAD)
Caution	Client 1	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	21/05/2026	350 000
Caution	Client 2	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	19/06/2026	250 000
Caution	Client 3	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	18/08/2026	50 000
Caution	Client 4	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	30/09/2026	50 000
Caution	Client 5	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	29/09/2026	50 000
Caution	Client 6	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	16/10/2026	100 000
Caution	Client 7	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	28/10/2026	10 000
Caution	Client 8	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	31/12/2026	20 000
Caution	Client 9	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	20/02/2026	200 000
Caution	Client 10	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	28/08/2026	100 000
Caution	Client 11	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	10/10/2027	60 000
Caution	Client 12	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	100 000
Caution	Client 13	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	100 000
Caution	Client 14	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	50 000
Caution	Client 15	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	100 000
Caution	Client 16	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	20 000
Caution	Client 17	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	50 000
Caution	Client 18	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	200 000
Caution	Client 19	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	50 000
Caution	Client 20	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	50 000
Caution	Client 21	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	100 000

Caution	Client 22	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	150 000
Caution	Client 23	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	150 000
Caution	Client 24	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	100 000
Caution	Client 25	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	150 000
Caution	Client 26	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	25 000
Caution	Client 27	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	60 000
Caution	Client 28	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	50 000
Caution	Client 29	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	200 000
Caution	Client 30	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	50 000
Caution	Client 31	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	50 000
Avals et cautions - consolidés					**3 045 000**

Source : Retail Holding

Suretés réelles - sociaux

Suretés réelles donnés

Le tableau ci-dessous détaille les suretés réelles données par le groupe Retail Holding au 31 décembre 2025 :

Actif	Nature	Bénéficiaire	Date d'inscription	Montant couvert (MAD)
Titres de participation Label'Vie	Nantissement	CFG Bank	24/07/2019	600 000 000
Total suretés données				**600 000 000**

Source : Retail Holding

Le tableau ci-dessous présente le nantissement des titres de participation Label'Vie au 31 décembre 2025 :

Nature	Bénéficiaire	Objet	Date d'inscription	Lieu d'inscription	Montant couvert (KMAD)
Nantissement des titres de participation Label'Vie	Masse des obligataires au titre de l'émission réalisée le 24/07/2019	Garantie du remboursement de l'emprunt obligataire	24/07/2019	Casablanca	600 000
Nantissements - consolidés					**600 000**

Source : Retail Holding

Suretés réelles reçues

Au 31 décembre 2025, aucune sureté réelle n'a été reçu par Retail Holding.

Suretés réelles - consolidés

Suretés réelles données

Le tableau ci-dessous détaille les suretés réelles données par le groupe Retail Holding au 31 décembre 2025 :

Actif	Nature	Bénéficiaire	Date d'inscription	Montant couvert (MAD)

Fonds de commerce – M&N	Nantissement	BMCI	17/10/2012	5 063 000
Fonds de commerce – M&N	Nantissement	BMCI	27/09/2017	5 063 000
Fonds de commerce – M&N	Nantissement	BMCI	19/03/2015	3 000 000
Fonds de commerce – M&N	Nantissement	BMCI	26/02/2020	3 000 000
Fonds de commerce – M&N	Nantissement	BMCI	27/11/2017	27 162 600
Fonds de commerce – M&N	Nantissement	BCP	16/04/2019	5 000 000
Fonds de commerce – M&N	Nantissement	BCP	02/05/2019	1 000 000
Périmètre LBV	Nantissement	Divers	28/08/2019	22 492 881
Titres de participation Label'Vie	Nantissement	CFG Bank	24/07/2019	600 000 000
Total suretés données				**671 781 481**

Source : Retail Holding

Le tableau ci-dessous présente le nantissement des titres de participation Label'Vie au 31 décembre 2025 :

Nature	Bénéficiaire	Objet	Date d'inscription	Lieu d'inscription	Montant couvert (KMAD)
Nantissement des titres de participation Label'Vie	Masse des obligataires au titre de l'émission réalisée le 24/07/2019	Garantie du remboursement de l'emprunt obligataire	24/07/2019	Casablanca	600 000
Nantissements - consolidés					**600 000**

Source : Retail Holding

Suretés réelles reçues

Le tableau ci-dessous détaille les suretés réelles reçues par le groupe Retail Holding au 31 décembre 2025 :

Nature	Emetteur	Bénéficiaire	Objet	Validité	Montant couvert (en MAD)
Caution	Client 1	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	21/05/2026	350 000
Caution	Client 2	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	19/06/2026	250 000
Caution	Client 3	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	18/08/2026	50 000
Caution	Client 4	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	30/09/2026	50 000
Caution	Client 5	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	29/09/2026	50 000
Caution	Client 6	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	16/10/2026	100 000
Caution	Client 7	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	28/10/2026	10 000
Caution	Client 8	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	31/12/2026	20 000
Caution	Client 9	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	20/02/2026	200 000
Caution	Client 10	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	28/08/2026	100 000
Caution	Client 11	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	10/10/2027	60 000
Caution	Client 12	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	100 000
Caution	Client 13	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	100 000
Caution	Client 14	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	50 000

Caution	Client 15	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	100 000
Caution	Client 16	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	20 000
Caution	Client 17	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	50 000
Caution	Client 18	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	200 000
Caution	Client 19	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	50 000
Caution	Client 20	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	50 000
Caution	Client 21	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	100 000
Caution	Client 22	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	150 000
Caution	Client 23	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	150 000
Caution	Client 24	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	100 000
Caution	Client 25	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	150 000
Caution	Client 26	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	25 000
Caution	Client 27	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	60 000
Caution	Client 28	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	50 000
Caution	Client 29	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	200 000
Caution	Client 30	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	50 000
Caution	Client 31	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	50 000
Avals et cautions					**3 045 000**

Source : Retail Holding

III.4 Notations financières

En date du 30 juin 2026, Retail Holding n'a jamais fait l'objet d'une notation.

III.5 Nantissement d'actions

Les tableaux ci-dessous présente l'ensemble des nantissements d'actions de Retail Holding sur la période 2023-2025 :

Date	Type	Description	Nombre d'action
21/07/2020	Nantissement	Nantissement des actions détenues par Best Financière au profit de la masse des obligataires de la société Best Financière à hauteur d'un montant maximum de 600 000 000 MAD	159 322
31/12/2021	Nantissement	Nantissement de 1e rang de l'intégralité des actions détenues par BODEGA FZCO au profit de Bank Of Sharjah PJSC agissant au nom et pour le compte de créanciers nantis conformément au contrat de nantissement d'actions conclu en date du 31/12/2021	197 143
22/01/2024	Mainlevée	Mainlevée partielle délivrée par la masse des obligataires du nantissement de 15 932 actions détenues par Best Financière	15 932
20/09/2024	Mainlevée	Mainlevée pleine entière et définitive délivrée par Bank Of Sharjah PJSC du nantissement des actions détenues par BODEGA FZCO des créanciers nantis conformément au contrat de nantissement d'actions conclu en date du 31/12/2021	197 143

16/03/2026	Mainlevée	Mainlevée partielle délivrée par la masse des obligataires du nantissement de 15 932 actions détenues par Best Financière	15 932
23/03/2026	Mainlevée	Mainlevée partielle délivrée par la masse des obligataires du nantissement de 15 932 actions détenues par Best Financière	15 932

Source : Retail Holding

en # actions	2023	2024	2025
Actions nanties	356 465	143 390	143 390

Source : Retail Holding

Au 30 juin 2026, 111 526 actions Retail Holding détenues par Best Financière sont nanties au profit de la masse des obligataires au titre de l'emprunt obligataire de 600 MMAD octroyé à Best Financière en juillet 2019. En effet, au cours de l'exercice 2026, 2 mainlevées partielles de 15 932 actions (Retail Hoding) chacune ont été délivrées à Best Financière par la masse des obligataires.

IV. Gouvernance

IV.1 Statuts de Retail Holding

Le nouveau projet de statuts annexé au présent Prospectus (les Statuts refondus) sera soumis à l'AGE prévue le 20 novembre 2026 afin de les mettre en conformité avec les dispositions légales régissant les sociétés dont les titres de capital sont inscrits à la cote de la Bourse de Casablanca.

IV.1.1 Mode de convocation et conditions d'admission

Les modalités de convocation et les conditions d'admission aux assemblées générales sont décrites à l'article 22 des Statuts Refondus.

IV.1.2 Conditions d'exercice du droit de vote et conditions de quorum

Les conditions d'exercice du droit de vote et de quorum sont décrites aux articles 22, 23 et 24 des Statuts Refondus.

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité de capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix.

Toutefois, conformément à l'article 257 de la Loi 17-95, toutes les actions entièrement libérées de la Société pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis deux (2) ans au moins au nom du même actionnaire, bénéficie d'un droit de vote double de celui conféré aux autres actions eu égard à la quotité de capital social qu'elles représentent.

Les droits de vote double seront attribués aux actionnaires détenteurs d'actions nominatives satisfaisant aux conditions de l'article 257 de la Loi 17-95 le cinquième jour ouvré suivant le dernier jour de bourse de chaque mois (l'Attribution).

Le décompte desdits droits de vote double sera publié par la Société :

- sur son site internet, le deuxième jour de bourse suivant l'Attribution et à l'issue de chaque modification desdits droits de vote ; et
- au bulletin officiel de la cote de la Bourse de Casablanca (ou équivalent), au plus tard le deuxième jour de bourse suivant l'Attribution et à l'issue de chaque modification du nombre desdits droits de vote.

Conformément à l'article 258 de la Loi 17-95, toute action bénéficiant du droit de vote double conformément aux stipulations ci-dessus, perd ce droit en cas de transfert de propriété aux tiers.

Le transfert de propriété des actions par voie de succession n'ôte pas à celles-ci le droit de vote double et ne suspend pas le délai de deux (2) ans prévu à l'article 257 de la Loi 17-95.

En cas de cession par un actionnaire de ses actions nominatives, les actions devant être cédées en priorité seront les actions acquises par l'actionnaire concerné à la date la plus récente.

Tout actionnaire souhaitant inscrire ses actions sous la forme nominative et bénéficier, sous réserve du respect des conditions statutaires et légales, du droit de vote double attaché à cette forme de détention, devra émettre une instruction à son dépositaire de procéder à la conversion de ses titres au porteur en titres nominatifs.

IV.1.3 Conditions de délibération

Les conditions de délibération sont décrites aux articles 22, 23 et 24 des Statuts Refondus.

IV.2 Conseil d'administration

IV.2.1 Dispositions statutaires

Les dispositions statutaires relatives au conseil d'administration sont décrites à l'articles 15 des Statuts Refondus.

IV.2.2 Composition du conseil d'administration

Au 30 juin 2026, le conseil d'administration pré-fusion de Retail Holding se compose comme suit :

Administrateur	Date de première nomination	Date de renouvellement de nomination	Expiration du mandat d'administrateur	Qualité	Fonction occupée dans Retail Holding (si applicable)
Best Financière ***Représentée par Zouhair Bennani***	28/12/2005	06/04/2026	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2028	Administrateur Non Exécutif	-
Zouhair Bennani	28/12/2005[61]	06/04/2026	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2028	Administrateur Non Exécutif	-
Adil Bennani	23/09/2017	06/04/2026	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2028	Administrateur Non Exécutif	-
Riad Laissaoui	23/09/2017	06/04/2026	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2028	Président du Conseil d'Administration	Président Directeur Général
Rachid Hadni	28/12/2005	06/04/2026	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2028	Administrateur Non Exécutif	-
VCR Logistics ***Représenté par Mehdi Alj***	23/06/2009	06/04/2026	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2028	Administrateur Non Exécutif	-
Mehdi Alj	23/09/2017	06/04/2026	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2028	Administrateur Non Exécutif	-
Khalid Ziane	30/09/2024	06/04/2026	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2028	Administrateur Non Exécutif	-

[61] A noter que M. Zouhair BENNANI siège au Conseil d'Administration depuis le 28/12/2005 en tant que Président du Conseil et représentant de Best Financière.

Alain Goanvec	11/04/2025	06/04/2026	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2028	Administrateur Non Exécutif	-

Source : Retail Holding

Suite à l'Opération, le conseil d'administration de Retail Holding post-fusion se composera comme suit :

#	Administrateur	Date de nomination	Expiration du mandat d'administrateur	Qualité	Fonction occupée dans Retail Holding (si applicable)
1	**Monsieur Rachid Hadni**	20/11/2026 prise d'effet à la date de cotation	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2031	Président du conseil d'administration	-
2	**Best Financière, représentée par Monsieur Zouhair Bennani**	20/11/2026 prise d'effet à la date de cotation	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2031	Administrateur	-
3	**Monsieur Zouhaïr Bennani**	20/11/2026 prise d'effet à la date de cotation	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2031	Administrateur	-
4	**Monsieur Adil Bennani**	20/11/2026 prise d'effet à la date de cotation	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2031	Administrateur	-
5	**Monsieur Riad Laissaoui**	20/11/2026 prise d'effet à la date de cotation	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2031	Administrateur	-
6	**Madame Naoual Benamar**	20/11/2026 prise d'effet à la date de cotation	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2031	Administrateur	Directrice Générale
7	**Monsieur Said Alj**	20/11/2026 prise d'effet à la date de cotation	AGO statuant sur les comptes 2031	Administrateur	-
8	**Fipar Holding, représentée par Monsieur Khalid Ziane**	20/11/2026 prise d'effet à la date de cotation	AG statuant sur les comptes 2031	Administrateur	-
9	**Unimer, représentée par Monsieur Mehdi Alj**	20/11/2026 prise d'effet à la date de cotation	AG statuant sur les comptes 2031	Administrateur	-

10	**Monsieur Alain Goanvec**	20/11/2026 prise d'effet à la date de cotation	AG statuant sur les comptes de l'exercice 2031	Administrateur	-
11	**Madame Mouna Bengeloun**	20/11/2026 prise d'effet à la date de cotation	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2031	Administrateur	-
12	**Madame Natalie Braginsky**	20/11/2026 prise d'effet à la date de cotation	AG statuant sur les comptes de l'exercice 2031	Administrateur	-
13	**Madame Marie Claude Azzouzi**	20/11/2026 prise d'effet à la date de cotation	AG statuant sur les comptes 2031	Administrateur	-
14	**Madame Assia Benhida**	20/11/2026 prise d'effet à la date de cotation	AG Statuant sur les comptes 2031	Administrateur indépendant	-
15	**Madame Hind Lfal**	20/11/2026 prise d'effet à la date de cotation	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2031	Administrateur indépendant	-

Source : Retail Holding

Les administrateurs de 1 à 6 représentent Best Financière. Les administrateurs 7 et 9 représentent VCR Logistics. L'administrateur 10 représente IFC.

IV.2.3 Présentation des membres du Conseil d'Administration :

1. Zouhair Bennani

M. Zouhair BENNANI est Président Directeur Général et fondateur de Best Financière, actionnaire majoritaire de Retail Holding et de Vicenne (équipement médical à forte composante technologique). Il a notamment fondé le Groupe Label'Vie en 1985, l'un des leaders de la grande distribution et titulaire de la licence exclusive de Carrefour au Royaume, ainsi que de nombreuses sociétés exploitant plusieurs marques de renom au Maroc (Brands & Corners, Kiabi, Burger King, etc.). Zouhair Bennani est ingénieur en informatique (1982) et titulaire d'un diplôme de troisième cycle en management et ressources humaines à l'Université de la Sorbonne (1984).

Autres Mandats / fonctions :

En parallèle, Monsieur Zouhaïr BENNANI occupe des fonctions annexes :

- Administateur Label'Vie
- Administrateur Amethis Finance
- Administrateur ANPME
- Administrateur de Aradei Capital
- Administrateur de Atelier Croc Maroc
- Administrateur de CFG Bank

- Administrateur de FNAC
- Administrateur de Eco Medias
- Administrateur de Eco studies
- Administrateur de Ecoprint
- Administrateur de Mabiotech
- Administrateur de RMK
- Administrateur de Vicenne (anciennement Best Health)
- Administrateur de BEST HEALTH AFRICA
- Administrateur de SCRIM
- Administrateur de Unimer
- Administrateur de Valoris Management
- Administrateur de Trispolis
- Gérant AZ Developpement
- Gérant de Virgin North Africa
- Gérant de Zakah Capital
- Gérant de Velogate
- Président Directeur Général de Cercl'invest
- Membre du Comité de Direction de Hypermarché LV SAS
- Membre du Comité de Direction de Maxi LV SAS
- Membre du Conseil de Surveillance Univers Motors Premium
- Président Directeur Général de Be Home
- Président Directeur Général de Best Financière
- Président Directeur Général de Lbv Ex SA
- Président Directeur Général de Mobimarket SA
- Président Directeur Général de Retail Holding Africa
- Président Directeur Général de RH Investment
- Président Directeur Général de Services LV SA
- Président Directeur Général de Silav SA
- Président du Conseil d'Administration de CDCI
- Président du Conseil d'Administration de Croc Shop
- Administrateur de Général First Food Services
- Administrateur de Mega V. Stores Morocco
- Gérant de Apparel logistics
- Administrateur de MTS
- Président du Conseil de Surveillance de Mutandis
- Président du Conseil de Surveillance Mutandis Automobile

2. Adil Bennani

Diplômé d'un Master en Gestion d'Entreprise de l'Université Paris-Sud Orsay et titulaire d'un diplôme d'ingénieur d'IFIPSO Institut de formation d'ingénieurs Paris Sud Orsay, Adil Bennani a débuté sa carrière en 1989 en tant qu'ingénieur système télécom chez Alcatel, où il exerce jusqu'en 1992. Il devient ensuite Directeur Général de SCRIM entre 1992 et 2005 (actuelle filiale de Vicenne), avant d'être nommé Directeur Général de Vicenne entre 2005 et 2025, puis président du conseil d'administration de Vicenne en 2025.

Adil Bennani est également administrateur dans de nombreuses sociétés du Groupe Best Financière.

Autres Mandats / fonctions

- Administrateur de Label'Vie
- Gérant de MZYA Capital
- Président du conseil d'administration de Vicenne (anciennement Best Health)
- Président du Conseil d'Administration de Scrim

- Président du Conseil d'Administration de Mabiotech
- Président du conseil d'administration de MTS
- Gérant de TMS
- Président de IVOCARE
- Président du conseil d'administration de Best Health Africa
- Administrateur de Best Financière
- Administrateur de Aradei Capital

3. Riad Laissaoui

M. Riad LAISSAOUI, comptable agréé, est Président Directeur Général de Retail Holding depuis 2015. Avant sa nomination à ce poste, il était directeur général adjoint du Groupe Label 'Vie pendant 8 ans et directeur financier pendant 6 ans. Riad LAISSAOUI a commencé sa carrière chez Price Waterhouse Coopers, en charge de la gestion de plusieurs audits d'entreprise ainsi que de contrats de conseil en organisation et gestion au Maroc et à l'étranger. M. LAISSAOUI est administrateur auprès de plusieurs sociétés détenues notamment par Best Financière S.A.

Autres Mandats / fonctions

- Administrateur de Label'Vie ;
- Co-Gérant de Eden Blue ;
- Co- Gérant de Valofine ;
- Gérant E-Takada ;
- Administrateur de Be Home ;
- Administrateur de R Holding Investment ;
- Administrateur de Retail Holding Africa ;
- Administrateur de Trispolis ;
- Administrateur de Vicenne ;
- Président du conseil d'administration de la société General First Food Services ;
- Administrateur de fonds de capital venture ;
- Administrateur Aradei Capital ;
- Administrateur Atelier Croc Maroc ;
- Administrateur Mabiotech ;
- Administrateur CDCI ;
- Administrateur de MMC ;
- Administrateur Croc Shop ;
- Administrateur Africa Capital Partners ;
- Administrateur Distrans Ci ;
- Administrateur FNAC ;
- Administrateur de Eco studies ;
- Administrateur Eco Medias ;
- Administrateur Eco Print ;

4. Rachid Hadni

Rachid Hadni est co-fondateur, administrateur et actionnaire de référence du Groupe Label'Vie. Il a occupé le poste de Directeur Général depuis la création de l'entreprise en 1985. En 2022, il est élu Président du Conseil d'Administration de la société Label'Vie S.A. Rachid Hadni garantit la continuité du développement du Groupe, dans lequel il s'est pleinement investi pendant plus de 38 ans.

Avant de fonder Label'Vie, Rachid Hadni a obtenu un diplôme d'Ingénieur de l'ESIEA de Paris en 1984. Depuis lors, il a été impliqué dans toutes les étapes de croissance du Groupe Label'Vie et a contribué à la construction d'un modèle économique solide et pertinent.

Rachid Hadni est reconnu par ses équipes et par ses pairs pour son engagement et son leadership. Il a réussi à transformer le Groupe LABEL'VIE pour le positionner face aux défis actuels tout en préservant ses valeurs fondamentales.

Moteur clé de la croissance du Groupe LABEL'VIE, il le guide vers de nouveaux horizons grâce à son expertise en tant qu'ingénieur et à sa vision stratégique qui a façonné le succès du groupe dans le secteur de la distribution.

Autres Mandats / fonctions **:**

- Président du conseil d'administration de Label'Vie
- Administrateur Best Financière
- Administrateur Aradei Capital
- Administrateur de Be Home
- Administrateur de GFFS
- Administrateur Mega V Stores Morocco
- Président du Comité de Direction HLV SAS
- Président du Comité de Direction Maxi LV SAS
- Administrateur CDCI
- Administrateur de Croc shop
- Président du conseil d'administration de FNAC
- Administrateur Distrans CI
- Gérant Medware
- Directeur Général Retail Holding Europe
- Directeur Général Retail Holding Marseille
- Directeur Général Retail Holding Grenoble
- Directeur Général Retail Holding Aulnay
- Directeur Général Retail Holding Vittrolles
- Directeur Général Retail Holding Grand Littoral
- Directeur Général Retail Holding Bonneveine
- Administrateur de Silav SA
- Administrateur de Vicenne (anciennement Best Health)
- Administrateur de Mobimarket SA
- Administrateur de Services LV SA
- Administrateur de Lbv Ex SA
- Gérant de Yadoghi Capital
- Administrateur de Laayoun LV
- Administrateur Aradi Sud
- Président du Comité de Correction LBV-Sud
- Président du Comité de Correction Hyper Sud
- Président du Comité de Correction MAXI-Sud
- Président du Comité de Correction E-Maxi
- Président du Comité de Correction Express Lv
- Président du Comité de Correction Ultra Proxi Lv

5. Said ALJ

M. ALJ est le Président et fondateur du groupe SANAM HOLDING, intervenant dans plusieurs domaines d'activités, notamment l'industrie agro-alimentaire, la distribution de matériel technique, la distribution

grand public, le tourisme, le cinéma, l'immobilier commercial, l'assurance et la finance. Le groupe contrôle plus de 65 filiales au Maroc et à l'international (Angleterre, France, Pérou, USA, Chine). Il est diplômé de l'École des Dirigeants et des Créateurs d'entreprise de Paris.

Autres Mandats / fonctions :

- Président fondateur du groupe SANAM HOLDING ;
- Administrateur Stokvis Nord Afrique ;
- Administrateur de Sanlam Assurances ;
- Administrateur de Retail Holding ;
- Administrateur de Label'Vie ;
- Administrateur Unimer ;

6. Mehdi Alj

M. Mehdi ALJ est Président de SANAM AGRO, Holding Agro-alimentaire du groupe SANAM, qui regroupe une trentaine de filiales au Maroc et à l'international et qui est également un des leaders mondiaux de la transformation des petits pélagiques (sardines, anchois et maquereaux) avec un effectif global de 6.000 salariés. M. Mehdi ALJ est également dirigeant / administrateur de plusieurs holdings / sociétés au Maroc, notamment Sanam Holding, Unimer, Stokvis, Label'Vie, Aradei, etc. Mehdi ALJ est diplômé de l'Ecole des Dirigeants et Créateurs d'Entreprises à Paris.

Autres Mandats / fonctions :

- Président du Conseil d'Administration de la société UNIMER ;
- Président Directeur Général de la société SANAM AGRO ;
- Président Directeur Général de la société ALJIA HOLDING ;
- Président Directeur Général de la société SANA STOCK ;
- Administrateur SANAM HOLDING ;
- Président Directeur Général SANAM IMMOBILIER ;
- Président Directeur Général SANAM INVEST
- Administrateur SANAM INTER
- Administrateur LE RABAT DAWLIZ
- Administrateur STOKVIS ENGINS
- Administrateur STOKVIS AGRI
- Administrateur STOKVIS AUTOMOTIVE
- Administrateur STOKVIS INDUSTRIES
- Administrateur STOKVIS MOTORS
- Administrateur STOKVIS INTERNATIONAL
- Administrateur STOKVIS NORD AFRIQUE
- Administrateur ENNAJAH DE DEVELOPPEMENT
- Président Directeur Général UNIMER AFRICA
- Administrateur UNIMER MAURITANIA
- Président du Conseil d'Administration BELDIVA
- Président du Conseil d'Administration VANELLI MAROC
- Président du Conseil d'Administration DELIMAR
- Administrateur LA MONEGASQUE MONACO
- Directeur Général VCR SODALMU
- Administrateur ALMAR
- Administrateur TOP FOOD MOROCCO
- Président Directeur Général KING GENERATION
- Président Directeur Général LOGICOLD

- Administrateur SN DU MOULIN DU MAGHREB
- Administrateur MATAHINE BAB MANSOUR
- Administrateur MOONY DISCOM
- Administrateur ARADEI CAPITAL
- Administrateur ARENA CAPITAL SA
- Administrateur ARENA PROPERTY DEVELOPMENT SA
- Président du Conseil d'Administration SN CONSERVERIES PROVENCALES
- Administrateur GEOMEDIA SA
- Administrateur KASBAH D'AGDAL
- Administrateur COLONIE RESIDENCE

7. Alain Goanvec

Alain Goanvec est doté d'une solide expérience de plus de 20 ans dans la grande distribution en Europe, au Moyen-Orient et en Afrique du Nord. Il a occupé des postes de direction au sein des groupes Carrefour (France, Grèce et Chypre), Majid Al Futtaim Retail (opérateur de Carrefour Hypermarkets en région Levant[62]), Khoury Home (leader dans la vente d'appareils électroménagers au Liban), et Obegi Consumer Products (acteur majeur de la distribution FMCG au Liban).

Il occupe actuellement les fonctions de Directeur Général d'eDevice, société spécialisée dans l'IoT pour la télésurveillance environnementale et médicale critique, et de Président de Body Connect, une startup de Biotech qui utilise l'analyse des données et l'intelligence artificielle pour améliorer le suivi de santé.

Alain Goanvec est diplômé de INSEAD et d'Aix-Marseille Université (DESS Finances).

Autres Mandats / fonctions :

- Président de la société Body Connect ;
- Directeur Général de la société Edevice ;
- Gérant de la société DOFUSA ;

8. Khalid Ziane

Khalid Ziane est diplômé de Néoma Business School (ex. Sup de Co Reims). Il débute sa carrière au sein du Groupe BOA (ex. BMCE) en 1997, où il a mis en place le département Analyse & Recherche, développé les activités de Conseil et de Corporate Finance et a été associé au lancement du premier fonds d'investissement privé au Maroc. Il rejoint le Groupe CDG en février 2004 où il a notamment participé à la reprise de Fipar-Holding par la CDG et à la mise en œuvre de sa stratégie d'investissement. Il est nommé Directeur Général Adjoint (septembre 2009) puis Directeur Général (février 2017) de FIPAR Holding. En septembre 2019, Khalid Ziane est également nommé Directeur Général Délégué de CDG Invest (branche d'investissement du Groupe CDG).

M Khalid ZIANE occupe différents postes d'administrateur dans un ensemble de sociétés et de participations de Fipar-Holding, de CDG Invest et des autres sociétés d'investissements qu'il gère. Il est aussi président / membre de différents Comités Stratégiques ou Exécutifs, Comités d'Audit, Comités de Nominations et de Rémunérations, et de Comités d'Ethique. Il est aussi administrateur de la Fondation CDG et du fonds de fonds d'investissement régional Averroès Finance.

Autres Mandats / fonctions

- Administrateur de Label'Vie
- Représentant permanent de Fipar-Holding à AFMA
- Représentant permanent de Fipar-Holding à MEDI TELECOM

[62] Liban, Iraq, Syrie, Jordanie, etc.

- Représentant permanent de Fipar-Holding à TANGER MED PORT AUTHORITY (TMPA)
- Représentant permanent de Fipar-Holding à AFRIQUIA SMDC
- Représentant permanent de Fipar-Holding à SCE CHEMICALS
- Administrateur de RETAIL HOLDING
- Administrateur de CDG INVEST MANAGEMENT
- Administrateur de la FONDATION AHLY

9. Mme. Naoual BEN AMAR

Diplômée de l'Ecole Mohammedia des Ingénieurs et titulaire du master de l'Ecole Nationale des Arts et Métiers de Paris, Naoual Ben Amar a démarré sa carrière en 2000 chez PSA en France. C'est en 2002 qu'elle revient au Maroc où elle rejoint Procter & Gamble, groupe au sein duquel elle assume différentes responsabilités. En 2018, elle rejoint le groupe Label'Vie en tant que Directrice Générale Adjointe, en charge du Pôle Achat et Logistique et membre du COMEX. Le 2 mai 2022, elle est nommée Directrice générale du groupe, mettant ses 22 années d'expérience et ses qualités managériales et humaines au service des défis de son développement.

Autres Mandats / fonctions

- Directrice Générale de Label'Vie
- Administratrice de FNAC
- Administratrice d'Aradei Capital
- Administratrice de Vicenne

10. BRAGINSKY MOUNIER Natasha

Natasha Braginsky Mounier, diplômée d'Harvard et Georgetown University, est experte internationale en ESG et accompagne REIM Partners dans la mise en place de la stratégie ESG au sein des véhicules sous gestion. Experte en investissement en equity, elle exerce le rôle de Président de Conseil d'Administration, de Directeur Non Exécutif et de Senior Advisor.

Après 25 ans d'expérience dans l'investissement sur le marché des capitaux, Natasha s'est spécialisée sur les marchés émergents, les entreprises multinationales et le développement durable. Natasha est devenue consultante sur le domaine des marchés financiers ainsi que sur les enjeux ESG. Elle s'engage à aider les entreprises et leurs dirigeants à développer une stratégie long terme en vue de réaliser des résultats durables. Natasha a notamment été Directrice Globale ESG chez Capital Group à Londres pendant 15 ans. Elle a une très bonne connaissance du Maroc.

Autres Mandats / fonctions

- Administrateur de Label'Vie

11. Marie Claude AZZOUZI

Mme Marie Claude est titulaire d'un double diplôme en Droit Public de Science Po Grenoble et de l'EM Lyon.

Consultante très expérimentée en gouvernance de projets à caractère complexe en matière de processus décisionnels des organisations publiques ou privées, dans le cadre de médiation ou de négociation sensibles, Marie-Claude AZZOUZI accompagne les dirigeants dans leur réflexion stratégique et les conditions de mises en œuvre de leurs projets au Maroc ou à l'international. L'expérience professionnelle de Marie-Claude AZZOUZI repose sur plusieurs pôles de compétences :

Le consulting :

- Consultant au sein de Algoe de 1983 à 1985 ;
- Directeur Général de MCM Consultants, cabinet spécialisé dans les opérations de haut du bilan de 1985 à 1989 : (clients : Banque Lazard, Boehringer Ingelheim, groupe Olida-Caby) ;
- Directeur Général et Administrateur de la holding du groupe Idéal Loisirs-Majorette de 1989 à 1995 : (leader européen du jouet et du gift) : 200M euros CA, 1250 personnes, présence dans 65 pays, CA multiplié par 10 en 6 ans, entrée d'institutionnels : Banque Lazard, Financière Total, GAN, UAP France Directrice Générale France de Cambridge Management Consulting (USA) de 1996 à 1998.
- Propriétaire et gestionnaire de Sublime Ailleurs de 1999 à 2005
- Consultant au sein de MCA Conseil de 2013 à la date d'enregistrement du présent prospectus.

L'entrepreneuriat :

- Fondateur et gestionnaire pour le compte d'une fondation de l'Ecole de Gouvernance et d'Economie de Rabat en partenariat avec Sciences Po Paris de 2007 à 2013 : (aujourd'hui intégrée dans l'Université Mohamed VI) : 85 collaborateurs-115 professeurs-53 partenariats internationaux.
- la connaissance de la sphère publique et sa forte interférence sur la stratégie des grandes entreprises :
- Expert économique à l'Organisation des Nations Unies-New-York City-USA- missions d'assistance économique, mise en place d'accords ratifiés par 9 chefs d'Etats d'Afrique de l'Ouest.
- Dirigeant du pôle « Communication corporate » du groupe EUROCOM-HAVAS.

Autres Mandats / fonctions :

- Marie Claude AZZOUZI CONSEIL, SARL AU, gérant, conseil aux organisations et personnes ;
- Digital Influence, SARL, gérant, communication digitale ;
- Earth, Body and Mind, SARL, gérant, promotion et exploitation touristique ;
- Permafarm, Sarl, gérant, exploitation agricole.

12. Mouna BENJELLOUN

Madame Benjelloun est titulaire d'un Master en Management de HEC Lausanne et a bénéficié d'un programme de développement de la Chase Manhattan Bank où elle a occupé de 1985 à 1987 un poste en Corporate Finance. Ensuite, elle a intégré l'ONA de 1987 à 1993 où elle a occupé le poste de Directrice du Développement puis Chargée de Mission auprès du Président Directeur Général. De 1993 à 2012, elle a été gérante de Haras et Ecuries de chevaux de course au Maroc et en France.

Autres Mandats / fonctions

- Présidente Directrice Générale de FORMAG et FAST PRO.

13. Assia Benhida

Diplômée d'un magistère de l'université Paris V – Panthéon Sorbonne, Mme. Assia BENHIDA a débuté sa carrière en 1992 dans le conseil, notamment au sein de BPI Group et LMS, avant de fonder « Optimum Conseil », un cabinet de conseil spécialisé en conduite du changement et transformation, qu'elle a présidé et dirigé pendant plus de 20 ans. Elle rejoint ensuite PricewaterhouseCoopers en 2019 en tant que Partner Maroc puis Maghreb, jusqu'en 2025. Elle occupe aujourd'hui le poste de présidente du comité de développement durable de la CGEM, ou elle est également administratrice, ainsi que plusieurs mandats d'administratrice indépendante depuis 2025.

Autres Mandats / fonctions :

- Administratrice à la CGEM
- Administratrice de l'association des entreprises faisant APE, en qualité de représentante de la CGEM
- Administratrice indépendante de Dislog groupe
- Administratrice indépendante de CIH BANK

14. Hind Lfal

Mme. Hind Lfal est titulaire d'un Bachelor of Science in Business Administration, du Florida Institute of Technology, complété par un Executive MBA à l'ESSEC Business School en 2018. Elle débute sa carrière dans l'audit et le conseil au sein du cabinet Arthur Andersen à Casablanca, avant de rejoindre Cap Info, puis dirige la modernisation d'une PME de confection textile, secteur où elle s'investit au bureau national de l'AMITH et contribue au contrat-programme du textile avec le gouvernement. En 2006, elle rejoint Barid Al Maghrib (Poste Maroc) où elle accède au poste de directrice générale adjointe et préside le conseil d'administration d'EMS Chronopost Maroc, œuvrant notamment au développement du e-commerce au Maroc. En 2021, elle intègre Orange Maroc comme Secrétaire Générale pilotant des projets stratégiques avant d'en devenir Directrice Exécutive. Elle siège également depuis 2020 comme administratrice indépendante d'AtlantaSanad, où elle est également membre du Comité d'Audit et occupe le poste de Vice-Présidente de la Commission Ethique et Gouvernance de la CGEM.

Autres Mandats / fonctions :

- Administratrice indépendante d'Atlanta Sanad Assurances
- Administratrice d'Orange Money Maroc
- Administratrice indépendante de SNTL

IV.2.4 Rémunération attribuée et prêts accordés aux membres du Conseil d'Administration

En MAD	2023	2024	2025
Rémunération totale versée aux membres du conseil d'administration*	3 300 000	2 400 000	3 000 000

Source : Retail Holding

(*) au titre de leur participation au conseil d'administration

IV.2.5 Rémunération attribuée et prêts accordés aux membres du Conseil d'Administration

Aucun prêt n'a été accordé aux membres du conseil d'administration au cours des trois derniers exercices.

IV.2.6 Critères adoptés en matière d'indépendance des administrateurs et de parité homme / femme

Les administrateurs indépendants seront nommés par l'Assemblée Générale du 20 novembre 2026 statuant notamment sur la Fusion et l'augmentation du capital social IPO. La nomination desdits administrateurs indépendants deviendra effective à compter du premier jour de cotation de Retail Holding (la Date de Prise d'Effet).

Dans le cadre de la sélection des administrateurs indépendants, Retail Holding a fait application des critères de définition d'un administrateur indépendant fixés à l'article 41 bis de la loi n°17-95.

Concernant l'exigence de parité au sein du conseil d'administration telle qu'elle découle de la loi n°17-95, il est à noter que la composition du Conseil d'administration sera conforme, à la date de première cotation, aux dispositions de la loi n°17-95 dans la mesure où le nombre d'administrateurs de sexe féminin siégeant au conseil d'administration représentera 40% du nombre total d'administrateurs.

Au premier jour de cotation de Retail Holding, le conseil d'administration sera composé de 6 femmes, soit 40% des administrateurs

IV.2.7 Comités rattachés au Conseil d'Administration

Le conseil d'administration du 19 octobre 2026 a décidé, avec prise d'effet à la date de la fusion-absorption de Label'Vie par Retail Holding, de la refonte du Comité d'Audit.

A noter que le groupe prévoit postérieurement à la fusion la mise en place de 3 autres comités (Comité Stratégique, Comité d'Investissement et Comité de Nomination et de Rémunération) à l'image des comités émanant du Conseil d'Administration de Label'Vie pré-fusion.

IV.2.7.1 Comité d'Audit

Comité d'audit pré-fusion					
Mission du comité	Le Comité d'Audit est notamment chargé d'assurer le suivi des volets suivants : - information financière - contrôle interne et gestion des risques - contrôle légal des comptes annuels - indépendance des commissaires aux comptes - suivi des audits internes et externes Le comité soumet également des propositions au conseil d'administration, assure le suivi de celles qui sont approuvées, et tient le conseil d'administration informé de leur implémentation				
Date de création	30 septembre 2024				
Membres	Driss BENNANI	Riad LAISSAOUI	Ismail Farih	Alain GOANVEC	Amine BENNIS
Date de 1ère nomination	30/09/2024	30/09/2024	30/09/2024	02/02/2026	26/02/2025
Qualité	Président du comité	Membre du comité	Membre du comité	Membre du comité	Membre du comité
Autres fonctions (dans le Groupe)	NEANT	Administrateur, Président et Directeur Général dans d'autres sociétés du groupe	NEANT	Administrateur de RH	Administrateur, Président et Directeur Général dans d'autres sociétés du groupe

Source : Retail Holding

Comité d'audit post-fusion	
Mission du comité	Le Comité d'Audit est notamment chargé d'assurer le suivi des volets suivants : - information financière - contrôle interne et gestion des risques - contrôle légal des comptes annuels - indépendance des commissaires aux comptes - suivi des audits internes et externes Le comité soumet également des propositions au conseil d'administration, assure le suivi de celles qui sont approuvées, et tient le conseil d'administration informé de leur implémentation.
Date de création	30 septembre 2024

Membres	Hind LFAL	Assia BENHIDA	Marie Claude AZZOUZI	Mehdi ALJ	Fipar Holding, représentée par Khalid ZIANE	Alain GOANVEC
Date de nomination[63]	20/11/2026	20/11/2026	20/11/2026	20/11/2026	20/11/2026	20/11/2026
Qualité	Président du comité	Membre du comité	Membre du comité	Membre du comité	Membre du comité	Membre du comité
Autres fonctions (dans le Groupe)	Administratrice indépendante	Administratrice indépendante	Administratrice	Représentant d'Unimer au Conseil d'Administration	Administrateur	Administrateur

Source : Retail Holding

Conformément aux dispositions légales :

- le Comité d'audit (post-fusion) est constitué de deux administrateurs indépendants
- Sa présidence est assurée par un administrateur indépendant

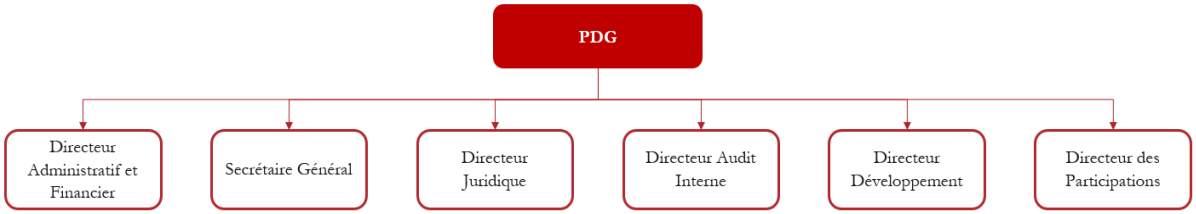
IV.3 Organes de direction de Retail Holding

IV.3.1 Dispositions statutaires

Les dispositions statutaires relatives à la direction générale sont décrites au niveau de l'article 16 des Statuts Refondus.

IV.3.2 Organigramme fonctionnel de Retail Holding (pré-fusion)

L'organisation fonctionnelle de Retail Holding pré-Fusion se présente comme suit :



Source : Retail Holding

[63] Avec prise d'effet à la date de première cotation et sous réserve de la réalisation de l'opération de fusion et de l'introduction en bourse de Retail Holding

IV.3.3 Principaux dirigeants de Retail Holding

Au 30 juin 2026, les principaux dirigeants de la société Retal Holding sont :

Identité	Fonction au sein du Groupe	Date d'intégration du groupe
M. Riad LAISSAOUI	Président Directeur Général	15/06/2000
M. Mehdi LAKRISSA	Secrétaire Général	15/05/2011
M. Imad HANATY	Directeur Administratif et Financier	01/06/2022
M. Youssef HASSOUNI	Directeur Juridique	01/02/2021
M. Reda KHALKI	Directeur Audit Interne	01/02/2023
M. Rachid El HARCHI	Directeur Développement	11/05/2015
M. Abdelmoula MAACHI	Directeur des Participations	05/12/2005

Source : Retail Holding

Présentation des dirigeants de Retail Holding

M. Riad LAISSAOUI – Président Directeur Général

Le parcours de M. Riad Laissaoui est présenté dans la section *Partie IV – IV.2.1 Présentation des membres du Conseil d'Administration*

M. Mehdi LAKRISSA - Secrétaire Général

Titulaire d'un Master en Comptabilité, Contrôle et Audit de l'université Clermont Auvergne et de l'Institut Supérieur de Gestion, M. LAKRISSA a démarré sa carrière en audit au sein de PwC ou il a passé 11 ans avant de rejoindre Retail Holding, où il dispose de plus de 15 ans d'expérience. Il y a occupé plusieurs fonctions clés dans la direction financière. Après avoir exercé en tant que Directeur Administratif et Financier, où il était responsable du pilotage et du reporting financier pour plusieurs enseignes du groupe (Burger King, Kiabi, etc.) ainsi qu'en tant que membre des comités d'audit et d'investissement, il a été nommé directeur de l'audit interne en 2019. Il a rejoint la Société de Financement Nouveau à Crédit (FNAC) en tant que Directeur Général en 2024 avant de retourner à Retail Holding en tant que Secrétaire Général du groupe en 2025, poste qu'il occupe actuellement.

M. Imad HANATY - Directeur Administratif et Financier

Titulaire d'un master de l'université Hassan II, du diplôme National d'Expert-Comptable de l'ISCAE Casablanca, d'un CFI, d'un certificat de spécialisation en IFRS du Conservatoire National des Arts et Métiers, d'un certificat en finance d'entreprise de HEC Paris et du titre d'administrateur indépendant, M. HANATY a débuté sa carrière dans le domaine de l'audit au sein d'un cabinet indépendant avant de rejoindre KPMG où il a passé 9 ans, développant une expertise en audit, comptabilité, taxes, et transaction services. En 2019, il intègre Walter White Consulting en tant que Managing Partner avant de rejoindre Retail Holding en tant que Directeur Administratif et Financier en 2022.

M. Youssef HASSOUNI – Directeur Juridique

Avocat inscrit au Barreau de Paris depuis 2009, Youssef HASSOUNI exerce aujourd'hui, en plus de son poste de Directeur Juridique, en tant que conseiller du Président de l'ACAPS en droit public et droit de la régulation et en droit des assurances, et également la fonction de Secrétaire Général du golf Royal Dar Essalam. Diplômée de l'Université Paris XI Sceaux (Licence en droit des affaires, Master 1 en droit des financier, Master en droit de la construction et de l'aménagement urbain), il débute sa carrière à Paris au sein du cabinet Jeantet Associés AARPI (2012-2014) en droit des sociétés et droit public des affaires. Il poursuit

ensuite sa carrière au Maroc, d'abord chez UGGC Avocats (2017-2020) en tant que conseiller, puis chez la CGEM. Il rejoint Retail Holding en janvier 2021.

M. Reda KHALKI - Directeur Audit Interne

Diplômé de l'École Nationale de Commerce et de Gestion Tanger en Gestion financière et comptable, du diplôme d'expertise comptable de l'ISCAE Casablanca et d'un certificat de spécialisation en comptabilité IFRS, Reda KHALKI cumule plus de 17 ans d'expérience dans les fonctions d'audit et d'audit interne. Après un début de carrière chez KPMG, il a occupé un poste de responsable Audit Interne chez Diana Holding pendant près de 7 ans avant de rejoindre Retail Holding en 2023 en tant que Directeur audit interne Groupe.

M. Rachid El HARCHI - Directeur Développement

Titulaire d'un Master en Marketing à Grenoble Ecole de Management, Rachid EL HARCHI a débuté sa carrière au sein de l'Agence pour la promotion et le développement du nord du Royaume du Maroc ou il a occupé plusieurs postes dans les divisions de coopération et investissement privé, avant d'etre nommé Directeur du développement social, coopération et partenariats, poste qu'il a occupé pendant 2 ans. Il a intégré le Groupe Retail Holding en 2015 au sein du département de développement et investissement en tant que Senior Project Manager puis a été nommé Directeur du développement en 2017.

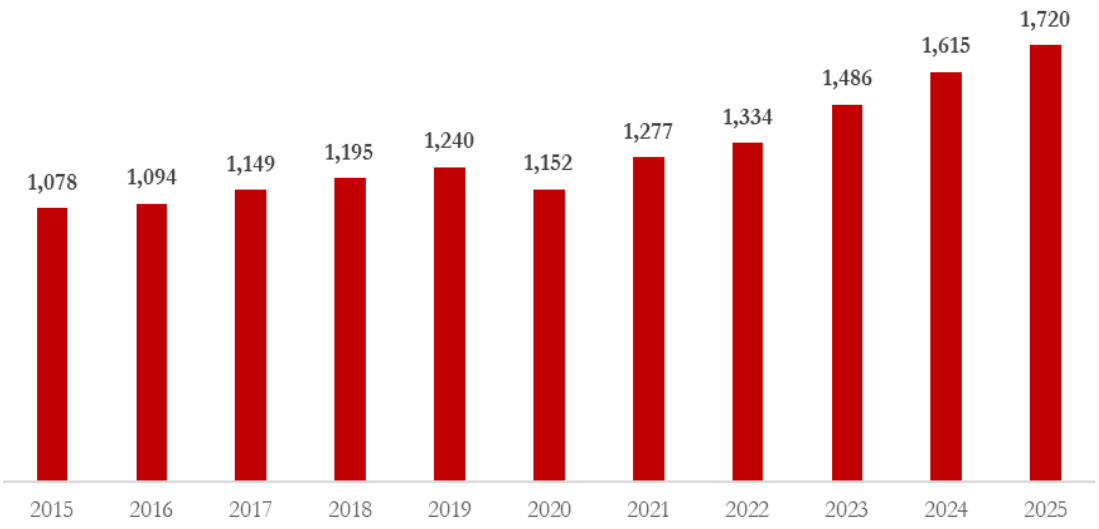
M. Abdelmoula MAACHI - Directeur des Participations

Diplômé de l'Ecole supérieure de commerce de Toulouse en finance et contrôle de gestion, Abdelmoula MAACHI évolue depuis plus de 20 ans au sein du Groupe Retail Holding, où il a occupé successivement les fonctions de Directeur du Contrôle de Gestion au sein de Label'Vie puis Directeur Administratif et Financier au sein de CDCI. Depuis 2021, il y occupe le poste de Directeur des participations, en charge du portefeuille des sociétés détenues par Retail Holding, ainsi le poste de Chargé de développement Afrique.

IV.3.4 Organigramme fonctionnel de Retail Holding (post-fusion)

L'impact de la fusion sur la gouvernance du Groupe Retail Holding est présenté dans la section « Partie II - III.1.5 Impact de l'Opération sur la composition des organes de gouvernance ».

L'organisation fonctionnelle de Retail Holding post-Fusion se présente comme suit :



IV.3.5 Comité exécutif (COMEX) - post-fusion

Le Comité Exécutif post-fusion se présente comme suit :

Identité	Fonction dans Label'Vie S.A	Date d'intégration du groupe Label'Vie	Fonctions dans Groupe Best Financière
Naoual BENAMAR	Directrice Générale du groupe	03/12/2018	-
Hamza BENNANI	Directeur Pôle Finance	01/09/2023	-
Amine BENNIS	Directeur Général Adjoint Pôle Finance	01/11/2005	-
Hafid HADNI	Directeur Général Adjoint en charge des BU Carrefour et Carrefour Market	07/10/2002	Secrétaire du Comité de Direction MLV
			Membre du Comité d'Audit LBV
			Déontologue de la société Label'Vie
Chrystèle RONCERAY	Directrice Générale Adjointe Marques et E-Commerce	01/09/2011	-
Jawad BELCADI	DGA Marketing et Communication	01/09/2025	-
Houda LAKHLIFI	Directrice Générale Adjointe en charge du Pôle Achats, Logistique et Offre	01/03/2022	-
Aziz DEBBARH	Directeur des Ressources Humaines	03/04/2024	-
Meryem DASSOULI	Directrice de l'Organisation, Transformation Office, Qualité et Sécurité	01/11/2011	-
Mohamed Hicham YACOUBI	Directeur Général Adjoint de la BU Atacadao	01/07/2002	-
SALOUA EL MKIESS	Directeur du Pôle SI, Data & Digital	15/01/2024	-

Présentation des membres du COMEX de Retail Holding post-fusion

Mme. Naoual BEN AMAR (48 ans), Directrice Générale du groupe

Le parcours de Mme. Naoual BEN AMAR est présenté dans la section *Partie IV – IV.2.3 Présentation des membres du Conseil d'Administration*

M. Hamza BENNANI, (41 ans), Directeur Pôle Finance

Monsieur Hamza Bennani, titulaire d'un Master of Professional Studies in Real Estate de Cornell University et d'un MBA avec une concentration en Finance et Leadership de la même institution, a également étudié à la London School of Economics et à Al Akhawayn University au Maroc. Fort de ses expériences variées, notamment comme analyste financier chez Casablanca Finance Group et stagiaire en gestion d'actifs chez Federal Realty Investment Trust, il a occupé le poste de Senior Purchasing Manager en électronique de consommation chez Carrefour International / Label Vie à Casablanca.

Chez Label Vie, il a développé une nouvelle stratégie de vente qui a triplé les ventes de produits IT en un an et quadruplé en deux ans, redéfini les lignes de produits en magasin, et optimisé la gestion des stocks.

Son expertise en modélisation financière avancée, combinée à ses compétences en gestion de produits et en négociation de conditions d'achat, a permis à Label Vie d'améliorer ses marges et ses opérations.

M. Mohammed Amine BENNIS, (51 ans), DGA Pôle Finance

Expert-comptable mémorialiste, M. BENNIS a démarré sa carrière au sein du cabinet d'audit Arthur Andersen pendant 5 ans, 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. Actuellement il occupe le poste de Directeur General Adjoint du Pôle Finance au sein du Groupe Label'Vie.

M. Hafid HADNI (56 ans), Directeur Général Adjoint chargé de la Business Unit Carrefour et Carrefour Market :

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

Mme. Chrystele RONCERAY (54 ans), Directrice Générale Adjointe Marques et E-Commerce :

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. Jawad BELCADI (50 ans), Directeur Général Adjoint – Marketing et Communication :

Ingénieur de formation, diplômé de deux Master génie mécanique de Centrale Lyon et la Boston University, M. Jawad BELCADI a évolué au sein de la multinationale Procter & Gamble pendant 21 années où il a occupé différentes fonctions managériales au Maroc et à l'étranger, dont les dernières pour les pays du Golfe basé à Dubai en tant que Directeur Régional Marketing, Commercial et Innovation. Il a également obtenu un diplôme exécutif en transformation digitale de Harvard Business School en 2025.

En septembre 2025, il a rejoint le groupe Label'Vie en tant que DGA en charge du pole Marketing et Communication.

Mme Houda LAKHLIFI (44 ans), Directrice Générale Adjointe en charge du pôle Achat, Logistique :

Ingénieur de formation, diplômée d'un Bachelor et Master en réseaux et sécurité informatique de l'université Al AKHAWAYN, Mme Houda LAKHLIFI a évolué au sein de la multinationale Procter & Gamble pendant 16 années où elle a occupé différentes fonctions managériales au Maroc et à l'étranger, dont les dernières pour les pays du Golfe basée à Dubai en tant que Directeur de distribution du canal moderne et aussi Directeur Trade Marketing Corporate et Business Planning.

En mars 2022 elle a rejoint le groupe Label'Vie en tant que DGA en charge du pole Achat & logistique.

M. Aziz DEBBARH (59 ans) Directeur des Ressources Humaines

Expert des Ressources Humaines avec une vaste expérience internationale, M. Aziz DEBBARH a débuté sa carrière chez Procter & Gamble en 1992 en tant qu'ingénieur de processus. Il a rapidement gravi les échelons, occupant divers postes de gestion en logistique et en ressources humaines à travers le Maroc,

l'Europe et le Moyen-Orient pendant 25 ans. En 2006, il est nommé Directeur Associé des Ressources Humaines pour l'Afrique du Nord-Ouest, supervisant les opérations au Maroc et en Algérie et contribuant à une croissance significative des revenus. Par la suite, il prend la tête des ressources humaines pour Wella Europe et Russie. En 2017, il rejoint JESA S.A. en tant que Directeur des Ressources Humaines, où il met en place des systèmes RH de premier ordre et gère 4000 employés. Il a rejoint Label'Vie S.A en 2024 en tant que directeur des Ressources Humaines.

Mme. Meryem DASSOULI (45 ans), Directrice de l'organisation

Titulaire d'un diplôme en finance d'entreprise de l'Ecole Supérieure de commerce de Toulouse, Mme DASSOULI a effectué toute sa carrière au sein du cabinet Valyans Consulting en tant que Manager.

C'est en 2011 que Mme DASSOULI a rejoint le groupe Label'Vie.

M. Hicham YACOUBI (56 ans), Directeur Général Adjoint en charge des Hypermarchés :

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.

Mme. Saloua EL MKIESS (42 ans), Directrice Pôle SI, Data et Digital

Mme. EL MKIESS est titulaire d'un diplôme d'ingénieur d'Etat en Informatique à l'Ecole Nationale Supérieure d'Electricité et de Mécanique. Elle a débuté sa carrière en tant que Chargée d'affaires au sein de SCOREX à Casablanca pendant un peu plus d'une année, puis Mme EL MKIESS a travaillé pendant 16 ans à DSI Région Afrique-BNP Paribas, où elle a eu l'occasion d'occuper le poste d'ingénieur fonctionnel au sein de l'équipe Produits Retail, puis le poste de responsable de la même équipe. Mme EL MKIESS a ensuite été Directrice adjointe de l'entité « Test & Socles » puis directrice de l'entité solutions applicatives avant de devenir Directrice exécutive Pôle Tech en tant que membre du COMEX au groupe Label'Vie en Janvier 2024.

Les principaux comités rattachés au COMEX de Retail Holding (post-fusion) sont décrits ci-après. L'objectif étant de dupliquer le modèle de gouvernance Label'Vie à l'ensemble du Groupe, et de mettre en place une gouvernance simplifiée et unifiée, au service d'un Groupe intégré et multi-enseignes.

- **Comité de suivi des investissements relatifs aux ouvertures**

Le comité, qui se réunit à chaque fois que nécessaire, coordonne la validation des décisions de nouvelles ouvertures de magasins, en fonction de la stratégie de développement du Groupe, de critères de rentabilité mais également de l'intérêt stratégique de couverture des territoires d'implantation.

- **Comité Image Prix**

Ce comité se réunit tous les mois et supervise toutes les mesures permettant d'améliorer l'image prix des enseignes du Groupe, et a la responsabilité de l'exécution de la stratégie Pricing.

- **Comité opérationnel Groupe**

Ce comité bimensuel réunit toutes les fonctions concernées pour piloter la performance du groupe Retail Holding et suivre les projets impactant l'activité.

- **Comité Digital Factory et Tech**

L'objectif de ce comité est de piloter la mise en œuvre de la feuille de route de la transformation digitale du Groupe, qui représente un levier majeur de son développement.

- **Comité Organisation et Structure**

Ce comité se tient chaque année afin d'étudier les propositions d'évolution de la structure organisationnelle pour accompagner le développement du Groupe, tout en veillant à la maîtrise des ratios de masse salariale définis.

- **Comité Gestion des Talents**

Ce comité assure le suivi de la gestion des talents du Groupe, les ressources humaines étant au cœur des priorités du Groupe.

- **Comité de Suivi des Investissements relatifs au SI**

Ce comité a pour objectif de piloter les investissements correspondants aux investissements SI accompagnant le développement du Groupe.

- **Comité de Suivi des Investissements relatifs à la Logistique**

Ce comité a pour objectif de suivre les investissements afférents aux plans d'expansion des infrastructures logistiques du Groupe.

Le tableau ci-dessous reprend les principales caractéristiques des comités (post-fusion) issus de la Direction Générale :

Comité	Membre et Qualité au sein de la Société	Qualité au sein du comité	Fréquence de réunion
Comités de Direction Générale			
Comité Exécutif	Directeur Général	Président	Fréquence mensuelle
	DGA BU Carrefour & Carrefour Market	Membre	
	DGA BU Atacadao	Membre	
	Directeur Pôle Finance et Développement	Membre	
	DGA Marketing et Communication	Membre	
	DGA en charge des Achats, Offre et Logistique	Membre	
	DGA Ecommerce et MDD	Membre	
	Directeur des Ressources Humaines	Membre	
	Directeur Organisation, Transformation Office, Qualité et Sécurité	Secrétariat	
	Directeur Pôle SI, Digital et Data	Membre	
Comité de Suivi des Investissements relatifs aux ouvertures	Président du Comité Stratégique	Membre	Fréquence mensuelle
	Président du Conseil d'Administration	Membre	
	Directeur Général	Membre	
	Directeur Pôle Finance et Développement	Membre	
	DGA BU Carrefour et Carrefour Market	Membre	
	DGA BU Atacadao	Membre	
	Directeur en charge de la prospection des grands formats	Membre	
	Directeur en charge de la prospection des petits formats	Membre	
	DG d'Aradei (présent en fonction de l'ordre du jour)	Membre	
	Directeur en charge du Contrôle financier	Secrétariat	
	Président du Comité Stratégique	Membre	
Comité de Suivi des Investissements relatifs aux ouvertures	Directeur Général	Président	Fréquence bimensuelle
	DGA Pôle Finance	Membre	
	DGA BU Carrefour Market et Sup Eco	Membre	
	DGA BU Atacadao	Membre	

	PMO	Secrétariat	
	Directeur en charge de la prospection des petits formats	Membre	
	DG d'Aradei (présent en fonction de l'ordre du jour)	Membre	
	Directeur en charge du Contrôle financier	Secrétariat	
	Président du Comité Stratégique	Membre	
Comité Image prix	Directeur Général	Membre	Fréquence mensuelle
	DGA Marketing et Communication	Président	
	DGA BU Carrefour & Carrefour Market	Membre	
	DGA BU Atacadao	Membre	
	Directeur Exploitation de la BU Carrefour Market	Membre	
	Directeur Exploitation de la BU Carrefour	Membre	
	Directeur Exploitation de la BU Carrefour Express	Membre	
	Directeur Exploitation de la BU Supeco	Membre	
	Directeur en charge Pricing	Membre	
	Directeur Trading	Membre	
	Directeur Pôle Finance et Développement	Membre	
	Finance Business Partners	Membre	
	DGA Achats, Offre et Logistique	Membre	
	Directeur Stratégie et Offre commerciale	Membre	
	Directeur en charges des Achats PGC	Membre	
	Directeur en charges des Achats Frais	Membre	
	Directeur en charge des achats Non Alimentaires	Membre	
	DGA Ecommerce et MDD	Membre	
	Directeur en Charge du Marketing Enseignes	Membre	
	Directeur Marketing Client	Membre	
	Directeur en charge Category Management	Membre	
	Chef de département Pricing	Secrétariat	
Comité opérationnel Groupe	Directeur Général	Président	Fréquence bimenstruelle
	DGA BU Carrefour & Carrefour Market	Membre	
	DGA BU Atacadao	Membre	
	DGA Achats, Offre et Logistique	Membre	
	DGA Marketing et Communication	Membre	
	Directeur Pôle Finance et Développement	Membre	
	Directeur Stratégie et Offre commerciale	Membre	
	Directeur en charge des achats Non Alimentaires	Membre	
	Directeur Logistique	Membre	
	Directeur en Charge du Marketing Enseignes	Membre	
	Directeur Marketing Client	Membre	
	Directeur en charge du Pricing	Membre	
	Directeur Exploitation de la BU Carrefour Market	Membre	
	Directeur Exploitation de la BU Carrefour	Membre	
	Directeur Exploitation de la BU Carrefour Express	Membre	
	Directeur Exploitation de la BU Supeco	Membre	
	Finance Business Partners	Membre	
	DGA Ecommerce et MDD	Membre	
	Directeur en charge du ecommerce	Membre	
	Directeur Organisation, Transformation Office, Qualité et Sécurité	Secrétariat	
Comité Digital Factory et Tech	Président du Conseil d'Administration	Président	Fréquence trimestrielle
	Directeur Général	Membre	
	DGA BU Carrefour & Carrefour Market	Membre	
	DGA BU Atacadao	Membre	
	Directeur Pôle Finance et Développement	Membre	
	DGA Marketing et Communication	Membre	
	DGA Achats, Offre et Logistique	Membre	
	Directeur Organisation, Transformation Office, Qualité et Sécurité	Membre	
	Directeur des Ressources Humaines	Membre	
	DGA Ecommerce et MDD	Membre	
	Directeur Pôle SI, Digital et Data	Membre	

	Directeur en charge de la Gouvernance du Pôle SI, Digital et Data	Secrétariat	
	Chief Technology Officer	Membre	
	Chief Data Officer	Membre	
	Tous les Product Owners	Membre	
Comité Organisation et structure	Directeur Général	Président	Annuel et à chaque fois que nécessaire
	Directeur des Ressources Humaines	Secrétariat	
	Directeur Organisation, Transformation Office, Qualité et Sécurité	Membre	
Comité Gestion des talents	Directeur Général	Membre	Trimestriellement
	Directeurs concernés par les talents clés identifiés	Membre	
	Directeur des Ressources Humaines	Président	
	Directeur en charge du développement RH	Secrétariat	
Comité de Suivi des Investissements relatifs au SI	Président du Conseil d'Administration	Président	Fréquence mensuelle
	Directeur Général	Membre	
	Directeur Pôle SI, Digital et Data	Membre	
	Directeur Pôle Finance et Développement	Membre	
	Directeur Organisation, Transformation Office, Qualité et Sécurité	Membre	
	Directeur en charge de la Gouvernance du Pôle SI, Digital et Data	Secrétariat	
Comité de Suivi des Investissements relatifs à la Logistique	Président du Conseil d'Administration	Président	Fréquence mensuelle
	Directeur Général	Membre	
	DGA Achats, Offre et Logistique	Membre	
	Directeur Logistique	Secrétariat	
	Directeur Pôle Finance et Développement	Membre	

Source : Retail Holding

IV.3.6 Rémunération attribuée aux dirigeants

Le tableau ci-dessous présente la rémunération totale attribuée aux dirigeants sur la période 2023 – 2025 :

En KMAD	2023	2024	2025
Rémunération totale versée aux dirigeants	5 986	5 934	7 350

Source : Retail Holding

IV.3.7 Prêts accordés aux dirigeants et aux membres du Conseil d'Administration

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

V. Activité de Retail Holding

V.1 Historique

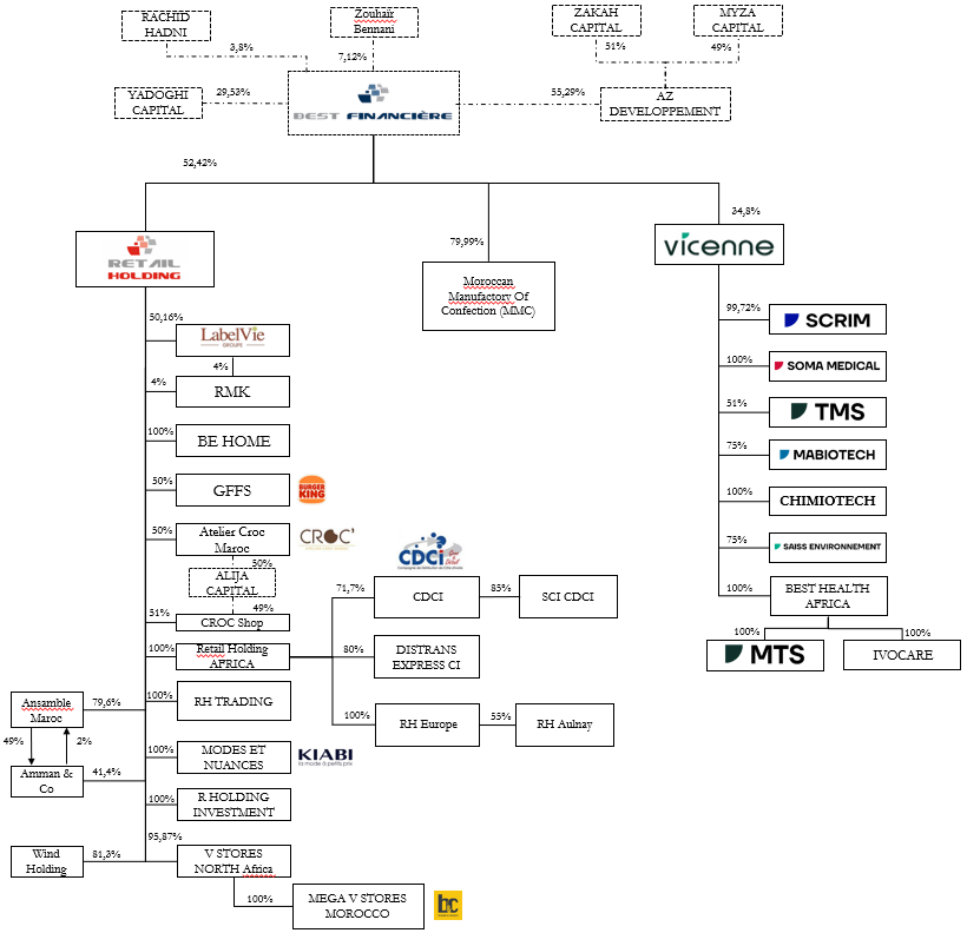
Date	Evènement
1985	Création d'Hyper SA (future Label'Vie)
2005	Ouverture du 10e supermarché Label'Vie, marquant une étape dans l'expansion de son réseau
2006	Création de l'entité Retail Holding
2008	Hyper S.A devient Label'Vie Introduction en bourse de Label'Vie
2009	Signature d'un accord de franchise (exclusif) entre Label'Vie et Carrefour.
2009	Ouverture du premier hypermarché Carrefour au Maroc (Salé, ~5 500 m²)
2010	Acquisition par Label'Vie de 100% du capital de Metro Cash & Carry Morocco (8 magasins)
2011	Ouverture du premier Burger King au Maroc[64]
2012	Lancement du concept Atacadao via une étude pilote sur le magasin Aïn Sbaâ. Ouverture du premier magasin Kiabi au Maroc[65]
2014	Acquisition par Retail Holding de 35% de la Compagnie de Distribution de Côte d'Ivoire
2019	Acquisition des 65 % restants du capital de CDCI par Retail Holding
2022	Signature du 1er contrat de location gérance pour l'exploitation d'un magasin Carrefour (à Port-de-Bouc)
2023	Lancement du développement massif de l'enseigne Supeco au Maroc
2024	Conversion du magasin situé à Aulnay-Sous-Bois en magasin Atacadao (10 000 m²)
2024	Entrée d'IFC (Banque Mondiale), Fipar et CDG Invest au capital de Retail Holding
2024	Lancement du plan stratégique "Vision 2028" visant notamment à doubler le chiffre d'affaires de Label'Vie au Maroc à travers l'expansion de son réseau de magasins
2025	Le réseau Label'Vie est élargi de 141 magasins supplémentaires, dont 128 sous l'enseigne Supeco
2026	Résiliation du contrat de location gérance avec Carrefour et restitution des magasins à Carrefour
2026	Acquisition d'Ansamble Maroc, Amman & Co et Wind Holding, acteurs majeurs de la restauration collective et du facility management au Maroc et au Sénégal Entrée d'IFC et Valoris Africa au Capital de CDCI

Source : Retail Holding

V.2 Appartenance à un groupe

[64] Activité portée par GFFS, filiale de Retail Holding créée en joint venture avec Hana Internation Company (filiale d'Olayan Group)
[65] Activité portée par Modes et Nuances, filiale de Retail Holding exploitant sous franchise exclusive l'enseigne Kiabi au Maroc.

V.2.1 Organigramme juridique de Best Financière au 31/08/2026



V.2.2 Présentation de Best Financière

Best Financière est présentée dans la section *Partie VI – II.4 Actionnariat actuel.*

Vicenne

Nom de la filiale	Vicenne
Forme juridique	S.A
Création	juil-04
Siège social	Rabat-Souissi, Km 3,5, angles rue Rif et Zaërs
Objet Social	Marchand d'instruments de médecine
Registre de Commerce de Rabat	59049
Capital Social à fin 2025	512 942 500 MAD
Capitaux propres sociaux à fin 2025	1 006 785 953 MAD
Actionnariat à fin 2025	BEST FINANCIERE 29,42% BENNANI ZOUHAIR 0,08% BENNANI ADIL 15,42% RIAD LAISSAOUI 0,01% Amethis Fund II S.C.A., SICAR 15,08% Mohammed moufid BENKIRANE 4,22% Flottant 35,73%
Valeur nominale	50 MAD

Pourcentage des droits de vote détenus (en 2025)	35%
CA social 2023	21 385 750,14 MAD
Résultat net social 2023	7 128 079,63 MAD
CA social 2024	24 957 000 MAD
Résultat net social 2024	51 183 774,71 MAD
CA social 2025	33 328 616 MAD
Résultat net social 2025	98 020 121 MAD
Capitaux propres consolidés à fin 2025	1 244 927 997 MAD
CA consolidé 2023	699 692 KMAD
Résultat net consolidé 2023	59 142 KMAD
CA consolidé 2024	836 623 KMAD
Résultat net consolidé 2024	91 923 KMAD
CA consolidé 2025	1 083 655 KMAD
Résultat net consolidé 2025	144 202 KMAD

Source : Retail Holding

En 2025, la société a réalisé un résultat net de 98 020 121 MAD contre 51 183 775 MAD une année auparavant, soit +91,5%, principalement soutenu par l'augmentation du résultat financier, lui-même porté par les dividendes perçus par Vicenne de la part de ses filiales.

Sur la période 2023-2025, le résultat net consolidé du Groupe Vicenne affiche une progression soutenue, passant de 59,1 MMAD en 2023 à 91,9 MMAD en 2024, puis à 144,2 MMAD en 2025, soit des hausses respectives de 54,2% et 57,7%. Cette évolution s'inscrit dans le prolongement de la croissance de l'activité du Groupe Vicenne, dont le chiffre d'affaires consolidé progresse de 699,7 MMAD en 2023 à 836,6 MMAD en 2024, puis à 1 083,7 MMAD en 2025.

En 2024, l'amélioration du résultat net consolidé est principalement portée par la progression du résultat d'exploitation, qui s'établit à 162,1 MMAD contre 136,6 MMAD en 2023, soit une hausse de 18,7%. Cette évolution reflète notamment la croissance du chiffre d'affaires, soutenue par la progression des ventes de marchandises, ainsi que l'amélioration de la marge opérationnelle du Groupe. Le taux de marge d'EBE est ainsi passé de 19,8% en 2023 à 20,8% en 2024.

En 2025, la progression du résultat net consolidé s'accélère, bénéficiant de la poursuite de la croissance du chiffre d'affaires et de l'amélioration de la performance opérationnelle du Groupe. La croissance de l'activité est notamment portée par la progression des activités d'imagerie médicale et d'équipements de laboratoire. Cette dynamique permet au Groupe de poursuivre l'amélioration de sa rentabilité et de porter son résultat net part du Groupe à 144,0 MMAD en 2025, en hausse de 58% par rapport à 2024.

Vicenne détient 8 filiales présentées ci-dessous :

En MAD	SCRIM	Soma Médical	Mabiotech	Chimiotec	Saïss Environnement	Best Health Africa	TMS	MTS
Pourcentage de détention	99,72%	100%	100%	100%	75%	99,87%	51,00%	99,87%
Chiffre d'affaires social 2024	482 773 901	116 277 280	212 586 000	471 000	12 990 000	29 000	7 797 139	5 425
Chiffre d'affaires social 2025	596 994 889	163 383 730	302 051 374	507 050	11 710 792	0	10 670 597	11 226 273
Résultat net social 2024	56 124 530	15 314 918	31 683 000	54 000	-612 000	-37 000	-458 764	547
Résultat net social 2025	72 101 365	19 880 165	62 093 876	129 011	-1 132 033	-63 437	-862 638	2 524 289
Capital social 2025	10 000 000	2 000 000	10 000 000	100 000	7 000 000	300 000	63 122	163 300
Capitaux propres 2025	173 202 057	39 808 662	143 481 997	4 320 299	16 679 178	32 083	-3 571 637	4 838 667
Dette nette 2025	52 303 002	31 138 282	37 751 195	-728 771	230 443	11 901	-2 479 247	-1 383 117

Source : Retail Holding

V.2.2.2 Présentation du pôle textile

Moroccan Manufactory of Confection

Fondée en 1987, La société Moroccan Manufactory of Confection se positionne comme un acteur de référence dans le secteur de la confection au Maroc. Forte d'un savoir-faire reconnu et d'une exigence constante en matière de qualité, elle s'engage à offrir des produits répondant aux standards internationaux tout en valorisant l'expertise locale.

Nom de la filiale	Moroccan Manufactory of Confection
Forme juridique	S.A
Création	1987
Siège social	Casablanca
Objet social	Usine de confection, exportation des productions, la conception, la fabrication, le travail à façon, la transformation de toutes matières textiles.
Registre de commerce de Rabat	50237
Capital Social à fin 2025	9 000 000 MAD
Actionnariat à fin 2025	Best Financière 80%
	Patriza Cristiani 20%
	Zouhair Bennani 0%
	Safaa Fikri 0%
	Riad Laissaoui 0%
Valeur nominale	100
Pourcentage des droits de vote détenus par Vicenne (en 2025)	80,0%
CA social 2023	70 165 975 MAD
Résultat net social 2023	4 453 599 MAD
CA social 2024	64 964 276 MAD
Résultat net social 2024	4 190 939 MAD
CA social 2025	61 549 559 MAD
Résultat net social 2025	5 436 548 MAD

Source : Retail Holding

Au titre de l'exercice 2023, Moroccan Manufactory of Confection a réalisé un chiffre d'affaires de 70 MMAD et un résultat net de 4,5 MMAD.

Au titre de l'exercice 2024, Moroccan Manufactory of Confection a réalisé un chiffre d'affaires de 65 KMAD et un résultat net de 4,2 MMAD.

En 2025, la société réalise un chiffre d'affaires de 61 549 559 MAD soit une baisse 5,3% par rapport à 2024, et un résultat net de 5 436 548 MAD soit une hausse de 29,7% (+1,2 MMAD) par rapport au dernier exercice.

V.2.3 Flux financiers entre Retail Holding d'une part et le groupe Best Financière d'autre part faisant l'objet de conventions réglementées

V.2.3.1 Conventions conclues au cours de l'année 2025

Aucune convention réglementée n'a été conclue entre Retail Holding et Best Financière au cours de l'année 2025.

V.2.3.2 Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Convention d'avance de trésorerie par la société RETAIL HOLDING au profit de la société BEST FINANCIERE (Convention écrite) :

Personnes concernées : M. Riad Laissaoui en tant que Président du conseil de la société RETAIL HOLDING et Administrateur de la société BEST FINANCIERE

Nature et objet de la convention : Avance de fonds rémunérées octroyées par RETAIL HOLDING au profit de la société BEST FINANCIERE.

Modalités essentielles : Rémunération calculée sur la base d'un taux d'intérêts admis fiscalement (2,74% pour 2025)

Prestations ou produits livrés ou fournis :

- Solde des avances au 31 décembre 2024 : 2 961 KMAD
- Montant des avances octroyées en 2025 : 32 747 KMAD
- Montant des avances remboursées en 2025 : 35 708 KMAD
- Solde des avances au 31 décembre 2025 : Néant
- Montant des produits d'intérêts comptabilisés par RETAIL HOLDING en 2025 : 507 KMAD

V.2.3.3 Flux financiers

Les flux financiers entre Retail Holding d'une part et le groupe Best Financière d'autre part faisant l'objet de conventions réglementées correspondent exclusivement à des avances de fonds rémunérés octroyés.

Lesdits flux pour la période 2023-2025 sont présentés ci-dessous :

Description du flux intragroupe (en KMAD)	2023		2024		2025	
	Produits	Charges	Produits	Charges	Produits	Charges
Avance de fonds rémunérés octroyés par RH au profit de BF	461		415		507	

Source: Retail Holding ;

Les encaissements et décaissements relatifs aux flux financiers entre Retail Holding et Best Financière faisant l'objet de conventions réglementées sur la période 2023-2025 sont présentés ci-dessous :

Description du flux intragroupe (en KMAD)	2023		2024		2025	
	E	D	E	D	E	D

Avance de fonds rémunérés octroyés par RH au profit de BF	17 469	59 600	42 131	2 960	35 708	32 747

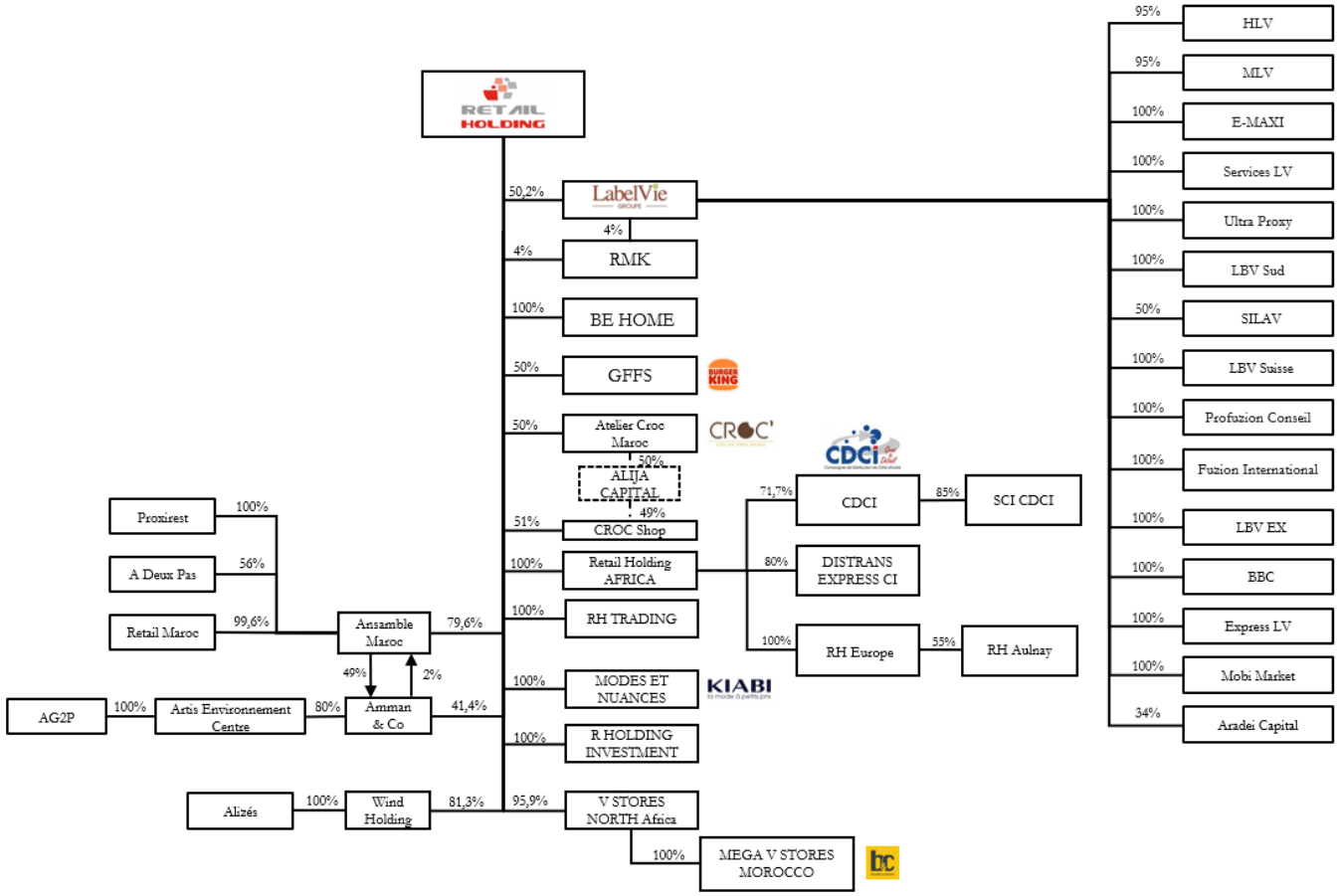
Source: Retail Holding ;

V.2.4 Flux financiers entre Retail Holding d'une part et le groupe Best Financière d'autre part ne faisant pas l'objet de conventions réglementées

Il n'existe pas de flux financiers entre Retail Holding d'une part et le Groupe Best Financière d'autre part ne faisant pas l'objet de conventions réglementées.

V.3 Filiales de Retail Holding

Organigramme juridique de Retail Holding[66]



[66] Le périmètre OCS (composé d'Ansamble Maroc, Amman & Co, Wind Holding et de leurs filiales) a été acquis le 04 juin 2026

V.3.1 Filiales opérationnelles au Maroc

V.3.1.1 Label'Vie

Informations Générales

Les informations générales de Label'Vie sont présentées dans la partie « *Partie V - I. Renseignements à caractère général* » du présent prospectus.

Principaux agrégats annuels consolidés

Une analyse la situation financière de Label'Vie est présentée dans la partie « *Partie V - IV. Informations financières historiques (Comptes consolidés)* » du présent prospectus.

V.3.1.2 Modes & Nuances

Informations Générales

Filiale détenue à 100% par Retail Holding, Modes & Nuances détient la franchise exclusive de l'enseigne française de prêt-à-porter « KIABI » au Maroc. Elle importe, commercialise et distribue les vêtements et accessoires Kiabi au Maroc via un réseau de 16 magasins et 1 outlet ainsi que sur internet.

Informations générales		
Dénomination sociale	Modes & Nuances	
Date d'immatriculation	06/03/2012	
Siège social	3.5 KM ROUTE DES ZAERS SOUISSI RABAT MAROC	
Forme juridique	SAS	
Secteur d'activité	Importation, distribution et commercialisation de prêt à porter (Kiabi)	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaire :**	**% de détention et de droit de vote :**
	Retail Holding	100%

Source : Retail Holding

Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de Modes & Nuances sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	5 300	5 300	5 300	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	29 418	23 182	33 537	*-21,2%*	*44,7%*
Endettement net *	84 829	66 973	39 353	*-21,0%*	*-41,2%*
Chiffre d'affaires	358 277	302 355	327 625	*-15,6%*	*8,4%*
Résultat d'exploitation	-6 637	-2 111	17 683	*68,2%*	*>100%*
Marge d'exploitation	*-1,9%*	*-0,7%*	*5,4%*	*1,2 pts*	*6,1 pts*
Résultat net	-7 369	-6 236	10 355	*15,4%*	*>100%*
Marge nette	*-2,1%*	*-2,1%*	*3,2%*	*0,0 pts*	*5,2 pts*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	0	*n.a*	*n.a*

Source : Retail Holding

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Evolution 2023 - 2024

Le chiffre d'affaires de Modes & Nuances s'établit à 302 355 KMAD en 2024, soit une diminution de 55 921 KMAD (-15,6%) par rapport à 2023, principalement liée à la baisse des ventes de marchandises expliquée notamment par (i) deux fermetures à Casablanca (décembre 2024 ; -3 330 KMAD) et à Rabat (juin 2024 ; -6 392 KMAD), (ii) une baisse générale de l'activité liée notamment à des perturbations de fret en Mer Rouge impactant l'approvisionnement de certains produits.

En 2024, le résultat d'exploitation s'établit à -2 111 KMAD contre -6 637 KMAD en 2023, soit une hausse de 4 526 KMAD (+68,2%). La marge d'exploitation s'établit à -0,7% en 2024, en hausse de 1,2 pts par rapport à 2023.

En 2024, le résultat net s'établit à -6 236 KMAD contre -7 369 KMAD en 2023, soit une hausse de 1 133 KMAD (+15,4%), expliquée principalement par une meilleure gestion des charges d'exploitation.

A fin 2024, l'endettement net s'établit à 66 973 KMAD contre 84 829 KMAD à fin 2023, soit une baisse de 17 856 KMAD (-21,0%), expliquée par :

- La baisse des dettes de financement de 12 959 KMAD (-33,3%) ;
- La baisse de la trésorerie-passif de 9 482 KMAD (-17,3%) ;
- Compensée partiellement par la baisse de la trésorerie-actif de 4 585 KMAD (-51,4%).

Les capitaux propres s'élèvent à 23 182 KMAD à fin 2024, soit une baisse de 6 236 KMAD (-21,2%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

Modes & Nuances n'a pas distribué de dividendes sur la période 2023 – 2024.

Evolution 2024 - 2025

Le chiffre d'affaires de Modes & Nuances s'établit à 327 625 KMAD en 2025, soit une augmentation de 25 269 KMAD (+8,4%) par rapport à 2024, principalement portée par la hausse des ventes de marchandises.

En 2025, le résultat d'exploitation s'établit à 17 683 KMAD contre -2 111 KMAD en 2024, soit une hausse de 19 794 KMAD (>100%). La marge d'exploitation s'établit à 5,4% en 2025, en hausse de 6,1 pts par rapport à 2024.

En 2025, le résultat net s'établit à 10 355 KMAD contre -6 236 KMAD en 2024, soit une augmentation de 16 591 KMAD (>100%), expliquée principalement par la hausse du chiffre d'affaires.

A fin 2025, l'endettement net s'établit à 39 353 KMAD contre 66 973 KMAD à fin 2024, soit une baisse de 27 621 KMAD (-41,2%), expliquée par :

- La baisse de la trésorerie-passif de 14 990 KMAD (-33,1%) ;
- La baisse des dettes de financement de 13 177 KMAD (-50,7%) ;
- Compensée partiellement par la baisse de la trésorerie-actif de 545 KMAD (-12,6%).

Les capitaux propres s'élèvent à 33 537 KMAD à fin 2025, soit une hausse de 10 355 KMAD (+44,7%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net de l'exercice 2025.

Modes & Nuances n'a pas distribué de dividendes sur la période 2024 – 2025.

V.3.1.3 Mega V Stores Morocco

Informations Générales

Mega V Stores Morocco SA porte l'exploitation des magasins Brands & Corners, qui opéraient sous la marque Virgin jusqu'à début 2026 (entrée en vigueur de la rupture du contrat d'utilisation de la marque Virgin). Cette enseigne propose une large gamme de produits culturels (librairie, cinéma, gaming, jeux éducatifs, etc.), high-tech (smartphones, ordinateurs, audio, etc.), petit électroménager (machines à café, fers à repasser, mixeur, grille-pain, etc.), cosmétique, etc.

Elle compte 11 magasins Brands & Corners dans 6 villes à travers le Royaume.

Informations générales		
Dénomination sociale	Mega V Stores Morocco	
Date d'immatriculation	17/04/2007	
Siège social	Km 3,5 Route Des Zaers, Souissi, Rabat	
Forme juridique	SA	
Secteur d'activité	Distribution de produits culturels, technologiques et de divertissement	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaire :**	**% de détention et de droit de vote :**
	Virgin Stores North Africa	100%

Source : Retail Holding

Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de Mega V Stores Morocco SA sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	38 199	38 199	38 199	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	41 088	41 560	42 776	*1,1%*	*2,9%*
Endettement net *	28 899	29 721	37 544	*2,8%*	*26,3%*
Chiffre d'affaires	257 395	259 922	268 307	*1,0%*	*3,2%*
Résultat d'exploitation	1 503	8 474	4 319	*>100%*	*-49,0%*
Marge d'exploitation	*0,6%*	*3,3%*	*1,6%*	*2,7 pts*	*-1,7 pts*
Résultat net	732	471	1 216	*-35,6%*	*>100%*
Marge nette	*0,3%*	*0,2%*	*0,5%*	*-0,1 pts*	*0,3 pts*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	-	-	-	*n.a*	*n.a*

Source : Retail Holding

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Evolution 2023 - 2024

Le chiffre d'affaires de Mega V Stores Morocco s'établit à 259 922 KMAD en 2024, soit une hausse de 2 527 KMAD (+1,0%) par rapport à 2023, principalement portée par la hausse des ventes.

En 2024, le résultat d'exploitation s'établit à 8 474 KMAD contre 1 503 KMAD en 2023, soit une hausse de 6 970 KMAD (>100%). La marge d'exploitation s'établit à 3,3% en 2024, en hausse de 2,7 pts par rapport à 2023.

En 2024, le résultat net s'établit à 471 KMAD contre 732 KMAD en 2023, soit une baisse de 261 KMAD (-35,6%), expliquée principalement par :

- La baisse du résultat non courant de 6 925 KMAD (<-100%) en lien avec une régularisation fiscale d'un montant de 1 555 KMAD, et des pertes constatées sur créances irrécouvrables d'un montant de 4 850 KMAD.
- Partiellement compensée par la hausse du résultat courant de 6 666 KMAD (>100%), liée essentiellement à la hausse du chiffre d'affaires, des reprises d'exploitation et transferts de charge (+13 349 KMAD) composées de reprises sur provisions pour créances irrécouvrables constatées

en pertes (+4 850 KMAD ; résultat non courant) ainsi qu'une reprise sur provision pour dépréciation de stocks (+7 544 KMAD) et compensée par l'augmentation des charges d'exploitation (+6 970 KMAD).

A fin 2024, l'endettement net s'établit à 29 721 KMAD contre 28 899 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 822 KMAD (+2,8%), expliquée par :

- La hausse de la trésorerie-passif de 6 287 KMAD (+60,1%) ;
- La baisse de la trésorerie-actif de 2 740 KMAD (-67,3%).
- Partiellement compensées par la baisse des dettes de financement de 8 205 KMAD (-36,3%),

Les capitaux propres s'élèvent à 41 560 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 471 KMAD (+1,1%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

Mega V Stores Morocco n'a pas distribué de dividendes sur la période 2023 – 2024.

Evolution 2024 - 2025

Le chiffre d'affaires de Mega V Stores Morocco s'établit à 268 307 KMAD en 2025, soit une hausse de 8 385 KMAD (+3,2%) par rapport à 2024, principalement portée par la hausse des ventes ;

En 2025, le résultat d'exploitation s'établit à 4 319 KMAD contre 8 474 KMAD en 2024, soit une baisse de 4 155 KMAD (-49,0%). La marge d'exploitation s'établit à 1,6% en 2025, en baisse de 1,7 pts par rapport à 2024.

En 2025, le résultat net s'établit à 1 216 KMAD contre 471 KMAD en 2023, soit une hausse de 745 KMAD (>100%), expliquée principalement par :

- La hausse du résultat non courant de 5 388 KMAD (>100%) expliquée par le niveau exceptionnel enregistré en 2024 (- 5 300 KMAD) et dû à une régularisation fiscale.
- Partiellement compensée par la baisse du résultat courant de 4 625 KMAD (-72%) due principalement à la baisse des reprises d'exploitation et transferts de charge (-11 537 KMAD) expliquée par le niveau exceptionnel enregistré en 2024 (13 542 KMAD) liée à des reprises de provisions sur l'actif circulant[67], (ii) la hausse des charges d'exploitation (+ 1003 KMAD), la baisse du résultat financier (-470 KMAD), compensées par la hausse du chiffre d'affaires (+ 8 385 KMAD)

A fin 2025, l'endettement net s'établit à 37 544 KMAD contre 29 721 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 7 824 KMAD (+26,3%), expliquée par :

- La hausse de la trésorerie-passif de 10 323 KMAD (+61,6%) ;
- La hausse des comptes d'associés passifs de 5 000 KMAD (>100%) ;
- Partiellement compensée par la baisse des dettes de financement de 7 059 KMAD (-49,1%), ainsi que la hausse de la trésorerie-actif de 440 KMAD (+33,1%).

Les capitaux propres s'élèvent à 42 776 KMAD à fin 2025, soit une hausse de 1 216 KMAD (+2,9%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net de l'exercice 2025.

Mega V Stores Morocco n'a pas distribué de dividendes sur la période 2024 – 2025.

[67] reprises sur provisions pour créances irrécouvrables constatées en pertes (+4850 KMAD ; résultat non courant) et reprises sur provision pour dépréciation de stocks (+7 544 KMAD)

V.3.1.4 General First Food Services SAS (GFFS)

Informations Générales

General First Food Services SAS porte l'exploitation de restaurants Burger King au Maroc. Elle a été créée en joint-venture avec Hana International Company (filiale d'Olayan Group), et comptait 41 restaurants dans 14 villes du Royaume à fin 2025.

Informations générales		
Dénomination sociale	General First Food Services SAS	
Date d'immatriculation	27/10/2011	
Siège social	73 BD ANFA CORNER 1 CLOS DE PROVENCE ETG 1 APPT 203 CASABLANCA.	
Forme juridique	SAS	
Secteur d'activité	Restauration	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaire :**	**% de détention et de droit de vote :**
	Retail Holding	50%
	Hana International Company	50%

Source : Retail Holding

Principaux agrégats annuels

[2]Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de General First Food Services SAS sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	98 062	98 062	98 062	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	103 517	93 008	67 143	*-10,2%*	*-27,8%*
Endettement net *	66 536	99 885	92 428	*50,1%*	*-7,5%*
Chiffre d'affaires	275 611	243 336	242 544	*-11,7%*	*-0,3%*
Résultat d'exploitation	18 536	-4 980	-20 550	*<-100%*	*<-100%*
Marge d'exploitation	*6,7%*	*-2,0%*	*-8,5%*	*-8,8 pts*	*-6,4 pts*
Résultat net	10 101	-10 509	- 25 865	*<-100%*	*<-100%*
Marge nette	*3,7%*	*-4,3%*	*-10,7%*	*-8,0 pts*	*-6,3 pts*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	0	*n.a*	*n.a*

Source : Retail Holding

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Evolution 2023 - 2024

Le chiffre d'affaires de GFFS s'établit à 243 336 KMAD en 2024, soit une baisse de 32 275 KMAD (-11,7%) par rapport à 2023, en lien avec la baisse de l'activité.

En 2024, le résultat d'exploitation s'établit à -4 980 KMAD contre 18 536 KMAD en 2023, soit une baisse de 23 517 KMAD (<-100%). La marge d'exploitation s'affiche -2,0% en 2024, en baisse de 8,8 pts par rapport à 2023.

En 2024, le résultat net s'établit à -10 509 KMAD contre 10 101 KMAD en 2023, soit une baisse de 20 610 KMAD (<-100%), expliquée principalement par la baisse des revenus (-32 275 KMAD), et partiellement compensée par la baisse des charges d'exploitation, notamment (i) des achats consommés (-12 237 KMAD)

et (ii) des charges de personnel (-2 734 KMAD) expliquée par la baisse du nombre d'emplois saisonniers, en raison de la baisse de l'activité.

A fin 2024, l'endettement net s'établit à 99 885 KMAD contre 66 536 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 33 349 KMAD (+50,1%), expliquée par :

- La hausse des dettes de financement de 26 164 KMAD (+55,7%) ;
- La hausse de la trésorerie-passif de 2 921 KMAD (+11,8%) ;
- La hausse des comptes d'associés passifs de 2 194 KMAD (+73,4%) ;
- La baisse de la trésorerie-actif de 2 070 KMAD (-25,0%).

Les capitaux propres s'élèvent à 93 008 KMAD à fin 2024, soit une baisse de 10 509 KMAD (-10,2%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

GFFS n'a pas distribué de dividendes sur la période 2023 – 2024.

Evolution 2024 - 2025

Le chiffre d'affaires de GFFS s'établit à 242 544 KMAD en 2025, soit un niveau quasi-stable par rapport à 2024 (-0,3%).

En 2025, le résultat d'exploitation s'établit à -20 550 KMAD contre -4 980 KMAD en 2024, soit une baisse de 15 570 KMAD (<-100%). La marge d'exploitation s'affiche -8,5% en 2025, en baisse de 6,4 pts par rapport à 2024.

En 2025, le résultat net s'établit à -25 865 KMAD contre -10 509 KMAD en 2024, soit une baisse de 15 356 KMAD (<-100%), expliquée essentiellement par la hausse des charges d'exploitation de 13 890 KMAD (+5,6%), due à l'augmentation des achats consommés (+6 330 KMAD) et des autres charges externes (personnel externe, transports, autres…) de 8 440 KMAD combinées à un chiffre d'affaires quasi stable (-0,3%).

A fin 2025, l'endettement net s'établit à 92 428 KMAD contre 99 885 KMAD à fin 2024, soit une baisse de 7 457 (-7,5%), expliquée par :

- La baisse des dettes de financement de 16 616 KMAD (-22,7%) ;
- La baisse de la trésorerie-passif de 1 734 KMAD (-6,2%) ;
- Partiellement compensées par la hausse des comptes d'associés passifs de 8 908 KMAD (>100%), ainsi que la baisse de la trésorerie-actif de 1 986 KMAD (-32,1%).

Les capitaux propres s'élèvent à 67 143 KMAD à fin 2025, soit une baisse de 25 865 KMAD (-27,8%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net de l'exercice 2025.

GFFS n'a pas distribué de dividendes sur la période 2024 – 2025.

V.3.1.5 Atelier Croc Maroc S.A.

Informations Générales

Créée en 2021, Atelier Croc Maroc est spécialisée dans la production de viennoiserie et de pâtisserie industrielle.

Informations générales	
Dénomination sociale	Atelier Croc Maroc S.A.
Date d'immatriculation	15/04/2021
Siège social	8 rue Ali Abderrazak, Résidence Plein Ciel, 2ème étage, Casablanca
Forme juridique	SA

Secteur d'activité	Industrie Agroalimentaire	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaire :**	**% de détention et de droit de vote :**
	Retail Holding	50%
	Aljia Capital	50%

Source : Retail Holding

Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de Atelier Croc Maroc S.A sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	20 000	20 000	20 000	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	6 689	-277	-12 709	*<-100%*	*<-100%*
Endettement net *	16 557	28 623	40 703	*72,9%*	*42,2%*
Chiffre d'affaires	24 469	24 424	18 063	*-0,2%*	*-26,0%*
Résultat d'exploitation	-5 792	-4 752	-11 120	*18,0%*	*<-100%*
Marge d'exploitation	*-23,7%*	*-19,5%*	*-61,6%*	*4,2 pts*	*-42,1 pts*
Résultat net	-6 510	-6 967	-12 432	*-7,0%*	*-78,5%*
Marge nette	*-26,6%*	*-28,5%*	*-68,8%*	*-1,9 pts*	*-40,3 pts*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	-	-	-	*n.a*	*n.a*

Source : Retail Holding

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Evolution 2023 - 2024

Le chiffre d'affaires d'Atelier Croc Maroc S.A s'établit à 24 424 KMAD en 2024, soit un niveau quasi-stable par rapport à 2023 (-0,2%).

En 2024, le résultat d'exploitation s'établit à -4 752 KMAD contre -5 792 KMAD en 2023, soit une hausse de 1 040 KMAD (+18,0%). La marge d'exploitation s'établit à -19,5% en 2024, en hausse de 4,2 pts par rapport à 2023.

En 2024, le résultat net s'établit à -6 967 KMAD contre -6 510 KMAD en 2023, soit une baisse de 456 KMAD (-7,0%), expliquée principalement par la baisse de l'activité et la hausse des charges d'exploitation (+6,4%).

A fin 2024, l'endettement net s'établit à 28 623 KMAD contre 16 557 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 12 066 KMAD (+72,9%), expliquée par :

- La hausse des comptes d'associés passif de 13 000 KMAD (>100%) ;
- La baisse de la trésorerie-actif de 578 KMAD (-69,3%) ;
- Compensées partiellement par la baisse de la trésorerie-passif de 1 512 KMAD (-20,2%).

Les capitaux propres s'élèvent à - 277 KMAD à fin 2024, soit une baisse de 6 967 KMAD (<-100%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

Atelier Croc Maroc n'a pas distribué de dividendes sur la période 2023 – 2024.

Evolution 2024 - 2025

Le chiffre d'affaires de Atelier Croc Maroc S.A s'établit à 18 063 KMAD en 2025, soit une baisse de 6 360 KMAD (-26,0%) par rapport à 2024 en lien avec la baisse des commandes.

En 2025, le résultat d'exploitation s'établit à -11 120 contre -4 752 en 2024, soit une baisse de 6 368 KMAD (<-100%). La marge d'exploitation s'établit à -61,6% en 2025, en baisse de 42,1 pts par rapport à 2024.

En 2025, le résultat net s'établit à -12 432 KMAD contre -6 967 KMAD en 2024, soit une baisse de 5 465 KMAD (-78,5%), expliquée principalement par la baisse de l'activité.

A fin 2025, l'endettement net s'établit à 40 703 KMAD contre 28 623 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 12 080 KMAD (+42,2%), expliquée par :

- La hausse des comptes d'associés passif de 11 194 KMAD (+48,8%) ;
- La hausse de la trésorerie-passif de 707 KMAD (+11,9%).

Les capitaux propres s'élèvent à -12 709 KMAD à fin 2025, soit une baisse de 12 432 KMAD (<-100%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

Atelier Croc Maroc n'a pas distribué de dividendes sur la période 2024 – 2025.

V.3.1.6 R Holding Investment

Informations Générales

R Holding Investment est dédiée à l'investissement dans divers instruments financiers (actions, OPCVM, etc.)

Informations générales		
Dénomination sociale	R Holding Investment	
Date d'immatriculation	04/12/2017	
Siège social	Km 3,5 Route des Zaërs, Souissi, Rabat	
Forme juridique	SA	
Secteur d'activité	Investissement	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaire :**	**% de détention et de droit de vote :**
	Retail Holding	100%

Source : Retail Holding

Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de Retail Holding Investment sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	300	10 000	10 000	*>100%*	*0,0%*
Capitaux propres	-4 195	3 493	1 837	*>100%*	*-47,4%*
Endettement net *	-633	-11 184	-12 158	*<-100%*	*-8,7%*
Chiffre d'affaires	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Résultat d'exploitation	-273	-156	-98	*42,8%*	*36,9%*
Marge d'exploitation	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*
Résultat net	-2 319	- 2 012	-1 656	*13,2%*	*17,7%*
Marge nette	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	0	*n.a*	*n.a*

Source : Retail Holding

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Evolution 2023 - 2024

Entant que holding d'investissement, R Holding Investment n'a pas réalisé de chiffre d'affaires sur la période 2023 – 2024.

En 2024, le résultat d'exploitation s'établit à -156 KMAD contre -273 KMAD en 2023, soit une hausse de 117 KMAD (+42,8%).

En 2024, le résultat net s'établit à -2 012 KMAD contre -2 319 KMAD en 2023, soit une hausse de 308 KMAD (+13,2%), expliquée principalement par la baisse des charges externes de 117 KMAD (-43,5%) ainsi que la hausse du résultat financier de 191 KMAD (+9,4%).

A fin 2024, l'endettement net s'établit à -11 184 KMAD contre -633 KMAD à fin 2023, soit une baisse de 10 551 KMAD (>100%), principalement expliquée par :

- La baisse des comptes d'associés-passif de 5 500 KMAD (-9,2%) ;
- La hausse des titres valeur de placement de 5 061 KMAD (+8,4%).

Les capitaux propres s'élèvent à 3 493 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 7 688 KMAD (>100%) par rapport à fin 2023, expliquée par l'augmentation de capital de 9 700 KMAD effectuée courant 2024, partiellement compensée par le résultat net de l'exercice 2024 (-2 012 KMAD).

Retail Holding Investment n'a pas distribué de dividendes sur la période 2023 – 2024.

Evolution 2024 - 2025

Entant que holding d'investissement, R Holding Investment n'a pas réalisé de chiffre d'affaires sur la période 2024 – 2025.

En 2025, le résultat d'exploitation s'établit à -98 KMAD contre -156 KMAD en 2024, soit une hausse de 58 KMAD (+36,9 %).

En 2025, le résultat net s'établit à -1 656 KMAD contre -2 012 KMAD en 2024, soit une hausse de 355 KMAD (+17,7%) portée essentiellement par le résultat financier (+298 KMAD ; +9,4%).

A fin 2025, l'endettement net s'établit à -12 158 KMAD contre -11 184 KMAD à fin 2024, soit une baisse de 974 KMAD (-8,7%), principalement expliquée par :

- La baisse des comptes d'associés-passif de 800 KMAD (-1,5%) ;
- La hausse de la trésorerie-actif de 174 KMAD (>100%).

Les capitaux propres s'élèvent à 1 837 KMAD à fin 2025, soit une baisse de 1 656 KMAD (-47,4%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net de l'exercice 2025.

Retail Holding Investment n'a pas distribué de dividendes sur la période 2024 – 2025.

V.3.1.7 V Stores North Africa

Informations Générales

V.Stores North Africa a été créée dans l'objectif de porter l'activité « Divertissement » en Afrique du Nord. A fin juin 2026, elle détient une seule filiale, « Mega V Stores Morocco », qui exploite les magasins Brands & Corners au Maroc.

Informations générales	
Dénomination sociale	V Stores North Africa
Date d'immatriculation	19/03/2007
Siège social	KM 3,5 - Route des Zaërs, Souissi, Rabat

Forme juridique	SARL	
Secteur d'activité	Holding de participation	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaire :**	**% de détention et de droit de vote :**
	Retail Holding	95,87%
	Autres	4,13%

Source : Retail Holding

Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de V Stores NA sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	33 947	33 947	33 947	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	40 311	40 301	40 292	*0,0%*	*0,0%*
Endettement net *	-3	-3	-4	*12,3%*	*-18,1%*
Chiffre d'affaires	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Résultat d'exploitation	-8	-5	-5	*38,0%*	*2,1%*
Marge d'exploitation	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*
Résultat net	-12	-10	-9	*16,0%*	*9,7%*
Marge nette	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	-	-	-	*n.a*	*n.a*

Source : Retail Holding

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Evolution 2023 - 2024

En tant que holding, V Stores North Africa n'a pas généré de chiffre d'affaires sur la période 2023 – 2024.

En 2024, le résultat d'exploitation s'établit à -5 KMAD contre -8 KMAD en 2023, soit une hausse de 3 KMAD (+38,0%).

En 2024, le résultat net s'établit à -10 KMAD contre -12 KMAD en 2023, soit une hausse de 2 KMAD.

A fin 2024, l'endettement net reste stable à -3 KMAD, comme à fin 2023.

Les capitaux propres s'élèvent à 40 301 KMAD à fin 2024, soit une baisse de 10 KMAD par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

V Stores Africa n'a pas distribué de dividendes sur la période 2023 – 2024.

Evolution 2024 - 2025

En tant que holding, V Stores North Africa n'a pas généré de chiffre d'affaires sur la période 2024 – 2025.

En 2025, le résultat d'exploitation s'établit à -5 KMAD soit un niveau stable par rapport à 2024.

En 2025, le résultat net s'établit à -9 KMAD contre -10 KMAD en 2024, soit une hausse de 1 KMAD.

A fin 2025, l'endettement net s'établit à -4 KMAD contre -3 KMAD en 2024, soit une baisse de 1 KMAD (-18,1%) expliquée par la hausse de la trésorerie actif du même montant.

Les capitaux propres s'élèvent à 40 292 KMAD à fin 2025, soit une baisse de 9 KMAD par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net de l'exercice 2025.

V Stores Africa n'a pas distribué de dividendes sur la période 2024 – 2025.

V.3.2 Filiales opérationnelles à l'étranger

V.3.2.1 Compagnie de Distribution de Côte d'Ivoire

Informations Générales

Créée en 1989, CDCI (Compagnie de Distribution de Côte d'Ivoire) est une filiale du Groupe opérant dans le secteur de la distribution alimentaire moderne en Côte d'Ivoire. La société exerce ses activités à travers un modèle multi-formats couvrant le commerce de gros, de demi-gros et de détail, permettant d'adresser aussi bien une clientèle particuliers qu'une clientèle professionnelle.

CDCI exploite un réseau de points de vente principalement implantés à Abidjan et dans d'autres zones urbaines du pays.

Dans le cadre du développement de ses activités en Côte d'Ivoire, le Groupe a signé un partenariat stratégique avec des investisseurs institutionnels internationaux de référence (notamment IFC), matérialisé par une augmentation de capital de CDCI, d'un montant d'environ 441 MMAD. Cette opération, clôturée en avril 2026, contribuera au financement du plan de développement de la filiale, tout en améliorant sa structure financière, et en renforçant ses standards de gouvernance et sa politique ESG.

Suite à cette opération, Retail Holding demeure actionnaire majoritaire de CDCI (72% du capital) tandis que IFC et Valoris Africa en détiennent respectivement 9% et 19%.

Informations générales		
Dénomination sociale	CDCI	
Date d'immatriculation	01/01/1989	
Siège social	Abidjan-Zone Portuaire, 01 Boîte Postale 1271 Abidjan 01	
Forme juridique	SA	
Secteur d'activité	Grande distribution (Côte d'Ivoire)	
	Actionnaire :	**% de détention et de droit de vote[68] :**
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	Retail Holding Africa	100%

Source : Retail Holding

Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de CDCI sur la période 2023-2025[69] :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	694 307	694 307	694 307	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	-318 215	-485 649	-618 141	*-52,6%*	*-27,3%*
Endettement net *	401 673	654 372	742 553	*62,9%*	*13,5%*
Chiffre d'affaires	2 324 132	1 897 538	1 758 745	*-18,4%*	*-7,3%*
Résultat d'exploitation	-79 223	-106 123	-79 961	*-34,0%*	*24,7%*
Marge d'exploitation	*-3,4%*	*-5,6%*	*-4,5%*	*-2,2 pts*	*1,0 pts*
Résultat net	-109 252	-167 434	-132 492	*-53,3%*	*20,9%*
Marge nette	*-4,7%*	*-8,8%*	*-7,5%*	*-4,1 pts*	*1,3 pts*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	0	*n.a*	*n.a*

Source : Retail Holding

[68] Au 30/06/2026, Retail Holding détient 71,7% du capital et des droits de votes, IFC et Valoris Africa détiennent respectivement 9% et 19%
[69] Taux de change au 31.12.2025 : 100 Franc CFA = 1,6330 MAD (source : Bank Al-Maghrib)

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Evolution 2023 - 2024

Le chiffre d'affaires de CDCI s'établit à 1 897 538 KMAD en 2024, soit une diminution de 426 594 KMAD (-18,4%) par rapport à 2023, principalement expliquée par (i) des ruptures de stock de certains produits (huile, sucre, etc.) liées à des difficultés d'approvisionnement rencontrées par certains fournisseurs de CDCI, ainsi que (ii) la fermeture de 4 points de vente King Cash en 2023 et 2 en 2024.

En 2024, le résultat d'exploitation s'établit à -106 123 KMAD contre -79 223 KMAD en 2023, soit une baisse de 26 900 KMAD (-34,0%). La marge d'exploitation s'établit à -5,6% en 2024, en baisse de 2,2 pts par rapport à 2023.

En 2024, le résultat net s'établit à – 167 434 KMAD contre -109 252 KMAD en 2023, soit une baisse de 58 182 KMAD (-53,3%), expliquée principalement par la diminution des revenus.

A fin 2024, l'endettement net s'établit à 654 372 KMAD contre 401 673 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 252 698 KMAD (+62,9%), expliquée principalement par :

- La hausse des dettes de financement de 225 836 KMAD (+74,1%) ;
- La hausse de la trésorerie-passif de 61 264 KMAD (+22,4%) ;
- Partiellement compensée par la hausse des comptes d'associés actif de 30 844 KMAD (+25,3%) et de la trésorerie active (+3 558 KMAD ; 6,5%).

Les capitaux propres s'élèvent à -485 649 KMAD à fin 2024, en baisse de 167 434 KMAD (-52,6%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

CDCI n'a pas distribué de dividendes sur la période 2023 - 2024.

Evolution 2024 - 2025

Le chiffre d'affaires de CDCI s'établit à 1 758 745 KMAD en 2025, soit une diminution de 138 793 KMAD (-7,3%) par rapport à 2024, principalement expliquée par la baisse des ventes.

En 2025, le résultat d'exploitation s'établit à -79 961 contre -106 123 KMAD en 2024, soit une hausse de 26 163 KMAD (+24,7%). La marge d'exploitation s'établit à -4,5% en 2025, en hausse de 1,0 pts par rapport à 2024.

En 2025, le résultat net s'établit à -132 492 KMAD contre -167 434 KMAD en 2024, soit une hausse de 34 941 KMAD (+20,9%), expliquée principalement par la hausse du résultat d'exploitation (+ 26 163 KMAD ; +24 ,7%) et la baisse de l'IS de 8 775 KMAD.

A fin 2025, l'endettement net s'établit à 742 553 KMAD contre 654 372 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 88 182 KMAD (+13,5%), expliquée principalement par :

- La hausse des dettes de financement de 94 709 KMAD (+17,8%) ;
- La baisse de la trésorerie-actif de 30 886 KMAD (-53,2%) ;
- Partiellement compensée par la baisse de la trésorerie-passif de 30 236 KMAD (-9,0%) et la hausse du CCA actif (+7 176 KMAD ; +4,7%).

Les capitaux propres s'élèvent à -618 141 KMAD à fin 2025, en baisse de 132 492 KMAD (-27,3%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net de l'exercice 2025.

CDCI n'a pas distribué de dividendes sur la période 2024 - 2025.

V.3.2.2 SCI CDCI

Informations Générales

Créée en 2013, **SCI CDCI** est une société à vocation immobilière intervenant en tant que foncière portant des biens immobiliers exploités par CDCI.

Informations générales		
Dénomination sociale	SCI CDCI	
Date d'immatriculation	23/10/2013	
Siège social	Angle Rue du Port – Abidjan – Côte d'Ivoire	
Forme juridique	SCI	
Secteur d'activité	Immobilier (Côte d'Ivoire)	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaire :**	**% de détention et de droit de vote :**
	CDCI	85%
	Yasser Ezzedine	15%

Source : Retail Holding

Principaux agrégats annuels[70]

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de SCI CDCI sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	10 630	10 630	10 630	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	9 001	11 338	12 728	*26,0%*	*12,3%*
Endettement net *	89 025	119 791	126 088	*34,6%*	*5,3%*
Chiffre d'affaires	6 577	12 660	11 975	*92,5%*	*-5,4%*
Résultat d'exploitation	644	7 797	6 182	*>100%*	*-20,7%*
Marge d'exploitation	*9,8%*	*61,6%*	*51,6%*	*51,8 pts*	*-10,0 pts*
Résultat net	-6 022	2 338	1 389	*>100%*	*-40,6%*
Marge nette	*-91,6%*	*18,5%*	*11,6%*	*110,0 pts*	*-6,9 pts*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	0	*n.a*	*n.a*

Source : Retail Holding

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Evolution 2023 - 2024

Le chiffre d'affaires de SCI CDCI s'établit à 12 660 KMAD en 2024, soit une hausse de 6 082 KMAD (+92,5%) par rapport à 2023, en lien avec la hausse des loyers perçus.

En 2024, le résultat d'exploitation s'établit à 7 797 KMAD contre 644 KMAD en 2023, soit une hausse de 7 153 KMAD (>100%). La marge d'exploitation s'établit à 61,6% en 2024 en hausse de 51,8 pts par rapport à 2023.

En 2024, le résultat net s'établit à 2 338 KMAD contre -6 022 KMAD en 2023, soit une hausse de 8 360 KMAD (>100%), expliquée principalement par la hausse des revenus.

[70] Taux de change au 31.12.2025 : 100 Franc CFA = 1,6330 MAD (source : Bank Al-Maghrib)

A fin 2024, l'endettement net s'établit à 119 791 KMAD contre 89 025 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 30 766 KMAD (+34,6%), expliquée essentiellement par la hausse des comptes d'associés passifs de 30 837 KMAD (+34,5%).

Les capitaux propres s'élèvent à 11 338 KMAD à fin 2024, en hausse de 2 338 KMAD (+26,0%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

SCI CDCI n'a pas distribué de dividendes sur la période 2023 - 2024.

Evolution 2024 - 2025

Le chiffre d'affaires de SCI CDCI s'établit à 11 975 KMAD en 2025, soit une baisse de 684 KMAD (-5,4%) par rapport à 2024, expliqué par baisse des loyers facturés à CDCI.

En 2025, le résultat d'exploitation s'établit à 6 182 KMAD contre 7 797 KMAD en 2024, soit une baisse de 1 615 KMAD (-20,7%). La marge d'exploitation s'établit à 51,6% en 2025, en baisse de 10,0 pts par rapport à 2024.

En 2025, le résultat net s'établit à 1 389 KMAD contre 2 338 KMAD en 2024, soit une baisse de 949 KMAD (-40,6%), expliquée principalement par la baisse des revenus.

A fin 2025, l'endettement net s'établit à 126 088 KMAD contre 119 791 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 6 297 KMAD (+5,3%), expliquée par la hausse des comptes d'associés passifs de 7 176 KMAD (+6,0%).

Les capitaux propres s'élèvent à 12 728 KMAD à fin 2025, en hausse de 1 389 KMAD (+12,3%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net de l'exercice 2025.

SCI CDCI n'a pas distribué de dividendes sur la période 2024 - 2025.

V.3.2.3 Distrans ECI

Informations Générales

Créée en 2020, Distrans ECI est spécialisée dans le transport de marchandises. La société intervient principalement au service de CDCI, en assurant des prestations logistiques contribuant à la fluidité et à la continuité des opérations de distribution.

Informations générales		
Dénomination sociale	Distrans ECI	
Date d'immatriculation	16/10/2020	
Siège social	ABIDJAN Quartier KOUMASSI KANKANKOURA TF11182 LOT 2650, 01 BP 1271 ABJ 01	
Forme juridique	SA	
Secteur d'activité	Transport et Logistique	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaire :**	**% de détention et de droit de vote :**
	Retail Holding Africa	80%
	Autres	20%

Source : Retail Holding

Principaux agrégats annuels[71]

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de Distrans ECI sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	58 755	58 755	58 755	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	55 963	48 452	42 721	*-13,4%*	*-11,8%*
Endettement net *	2 548	-10 382	-2 414	*<-100%*	*76,7%*
Chiffre d'affaires	67 477	57 492	69 718	*-14,8%*	*21,3%*
Résultat d'exploitation	-3 203	-7 008	-5 128	*<-100%*	*26,8%*
Marge d'exploitation	*-4,7%*	*-12,2%*	*-7,4%*	*-7,4 pts*	*4,8 pts*
Résultat net	-4 873	-7 511	-5 731	*-54,1%*	*23,7%*
Marge nette	*-7,2%*	*-13,1%*	*-8,2%*	*-5,8 pts*	*4,8 pts*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	-	-	-	*n.a*	*n.a*

Source : Retail Holding

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Evolution 2023 - 2024

Le chiffre d'affaires de Distrans ECI s'établit à 57 492 KMAD en 2024, soit une diminution de 9 985 KMAD (-14,8%) par rapport à 2023 en lien avec la baisse de l'activité.

En 2024, le résultat d'exploitation s'établit à-7 008 KMAD, contre -3 203 KMAD en 2023, soit une baisse de 3 805 KMAD (<-100%). La marge d'exploitation s'établit à -12,2% en 2024, en baisse de 7,4 pts par rapport à 2023.

En 2024, le résultat net s'établit à – 7 511 KMAD contre -4 873 KMAD en 2023, soit une baisse de 2 638 KMAD (-54,1%), expliquée principalement par la baisse de l'activité.

A fin 2024, l'endettement net s'établit à – 10 382 KMAD contre 2 548 KMAD à fin 2023, soit une baisse de 12 930 KMAD (<-100%), expliquée par :

- La baisse de la baisse des comptes d'associés passifs de 6 958 KMAD (-100%) ;
- La hausse de la trésorerie-actif de 5 959KMAD (>100%).

Les capitaux propres s'élèvent à 48 452 KMAD à fin 2024, en baisse de 7 511 KMAD (-13,4%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

Distrans ECI n'a pas distribué de dividendes sur la période 2023 – 2024.

Evolution 2024 - 2025

Le chiffre d'affaires de Distrans ECI s'établit à 69 718 KMAD en 2025, soit une hausse de 12 226 KMAD (+21,3%) par rapport à 2024, en lien avec la hausse de l'activité.

En 2025, le résultat d'exploitation s'établit à -5 128 KMAD, contre -7 008 KMAD en 2024, soit une hausse de 1 880 KMAD (+26,8%). La marge d'exploitation s'établit à -7,4% en 2025, en hausse de 4,8 pts par rapport à 2024.

En 2025, le résultat net s'établit à -5 731 KMAD contre -7 511 KMAD en 2024, soit une hausse de 1 780 KMAD (+23,7%), expliquée principalement par la hausse des revenus.

[71] Taux de change au 31.12.2025 : 100 Franc CFA = 1,6330 MAD (source : Bank Al-Maghrib)

A fin 2025, l'endettement net s'établit à -2 414 KMAD contre -10 382 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 7 967 KMAD (+76,7%), expliquée principalement par la baisse de la trésorerie actif de 7 933 KMAD.

Les capitaux propres s'élèvent à 42 721 KMAD à fin 2025, en baisse de 5 731 KMAD (-11,8%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net de l'exercice 2025.

Distrans ECI n'a pas distribué de dividendes sur la période 2024 – 2025.

V.3.2.4 RH Aulnay

Informations Générales

Créée en 2022, RH Aulnay est une filiale du Groupe portant l'exploitation d'un magasin situé à Aulnay-sous-Bois (France), qui a ouvert entant qu'hypermarché Carrefour, puis a été transformé en Atacadao[72] en 2024, dans l'objectif d'introduire un concept différenciant et considéré comme une success story au Maroc et au Brésil.

Informations générales		
Dénomination sociale	RH Aulnay	
Date d'immatriculation	31/03/2022	
Siège social	CC Parinor. Zone Parinor Secteur 2, Rte Nationale 370, 93 600, Aulnay Sous-bois	
Forme juridique	SASU	
Secteur d'activité	Grande distribution	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaire :**	**% de détention et de droit de vote :**
	Retail Holding Europe	55%
	Autres	45%

Source : Retail Holding

Principaux agrégats annuels[73]

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de RH Aulnay sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	107	107 121	107 121	*>100%*	*0,0%*
Capitaux propres	-11 337	-29 459	-155 610	*<-100%*	*<-100%*
Endettement net *	13 820	37 131	370 251	*>100%*	*>100%*
Chiffre d'affaires	1 010 546	590 603	740 740	*-41,6%*	*25,4%*
Résultat d'exploitation	-7 517	-49 248	-118 845	*<-100%*	*<-100%*
Marge d'exploitation	*-0,7%*	*-8,3%*	*-16,0%*	*-7,6 pts*	*-7,7 pts*
Résultat net	-6 804	-125 136	-126 152	*<-100%*	*-0,8%*
Marge nette	*-0,7%*	*-21,2%*	*-17,0%*	*-20,5 pts*	*4,2 pts*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	-	-	-	*n.a*	*n.a*

Source : Retail Holding

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

[72] L'hypermarché Carrefour a été transformé en Atacadao courant 2024

[73] Taux de change au 31.12.2025 : 1 Euro = 10,7121 MAD (source : Bank Al-Maghrib)

Evolution 2023 - 2024

Le chiffre d'affaires de RH Aulnay s'établit à 590 603 KMAD en 2024, soit une baisse de 419 944 KMAD (-41,6%) par rapport à 2023, principalement expliquée par l'arrêt partiel d'activité de la société durant 3 mois en 2024 en raison de sa conversion de Carrefour à Atacadao.

En 2024, le résultat d'exploitation s'établit à -49 248 KMAD contre -7 517 KMAD en 2023, soit une baisse de 41 730 KMAD (<-100%). La marge d'exploitation s'établit à -8,3% en 2024, en baisse de 7,6 pts par rapport à 2023.

En 2024, le résultat net s'établit à -125 136 KMAD contre -6 804 KMAD en 2023, soit une baisse de 118 332 KMAD (<100%), expliquée principalement par la baisse des revenus.

A fin 2024, l'endettement net s'établit à 37 131 KMAD contre 13 820 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 23 311 KMAD (>100%), expliquée par :

- La hausse des comptes d'associés actifs de 52 654 KMAD (>100%) ;
- La baisse de la trésorerie-actif de 83 136 KMAD (-84,1%) ;
- La baisse des comptes d'associés passifs de 5 478 KMAD (-4,8%) ;
- La baisse de la trésorerie passif (-1 693 KMAD ; -100%)

Les capitaux propres s'élèvent à -29 459 KMAD à fin 2024, soit une baisse de 18 122 KMAD (<-100%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024 (-125 136 KMAD), compensé par l'augmentation de capital effectuée en 2024 de 107 014 KMAD.

RH Aulnay n'a pas distribué de dividendes sur la période 2023 – 2024.

Evolution 2024 - 2025

Le chiffre d'affaires de RH Aulnay s'établit à 740 740 KMAD en 2025, soit une augmentation de 150 138 KMAD (+25,4%) par rapport à 2024, essentiellement liée la hausse des ventes ainsi que l'effet année pleine suite à l'arrêt temporaire d'activité pendant 3 mois en 2024 en raison de sa conversion de Carrefour à Atacadao.

En 2025, le résultat d'exploitation s'établit à -118 845 KMAD contre -49 248 KMAD en 2024, soit une baisse de 69 597 KMAD (<-100%). La marge d'exploitation s'affiche à-16,0% en 2025, en baisse de 7,7 pts par rapport à 2024.

En 2025, le résultat net s'établit à -126 152 KMAD, soit un niveau quasi-stable par rapport à 2024 (-0,8%) en raison d'une hausse importante des achats de marchandise (+141 351 KMAD) liée à (i) l'effet année pleine (12 mois d'activité en 2025 contre 9 mois en 2024), (ii) la hausse de la part des ventes de marchandises dans le chiffre d'affaires, (iii) une variation de stock importante en 2024 (56 817 KMAD) et partiellement compensée par (iv) la hausse du résultat exceptionnel de 64 102 KMAD expliquée par un niveau important de charges exceptionnelles en 2024 lié à la conversion du magasin.

A fin 2025, l'endettement net s'établit à 370 251 KMAD contre 37 131KMAD à fin 2024, soit une hausse de 333 120 KMAD (>100%), expliquée par :

- La hausse des comptes d'associés passifs de 202 155 KMAD (>100%) ;
- La hausse des dettes de financement de 30 033 KMAD (>100%) ;
- La hausse de la trésorerie passif de 40 849 KMAD ;
- La baisse de la trésorerie actif de 5 358 KMAD (-34%) ;
- La baisse des comptes d'associés actif de 54 726 KMAD (-100%).

Les capitaux propres s'élèvent à -155 610 KMAD à fin 2025, soit une baisse de 126 152 KMAD (<-100%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net de l'exercice 2025.

RH Aulnay n'a pas distribué de dividendes sur la période 2024 – 2025.

V.3.2.5 RH Trading

Informations Générales

RH Trading est la centrale d'achat du magasin du groupe en Europe. Elle assure l'approvisionnement et la coordination entre les fournisseurs et le magasin.

Informations générales		
Dénomination sociale	RH Trading	
Date d'immatriculation	10/05/2023	
Siège social	267 RUE SAINT-HONORE, 75001 PARIS	
Forme juridique	SAS	
Secteur d'activité	Achat de marchandise pour le compte des filiales de Retail Europe	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaire :**	**% de détention et de droit de vote :**
	Retail Holding	100%

Source : Retail Holding

Principaux agrégats annuels[74]

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de RH Trading sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	11	11	11	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	-2 479	-1 120	-1 228	*54,8%*	*-9,7%*
Endettement net *	4 656	36 969	66 326	*>100%*	*79,4%*
Chiffre d'affaires	4 856	119 407	116 619	*>100%*	*-2,3%*
Résultat d'exploitation	-2 374	1 986	2 779	*>100%*	*40,0%*
Marge d'exploitation	*-48,9%*	*1,7%*	*2,4%*	*50,5 pts*	*0,7 pts*
Résultat net	-2 489	1 358	-108	*>100%*	*<-100%*
Marge nette	*-51,3%*	*1,1%*	*-0,1%*	*52,4 pts*	*-1,2 pts*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	0	*n.a*	*n.a*

Source : Retail Holding

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Evolution 2023 - 2024

Le chiffre d'affaires de RH Trading s'établit à 119 407 KMAD en 2024, soit une hausse de 114 551 KMAD (>100%) par rapport à 2023, principalement expliquée par l'expansion de son activité en 2024 après sa création en 2023.

[74] Taux de change au 31.12.2025 : 1 Euro = 10,7121 MAD (source : Bank Al-Maghrib)

En 2024, le résultat d'exploitation s'établit à 1 986 KMAD contre – 2 374 KMAD en 2023, soit une hausse de 4 359 KMAD (>100%). La marge d'exploitation s'établit à 1,7% en 2024, en hausse de 50,5 pts par rapport à 2023.

En 2024, le résultat net s'établit à 1 358 KMAD contre -2 489 KMAD en 2023, soit une hausse de 3 848 KMAD (>100%), expliquée principalement par la hausse de l'activité.

A fin 2024, l'endettement net s'établit à 36 969 KMAD contre 4 656 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 32 313 KMAD (>100%), expliquée principalement par la hausse de la trésorerie passif de 31 601 KMAD (>100%).

Les capitaux propres s'élèvent à -1 120 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 1 358 KMAD (>100%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

RH Trading n'a pas distribué de dividendes sur la période 2023 – 2024.

Evolution 2024 - 2025

Le chiffre d'affaires de RH Trading s'établit à 116 619 KMAD en 2025, soit une baisse de 2 788 KMAD (-2,3%) par rapport à 2024, principalement liée à la baisse de ses ventes réalisées avec les filiales de RH Europe, notamment RH AULNAY.

En 2024, le résultat d'exploitation s'établit à 2 779 KMAD contre 1 986 KMAD en 2023, soit une hausse de 794 KMAD (+40,0%). La marge d'exploitation s'établit à 2,4% en 2025, en hausse de 0,7 pts par rapport à 2024.

En 2025, le résultat net s'établit à -108 KMAD contre 1 358 KMAD en 2024, soit une baisse de 1 467 KMAD (<-100%), expliquée principalement par la baisse de l'activité.

A fin 2025, l'endettement net s'établit à 66 326 KMAD contre 36 969 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 29 358 KMAD (+79,4%), expliquée principalement par :

- La hausse des comptes d'associés passifs de 186 208 KMAD (>+100%) ;
- La hausse des avances de trésorerie reçues de 26 800 KMAD (>+100%) ;
- Partiellement compensée par la hausse des comptes d'associés actif de 182 867 KMAD (>+100%).

Les capitaux propres s'élèvent à -1 228 KMAD à fin 2025, soit une baisse de 108 KMAD (-9,7%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net de l'exercice 2025.

RH Trading n'a pas distribué de dividendes sur la période 2024 – 2025.

V.3.3 Holdings portant les activités à l'étranger

V.3.3.1 Retail Holding Africa

Informations Générales

Retail Holding Africa est une filiale créée en 2014 afin de porter les activités de Retail Holding en Afrique. Elle détient une participation majoritaire dans (i) CDCI, société de grande distribution de gros, de demi-gros et de détail en Côte d'Ivoire et (ii) Distrans ECI, société spécialisée dans le transport de marchandise en Côte d'Ivoire et opérant essentiellement pour le compte de CDCI.

Informations générales		
Dénomination sociale	Retail Holding Africa	
Date d'immatriculation	12/11/2014	
Siège social	Angle Blvd Abdelkrim El Khattabi et Blvd La Grande Ceinture 2000 - Casablanca	
Forme juridique	SA	
Secteur d'activité	Holding de participation opérant en grande distribution en Afrique	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaire :**	**% de détention et de droit de vote :**
	Retail Holding	100%

Source : Retail Holding

Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de Retail Holding Africa sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	1 586 973	1 586 973	1 586 973	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	1 500 110	1 504 766	1 507 971	*0,3%*	*0,2%*
Endettement net *	-113 590	-201 371	-194 691	*-77,3%*	*3,3%*
Chiffre d'affaires	4 141	2 761	1 848	*-33,3%*	*-33,1%*
Résultat d'exploitation	-1 638	-2 349	-4 133	*-43,3%*	*-76,0%*
Marge d'exploitation	*-39,6%*	*-85,0%*	*-223,6%*	*-45,5 pts*	*-138,5 pts*
Résultat net	-64 937	4 656	3 205	*>100%*	*-31,2%*
Marge nette	*-1568,2%*	*168,6%*	*173,4%*	*1736,8 pts*	*4,8 pts*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	-	-	-	*n.a*	*n.a*

Source : Retail Holding

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Evolution 2023 - 2024

Le chiffre d'affaires de Retail Holding Africa s'établit à 2 761 KMAD en 2024, soit une baisse de 1 379 KMAD (-33,3%) par rapport à 2023, expliquée par la baisse des refacturations de charges du personnel à CDCI.

En 2024, le résultat d'exploitation s'établit à -2 349 KMAD contre -1 638 KMAD en 2023, soit une baisse de 710 KMAD (-43,3%). La marge d'exploitation s'établit à -85,0% en 2024, en baisse de 45,5 pts par rapport à 2023.

En 2024, le résultat net s'établit à 4 656 KMAD contre -64 937 KMAD en 2023, soit une hausse de 69 593 KMAD (>100%), expliquée principalement par la hausse du résultat non courant de 63 912 KMAD

(>100%) en lien avec le niveau exceptionnel enregistré en 2023 (-63 081 KMAD) dû principalement à l'impact de la liquidation de la société Rethis.

A fin 2024, l'endettement net s'établit à -201 371 KMAD contre -113 590 KMAD à fin 2023, soit une baisse de 87 781 KMAD (-77,3%), principalement expliquée par :

- La hausse des comptes d'associés actifs de 80 520 KMAD (+71,7%) ;
- La hausse des titres valeur de placement de 5 061 KMAD (>100%) ;
- La hausse de la trésorerie active de 2 201 KMAD (>100%).

Les capitaux propres s'élèvent à 1 504 766 KMAD à fin 2024, en hausse de 4 656 KMAD (+0,2%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

Retail Holding Africa n'a pas distribué de dividendes sur la période 2023 – 2024.

Evolution 2024 - 2025

Le chiffre d'affaires de Retail Holding Africa s'établit à 1 848 KMAD en 2025, soit une baisse de 913 KMAD (-33,1%) par rapport à 2024, portée par la baisse des ventes de biens et services produits du même montant.

En 2025, le résultat d'exploitation s'établit à -4 133 KMAD contre -2 349 KMAD en 2023, soit une baisse de 1 784 KMAD (-76,0%). La marge d'exploitation s'établit à -223,6% en 2024, en baisse de 138,5 pts par rapport à 2024.

En 2025, le résultat net s'établit à 3 205 KMAD contre 4 656 KMAD en 2024, soit une baisse de 1 451 KMAD (-31,2%), expliquée principalement par la hausse des charges d'exploitation (+1 482 KMAD (+12,0%).

A fin 2025, l'endettement net s'établit à -194 691 KMAD contre -201 371 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 6 680 KMAD (+3,3%), principalement expliquée par :

- La baisse des comptes d'associés actifs de 12 888 KMAD (-6,7%) ;
- Partiellement compensée par la hausse des titres valeur de placement de 4 743 KMAD (+78,2%)

Les capitaux propres s'élèvent à 1 507 971 KMAD à fin 2025, en hausse de 3 205 KMAD (+0,2%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net de l'exercice 2025.

Retail Holding Africa n'a pas distribué de dividendes sur la période 2024 - 2025.

V.3.3.2 RH Europe

Informations Générales

RH Europe est une filiale de Retail Holding Africa, créée en 2021 afin de porter les activités du Groupe en Europe. Elle constitue le véhicule juridique et financier dédié au développement, à la détention et à la supervision des activités européennes.

Informations générales	
Dénomination sociale	Retail Holding Europe
Date d'immatriculation	28/06/2021
Siège social	Les Milles, 1165 Av J R G Gautier De La Lauziere, 13080 Aix-en-Provence
Forme juridique	SASU
Secteur d'activité	Holding de participation

	Actionnaire :	% de détention et de droit de vote :
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	Retail Holding Africa	100%

Source : Retail Holding

Principaux agrégats annuels[75]

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	536	536	536	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	11 249	24 619	29 904	*>100%*	*21,5%*
Endettement net *	-295	-45 277	96 006	*<-100%*	*>100%*
Chiffre d'affaires	38 346	28 140	36 279	*-26,6%*	*28,9%*
Résultat d'exploitation	9 400	16 525	12 885	*75,8%*	*-22,0%*
Marge d'exploitation	*24,5%*	*58,7%*	*35,5%*	*34,2 pts*	*-23,2 pts*
Résultat net	8 210	13 370	5 285	*62,9%*	*-60,5%*
Marge nette	*21,4%*	*47,5%*	*14,6%*	*26,1 pts*	*-32,9 pts*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	0	*n.a*	*n.a*

Source : Retail Holding

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Evolution 2023 - 2024

Le chiffre d'affaires de Retail Holding Europe s'établit à 28 140 KMAD en 2024, soit une baisse de 10 207 KMAD (-26,6%) par rapport à 2023 expliquée par la baisse des ventes de RH Aulnay.

En 2024, le résultat d'exploitation s'établit à 16 525 KMAD contre 9 400 KMAD en 2023, soit une hausse de 7 125 KMAD (+75,8%). La marge d'exploitation s'établit à 58,7% en 2024, en hausse de 34,2 pts par rapport à 2023.

En 2024, le résultat net s'établit à 13 370 KMAD contre 8 210 KMAD en 2023, soit une hausse de 5 160 KMAD (+62,9%), expliquée principalement par :

(i) la hausse du résultat d'exploitation (+ 7 125 KMAD ; +75,8%), les charges d'exploitation ayant connu une baisse (-17 178 KMAD ; -59,4%) plus élevée que celle des produits d'exploitation (-10 207 KMAD ; -26,6%).

(ii) combinée à la baisse du résultat financier (- 2 403 MAD ; <-100%) en lien avec la hausse des charges financières (- 8700 KMAD ; >100%)

A fin 2024, l'endettement net s'établit à -45 277 KMAD contre -295 KMAD à fin 2023, soit une baisse de 44 982 KMAD (<-100%), expliquée par :

- la baisse des comptes d'associés passifs de 104 490 KMAD (-61,7%)
- La baisse de la trésorerie-actif de 2 902 KMAD (-87,4%)
- La baisse des comptes d'associés actif de 56 607 KMAD (-34,0%) ;

Les capitaux propres s'élèvent à 24 619 KMAD à fin 2024, en hausse de 13 370 KMAD (>100%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

[75] Taux de change au 31.12.2025 : 1 Euro = 10,7121 MAD (source : Bank Al-Maghrib)

Retail Holding Europe n'a pas distribué de dividendes sur la période 2023 – 2024.

Evolution 2024 - 2025

Le chiffre d'affaires de Retail Holding Europe s'établit à 36 279 KMAD en 2025, soit une hausse de 8 140 KMAD (+28,9%) par rapport à 2024, expliquée par l'augmentation des management fees facturés aux filiales.

En 2025, le résultat d'exploitation s'établit à 12 885 KMAD contre 16 525 KMAD en 2024, soit une baisse de 3 640 KMAD (-22,0%). La marge d'exploitation s'établit à 35,5% en 2025, en baisse de 23,2 pts par rapport à 2024.

En 2025, le résultat net s'établit à 5 285 KMAD contre 13 370 KMAD en 2024, soit une baisse de 8 085 KMAD (-60,5%), expliquée principalement par la hausse des charges d'exploitation.

A fin 2024, l'endettement net s'établit à 96 006 KMAD contre - 45 277 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 141 283 KMAD (>100%), expliquée par les variations suivantes :

- La hausse des comptes d'associés passif de 324 462 KMAD (>+100%) ;
- La hausse des comptes d'associés actif de 183 598 KMAD (>+100%) ;
- La hausse de la trésorerie actif de 6 211 KMAD (>+100%)

Les capitaux propres s'élèvent à 29 904 KMAD à fin 2025, en hausse de 5 285 KMAD (+21,5%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

Retail Holding Europe n'a pas distribué de dividendes sur la période 2024 – 2025.

V.3.4 Filiales sans activité

V.3.4.1 Be Home SA

Informations Générales

Be Home est une filiale de Retail Holding créée afin d'opérer dans la commercialisation de mobilier et d'articles d'ameublement de maison. BE Home est sans activité depuis sa création.

Informations générales		
Dénomination sociale	Be Home	
Date d'immatriculation	15/11/2009	
Siège social	KM 3,5 – Route de Zaers, Souissi, Rabat	
Forme juridique	SA	
Secteur d'activité	Exploitation de magasins de mobilier	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaire :**	**% de détention et de droit de vote :**
	Retail Holding	100%

Source : Retail Holding

Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de Be Home SA sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	300	300	300	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	177	165	148	*-6,9%*	*-10,3%*
Endettement net *	-181	-171	-117	*5,6%*	*31,4%*
Chiffre d'affaires	0	0	0	*n.a*	*n.a*
Résultat d'exploitation	-7	-8	-8	*-2,7%*	*-1,9%*
Marge d'exploitation	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*
Résultat net	-11	-12	-17	*-12,6%*	*-40,3%*
Marge nette	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	-	-	-	*n.a*	*n.a*

Source : Retail Holding

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Evolution 2023 - 2024

Be Home n'a pas réalisé de chiffre d'affaires sur la période 2023 – 2024.

En 2024, le résultat d'exploitation s'établit à -8 KMAD contre -7 KMAD en 2023, soit une légère baisse de 0,2 KMAD.

En 2024, le résultat net s'établit à -12 KMAD contre -11 KMAD en 2023.

A fin 2024, l'endettement net s'établit à -171 KMAD contre -181 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 10 KMAD (-5,6%), expliquée par la baisse de la trésorerie-actif du même montant.

Les capitaux propres s'élèvent à 165 KMAD à fin 2024, soit une baisse de 12 KMAD (- 6,9%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

Be Home n'a pas distribué de dividendes sur la période 2023 – 2024.

Evolution 2024 - 2025

Be Home n'a pas réalisé de chiffre d'affaires sur la période 2023 – 2024.

En 2025, le résultat d'exploitation s'établit à -8 KMAD, soit un niveau stable par rapport à 2024.

En 2025, le résultat net s'établit à -17 KMAD contre -12 KMAD en 2024.

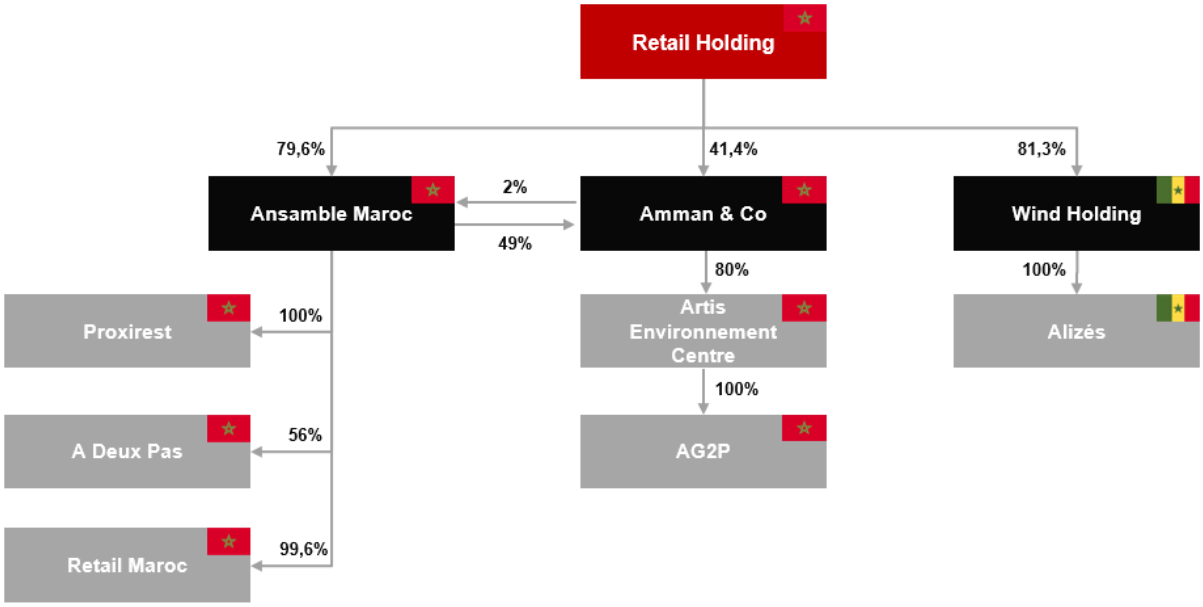
A fin 2025, l'endettement net s'établit à -117 KMAD contre -171 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 54 KMAD (+31,4%), expliquée par la baisse de la trésorerie-actif du même montant.

Les capitaux propres s'élèvent à 148 KMAD à fin 2025, soit une baisse de 17 KMAD (-10,3%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net de l'exercice 2025.

Be Home n'a pas distribué de dividendes sur la période 2024 – 2025.

V.3.5 Filiales faisant partie du Périmètre OCS

Le Périmètre OCS, acquis le 04 juin 2026, se présente comme suit :



Source : Retail Holding

V.3.5.1 Amman & Co

Informations Générales

Amman & Co est une holding de participation qui détient notamment 80% d'Artis Environnement Centre, société spécialisée dans les prestations de nettoyage, la gestion et la maintenance multitechnique, ainsi que dans le transport de déchets.

Informations générales		
Dénomination sociale	AMMAN & CO	
Date d'immatriculation	09/06/2014	
Siège social	Casablanca, 23, rue Fnideq C/O Ansamble Maroc	
Forme juridique	SA (Société Anonyme)	
Secteur d'activité	Holding de participation	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaire :**	**% de détention et de droit de vote :**
	Retail Holding	41,4%
	Ansamble Maroc	49%
	Autres	9,6%

Source : Retail Holding

Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de Amman & Co sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	300	300	300	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	-779	-2 485	-2 924	*<-100%*	*-17,7%*
Endettement net *	4 858	5 830	6 531	*20,0%*	*12,0%*
Chiffre d'affaires	0	0	0	*n.a*	*n.a*
Résultat d'exploitation	-2 096	-215	-58	*89,7%*	*72,9%*
Marge d'exploitation	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*
Résultat net	-1 697	-1 705	-440	*-0,5%*	*74,2%*
Marge nette	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	-	-	-	*n.a*	*n.a*

Source : Retail Holding

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Evolution 2023 - 2024

En tant que holding de participations, Amman & Co n'a pas réalisé de chiffre d'affaires sur la période 2023-2024.

En 2024, le résultat d'exploitation s'établit à -215 KMAD contre -2 096 KMAD en 2023, soit une hausse de 1 881 KMAD (+89,7%).

En 2024, le résultat net s'établit à -1 705 KMAD contre -1 697 KMAD en 2023.

À fin 2024, l'endettement net s'établit à 5 830 KMAD contre 4 858 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 973 KMAD (+20,0%), expliquée par :

- la hausse des comptes d'associés passif de 5 606 KMAD (+47,3%) ;
- la baisse des dettes de financement de 3 004 KMAD (-17,7%) ;
- la hausse des comptes d'associés actif de 898 KMAD (+3,8%) ;
- la hausse de la trésorerie-actif de 730 KMAD (>100%).

Les capitaux propres s'élèvent à -2 485 KMAD à fin 2024, soit une baisse de 1 705 KMAD (<-100%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

Amman & Co n'a pas distribué de dividendes sur la période 2023-2024.

Evolution 2024 - 2025

En tant que holding, Amman & Co n'a pas réalisé de chiffre d'affaires sur la période 2024-2025.

En 2025, le résultat d'exploitation s'établit à -58 KMAD contre -215 KMAD en 2024, soit une hausse de 157 KMAD (+72,9%).

En 2025, le résultat net s'établit à -440 KMAD contre -1 705 KMAD en 2024, soit une amélioration de 1 266 KMAD (+74,2%), qui s'explique principalement par :

- un résultat non courant nul en 2025 (vs -1 095 KMAD en 2024) ;

- une hausse du résultat d'exploitation de 157 KMAD (+72,9%), en lien avec la baisse du poste « autres charges externes ».

À fin 2025, l'endettement net s'établit à 6 531 KMAD contre 5 830 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 701 KMAD (+12,0%), expliquée par :

- la hausse des comptes d'associés passif de 16 000 KMAD (+91,7%) ;
- la baisse de la trésorerie-actif de 891 KMAD (-85,0%) ;
- partiellement compensées par la hausse des comptes d'associés actif de 13 000 KMAD (+52,9%) ;
- et la baisse des dettes de financement de 3 191 KMAD (-22,8%).

Les capitaux propres s'élèvent à -2 924 KMAD à fin 2025, soit une baisse de 440 KMAD (-17,7%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net de l'exercice 2025.

Amman & Co n'a pas distribué de dividendes sur la période 2024-2025.

V.3.5.2 AG2P

Informations Générales

AG2P, anciennement dénommée Artis Sécurité, est une société opérant dans le secteur de la sécurité et du gardiennage.

Informations générales		
Dénomination sociale	AG2P (EX ARTIS SECURITE)	
Date d'immatriculation	20/02/2014	
Siège social	Tanger, 151 Blvd Abdesslam Bouhout Lot Annahda ETG2 N4	
Forme juridique	SARL (Société à Responsabilité Limitée)	
Secteur d'activité	Autres services	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaire :** Artis Environnement Centre	**% de détention et de droit de vote :** 100%

Source : Retail Holding

Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de AG2P sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	300	300	300	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	-316	562	1 056	*>100%*	*87,8%*
Endettement net *	482	-732	-1 262	*<-100%*	*-72,3%*
Chiffre d'affaires	9 143	12 655	14 996	*38,4%*	*18,5%*
Résultat d'exploitation	358	1 024	878	*>100%*	*-14,3%*
Marge d'exploitation	*3,9%*	*8,1%*	*5,9%*	*4,2 pts*	*-2,2 pts*
Résultat net	-658	878	493	*>100%*	*-43,8%*
Marge nette	*-7,2%*	*6,9%*	*3,3%*	*14,1 pts*	*-3,6 pts*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	564	0	0	*-100,0%*	*n.a*

Source : Retail Holding

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Evolution 2023 - 2024

Le chiffre d'affaires d'AG2P s'établit à 12 655 KMAD en 2024, soit une hausse de 3 512 KMAD (+38,4%) par rapport à 2023 en lien avec une hausse de l'activité.

En 2024, le résultat d'exploitation s'établit à 1 024 KMAD contre 358 en 2023, soit une hausse de 666 KMAD (>100%). La marge d'exploitation s'établit à 8,1% en 2024, en hausse de 4,2 pts par rapport à 2023.

En 2024, le résultat net s'établit à 878 KMAD contre -658 KMAD en 2023, soit une amélioration de 1 537 KMAD (>100%), qui s'explique principalement par la hausse du chiffre d'affaires.

À fin 2024, l'endettement net s'établit à -732 KMAD contre 482 KMAD à fin 2023, soit une baisse de 1 214 KMAD (<-100%), expliquée par :

- la baisse des comptes d'associés passif de 978 KMAD (-83,6%) ;
- la hausse de la trésorerie-actif de 237 KMAD (+34,4%).

Les capitaux propres s'élèvent à 562 KMAD à fin 2024, contre -316 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 878 KMAD (>100%), correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

AG2P n'a pas distribué de dividendes en 2024, contre 564 KMAD distribués en 2023 au titre de l'exercice précédent.

Evolution 2024 - 2025

Le chiffre d'affaires d'AG2P s'établit à 14 996 KMAD en 2025, soit une hausse de 2 341 KMAD (+18,5%) par rapport à 2024.

En 2025, le résultat d'exploitation s'établit à 878 KMAD contre 1 024 en 2024, soit une baisse de 146 KMAD (-14,3%). La marge d'exploitation s'établit à 5,9% en 2025, en baisse de 2,2 pts par rapport à 2024.

En 2025, le résultat net s'établit à 493 KMAD contre 878 KMAD en 2024, soit une baisse de 385 KMAD (-43,8%), qui s'explique principalement par la contribution des variations suivantes :

- la baisse du résultat d'exploitation de 146 KMAD (-14,3%), liée à la hausse des charges de personnel de 4 073 KMAD (+45,9%) afin d'accompagner la croissance de l'activité partiellement compensée par la baisse des achats consommés de matières et fournitures de 1 572 KMAD (-68%) ;
- la baisse du résultat financier de 116 KMAD (<-100%), en lien avec la hausse des dotations financières ;
- la baisse du résultat non courant de 201 KMAD (<-100%), pour s'établir à -27 KMAD.

À fin 2025, l'endettement net s'établit à -1 262 KMAD contre -732 KMAD à fin 2024, soit une baisse de 530 KMAD (-72,3%), expliquée par :

- le remboursement intégral des comptes d'associés passif, en baisse de 192 KMAD (-100,0%) ;
- la hausse de la trésorerie-actif de 338 KMAD (+36,6%).

Les capitaux propres s'élèvent à 1 056 KMAD à fin 2025, soit une hausse de 493 KMAD (+87,8%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net de l'exercice 2025.

AG2P n'a pas distribué de dividendes sur la période 2024-2025.

V.3.5.3 WIND Holding SAS

Informations Générales

Wind Holding est une société d'investissement sénégalaise dont la vocation est de détenir et d'accompagner le développement d'entreprises opérant dans la gestion des services de facility management au Sénégal.

Elle détient 100% de la société Alizes sénégalaise spécialisée dans les prestations de nettoyage industriel, désinfestation et dératisation, entretien des espaces verts, gestion des déchets et autres services assimilés

Informations générales		
Dénomination sociale	WIND HOLDING	
Date d'immatriculation	28/07/2017	
Siège social	LIBERTE 6 EXTENSION, NUMERO 8115, Dakar - Sénégal	
Forme juridique	SAS	
Secteur d'activité	Soutien aux entreprises	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaire :** Retail Holding Autres	**% de détention et de droit de vote :** 81,3% 18,7%

Source : Retail Holding

Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de Wind Holding SAS sur la période 2023-2025[76] :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	82	82	82	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	11 223	18 400	25 092	*63,9%*	*36,4%*
Endettement net *	13 281	6 095	-583	*-54,1%*	*<-100%*
Chiffre d'affaires	45	0	0	*-100,0%*	*n.a*
Résultat d'exploitation	-817	-913	-1 456	*-11,7%*	*-59,5%*
Marge d'exploitation	*-1819,5%*	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*
Résultat net	4 523	7 176	10 774	*58,7%*	*50,1%*
Marge nette	*10070,9%*	*n.a*	*n.a*	*n.a*	*n.a*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	4 083	*n.a*	*n.a*

Source : Retail Holding

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Evolution 2023 - 2024

Wind Holding SAS a réalisé un chiffre d'affaires de 45 KMAD en 2023 au titre d'intérêts sur avance de trésorerie accordée à sa filiale Alizés.

Entant que holding de participation, Wind Holding SAS n'a généré aucun chiffre d'affaires en 2024 suite au remboursement complet des avances de trésorerie accordés à Alizés fin 2023.

En 2024, le résultat d'exploitation s'établit à -913 KMAD contre -817 KMAD en 2023, soit une baisse de 96 KMAD (-11,7%).

En 2024, le résultat net s'établit à 7 176 KMAD contre 4 523 KMAD en 2023, soit une hausse de 2 654 KMAD (+58,7%), qui s'explique principalement par la hausse du résultat financier de 2 756 KMAD (+51,7%) en lien avec la hausse des revenus financiers et assimilés de 2 450 KMAD (+42,9%), correspondant à la hausse des dividendes perçus de la part d'Alizés (8 165 KMAD en 2024 vs. 5 716 KMAD en 2023).

À fin 2024, l'endettement net s'établit à 6 095 KMAD contre 13 281 KMAD à fin 2023, soit une baisse de 7 185 KMAD (-54,1%), expliquée par :

- la baisse des comptes d'associés passif de 7 120 KMAD (-53,6%) ;

[76] Taux de change au 31.12.2025 : *100 FCFA = 1,633 MAD* (source : Bank Al-Maghrib)

- la hausse de la trésorerie-actif de 65 KMAD (>100%).

Les capitaux propres s'élèvent à 18 400 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 7 176 KMAD (+63,9%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

Wind Holding SAS n'a pas distribué de dividendes sur la période 2023-2024.

Evolution 2024 - 2025

Entant que holding de participation, Wind Holding SAS n'a pas réalisé de chiffre d'affaires sur la période 2024-2025.

En 2025, le résultat d'exploitation s'établit à -1 456 KMAD contre -913 KMAD en 2024, soit une baisse de 543 KMAD (-59,5%).

En 2025, le résultat net s'établit à 10 774 KMAD contre 7 176 KMAD en 2024, soit une hausse de 3 598 KMAD (+50,1%), qui s'explique principalement par :

- la hausse du résultat financier de 4 141 KMAD (+51,2%), en lien avec la hausse des revenus financiers et assimilés de 4 083 KMAD (+50%), correspondant à la hausse des dividendes perçus de la part d'Alizés (12 248 KMAD en 2025 vs. 8 165 KMAD en 2024)
- compensée partiellement par la baisse du résultat d'exploitation de 543 KMAD (-59,5%) ;

À fin 2025, l'endettement net s'établit à -583 KMAD contre 6 095 KMAD à fin 2024, soit une baisse de 6 678 KMAD (<-100%), expliquée par :

- le remboursement intégral des comptes d'associés passif, en baisse de 6 167 KMAD (-100,0%) ;
- la hausse de la trésorerie-actif de 511 KMAD (>100%).

Les capitaux propres s'élèvent à 25 092 KMAD à fin 2025, soit une hausse de 6 692 KMAD (+36,4%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net de l'exercice 2025 (10 774 KMAD), déduit des dividendes distribués (4 083 KMAD).

Wind Holding SAS a distribué 4 083 KMAD de dividendes en 2025 au titre de l'exercice précédent.

V.3.5.4 Ansamble Maroc

Informations Générales

Ansamble Maroc est une société spécialisée dans la restauration collective et la fourniture de services de restauration aux entreprises.

Informations générales		
Dénomination sociale	STE ANSAMBLE MAROC	
Date d'immatriculation	11/11/2009	
Siège social	Casablanca, Immb Horizon Mandarona 300 Lot 9 Sidi Maarouf	
Forme juridique	SA (Société Anonyme)	
Secteur d'activité	Restauration et restauration collective / services aux entreprises	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaires :**	**% de détention et de droit de vote :**
	Retail Holding	79,6%
	Autres	20,4%

Source : Retail Holding

Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de Ansamble Maroc sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	20 000	20 000	41 050	*0,0%*	*>100%*
Capitaux propres	71 843	75 964	108 323	*5,7%*	*42,6%*
Endettement net *	76 547	25 303	24 589	*-66,9%*	*-2,8%*
Chiffre d'affaires	775 513	850 498	894 531	*9,7%*	*5,2%*
Résultat d'exploitation	41 739	35 358	49 895	*-15,3%*	*41,1%*
Marge d'exploitation	*5,4%*	*4,2%*	*5,6%*	*-1,2 pts*	*1,4 pts*
Résultat net	22 017	15 121	11 309	*-31,3%*	*-25,2%*
Marge nette	*2,8%*	*1,8%*	*1,3%*	*-1,1 pts*	*-0,5 pts*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	20 366	11 000	0	*-46,0%*	*-100,0%*

Source : Retail Holding

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Evolution 2023 - 2024

Le chiffre d'affaires d'Ansamble Maroc s'établit à 850 498 KMAD en 2024, soit une hausse de 74 985 KMAD (+9,7%) par rapport à 2023, portée principalement par l'acquisition de nouveaux clients appartenant aux secteurs de la santé, du retail, de l'automobile et de l'hôtellerie.

En 2024, le résultat d'exploitation s'établit à 35 358 KMAD contre 41 739 KMAD en 2023, soit une baisse de 6 381 KMAD (-15,3%). La marge d'exploitation s'établit à 4,2% en 2024, en baisse de 1,2 pts par rapport à 2023.

En 2024, le résultat net s'établit à 15 121 KMAD contre 22 017 KMAD en 2023, soit une baisse de 6 896 KMAD (-31,3%), qui s'explique principalement par les variations suivantes :

- la baisse du résultat d'exploitation de 6 381 KMAD (-15,3%), en lien avec la hausse des charges d'exploitation de 81 078 KMAD (-11%) et notamment des achats consommés, compensée partiellement par la hausse du chiffre d'affaires de 74 985 KMAD (9,7%) ;
- la baisse du résultat non courant de 6 110 KMAD (<100%).
- compensée partiellement par la hausse du résultat financier de 5 840 KMAD (>100%), liée à la hausse des produits des titres de participation se sont établis à 7 000 KMAD en 2024 contre 0 KMAD en 2023 (correspondant aux dividendes perçus de la part de Proxirest) et partiellement compensée par la hausse des charges d'intérêts de 2 947 KMAD (+76,2%).

À fin 2024, l'endettement net s'établit à 25 303 KMAD contre 76 547 KMAD à fin 2023, soit une baisse de 51 244 KMAD (-66,9%), expliquée principalement par :

- la baisse des dettes de financement de 17 499 KMAD (-22,5%) ;
- la baisse de la trésorerie-passif de 15 929 KMAD (-54,4%) ;
- la hausse des comptes d'associés actif de 11 422 KMAD (+47,2%) ;
- la hausse de la trésorerie-actif de 5 693 KMAD (+81,9%) ;
- et la baisse des comptes d'associés passif de 701 KMAD (-99,3%).

Les capitaux propres s'élèvent à 75 964 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 4 121 KMAD (+5,7%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024 de 15 121 KMAD, partiellement compensé par la distribution de dividendes de 11 000 KMAD.

Ansamble Maroc a distribué 11 000 KMAD de dividendes en 2024 au titre de l'exercice précédent, contre 20 366 KMAD en 2023.

Evolution 2024 - 2025

Le chiffre d'affaires d'Ansamble Maroc s'établit à 894 531 KMAD en 2025, soit une hausse de 44 033 KMAD (+5,2%) par rapport à 2024.

En 2025, le résultat d'exploitation s'établit à 49 895 KMAD contre 35 358 KMAD en 2024, soit une baisse de 14 537 KMAD (-41,1%). La marge d'exploitation s'établit à 5,6% en 2025, en hausse de 1,4 pts par rapport à 2024.

En 2025, le résultat net s'établit à 11 309 KMAD contre 15 121 KMAD en 2024, soit une baisse de 3 811 KMAD (-25,2%), qui s'explique par les variations suivantes :

- la hausse du résultat d'exploitation de 14 537 KMAD (+41,1%), en lien avec la hausse du chiffre d'affaires de 44 033 KMAD (+5,2%), compensée partiellement par (i) la hausse des autres charges externes de 12 619 KMAD (+20,5%) et (ii) la hausse des charges de personnel de 18 343 KMAD (+12,6%).
- la baisse du résultat financier de 28 424 KMAD (<-100%) en lien avec la hausse des dotations financières de 29 998 KMAD, expliquée par la dotation de dépréciation des titres de participation dans la filiale RETAIL MAROC (détenue par Ansamble Maroc à 100%)
- la hausse du résultat non courant de 10 103 KMAD, principalement liée à (i) la baisse du poste « autres charges non courantes » (16 313 KMAD en 2024 correspondant aux pénalités sur les marches publics (CHU FES) d'un montant de 4 213 KMAD, d'un rappel d'impôts suite au contrôle fiscal (6 544 KMAD) et d'une pénalité fiscale (2 200 KMAD), partiellement compensée par la baisse des produits non courants (-3 537 KMAD) en lien avec des cessions d'immobilisations (véhicules) en 2024.

À fin 2025, l'endettement net s'établit à 24 589 KMAD contre 25 303 KMAD à fin 2024, soit une baisse de 714 KMAD (-2,8%), expliquée principalement par la combinaison des variations suivantes :

- la baisse des dettes de financement de 15 046 KMAD (-25,0%) ;
- la hausse de la trésorerie-passif de 8 832 KMAD (+66,3%) ;
- la baisse de la trésorerie-actif de 3 579 KMAD (-28,3%) ;
- et la baisse des comptes d'associés actif de 1 921 KMAD (-5,4%).

Les capitaux propres s'élèvent à 108 323 KMAD à fin 2025, soit une hausse de 32 359 KMAD (+42,6%) par rapport à fin 2024, correspondant à l'augmentation du capital social de 21 050 KMAD (>100%) et au résultat net de l'exercice 2025 de 11 309 KMAD.

Ansamble Maroc n'a pas distribué de dividendes en 2025.

V.3.5.5 ARTIS Environnement Centre

Informations Générales

Artis Environnement Centre est une société spécialisée dans les prestations de nettoyage, la gestion et la maintenance multitechnique, ainsi que dans le transport de déchets.

Informations générales		
Dénomination sociale	ARTIS ENVIRONNEMENT CENTRE	
Date d'immatriculation	04/08/2014	
Siège social	Casablanca, LOTISSEMENT MANDARONA RUE 120 IMMEUBLE HORIZON N	
Forme juridique	SARL (Société à Responsabilité Limitée)	
Secteur d'activité	Nettoyage des devantures - gestion et maintenance multi technique - intégration de transport des déchets	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaire :** Amman & Co Autres	**% de détention et de droit de vote :** 80% 20%

Source : Retail Holding

Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats d'Artis Environnement Centre sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	1 000	1 562	1 562	*56,2%*	*0,0%*
Capitaux propres	2 319	3 155	2 056	*36,1%*	*-34,8%*
Endettement net *	1 519	19 447	25 593	*>100%*	*31,6%*
Chiffre d'affaires	35 003	64 012	118 692	*82,9%*	*85,4%*
Résultat d'exploitation	2 239	674	1 076	*-69,9%*	*59,5%*
Marge d'exploitation	*6,4%*	*1,1%*	*0,9%*	*-5,3 pts*	*-0,1 pts*
Résultat net	1 214	-1 130	-1 099	*<-100%*	*2,7%*
Marge nette	*3,5%*	*-1,8%*	*-0,9%*	*-5,2 pts*	*0,8 pts*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	2 403	-	-	*-100%*	*n.a*

Source : Retail Holding

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Evolution 2023 - 2024

Le chiffre d'affaires d'Artis Environnement Centre s'établit à 64 012 KMAD en 2024, soit une hausse de 29 009 KMAD (+82,9%) par rapport à 2023, en lien avec la fusion absorption des filiales d'Artis Environnement Centre (Artis Environnement, d'Artis Environnement Nord, d'Artis Environnement Sud).

En 2024, le résultat d'exploitation s'établit à 674 KMAD contre 2 239 KMAD en 2023, soit une baisse de 1 565 KMAD (-69,9%). La marge d'exploitation s'établit à 1,1 % en 2024, en baisse de 5,3 pts par rapport à 2023.

En 2024, le résultat net s'établit à -1 130 KMAD contre 1 214 KMAD en 2023, soit une baisse de 2 344 KMAD (<-100%), principalement expliquée par (i) la baisse du résultat d'exploitation de 1 565 KMAD (-69,9%) en lien avec la hausse des charges d'exploitation (+31 375 KMAD) et des produits d'exploitation (+29 810 KMAD) suite à la fusion absorption des filiales et (ii) la baisse du résultat financier de 972 KMAD (<-100%) liée à la hausse des charges d'intérêts.

À fin 2024, l'endettement net s'établit à 19 447 KMAD contre 1 519 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 17 928 KMAD (>100%), expliquée principalement par :

- la hausse des comptes d'associés passif de 19 088 KMAD (>100%) ;
- la mise en place de dettes de financement à hauteur de 456 KMAD ;
- la constatation de trésorerie-passif de 52 KMAD ;
- la hausse de la trésorerie-actif de 1 476 KMAD (+37,2%)
- la comptabilisation de comptes d'associés actif de 192 KMAD.

Les capitaux propres s'élèvent à 3 155 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 836 KMAD (+36,1%) par rapport à fin 2023, correspondant à l'augmentation du capital social de 562 KMAD (+56,2%) et aux primes d'émissions / fusions de 1 404KMAD en lien avec la fusion absorption des autres entités du groupe Artis Environnement[77], partiellement compensés par le résultat net déficitaire de l'exercice 2024 de 1 130 KMAD.

Artis Environnement Centre n'a pas distribué de dividendes en 2024, contre 2 403 KMAD distribués en 2023 au titre de l'exercice précédent (2022).

[77] Artis Environnement, Artis Environnement Nord et Artis Environnement Sud

Evolution 2024 - 2025

Le chiffre d'affaires d'Artis Environnement Centre s'établit à 118 692 KMAD en 2025, soit une hausse de 54 680 KMAD (+85,4%) par rapport à 2024, expliquée par l'acquisition de nouveaux marchés.

En 2025, le résultat d'exploitation s'établit à 1 076 KMAD contre 674 KMAD en 2024, soit une hausse de 401 KMAD (+59,9%). La marge d'exploitation s'établit à 0,9% en 2025, en baisse de 0,1 pts par rapport à 2024.

En 2025, le résultat net s'établit à -1 099 KMAD contre -1 130 KMAD en 2024, soit une amélioration de 31 KMAD (+2,7%), qui s'explique principalement par :

- la hausse du résultat d'exploitation de 401 KMAD (+59,5%) liée à l'augmentation du chiffre d'affaires et compensée par la hausse des charges de personnel (+48 694 KMAD ; >100%) expliquée par la hausse du SMIG et le recrutement du perosnnel;
- la baisse du résultat financier de 842 KMAD (-84,4%), en lien avec la hausse des charges d'intérêts et des dotations financières ;
- la hausse du résultat non courant de 600 KMAD (>100%), liée à des pertes sur cessions d'immobilisations exceptionnelles en 2024[78]

À fin 2025, l'endettement net s'établit à 25 593 KMAD contre 19 447 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 6 146 KMAD (+31,6%), expliquée principalement par :

- la hausse des comptes d'associés passif de 13 000 KMAD (+52,9%) ;
- hausse de la trésorerie-actif de 6 583 KMAD (>100%) ;
- la baisse de dettes de financement (- 411 KMAD ; -90,0%) ;
- la baisse de la trésorerie-passif de 52 KMAD (-100,0%) ;
- et le remboursement des comptes d'associés actif de 192 KMAD (-100,0%).

Les capitaux propres s'élèvent à 2 056 KMAD à fin 2025, soit une baisse de 1 099 KMAD (-34,8%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net de l'exercice 2025.

Artis Environnement Centre n'a pas distribué de dividendes sur la période 2024-2025.

V.3.5.6 Proxirest

Informations Générales

Proxirest est une société spécialisée dans la restauration collective, principalement pour des entreprises des secteurs de l'industriel, l'éducation, l'hôtellerie et la santé.

Informations générales		
Dénomination sociale	PROXIREST	
Date d'immatriculation	25/08/2003	
Siège social	Casablanca, Immeuble Horizon Mandarona 300 Lot N 9 Sidi Maarouf	
Forme juridique	SARLAU (SARL à Associé Unique)	
Secteur d'activité	Restauration collective	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaire :** Ansamble Maroc	**% de détention et de droit de vote :** 100%

Source : Retail Holding

[78] Produits des cessions d'immobilisations – valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées

Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de Proxirest sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	3 000	3 000	3 000	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	16 085	16 914	19 295	*5,2%*	*14,1%*
Endettement net *	4 745	-2 682	-8 010	*<-100%*	*<-100%*
Chiffre d'affaires	148 441	152 213	169 035	*2,5%*	*11,1%*
Résultat d'exploitation	8 142	13 767	14 332	*69,1%*	*4,1%*
Marge d'exploitation	*5,5%*	*9,0%*	*8,5%*	*3,6 pts*	*-0,6 pts*
Résultat net	5 185	7 829	9 881	*51,0%*	*26,2%*
Marge nette	*3,5%*	*5,1%*	*5,8%*	*1,7 pts*	*0,7 pts*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	-	7 000	7 500	*n.a*	*7,1%*

Source : Retail Holding

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Evolution 2023 - 2024

Le chiffre d'affaires de Proxirest s'établit à 152 213 KMAD en 2024, soit une hausse de 3 772 KMAD (+2,5%) par rapport à 2023.

En 2024, le résultat d'exploitation s'établit à 13 767 KMAD contre 8 142 KMAD, soit une hausse de 5 625 KMAD (+69,1%). La marge d'exploitation s'établit à 9,0% en 2024, en hausse de 3,6 pts par rapport à 2023.

En 2024, le résultat net s'établit à 7 829 KMAD contre 5 185 KMAD en 2023, soit une hausse de 2 644 KMAD (+51,0%), principalement liée à la hausse du chiffre d'affaires et des reprises d'exploitation/transfert de charge (+2 155 KMAD en lien avec des reprises de provisions sur des créances clients).

À fin 2024, l'endettement net s'établit à -2 682 KMAD contre 4 745 KMAD à fin 2023, soit une baisse de 7 428 KMAD (<-100%), expliquée par une reprise de dépréciation client.

- la baisse des dettes de financement de 3 124 KMAD (-35,2%) ;
- la hausse de la trésorerie-actif de 4 775 KMAD (>100%) ;
- partiellement compensées par la hausse de la trésorerie-passif de 471 KMAD (>100%).

Les capitaux propres s'élèvent à 16 914 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 829 KMAD (+5,2%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024 de 7 829 KMAD, diminué des dividendes distribués en 2024 au titre de 2023 (7 000 KMAD).

Evolution 2024 - 2025

Le chiffre d'affaires de Proxirest s'établit à 169 035 KMAD en 2025, soit une hausse de 16 822 KMAD (+11,1%) par rapport à 2024.

En 2025, le résultat d'exploitation s'établit à 14 332 contre 13 767 KMAD, soit une hausse de 565 KMAD (+4,1%). La marge d'exploitation s'établit à 8,5% en 2025, en baisse de 0,6 pts par rapport à 2024.

En 2025, le résultat net s'établit à 9 881 KMAD contre 7 829 KMAD en 2024, soit une hausse de 2 052 KMAD (+26,2%) principalement liée à la hausse du chiffre d'affaires.

À fin 2025, l'endettement net s'établit à -8 010 KMAD contre -2 682 KMAD à fin 2024, soit une baisse de 5 327 KMAD (<-100%), expliquée par :

- la baisse des dettes de financement de 5 502 KMAD (-95,6%) ;
- la baisse de la trésorerie-passif de 461 KMAD (-97,7%) ;
- partiellement compensées par la baisse de la trésorerie-actif de 636 KMAD (-7,1%).

Les capitaux propres s'élèvent à 19 295 KMAD à fin 2025, soit une hausse de 2 381 KMAD (+14,1%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net de l'exercice 2025 (9 881 KMAD), partiellement compensé par la distribution des dividendes (7 500 KMAD) en 2025 au titre de 2024.

Proxirest a distribué 7 500 KMAD de dividendes en 2025 au titre de l'exercice précédent, contre 7 000 KMAD en 2024.

V.3.5.7 A deux pas (A2P)

Informations Générales

A Deux Pas est une société spécialisée dans la gestion d'exploitations commerciales dédiées à la petite enfance, notamment les crèches, jardins d'enfants et haltes-garderies.

Informations générales		
Dénomination sociale	A DEUX PAS	
Date d'immatriculation	04/03/2014	
Siège social	Casablanca, Immeuble Horizon Mandarona 300 Lot N 9 Sidi Maarouf	
Forme juridique	SARL (Société à Responsabilité Limitée)	
Secteur d'activité	Gestion et exploitation de crèches, jardin d'enfant et haltes garderies	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaire :** Ansamble Maroc Autres	**% de détention et de droit de vote :** 56% 44%

Source : Retail Holding

Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de A Deux Pas sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	100	100	100	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	1 060	1 010	315	*-4,7%*	*-68,9%*
Endettement net *	-1 271	-1 136	-769	*10,6%*	*32,3%*
Chiffre d'affaires	3 865	4 698	6 475	*21,6%*	*37,8%*
Résultat d'exploitation	50	-46	112	*<-100%*	*>100%*
Marge d'exploitation	*1,3%*	*-1,0%*	*1,7%*	*-2,3 pts*	*2,7 pts*
Résultat net	15	-50	154	*<-100%*	*>100%*
Marge nette	*0,4%*	*-1,1%*	*2,4%*	*-1,4 pts*	*3,4 pts*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	-	-	850	*n.a*	*n.a*

Source : Retail Holding

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Evolution 2023 - 2024

Le chiffre d'affaires de A Deux Pas s'établit à 4 698 KMAD en 2024, soit une hausse de 833 KMAD (+21,6%) par rapport à 2023.

En 2024, le résultat d'exploitation s'établit à -46 KMAD contre 50 KMAD en 2023, soit une baisse de 96 KMAD (<-100%). La marge d'exploitation s'établit à -1,0% en 2024, en baisse de 2,3 pts par rapport à 2023.

En 2024, le résultat net s'établit à -50 KMAD contre 15 KMAD en 2023, soit une baisse de 65 KMAD (<-100%), expliquée principalement par la baisse du résultat d'exploitation de 96 KMAD (<-100%) en lien avec la hausse des charges de personnel (+738 MKAD ; +34,7%) et des achats consommés (+173 KMAD ; +52,5%) suite à l'ouverture de 4 nouvelles crèches en 2024.

À fin 2024, l'endettement net s'établit à -1 136 KMAD contre -1 271 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 134 KMAD (+10,6%), expliquée par :

- la hausse de la trésorerie-actif de 615 KMAD (>100%) ;
- compensée par la baisse des titres et valeurs de placement de 749 KMAD (-100,0%) suite à la cession des OPCVM

Les capitaux propres s'élèvent à 1 010 KMAD à fin 2024, soit une baisse de 50 KMAD (-4,7%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

A Deux Pas n'a pas distribué de dividendes sur la période 2023-2024.

Evolution 2024 - 2025

Le chiffre d'affaires de A Deux Pas s'établit à 6 475 KMAD en 2025, soit une hausse de 1 777 KMAD (+37,8%) par rapport à 2024, en lien avec (i) l'effet année pleine des ouvertures 2024 (4 crèches) ainsi que (ii) la montée la hausse du nombre d'enfants inscrits (295 à fin 2025 vs. 272 à fin 2024).

En 2025, le résultat d'exploitation s'établit à 112 KMAD contre -46 KMAD en 2024, soit une hausse de 158 KMAD (>100%). La marge d'exploitation s'établit à 1,7% en 2025, en hausse de 2,7 pts par rapport à 2024.

En 2025, le résultat net s'établit à 154 KMAD contre -50 KMAD en 2024, soit une amélioration de 204 KMAD (>100%), qui s'explique principalement par (i) la hausse du résultat d'exploitation de 158 KMAD (>100%) liée à la hausse du chiffre d'affaires, et par (ii) la hausse du résultat non courant de 117 KMAD (>100%), principalement liée à la cession d'immobilisations (+130 KMAD) correspondant à cession de véhicule.

À fin 2025, l'endettement net s'établit à -769 KMAD contre -1 136 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 367 KMAD (+32,3%) expliquée par la baisse de la trésorerie-actif du même montant.

Les capitaux propres s'élèvent à 315 KMAD à fin 2025, soit une baisse de 696 KMAD (-68,9%) par rapport à fin 2024, correspondant aux dividendes en 2025 (850 KMAD) compensés par le résultat net de l'exercice (+154 KMAD).

A Deux Pas a distribué 850 KMAD de dividendes en 2025 au titre des exercices précédents (2023/2024)

V.3.5.8 Retail Maroc

Informations Générales

Retail Maroc, anciennement dénommée Ansamble Retail Maroc, est une société spécialisée dans la restauration commerciale sous toutes ses formes.

Informations générales		
Dénomination sociale	RETAIL MAROC SARL (EX ANSAMBLE RETAIL MAROC)	
Date d'immatriculation	25/01/2012	
Siège social	Casablanca, Immeuble Horizon Mandarona 300 Lot N 09 Sidi Maarouf	
Forme juridique	SA (Société Anonyme)	
Secteur d'activité	Restauration commerciale sous toutes ses formes	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaire :** Ansamble Maroc Autres	**% de détention et de droit de vote :** 99,6% 0,4%

Source : Retail Holding

Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de Retail Maroc sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	1 000	1 000	2 974	*0,0%*	*>100%*
Capitaux propres	-30 277	-30 548	4 549	*-0,9%*	*>100%*
Endettement net *	31 597	31 794	-34	*0,6%*	*<-100%*
Chiffre d'affaires	5 797	7 585	0	*30,8%*	*-100,0%*
Résultat d'exploitation	-3 093	454	-5 395	*>100%*	*<-100%*
Marge d'exploitation	*-53,4%*	*6,0%*	*n.a*	*59,4 pts*	*n.a*
Résultat net	-1 343	-270	1 329	*79,9%*	*>100%*
Marge nette	*-23,2%*	*-3,6%*	*n.a*	*19,6 pts*	*n.a*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	-	-	-	*n.a*	*n.a*

Source : Retail Holding

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Evolution 2023 - 2024

Le chiffre d'affaires de Retail Maroc s'établit à 7 585 KMAD en 2024, soit une hausse de 1 788 KMAD (+30,8%) par rapport à 2023 en lien avec la hausse de l'activité.

En 2024, le résultat d'exploitation s'établit à 454 KMAD contre -3 093 KMAD, soit une hausse de 3 547 KMAD (>100%). La marge d'exploitation s'établit à 6,0% en 2024, en hausse de 59,4 pts par rapport à 2023.

En 2024, le résultat net s'établit à -270 KMAD contre -1 343 KMAD en 2023, soit une amélioration de 1 073 KMAD (+79,9%), qui s'explique principalement par la hausse du chiffre d'affaires.

À fin 2024, l'endettement net s'établit à 31 794 KMAD contre 31 597 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 197 KMAD (+0,6%), expliquée principalement par :

- la hausse des comptes d'associés passif de 5 750 KMAD (+61,2%) ;

- la baisse des dettes de financement de 1 996 KMAD (-9,7%) ;
- la baisse de la trésorerie-passif de 1 865 KMAD (-99,5%) ;
- et la hausse de la trésorerie-actif de 1 692 KMAD (>100%).

Les capitaux propres s'élèvent à -30 548 KMAD à fin 2024, soit une baisse de 270 KMAD (-0,9%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

Retail Maroc n'a pas distribué de dividendes sur la période 2023-2024.

Evolution 2024 - 2025

Retail Maroc n'a pas réalisé de chiffre d'affaires en 2025, en raison de la cession des activités et la fermeture des points de vente.

En 2025, le résultat d'exploitation s'établit à -5 395 KMAD contre 454 KMAD, soit une baisse de 5 849 KMAD (<-100%).

En 2025, le résultat net s'établit à 1 329 KMAD contre -270 KMAD en 2024, soit une amélioration de 1 600 KMAD (>100%), qui s'explique par la combinaison des variations suivantes :

- la baisse du résultat d'exploitation de 5 849 KMAD (<-100%), en lien avec la cessation d'activité.
- la hausse du résultat financier de 1 373 KMAD (>100%), liée à la baisse des charges d'intérêts.
- la hausse du résultat non courant de 6 057 KMAD (>100%), en lien avec la hausse des reprises non courantes et transferts de charges.

À fin 2025, l'endettement net s'établit à -34 KMAD contre 31 794 KMAD à fin 2024, soit une baisse de 31 828 KMAD (<-100%), expliquée principalement par :

- le remboursement intégral des dettes de financement, en baisse de 18 641 KMAD (-100,0%) ;
- le remboursement intégral des comptes d'associés passif, en baisse de 15 150 KMAD (-100,0%) ;
- partiellement compensés par la baisse de la trésorerie-actif de 1 964 KMAD (-97,8%).

Les capitaux propres s'élèvent à 4 549 KMAD à fin 2025, contre -30 548 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 35 097 KMAD (>100%), correspondant à l'augmentation du capital social de 1 974 KMAD (>100%), au résultat net de l'exercice 2025 de 1 329 KMAD et de la hausse du report à nouveau de 31 523 KMAD expliqué par l'abondon de créances de Ansamble Maroc et les CCA de Ansamble Maroc (opération accordéon).

Retail Maroc n'a pas distribué de dividendes sur la période 2024-2025.

V.3.5.9 ALIZES SA

Informations Générales

Alizés SA est une société sénégalaise spécialisée dans les prestations de nettoyage industriel, désinfestation et dératisation, entretien des espaces verts, gestion des déchets et autres services assimilés.

Informations générales	
Dénomination sociale	ALIZES SA
Date d'immatriculation	1989
Siège social	12, rue usine Bene Tally - B.P. 595 - Grand Dakar, Sénégal
Forme juridique	SA (Société Anonyme)
Secteur d'activité	Nettoyage industriel

Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	Actionnaire : Wind Holding	% de détention et de droit de vote : 100%

Source : Retail Holding

Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats d'Alizés SA sur la période 2023-2025[79] :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	163	163	163	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	15 506	19 502	11 584	*25,8%*	*-40,6%*
Endettement net *	-7 598	-20 408	-8 446	*<-100%*	*58,6%*
Chiffre d'affaires	37 971	41 651	42 241	*9,7%*	*1,4%*
Résultat d'exploitation	7 768	10 133	6 540	*30,5%*	*-35,5%*
Marge d'exploitation	*20,5%*	*24,3%*	*15,5%*	*3,9 pts*	*-8,8 pts*
Résultat net	5 304	12 161	4 329	*>100%*	*-64,4%*
Marge nette	*14,0%*	*29,2%*	*10,2%*	*15,2 pts*	*-18,9 pts*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	5 716	8 165	12 248	*42,9%*	*50,0%*

Source : Retail Holding

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Evolution 2023 - 2024

Le chiffre d'affaires d'Alizés SA s'établit à 41 651 KMAD en 2024, soit une hausse de 3 680 KMAD (+9,7%) par rapport à 2023.

En 2024, le résultat d'exploitation s'établit à 10 133 KMAD contre 7 768 KMAD en 2023, en hausse de 2 366 KMAD (+30,5%). La marge d'exploitation s'établit à 24,3% en 2024, en hausse de 3,9 pts par rapport à 2023.

En 2024, le résultat net s'établit à 12 161 KMAD contre 5 304 KMAD en 2023, soit une hausse de 6 857 KMAD (>100%), qui s'explique principalement par la hausse des produits de cessions d'immobilisations passant de 0 KMAD en 2023 à 7 593 KMAD en 2024 en lien avec la cession d'un bâtiment à Dakar.

À fin 2024, l'endettement net s'établit à -20 408 KMAD contre -7 598 KMAD à fin 2023, soit une baisse de 12 810 KMAD (<-100%), expliquée principalement par :

- la hausse de la trésorerie-actif de 12 555 KMAD (>100%) ;
- la hausse des titres et valeurs de placement de 327 KMAD (+25,0%) ;
- partiellement compensées par la hausse des dettes de financement de 72 KMAD (+8,3%).

Les capitaux propres s'élèvent à 19 502 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 3 996 KMAD (+25,8%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024 de 12 161 KMAD diminué de la distribution de dividendes de 8 165 KMAD.

Alizés SA a distribué 8 165 KMAD de dividendes en 2024 au titre de l'exercice précédent, contre 5 716 KMAD en 2023.

Evolution 2024 - 2025

[79] Taux de change au 31.12.2025 : *100 FCFA = 1,633 MAD* (source : Bank Al-Maghrib)

Le chiffre d'affaires d'Alizés SA s'établit à 42 241 KMAD en 2025, soit une hausse de 590 KMAD (+1,4%) par rapport à 2024.

En 2025, le résultat d'exploitation s'établit à 6 540 KMAD contre 10 133 KMAD en 2024, en baisse de 3 593 KMAD (-35,5%). La marge d'exploitation s'établit à 15,5 % en 2025, en baisse de 8,8 pts par rapport à 2024.

En 2025, le résultat net s'établit à 4 329 KMAD contre 12 161 KMAD en 2024, soit une baisse de 7 832 KMAD (-64,4%), qui s'explique principalement par (i) la baisse du résultat d'exploitation (-3 593 KMAD ; -33,5%, principalement due à la hausse des charges de personnel (+3 585 KMAD ; +15,7%) liée à une transition managériale au niveau de la direction ainsi que la nomination d'un directeur des opérations et (ii) la baisse des produits de cession d'immobilisations (-7 593 KMAD, soit -100 % par rapport à l'année précédente), en raison du caractère exceptionnel de la cession survenue en 2024.

À fin 2025, l'endettement net s'établit à -8 446 KMAD contre -20 408 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 11 962 KMAD (+58,6%), expliquée principalement par :

- la baisse de la trésorerie-actif de 11 200 KMAD (-56,8%) ;
- la baisse des titres et valeurs de placement de 817 KMAD (-50,0%) ;
- partiellement compensées par la baisse des dettes de financement de 54 KMAD (-5,7%).

Les capitaux propres s'élèvent à 11 584 KMAD à fin 2025, soit une baisse de 7 919 KMAD (-40,6%) par rapport à fin 2024, correspondant à la distribution de dividendes de 12 248 KMAD, partiellement compensée par le résultat net de l'exercice 2025 (4 329 KMAD).

Alizés SA a distribué 12 248 KMAD de dividendes en 2025 au titre de l'exercice précédent, contre 8 165 KMAD en 2024.

V.3.6 Flux entre Retail Holding et ses filiales

V.3.6.1 Conventions conclues au cours de l'année 2025

GENERAL FIRST FOOD SERVICES

Convention d'avance en compte courant par la société RETAIL HOLDING au profit de la société GENERAL FIRST FOOD SERVICES (Convention écrite) :

Personnes concernées :

M. Riad Laissaoui en tant que Président du conseil de la société RETAIL HOLDING et de la société GENERAL FIRST FOOD SERVICES.

Nature et objet de la convention :

Avance de fonds rémunérées octroyées par RETAIL HOLDING au profit de la société GFFS.

Modalités essentielles :

Rémunération calculée sur la base d'un taux d'intérêts de 10%.

Prestations ou produits livrés ou fournis :

- Solde des avances au 31 décembre 2024 : Néant
- Montant des avances octroyées en 2025 : 6 126 KMAD
- Montant des avances remboursées en 2025 : Néant.
- Solde des avances au 31 décembre 2025 : 6 126 KMAD
- Montant des produits d'intérêts comptabilisés par RETAIL HOLDING en 2025 : 375 KMAD

Les sommes reçues en intérêts par RETAIL HOLDING en 2025 : Néant.

MEGA V STORES MOROCCO

Convention d'avance de trésorerie par la société RETAIL HOLDING au profit de la société MEGA V STORES MOROCCO (Convention écrite) :

Personnes concernées :

M. Zouhair Bennani en tant qu'Administrateur de la société RETAIL HOLDING et de la société MEGA V STORES MOROCCO.

Nature et objet de la convention :

Avance de fonds rémunérées octroyés par RETAIL HOLDING au profit de la société MEGA V STORES MOROCCO.

Conditions et modalités de rémunération :

Rémunération calculée sur la base d'un taux d'intérêts de 6%.

Prestations ou produits livrés ou fournis :

- Solde des avances au 31 décembre 2024 : Néant
- Montant des avances octroyées en 2025 : 2 000 KMAD
- Montant des avances remboursées en 2025 : 2 000 KMAD
- Solde des avances au 31 décembre 2025 : Néant
- Montant des produits d'intérêts comptabilisés par RETAIL HOLDING en 2025 : 42 KMAD

Les sommes reçues en intérêts par RETAIL HOLDING en 2025 : Néant

MEGA V STORES MOROCCO

Convention d'avance de trésorerie par la société RETAIL HOLDING au profit de la société MEGA V STORES MOROCCO (Convention écrite) :

Personnes concernées :

M. Zouhair Bennani en tant qu'Administrateur de la société RETAIL HOLDING et de la société MEGA V STORES MOROCCO.

Nature et objet de la convention :

Avance de fonds rémunérées octroyés par RETAIL HOLDING au profit de la société MEGA V STORES MOROCCO.

Conditions et modalités de rémunération :

Rémunération calculée sur la base d'un taux d'intérêts de 5,5%.

Prestations ou produits livrés ou fournis :

- Solde des avances au 31 décembre 2024 : Néant
- Montant des avances octroyées en 2025 : 5 000 KMAD
- Montant des avances remboursées en 2025 : Néant
- Solde des avances au 31 décembre 2025 : 5 000 KMAD
- Montant des produits d'intérêts comptabilisés par RETAIL HOLDING en 2025 : 33 KMAD

Les sommes reçues en intérêts par RETAIL HOLDING en 2025 : Néant

RETAIL HOLDING TRADING

Convention d'avance en compte courant par la société RETAIL HOLDING au profit de la société MEGA V STORES MOROCCO (Convention écrite) :

Personnes concernées :

M. Riad Laissaoui en tant que Président du conseil de la société RETAIL HOLDING et de la société RETAIL HOLDING TRADING.

Nature et objet de la convention :

Avance de fonds rémunérées octroyés par RETAIL HOLDING au profit de la société RETAIL HOLDING TRADING.

Modalités essentielles :

Rémunération calculée sur la base d'un taux d'intérêts de 7%.

Prestations ou produits livrés ou fournis :

- Solde des avances au 31 décembre 2024 : Néant
- Montant des avances octroyées en 2025 : 190 401 KMAD
- Montant des avances remboursées en 2025 : Néant
- Solde des avances au 31 décembre 2025 : 190 401 KMAD
- Montant des produits d'intérêts comptabilisés par RETAIL HOLDING en 2025 : 740 KMAD

Les sommes reçues en intérêts par RETAIL HOLDING en 2025 : Néant

V.3.6.2 Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

RETAIL HOLDING TRADING

Convention de réalisation de prestations diverses par la société RETAIL HOLDING au profit de la société RETAIL HOLDING TRADING (Convention écrite) :

Personnes concernées :

M. Riad Laissaoui en tant que Président du conseil de la société RETAIL HOLDING et de la société RETAIL HOLDING TRADING.

Nature et objet de la convention :

Facturation de prestations diverses à la société RETAIL HOLDING TRADING.

Préstations ou produits livrés ou fournis :

Produits comptabilisés par RETAIL HOLDING au titre de l'exercice 2025 : 961 KMAD HT.

Sommes reçues par la société RETAIL HOLDING en 2025 : 368 KMAD HT.

MEGA V STORES MOROCCO

Convention de réalisation de prestations divers (management fees) par la société RETAIL HOLDING au profit de la société MEGA V STORES MOROCCO (Convention écrite) :

Personnes concernées :

M. Zouhaïr Bennani en tant qu'Administrateur de la société RETAIL HOLDING et de la société MEGA V STORES MOROCCO.

Nature et objet de la convention :

Management fees réalisés par la société RETAIL HOLDING au profit de la société MEGA V STORES MOROCCO.

Modalités essentielles :

Facturation des frais de gestion par RETAIL HOLDING pour le compte de MEGA V STORES MOROCCO

Prestations ou produits livrés ou fournis :

Produits comptabilisés par RETAIL HOLDING au titre de l'exercice 2025 : 2 402 KMAD HT.

Sommes reçues par la société RETAIL HOLDING : 1 100 KMAD

LABELVIE

Convention de réalisation de prestations divers (management fees) par la société RETAIL HOLDING au profit de la société LABELVIE (Convention écrite) :

Personnes concernées :

M. Riad Laissaoui en tant que Président de la société RETAIL HOLDING et administrateur de la société LABELVIE.

Nature et objet de la convention :

Management fees réalisés par la société RETAIL HOLDING au profit de la société LABELVIE.

Modalités essentielles :

Facturation semestrielle des frais de gestion par Retail Holding pour le compte de LABELVIE

Préstations ou produits livrés ou fournis :

Produits comptabilisés par RETAIL HOLDING au titre de l'exercice 2025 : 12 500 KMAD HT

Sommes reçues par la société RETAIL HOLDING en 2025 : 7 500 KMAD

LABELVIE

Convention d'avance de trésorerie par la société LABELVIE au profit de la société RETAIL HOLDING (Convention écrite) :

Personnes concernées :

M. Riad Laissaoui en tant que Président de la société RETAIL HOLDING et administrateur de la société LABELVIE.

Nature et objet de la convention :

Avance de fonds rémunérées octroyées par LABELVIE au profit de la société RETAIL HOLDING.

Modalités essentielles :

Rémunération calculée sur la base d'un taux d'intérêts de 5,5%.

Préstations ou produits livrés ou fournis :

- Solde des avances au 31 décembre 2024 : 62 700 KMAD
- Montant des avances octroyées en 2025 : 191 200 KMAD
- Montant des avances remboursées en 2025 : 7 500 KMAD
- Solde des avances au 31 décembre 2025 : 246 400 KMAD
- Montant des charges d'intérêts comptabilisés par RETAIL HOLDING en 2025 : 3 765 KMAD

Sommes versées en intérêts par la société RETAIL HOLDING en 2025 : Néant

GENERAL FIRST FOOD SERVICES

Convention de réalisation de prestations divers par la société RETAIL HOLDING au profit de la société GENERAL FIRST FOOD SERVICES (Convention écrite) :

Personnes concernées :

M. Riad Laissaoui en tant que Président du conseil de la société RETAIL HOLDING et de la société GENERAL FIRST FOOD SERVICES.

Nature et objet de la convention :

Facturation de prestations diverses à la société GFFS.

Modalités essentielles :

Facturation de prestations diverses par RETAIL HOLDING au profit de la société GENERAL FIRST FOOD SERVICES.

Préstations ou produits livrés ou fournis :

Produits comptabilisés par RETAIL HOLDING au titre de l'exercice 2025 : 200 KMAD HT.

Sommes reçues par la société RETAIL HOLDING en 2025 : Néant

RETAIL HOLDING AFRICA

Convention d'avance de trésorerie par la société RETAIL HOLDING AFRICA au profit de la société RETAIL HOLDING (Convention écrite) :

Personnes concernées :

M. Riad Laissaoui en tant que Président du conseil de la société RETAIL HOLDING et Administrateur de la société RETAIL HOLDING AFRICA.

Nature et objet de la convention :

Avance de fonds rémunérées octroyées par RETAIL HOLDING AFRICA au profit de la société RETAIL HOLDING.

Modalités essentielles :

Rémunération calculée sur la base du taux d'intérêts admis fiscalement (2,74% pour 2025)

Préstations ou produits livrés ou fournis :

- Solde des avances au 31 décembre 2024 : 192 815 KMAD
- Montant des avances octroyées en 2025 : Néant
- Montant des avances remboursées en 2025 : 12 888 KMAD
- Solde des avances au 31 décembre 2025 : 179 927 KMAD
- Montant des charges d'intérêts comptabilisés par RETAIL HOLDING en 2025 : 5 176 KMAD

R HOLDING INVESTMENT

Convention d'avance de trésorerie par la société RETAIL HOLDING au profit de la société R HOLDING INVESTMENT (Convention écrite) :

Personnes concernées :

M. Riad Laissaoui en tant que Président du conseil de la société RETAIL HOLDING et Administrateur de la société R HOLDING INVESTMENT.

Nature et objet de la convention :

Avance de fonds rémunérées octroyées par RETAIL HOLDING au profit de la société R HOLDING INVESTMENT.

Modalités essentielles :

Rémunération calculée sur la base du taux d'intérêts de 6%.

Préstations ou produits livrés ou fournis :

- Solde des avances au 31 décembre 2024 : 54 362 KMAD
- Montant des avances octroyées en 2025 : 700 KMAD
- Montant des avances remboursées en 2025 : 1 500 KMAD
- Solde des avances au 31 décembre 2025 : 53 562 KMAD
- Montant des charges d'intérêts comptabilisés par RETAIL HOLDING en 2025 : 3 313 KMAD

Sommes reçues par la société RETAIL HOLDING en 2025 : Néant

ATELIER CROC MAROC

Convention d'avance de trésorerie par la société RETAIL HOLDING au profit de la société ATELIER CROC MAROC (Convention écrite) :

Personnes concernées :

M. Riad Laissaoui en tant que Président du conseil de la société RETAIL HOLDING et Administrateur de la société ATELIER CROC MAROC.

Nature et objet de la convention :

Avance de fonds rémunérées octroyées par RETAIL HOLDING au profit de la société ATELIER CROC MAROC.

Modalités essentielles :

Rémunération calculée sur la base du taux d'intérêts de 5,5%.

Préstations ou produits livrés ou fournis :

- Solde des avances au 31 décembre 2024 : 11 474 KMAD
- Montant des avances octroyées en 2025 : 5 600 KMAD
- Montant des avances remboursées en 2025 : Néant
- Solde des avances au 31 décembre 2025 : 17 074 KMAD
- Montant des charges d'intérêts comptabilisés par RETAIL HOLDING en 2025 : 818 KMAD

Sommes reçues en intérêts par la société RETAIL HOLDING en 2025 : Néant

CROC SHOP

Convention d'avance de trésorerie par la société RETAIL HOLDING au profit de la société CROC SHOP (Convention écrite) :

Personnes concernées :

M. Riad Laissaoui en tant que Président du conseil de la société RETAIL HOLDING et Administrateur de la société CROC SHOP.

Nature et objet de la convention :

Avance de fonds octroyées par RETAIL HOLDING au profit de la société CROC SHOP.

Modalités essentielles :

Avance non rémunérée.

Préstations ou produits livrés ou fournis :

- Solde des avances au 31 décembre 2024 : 3 837 KMAD
- Montant des avances octroyées en 2025 : 800 KMAD
- Montant des avances remboursées en 2025 : Néant
- Solde des avances au 31 décembre 2025 : 4 637 KMAD
- Montant des charges d'intérêts comptabilisés par RETAIL HOLDING en 2025 : Néant

Sommes reçues en intérêts par la société RETAIL HOLDING en 2025 : Néant

RETAIL HOLDING EUROPE

Convention de réalisation de prestations techniques par la société RETAIL HOLDING au profit de la société RETAIL HOLDING EUROPE (Convention écrite) :

Personnes concernées :

M. Riad Laissaoui en tant que Président du conseil de la société RETAIL HOLDING et de la société RETAIL HOLDING EUROPE.

Nature et objet de la convention :

Assistance technique par la société RETAIL HOLDING au profit de la société RETAIL HOLDING EUROPE.

Modalités essentielles :

Assistance technique par Retail Holding pour le compte de RETAIL HOLDING EUROPE.

Préstations ou produits livrés ou fournis :

- Produits comptabilisés par RETAIL HOLDING au titre de l'exercice 2025 : 1 347 KMAD HT

Sommes reçues par la société RETAIL HOLDING en 2025 : 4 941 KMAD

RETAIL HOLDING EUROPE

Convention d'avance de trésorerie par la société RETAIL HOLDING au profit de la société RETAIL HOLDING EUROPE (Convention écrite) :

Personnes concernées :

M. Riad Laissaoui en tant que Président du conseil de la société RETAIL HOLDING et de la société RETAIL HOLDING EUROPE.

Nature et objet de la convention :

Avance de fonds rémunérées octroyées par RETAIL HOLDING au profit de la société RETAIL HOLDING EUROPE.

Modalités essentielles :

Rémunération calculée sur la base d'un taux d'intérêts de 5,5%

Préstations ou produits livrés ou fournis :

- Solde des avances au 31 décembre 2024 : 6 215 KMAD
- Montant des avances octroyées en 2025 : Néant
- Montant des avances remboursées en 2025 : Néant
- Solde des avances au 31 décembre 2025 : 6 215 KMAD
- Montant des produits d'intérêts comptabilisés par RETAIL HOLDING en 2025 : 348 KMAD

V.3.6.3 Tableaux récapitulatifs des flux intragroupes faisant l'objet de conventions règlementées sur la période 2023-2025

Le tableau suivant récapitule les produits et charges relatifs aux conventions réglementées de Retail Holding sur la période 2023 – 2025 :

Convention (en KMAD)	Entité octroyante	Entité bénéficiaire	Année de signature de la convention	2023		2024		2025	
				P*	C*	P	C	P	C
Avance en compte courant	Retail Holding	GFFS	2025					375	-
Avance de trésorerie	Retail Holding	Mega V Stores Morocco	2025					42	-
Avance de trésorerie	Retail Holding	Mega V Stores Morocco	2025					33	-
Avance en compte courant	Retail Holding	Retail Holding Trading	2025					740	-
Prestations diverses (Management Fees)	Retail Holding	Retail Holding Trading	2024			241	-	961	-
Prestations diverses (Management Fees)	Retail Holding	Mega V Stores Morocco	2012	2 407	-	2 443	-	2 402	-
Prestations diverses (Management Fees)	Retail Holding	Label'Vie	2017	12 500	-	12 500	-	12 500	-
Avance de trésorerie	LabelVie	Retail Holding	2009	-	2 882	-	3 578	-	3 765
Préstations diverses	Retail Holding	GFFS	2023	2 750	-	200	-	200	-
Avance de trésorerie	Retail Holding Africa	Retail Holding	2023	-	958	-	3 291	-	5 176
Avance de trésorerie	Retail Holding	R Holding Investment	2017	2 764	-	3 406	-	3 313	-
Avance de trésorerie	Retail Holding	Atelier Croc Maroc	2021	558	-	525	-	818	-
Avance de trésorerie	Retail Holding	Croc Shop	2022	-	-	-	-	-	-
Prestations diverses (Management Fees)	Retail Holding	RMK	2020	1 000	-	1 000	-	1 000	-
Prestations techniques	Retail Holding	Retail Holding Europe	2021	1 151	-	1 130	-	1 347	-
Avance de trésorerie	Retail Holding	Retail Holding Europe	2021	349	-	345	-	348	-

Source : Retail Holding
P : Produits*
C : Charges*

Le tableau suivant récapitule les encaissements et décaissements relatifs aux conventions réglementées de Retail Holding sur la période 2023 – 2025 :

Convention (en KMAD)	Entité octroyante	Entité bénéficiaire	Année de signature de la convention	2023		2024		2025	
				E*	D*	E	D	E	D
Avance en compte courant	Retail Holding	GFFS	2025					-	6 126
Avance de trésorerie	Retail Holding	Mega V Stores Morocco	2025					2 000	2 000
Avance de trésorerie	Retail Holding	Mega V Stores Morocco	2025					-	5 000
Avance en compte courant	Retail Holding	Retail Holding Trading	2025					-	190 401
Prestations diverses (Management Fees)	Retail Holding	Retail Holding Trading	2024			194	-	368	-
Prestations diverses (Management Fees)	Retail Holding	Mega V Stores Morocco	2012	-	-	3 529	-	1100	-
Prestations diverses (Management Fees)	Retail Holding	LabelVie	2017	-	-	17 500	-	7500	-
Avance de trésorerie	LabelVie	Retail Holding	2009	25 700	-	-	5 000	191 200	7 500
Préstations diverses	Retail Holding	GFFS	2023	-	-	-	-	-	-
Avance de trésorerie	Retail Holding Africa	Retail Holding	2023	116 465	4 170	100 000	19 480	-	12 888
Avance de trésorerie	Retail Holding	R Holding Investment	2017	7 400		11 300	5 800	1500	700
Avance de trésorerie	Retail Holding	Atelier Croc Maroc	2021	-	2 800	5 000	5 500	-	5 600
Avance de trésorerie	Retail Holding	Croc Shop	2022	-	950	-	221	-	800
Prestations diverses (Management Fees)	Retail Holding	RMK	2020	-	-	-	-	-	-
Prestations techniques	Retail Holding	Retail Holding Europe	2021	-	-	-	-	4 941	-
Avance de trésorerie	Retail Holding	Retail Holding Europe	2021	-	-	-	-	-	-

Source : Retail Holding

E : Encaissements*

D : Décaissements*

V.4 Produits et marchés

V.4.1 Principaux segments et produits

Les activités historiques de Retail Holding peuvent être regroupés en cinq segments :

- Grande distribution
- Prêt à porter
- Divertissement
- Fast Food
- Autres (boulangerie, pâtisserie, etc.)

A noter que suite à l'acquisition de participations dans Ansamble Maroc, Amman & Co et Wind Holding en juin 2026, le groupe Retail Holding couvre de nouvelles activités :

- Restauration collective
- Facility Management
- Garde d'enfants

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires consolidé du Groupe par segment sur la période 2023 – S1 2026 :

KMAD	2023	2023PF	2024	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25	S1 2025	S1 2025PF	S1 2026	Var. S1 25PF - S1 26
GD - Maroc	15 740	15 740	16 225	16 225	3,1%	18 370	13,2%	8 721	8 721	10 161	16,5%
GD - Côte d'Ivoire	2 407	2 407	1 901	1 901	-21,0%	1 730	-9,0%	830	830	888	7,0%
GD - France	6 159	1 033	3 319	593	-42,6%	729	22,9%	358	358	389	8,7%
Grande distribution	24 306	19 180	21 445	18 719	-2,4%	20 829	11,3%	9 909	9 909	11 438	15,4%
Habillement	358	358	299	299	-16,5%	327	9,4%	162	162	155	-4,3%
Divertissement	245	245	244	244	-0,4%	264	8,2%	114	114	120	5,3%
Fast Food	138	138	122	122	-11,6%	121	-0,8%	55	55	45	-18,2%
Restauration collective	n.c	n.c	n.c	n.c	n.c	n.c	n.c	n.c	517	563	8,9%
Facility Management	n.c	n.c	n.c	n.c	n.c	n.c	n.c	n.c	82	98	19,5%
Garde d'enfants	n.c	n.c	n.c	n.c	n.c	n.c	n.c	n.c	3	3	0,0%
Autres (Boulangerie, Pâtisserie, etc.)	76	80	174	186	132,5%	178	-4,3%	22	22	26	18,2%
Total CA Consolidé	25 123	20 001	22 284	19 570	-2,2%	21 719	11,0%	10 262	10 864	12 448	14,6%

Source : Retail Holding

V.4.2 Grande distribution

Retail Holding opère dans le secteur de la grande distribution au Maroc, en Côte d'Ivoire et en France.

V.4.2.1. Grande Distribution Maroc

Cette activité, portée par la filiale Label'Vie est décrite dans la section *V. Activité de Label'Vie*

V.4.2.2. Distribution Côte d'Ivoire

Cette activité est portée par la filiale CDCI qui exploite les enseignes suivantes en Côte d'Ivoire :

- **CDCI Gros** : spécialisée dans la vente en gros (cash & carry). Ce format s'adresse principalement aux commerçants, petites entreprises, détaillants et clients achetant en grandes quantités à des prix compétitifs et une large gamme de produits alimentaires de base (produits d'épicerie, denrées alimentaires et produits non alimentaires (hygiène, entretien, etc.)
  A fin 2025, CDCI gros comptait 25 magasins dans les principales villes de la Côte d'Ivoire.

- **CDCI Demi-Gros :** format de magasin / point de vente spécialisé dans la vente en semi-gros de produits alimentaires et biens de consommation. Il se situe entre le commerce de gros traditionnel (CDCI Gros) et le commerce de détail (CDCI King Cash). Les quantités vendues dans ces enseignes sont plus importantes que dans un supermarché classique, mais généralement moins importantes que dans CDCI Gros, ce qui convient aux petits commerçants, détaillants indépendants ou familles qui achètent en grandes quantités pour économiser.
  A fin 2025, CDCI Demi-gros comptait 43 magasins dans les principales villes de la Côte d'Ivoire
- **King Cash :** chaîne de supermarchés/détaillants de proximité. Elle vise à offrir aux consommateurs ivoiriens un large choix de produits alimentaires et de consommation courante, accessibles près de chez eux, en s'appuyant sur un réseau étendu de magasins urbains et périurbains.
  A fin 2025, King Cash comptait 57 magasins dans les principales villes de la Côte d'Ivoire

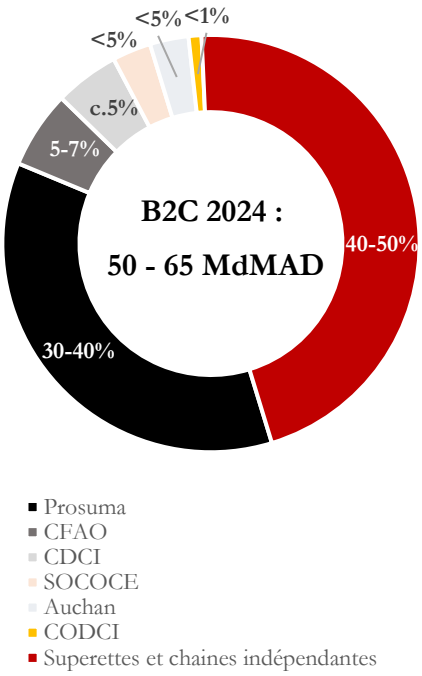
Marché et concurrence en Côte d'Ivoire

CDCI est un acteur majeur de la grande distribution en Côte d'Ivoire, et figure parmi les 3 groupes les plus importants en B2C et B2B, avec des parts de marché de près de 5% dans le marché B2C moderne et 5% dans le marché B2B (marchés moderne et traditionnel confondus).

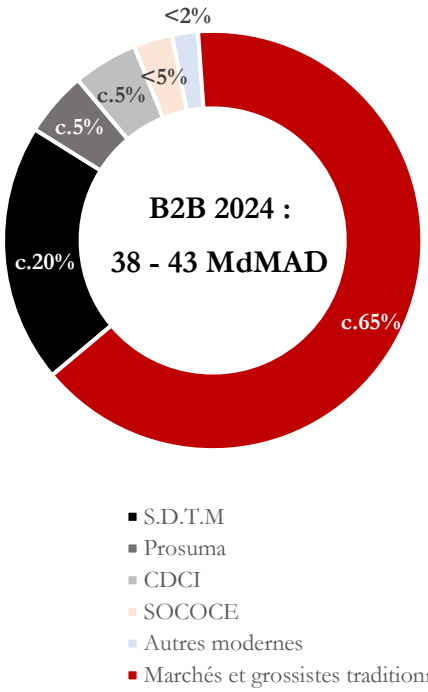
A noter que dans le marché B2C, la part du marché traditionnel est estimée à 80%, tandis que celle du marché moderne est estimée à 20%.

Les principaux acteurs de la grande distribution en Côte d'Ivoire sont présentés dans la section *PARTIE III - PRESENTATION DU SECTEUR D'ACTIVITE*

Parts de marché estimée des principaux acteurs modernes de la distribution B2C en Côte d'Ivoire



Part de marché estimée des principaux acteurs de la distribution B2B en Côte d'Ivoire



Source : Retail Holding

Points de Vente en Côte d'Ivoire

Au 31 décembre 2025, CDCI dispose d'un total de 125 points de vente listés dans les tableaux ci-dessous :

Enseigne	Région	Magasin	Ville	Date d'ouverture / de reprise	Surface (en m²)	Nature de propriété (loué ou détenu en propre)
CDCI Gros	Abidjan	GROS PORT	Abidjan	06/06/2016	2207,42	Location
CDCI Gros	Sud-Comoé	GROS BASSAM	Grand-Bassam	19/05/2003	300	Location
CDCI Gros	Abidjan	GROS YOPOUGON	Abidjan	08/04/1998	323	Location
CDCI Gros	Abidjan	GROS TREICHVILLE	Abidjan	06/03/2006	298	Location
CDCI Gros	Indénié-Djuablin	GROS ABENGOUROU	Abengourou	08/04/1998	531,8	En propre
CDCI Gros	Gontougo	GROS BONDOUKOU	Bondoukou	11/08/1998	330	En propre
CDCI Gros	Abidjan	GROS ANYAMA	Abidjan	24/04/2012	240	Location
CDCI Gros	Gbêkê	GROS BOUAKE	Bouaké	04/06/1998	1127	En propre
CDCI Gros	Yamoussoukro	GROS YAKRO	Yamoussoukro	04/06/1998	255	En propre
CDCI Gros	Iffou	GROS DAOUKRO	Daoukro	04/06/1998	332	En propre
CDCI Gros	N'Zi	GROS DIMBOKRO	Dimbokro	04/06/1998	364	Location
CDCI Gros	Marahoué	GROS SINFRA	Sinfra	29/06/2009	612	En propre
CDCI Gros	Tonkpi	GROS MAN	Man	05/06/1998	1180	En propre
CDCI Gros	Haut-Sassandra	GROS DALOA	Daloa	04/06/1998	600	En propre
CDCI Gros	Kabadougou	GROS ODIENNE	Odienné	05/06/1998	626	Location
CDCI Gros	Tonkpi	GROS DANANE	Danané	05/06/1998	225	Location
CDCI Gros	Cavally	GROS GUIGLO	Guiglo	05/06/1998	480	Location
CDCI Gros	San-Pédro	GROS MEAGUI	Méagui	14/02/2017	912	En propre
CDCI Gros	Poro	GROS KORHOGO	Korhogo	00/01/1900	247	Location
CDCI Gros	Tchologo	GROS FERKE	Ferkéssédougou	05/06/1998	580	Location
CDCI Gros	Bafing	GROS TOUBA	Touba	21/11/2014	355	En propre
CDCI Gros	Gôh	GROS GAGNOA	Gagnoa	00/01/1900	382	En propre
CDCI Gros	San-Pédro	GROS SAN-PEDRO	San-Pédro	05/06/1998	998	En propre
CDCI Gros	Lôh-Djiboua	GROS DIVO	Divo	05/06/1998	432,58	En propre
CDCI Gros	Worodougou	GROS SEGUELA	Séguéla	24/02/2025	500	En propre

Source : Retail Holding

Enseigne	Région	Magasin	Ville	Date d'ouverture / de reprise	Surface (en m²)	Nature de propriété (loué ou détenu en propre)
CDCI Demi Gros	Abidjan	DG RIVIERA 3	Abidjan	03/03/2008	306	Location
CDCI Demi Gros	Abidjan	DG PORT	Abidjan	09/01/2009	600	Location
CDCI Demi Gros	Abidjan	DG ANANERAIE	Abidjan	23/06/2009	520	Location
CDCI Demi Gros	Abidjan	KC SAMAKE	Abidjan	14/09/2010	360	Location
CDCI Demi Gros	Abidjan	DG EBENEZER YOP	Abidjan	28/03/2012	415	Location
CDCI Demi Gros	Abidjan	DG VGE	Abidjan	10/10/2007	852	Location
CDCI Demi Gros	Abidjan	DG ANGRE	Abidjan	30/12/2013	338	Location

CDCI Demi Gros	Indénié-Djuablin	DG AGNIBILEKRO	Agnibilékrou	20/11/2012	275	Location
CDCI Demi Gros	Abidjan	DG TOIT ROUGE YOP	Abidjan	10/08/2012	410	Location
CDCI Demi Gros	Marahoué	DG BONON	Bonon	23/12/2012	315	En propre
CDCI Demi Gros	Bélier	DG TOUMODI	Toumodi	01/05/2015	506	Location
CDCI Demi Gros	Yamoussoukro	DG YAKRO	Yamoussoukro	28/06/2013	493	En propre
CDCI Demi Gros	Bélier	DG TIEBISSOU	Tiébissou	15/01/2019	324	En propre
CDCI Demi Gros	Iffou	DG DAOUKRO	Daoukro	28/08/2009	451	En propre
CDCI Demi Gros	N'Zi	DG DIMBOKRO	Dimbokro	01/01/2019	525	En propre
CDCI Demi Gros	Haut-Sassandra	DG DALOA	Daloa	28/06/2013	743	En propre
CDCI Demi Gros	Tonkpi	DG MAN PREFECTURE	Man	21/07/2017	809	Location
CDCI Demi Gros	Cavally	DG GUIGLO	Guiglo	03/08/2012	260	Location
CDCI Demi Gros	Poro	DG KORHOGO 1	Korhogo	24/04/2009	490	Location
CDCI Demi Gros	Hambol	DG KATIOLA	Katiola	20/12/2012	360	En propre
CDCI Demi Gros	Poro	DG KHOROGO 2	Korhogo	05/05/2019	631,87	Location
CDCI Demi Gros	San-Pédro	DG SAN-PEDRO	San-Pédro	28/06/2013	565	Location
CDCI Demi Gros	Nawa	DG SOUBRE	Soubré	28/06/2013	613	Location
CDCI Demi Gros	Gôh	DG OUME	Oumé	08/05/2014	458	En propre
CDCI Demi Gros	San-Pédro	DG SP COLAS	San-Pédro	04/07/2015	675	Location
CDCI Demi Gros	Abidjan	DG KOUTE	Abidjan	02/08/2018	450	Location
CDCI Demi Gros	Bagoué	DG BOUNDIALI	Boundiali	15/11/2014	348	En propre
CDCI Demi Gros	Abidjan	DG NIANGON YOP	Abidjan	24/11/2017	392	Location
CDCI Demi Gros	Abidjan	DG PALMERAIE 4	Abidjan	17/03/2018	528	Location
CDCI Demi Gros	Abidjan	DG ADO	Abidjan	05/09/2018	400	Location
CDCI Demi Gros	Abidjan	DG BANCO2	Abidjan	27/08/2018	380	Location
CDCI Demi Gros	Abidjan	DG ABOBO BAOULE	Abidjan	29/09/2018	400	Location
CDCI Demi Gros	Abidjan	DG ANONO	Abidjan	24/02/2022	350	Location
CDCI Demi Gros	Abidjan	DG 2 PLATEAUX	Abidjan	03/07/2025	397	Location
CDCI Demi Gros	Abidjan	DG GONZAGUE	Abidjan	17/07/2025	495	Location
CDCI Demi Gros	Abidjan	DG AKEIKOI	Abidjan	18/09/2025	460	Location
CDCI Demi Gros	Abidjan	DG ABOBO 4 ÉTAGES	Abidjan	03/09/2025	424	Location
CDCI Demi Gros	Abidjan	DG ABOBO PK 18	Abidjan	01/11/2025	325	Location
CDCI Demi Gros	Indénié-Djuablin	DG ABENGOUROU	Abengourou	10/08/2009	274	En propre
CDCI Demi Gros	Gbêkê	DG BOUAKE	Bouaké	27/01/2011	292	Location
CDCI Demi Gros	Moronou	DG BONGOUANOU	Bongouanou	30/12/2012	254	Location
CDCI Demi Gros	Lôh-Djiboua	DG DIVO	Divo	10/08/2009	526	Location
CDCI Demi Gros	Abidjan	DG ANYAMA	Abidjan	07/01/2011	600	Location

Source : Retail Holding

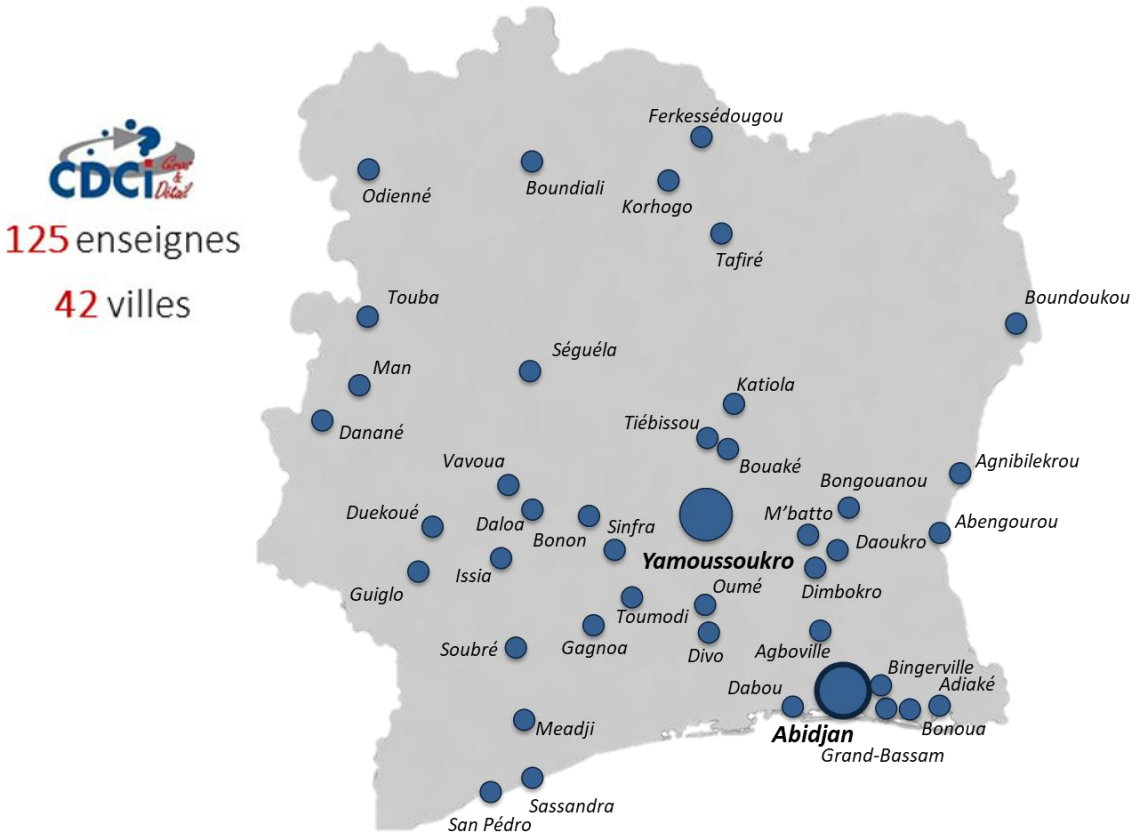
Enseigne	Région	Magasin	Ville	Date d'ouverture / de reprise	Surface (en m²)	Nature de propriété (loué ou détenu

						en propre)
King Cash	Abidjan	KC FRATERNITE	Abidjan	24/03/2015	167	Location
King Cash	Sud-Comoé	KC BONOUA	Bonoua	28/06/2013	149t	Location
King Cash	Sud-Comoé	KC BASSAM	Grand-Bassam	12/03/2012	209	Location
King Cash	Abidjan	KC KOUMASSI 05	Abidjan	28/06/2013	311	Location
King Cash	Sud-Comoé	KC ADIAKE	Adiaké	28/06/2013	185	Location
King Cash	Tonkpi	KC MAN	Man	18/07/2012	249	En propre
King Cash	Tonkpi	KC DANANE	Danané	28/06/2013	300	Location
King Cash	Gôh	KC GAGNOA	Gagnoa	28/06/2013	273	Location
King Cash	Grands-Ponts	KC DABOU	Dabou	28/06/2013	259	Location
King Cash	Moronou	KC M'BATTO	M'batto	31/03/2014	264	En propre
King Cash	Abidjan	KC PALAIS DE JUSTICE	Abidjan	27/08/2015	150	Location
King Cash	Abidjan	KC PORT-BOUET 2 YOP	Abidjan	01/01/2016	217	Location
King Cash	Gontougo	KC BONDOUKOU	Bondoukou	22/10/2016	280	En propre
King Cash	Bélier	KC TOUMODI	Toumodi	10/08/2009	192	Location
King Cash	Marahoué	KC SINFRA	Sinfra	30/07/2008	180	En propre
King Cash	Guémon	KC DUEKOUE	Duékoué	10/08/2009	206	Location
King Cash	Kabadougou	KC ODIENNE	Odienné	19/07/2013	290	Location
King Cash	Haut-Sassandra	KC ISSIA	Issia	27/01/2011	256	Location
King Cash	Hambol	KC TAFIRE	Tafiré	29/06/2014	300	En propre
King Cash	Worodougou	KC SEGUELA	Séguéla	21/05/2009	160	En propre
King Cash	Tchologo	KC FERKE	Ferkéssédougou	27/01/2011	222	Location
King Cash	Haut-Sassandra	KC VAVOUA	Vavoua	24/12/2014	270	Location
King Cash	Bafing	KC TOUBA	Touba	19/12/2013	330	En propre
King Cash	Gôh	KC GAGNOA GARAHIO	Gagnoa	11/08/2009	219	Location
King Cash	San-Pédro	KC SAN PEDRO VILLAGE	San-Pédro	10/08/2009	321	Location
King Cash	San-Pédro	KC SAN PEDRO ZONE	San-Pédro	10/08/2009	264	En propre
King Cash	Gôh	KC GAGNOA SUP	Gagnoa	10/08/2009	235	Location
King Cash	Gbôklé	KC SASSANDRA	Sassandra	10/08/2009	267	Location
King Cash	Agnéby-Tiassa	KC AGBOVILLE	Agboville	29/06/2009	200	Location
King Cash	Abidjan	KC PORT-BOUET	Abidjan	23/08/2010	184	Location
King Cash	Abidjan	KC 7 DECEMBRE	Abidjan	16/06/2008	190	Location
King Cash	Abidjan	KC REMBLAIS	Abidjan	18/05/2009	240	Location
King Cash	Abidjan	KC WILLIAMSVILLE	Abidjan	07/01/2011	240	Location
King Cash	Abidjan	KC BINGERVILLE	Bingerville	18/05/2009	207	Location
King Cash	Abidjan	KC ABOBO	Abidjan	18/05/2009	276	Location
King Cash	Abidjan	KC DOKUI	Abidjan	18/05/2009	115	Location
King Cash	Abidjan	KC AVENUE 16	Abidjan	23/04/2009	190	Location
King Cash	Abidjan	KC WASSAKARA	Abidjan	18/05/2009	213	Location
King Cash	Abidjan	KC SIPOREX	Abidjan	18/05/2009	140	Location

King Cash	Abidjan	KC PRINCES	Abidjan	18/05/2009	263	Location
King Cash	Abidjan	KC WAKOUBOUE	Abidjan	18/05/2009	224	Location
King Cash	Abidjan	KC YOP SOGEFIA	Abidjan	17/08/2017	316	Location
King Cash	Abidjan	KC CAMP MILITAIRE	Abidjan	07/01/2011	180	Location
King Cash	Abidjan	KC KAZA	Abidjan	18/05/2009	180	Location
King Cash	Abidjan	KC CAFEIERS	Abidjan	07/01/2011	123	Location
King Cash	Abidjan	KC ANOUMANBO	Abidjan	26/03/2022	91	Location
King Cash	Abidjan	KC LES OSCARS	Abidjan	12/04/2014	185	Location
King Cash	Abidjan	KC ANGRE 8EME TRANCHE	Abidjan	07/01/2011	234	Location
King Cash	Abidjan	KC PALMERAIE 2	Abidjan	07/01/2011	240	Location
King Cash	Abidjan	KC MARAIS	Abidjan	10/02/2009	247	Location
King Cash	Abidjan	KC ABOBOTE 1	Abidjan	17/08/2017	277	Location
King Cash	Abidjan	KC BLVD CAMEROUN	Abidjan	24/08/2018	165	Location
King Cash	Abidjan	KC PETROIVOIRE	Abidjan	02/08/2018	300	Location
King Cash	Abidjan	KC KENNEYA	Abidjan	17/08/2018	190	Location
King Cash	Abidjan	KC JULES VERNE	Abidjan	26/03/2025	255	Location
King Cash	Abidjan	KC BVD GABON	Abidjan	26/03/2025	269	Location
King Cash	Abidjan	KC ABOBO PALAIS 2	Abidjan	31/07/2025	226	Location

Source : Retail Holding

Répartition géographique des magasins/enseignes à fin 2025



Source : Retail Holding

Evolution du nombre de magasins sur la période 2023 – 2025

Le nombre de magasins du Groupe en Côte d'Ivoire s'est établi à 125 en 2025, contre 119 en 2024 et 123 en 2023.

# magasins	2023	2024	2025
CDCI Gros	24	24	25
CDCI Demi Gros	38	38	43
King Cash	61	55	57
Total magasins	123	117	125

Source : Retail Holding

Nombre d'ouvertures / fermetures de CDCI sur la période 2023-2025 par enseigne

# magasins	2023		2024		2025	
	Ouvertures	Fermetures	Ouvertures	Fermetures	Ouvertures	Fermetures
CDCI Gros	0	0	0	0	1	0
CDCI Demi Gros	0	0	0	0	5	0
King Cash	0	4	0	2	3	1
Total	0	4	0	2	9	1

Source : Retail Holding

Evolution des ventes par enseigne

Le tableau ci-après présente la répartition des ventes de CDCI par enseigne entre 2023 et 2025[80] :

MMAD	2023	2024	2025
CDCI Gros	1 493	1 254	1 098
CDCI Demi Gros	503	364	370
King Cash	328	279	285
Chiffre d'affaires	**2 324**	**1 898**	**1 753**

Source : Retail Holding

Evolution du nombre de clients de CDCI sur la période 2023 - 2025

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

# clients	2023	2024	2025
CDCI Gros	228 214	209 399	237 483
CDCI Demi Gros	4 671 977	4 188 047	4 717 577
King Cash	6 118 194	5 677 435	6 027 785
Total nombre de clients	**11 018 385**	**10 074 881**	**10 982 845**

Source : Retail Holding

Le nombre de clients ayant fréquenté les enseignes du Groupe en Côte d'Ivoire en 2025 est de 11 millions de personnes, soit un niveau quasi-stable par rapport à 2023.

A noter que la baisse observée en 2024 s'explique principalement par (i) des ruptures de stock de certains produits (huile, sucre, etc.) liées à des difficultés d'approvisionnement rencontrées par certains fournisseurs de CDCI, ainsi que (ii) la fermeture de 4 points de vente King Cash en 2023 et 2 en 2024.

Panier moyen par enseigne

Les tableaux, ci-après, illustrent les dépenses moyennes des clients par type d'enseignes entre 2023 et 2025 :

CDCI Gros	2023	2024	2025
Nombre de magasins	24	24	25
Nombre de clients (en millions)	0,2	0,2	0,2
Ventes TTC[81] (MMAD)	1 611	1 354	1 192
Panier moyen par client (MAD)	**7 058**	**6 464**	**5 020**

Source : Retail Holding

CDCI Demi Gros	2023	2024	2025
Nombre de magasins	38	38	43
Nombre de clients (en millions)	4,7	4,2	4,7
Ventes TTC[82] (MMAD)	560	406	416
Panier moyen par client (MAD)	**120**	**97**	**88**

Source : Retail Holding

King Cash	2023	2024	2025
Nombre de magasins	58	56	65
Nombre de clients (en millions)	6,1	5,7	6,0

[80] Taux de change au 31.12.2025 : 100 Franc CFA = 1,6330 MAD (source : Bank Al-Maghrib)
[81] Taux de change au 31.12.2025 : 100 Franc CFA = 1,6330 MAD (source : Bank Al-Maghrib)
[82] Taux de change au 31.12.2025 : 100 Franc CFA = 1,6330 MAD (source : Bank Al-Maghrib)

Ventes TTC[83] (MMAD)	365	313	323
Panier moyen par client (MAD)	**60**	**55**	**54**

Source : Retail Holding

Evolution des ventes de CDCI par ville/région

Le tableau ci-dessous détaille les ventes de CDCI par ville/région sur la période (2023- 2025)[84] :

MMAD	2023	2024	2025
Total CA Abidjan	721	561	495
Total CA hors Abidjan	1 603	1 336	1 258
Total chiffre d'affaires Côte d'Ivoire	**2 324**	**1 898**	**1 753**

Source : Retail Holding

Répartition des ventes de CDCI par type de produits sur la période 2023 – 2025 :

Le tableau ci-dessous détaille les ventes de CDCI par type de produit sur la période (2023- 2025)[85] :

MMAD	2023	2024	2025
PGC	2 269	1 852	1 706
Produits frais	39	37	37
Loisir et Electroménager	0	1	2
Bazar	12	7	8
Textile et équipement maison	1	0	0
Autres	3	0	0
Total chiffre d'affaires Côte d'Ivoire	**2 324**	**1 898**	**1 753**

Source : Retail Holding

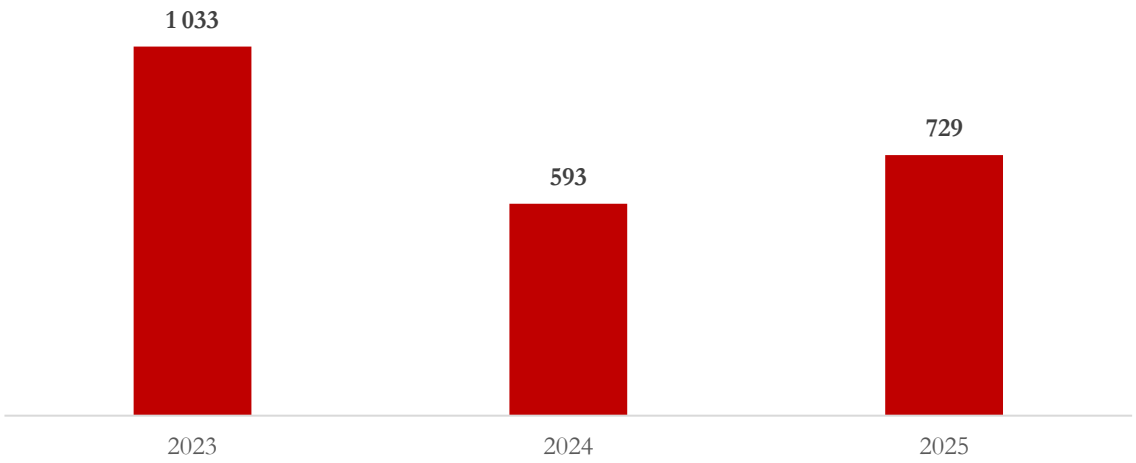
V.4.2.3. Distribution France

Le groupe Retail Holding est également présent en France à travers la marque Atacadao. Le Groupe y compte 1 hypermarché à Aulnay-sous-Bois (Île de France). A travers l'exploitation de ce magasin, l'objectif du groupe est de dupliquer un concept différenciant et considéré comme une une success story au Maroc et au Brésil. Le modèle repose sur une offre destinée aux particuliers comme aux professionnels, et sur un partenariat stratégique avec Carrefour, alliant l'expertise de Retail Holding sur l'exploitation de ce concept et le savoir-faire et l'expérience de Carrefour en France. Le site d'Aulnay-sous-Bois représente un site pilote permettant d'expérimenter le concept sur le marché français. En cas de performance satisfaisante, ce modèle pourra être dupliqué dans d'autres villes / régions en Europe.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires de RH Aulnay sur la période 2023 – 2025 :

[83] Taux de change au 31.12.2025 : 100 Franc CFA = 1,6330 MAD (source : Bank Al-Maghrib)
[84] Taux de change au 31.12.2025 : 100 Franc CFA = 1,6330 MAD (source : Bank Al-Maghrib)
[85] Taux de change au 31.12.2025 : 100 Franc CFA = 1,6330 MAD (source : Bank Al-Maghrib)

Evolution du chiffre d'affaires de RH Aulnay (KMAD)



Source : Retail Holding

Le chiffre d'affaires de RH Aulnay s'établit à 590 603 KMAD en 2024, soit une baisse de 419 944 KMAD (-41,6%) par rapport à 2023, principalement expliquée par l'arrêt temporaire d'activité de la société pendant 3 mois en 2024 en raison de sa conversion de Carrefour à Atacado.

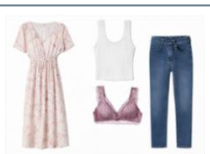
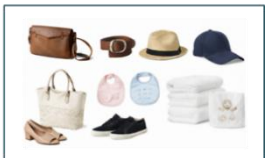
En 2025, le chiffre d'affaires s'établit à 740 740 KMAD, soit une augmentation de 150 138 KMAD (+25,4%) par rapport à 2024, essentiellement liée à la hausse des ventes ;

V.4.3 Prêt à porter (Kiabi)

Le Groupe opère dans le secteur du prêt à porter depuis 2012 via sa filiale Modes et Nuances, qui exploite sous franchise exclusive l'enseigne Kiabi au Maroc.

Kiabi est une marque française de prêt-à-porter proposant des vêtements, des chaussures et des accessoires pour femmes, hommes, enfants et bébés à prix réduits. Kiabi a été fondée en 1978 par la famille Mulliez, au même titre qu'Auchan, Boulanger ou encore Decathlon, avant de se développer fortement en France, puis à l'international.

Kiabi est présente aujourd'hui dans 33 pays via 640 points de contact dans le monde, dont 16 magasins et 1 *Outlet* au Maroc[86].

Univers	Femmes	Hommes	Enfants & Bébés	Accessoires
Produits	• Prêt-à-porter (robes, tops, pantalons, jeans) • Lingerie & homewear • Vêtements grande taille	• Prêt-à-porter (t-shirts, chemises, pantalons, jeans) • Sous-vêtements & homewear	• Vêtements bébé (naissance à 36 mois) • Vêtements enfant (filles / garçons) • Vêtements adolescents • Pyjamas & sous-vêtements	• Accessoires femmes (sacs, ceintures, bijoux fantaisie) • Accessoires hommes (ceintures, casquettes, chapeaux) • Accessoires bébés & Puériculture • Chaussures
				

[86] Source : kiabi.com

Source : Retail Holding

V.4.3.1. Processus clés et chaîne de valeur

Le processus opérationnel de Kiabi au Maroc est composé de plusieurs étapes clés, assurant à la fois la gestion optimisée des stocks et la satisfaction/fidélisation des clients, depuis l'approvisionnement jusqu'au service après-vente.



Source : Retail Holding

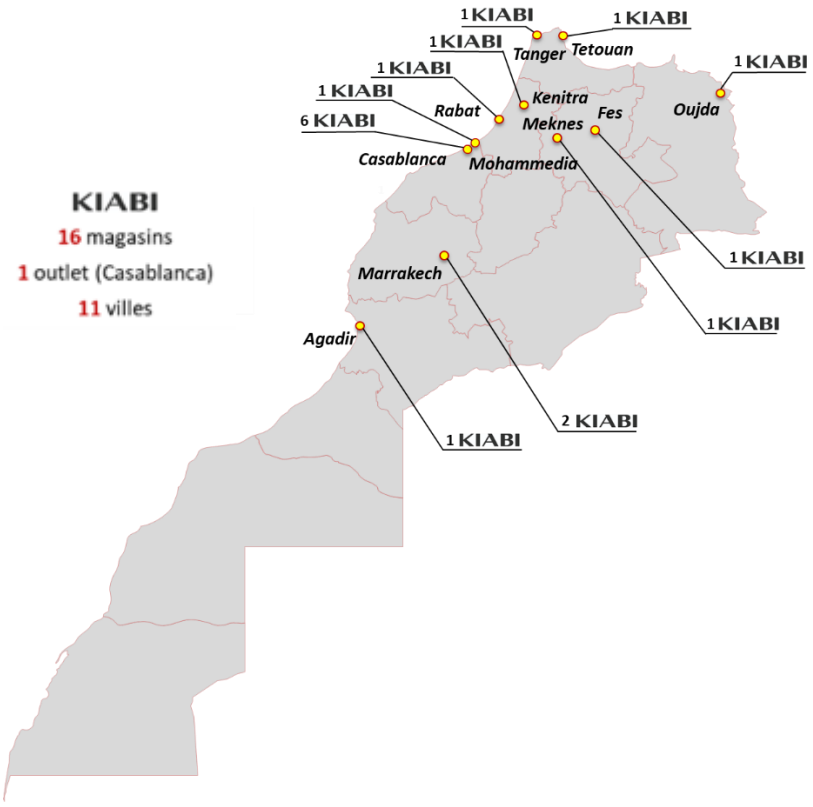
- **L'approvisionnement** est réalisé auprès du franchiseur avec lequel un contrat est établi. Il fonctionne en flux poussé et la répartition des stocks par magasin se fait sur la base des spécificités du marché marocain, en tenant compte des tendances locales, ainsi que des performances historiques et attendues de chaque point de vente (cf. section *approvisionnement*).
- **L'importation / logistique** comprend l'importation, le dédouanement, le transport et le stockage.
- **Le merchandising** consiste à agencer les produits dans les magasins de sorte à les mettre en valeur, préparer les ensembles et les mannequins, en se basant sur les données de ventes, les tendances actuelles, les spécificités locales, etc., tout en optimisant l'espace des magasins, la fluidité de la circulation et en s'appuyant sur une force de vente formée. A noter que le merchandising concerne également les ventes en ligne (kiabi.ma)
- **Le service après-vente** prend en charge les retours, échanges ou réclamations des clients, permettant ainsi de renforcer la fidélité et la confiance envers la marque.

Ce processus global est soutenu par une organisation fluide et intégrée visant à garantir la disponibilité des produits, la qualité du service et la satisfaction client en magasin comme sur le site internet kiabi.ma.

V.4.3.2. Présence de Kiabi au Maroc

La carte ci-dessous présente la situation géographique du réseau Kiabi à fin 2025 :

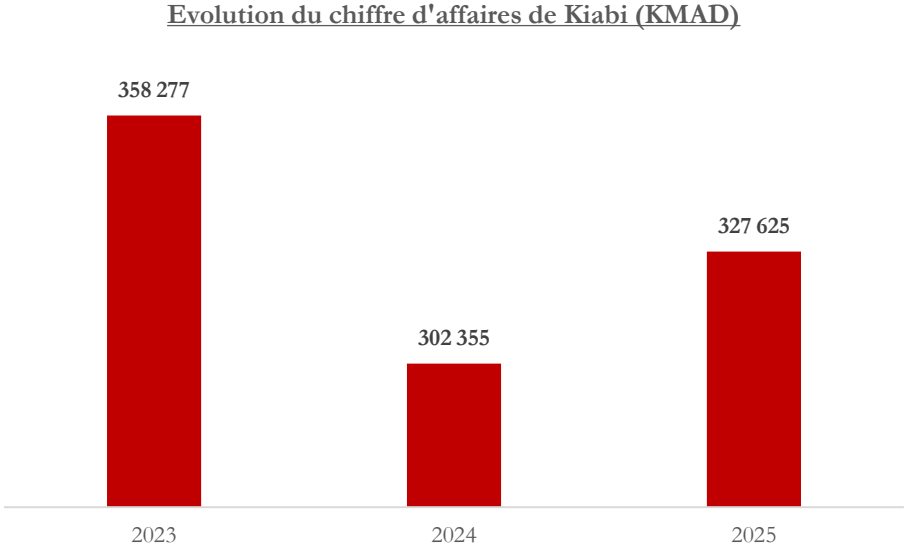
Situation géographique des magasins Kiabi à fin 2025 :



Source : Retail Holding

V.4.3.3. Evolution du chiffre d'affaires de Kiabi sur la période 2023 – 2025

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires de Kiabi sur la période 2023 – 2025 :



Source : Retail Holding

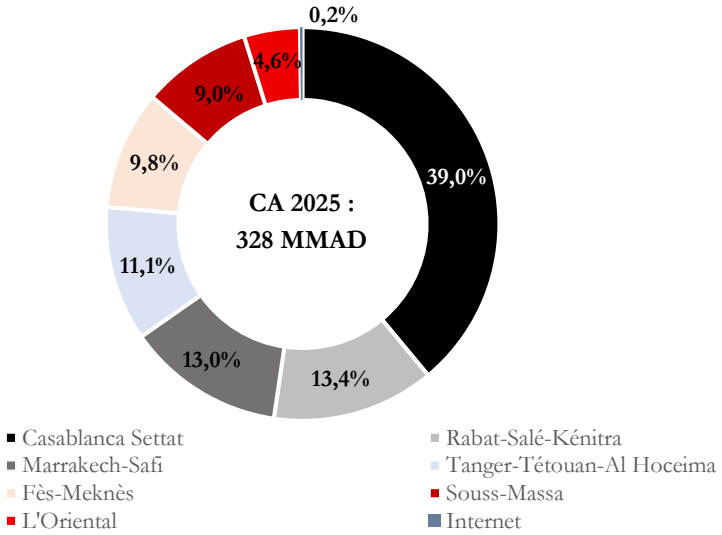
En 2024, le chiffre d'affaires de Kiabi s'est établi à 302 355 KMAD, en baisse de 15,6 % par rapport à 2023. Cette évolution s'explique principalement par (i) deux fermetures à Casablanca (décembre 2024 ; -3 330 KMAD) et à Rabat (juin 2024 ; -6 392 KMAD) ainsi qu'une (ii) une baisse générale de l'activité liée notamment à des perturbations de fret en Mer Rouge impactant l'approvisionnement de certains produits.

En 2025, le chiffre d'affaires de Kiabi a atteint 327 625 KMAD, soit un rebond de 8,4 % par rapport à 2024. Cette hausse a concerné l'ensemble des régions dans lequel le groupe est présent, notamment Casablanca (+ 6 092 KMAD), Marrakech-Safi (+5 174 KMAD), Fès-Meknès (+3 807 KMAD) et Souss-Massa (+3 683 KMAD).

V.4.3.4. Ventilation du chiffre d'affaires de Kiabi par région en 2025

Le graphique ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires de Kiabi par région en 2025 :

Répartition du chiffre d'affaires de Kiabi par régions



Source : Retail Holding

La région Casablanca-Settat concentre 39,0 % du chiffre d'affaires 2025 de Kiabi, confirmant son poids prépondérant dans le réseau.

Les régions Rabat-Salé-Kénitra (13,4 %) et Marrakech-Safi (13,0 %) représentent ensemble plus d'un quart du chiffre d'affaires. Les régions Tanger-Tétouan-Al Hoceima (11,1 %), et Fès-Meknès (9,8 %) et Souss-Massa (9,0 %) apportent également une contribution significative. Enfin la région de L'Oriental représente près de 5% des revenus de Kiabi en 2025.

V.4.3.5. Ventilation du chiffre d'affaires de Kiabi par canal de distribution sur la période 2023 – 2025

Sur la période 2023 – 2025, la quasi-totalité des ventes de Kiabi au Maroc a été réalisée via ses magasins / *outlet* (99,8%), le reliquat ayant été effectué via son site internet.

V.4.3.6. Saisonnalité des ventes

Les ventes enregistrées au niveau du réseau Kiabi peuvent varier significativement au cours de l'année et sont notamment impactées par les promotions proposées aux clients, les périodes scolaires, ainsi que les fêtes locales et internationales. Les périodes de soldes d'hiver (principalement janvier et février) entraînent un pic de ventes grâce aux promotions et au déstockage des collections hivernales, tandis que le printemps et l'été (mars à août) connaissent des ventes régulières, avec un accroissement notable pour les vêtements légers et les tenues estivales. La rentrée scolaire, en septembre et octobre, génère un nouveau pic important, particulièrement pour les vêtements et accessoires pour enfants et adolescents. Les ventes repartent à la hausse en novembre avec l'arrivée du froid, des fêtes et des promotions de fin d'année, période durant laquelle les articles festifs et les cadeaux sont les plus demandés. La combinaison des magasins physiques et du site internet permet à Kiabi Maroc de capter efficacement ces variations, tout en utilisant les promotions et la fidélisation pour lisser la saisonnalité et optimiser la rotation des stocks.

V.4.3.7. Positionnement de Kiabi et stratégie de différenciation

Kiabi Maroc se positionne comme une enseigne de prêt-à-porter accessible et familiale, combinant mode tendance et prix abordables sur une large gamme de vêtements, chaussures, et accessoires. La marque cible un large segment de consommateurs, incluant femmes, hommes, enfants et bébés, avec une offre adaptée à tous les budgets. Son positionnement repose sur trois axes principaux :

- **Prix accessibles :** Kiabi propose des collections à prix compétitifs, permettant de démocratiser la mode ;
- **Mode pour tous** : L'enseigne offre des vêtements pour toutes les tranches d'âge et toutes les tailles, incluant des gammes enfants, adultes, grandes tailles et bébés ;
- **Réseau omnicanal** : Kiabi combine magasins physiques dans plusieurs villes marocaines et une plateforme e-commerce pour permettre à ses clients d'acheter facilement, où qu'ils soient.

La stratégie de différenciation de Kiabi Maroc repose sur plusieurs leviers clés qui lui permettent de se démarquer de ses concurrents locaux et internationaux. L'enseigne propose un assortiment large et renouvelé, avec des collections régulières suivant les tendances internationales et locales, offrant un large choix de produits adaptés aux saisons, aux occasions et aux besoins de toute la famille. Elle se distingue également par ses prix compétitifs et ses promotions, grâce à des campagnes promotionnelles régulières, lui permettant d'attirer et de fidéliser sa clientèle.

Kiabi Maroc mise sur une expérience client omnicanale, intégrant ses magasins physiques et sa plateforme e-commerce, tout en offrant des services de livraison, des retours simplifiés et des programmes de fidélité. L'enseigne favorise aussi l'accessibilité géographique, avec une présence dans 11 grandes villes marocaines permettant de toucher un public large. Enfin, sa stratégie est fortement axée sur l'orientation familiale, avec des offres adaptées aux besoins de tous les membres de la famille et une communication ainsi qu'un *merchandising* centré sur la praticité et la diversité des produits.

V.4.3.8. Principaux concurrents de Kiabi au Maroc

Au Maroc, le segment du prêt à porter « *Value for Money* » se compose à plus de 70% de distribution informelle[87], qui est formée de commerçants indépendants, de marchés traditionnels et de points de vente non structurés. Ces acteurs proposent principalement des articles de prêt-à-porter à bas prix, souvent importés ou produits localement, avec une offre peu standardisée. Les principaux concurrents structurés de Kiabi sur ce segment sont : LC Waikiki, De Facto, Lefties, Marwa, Decathlon, Orchestra, H&M ainsi que les rayons textiles des hypermarchés[88].

[87] Source : Retail Holding
[88] À la date d'enregistrement du présent prospectus, aucune étude de marché recensant les parts de marché du segment *Value For Money* du prêt à porter n'est disponible

V.4.4 Divertissement (Brands & Corners)

Brand & Corners est une enseigne spécialisée dans la commercialisation d'une offre diversifiée de produits, couvrant notamment les segments culturels (librairie, cinéma, gaming, jeux éducatifs), les produits high-tech (smartphones, ordinateurs, accessoires), ainsi que le petit électroménager et, plus largement, des produits de consommation.

Le concept repose sur un modèle de magasins multi-univers, structuré autour d'espaces dédiés (« corners ») permettant d'organiser l'offre par catégories de produits et de proposer une expérience d'achat segmentée.

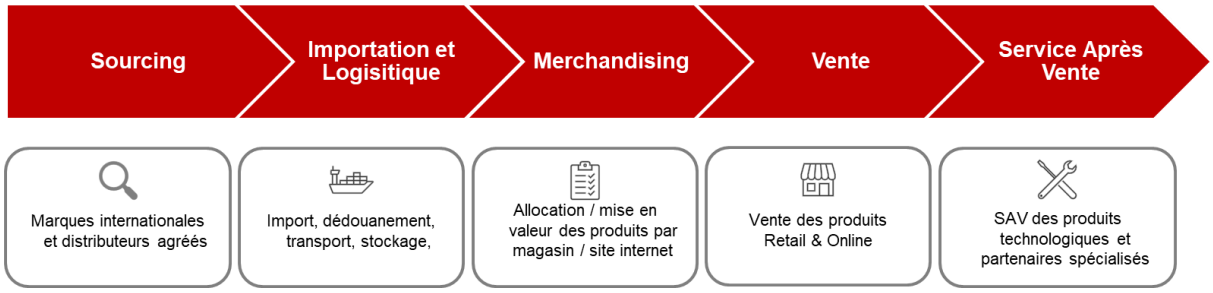
Au Maroc, Brand & Corners est déployé à travers un réseau de 11 magasins répartis dans 6 villes du Royaume, et dispose également d'une présence en ligne. L'enseigne adresse une clientèle à la fois B2C et B2B, en proposant une offre adaptée aux particuliers ainsi qu'aux entreprises.

V.4.4.1. Processus clés et chaîne de valeur

Le processus opérationnel de Brands & Corners au Maroc est composé de plusieurs étapes clés, assurant à la fois la gestion optimisée des stocks et la satisfaction/fidélisation des clients, depuis le sourcing jusqu'au service après-vente.

- **Le sourcing** est réalisé auprès de marques internationales et de distributeurs agréés liés directement au Groupe par des accords fournisseurs structurés et pérennes ;
- **L'importation / logistique** comprend l'importation, le dédouanement, le transport et le stockage ;
- **Le merchandising** consiste à allouer les produits dans les magasins de sorte à les mettre en valeur, inciter les consommateurs à les acheter, en se basant sur les données de ventes, les partenariats, les spécificités locales, etc., tout en optimisant l'agencement et l'espace des magasins, et en s'appuyant sur une force de vente formée. A noter que le merchandising concerne également les ventes en ligne (brandscorners.ma)
- **Le service après-vente** est dédié principalement aux produits technologiques, s'appuyant sur la disponibilité de pièces détachées et la collaboration avec des partenaires spécialisés.

Ce processus global est soutenu par une organisation fluide et intégrée visant à garantir la disponibilité des produits, la qualité du service et la satisfaction client en magasin comme sur le site internet brandscorners.ma.

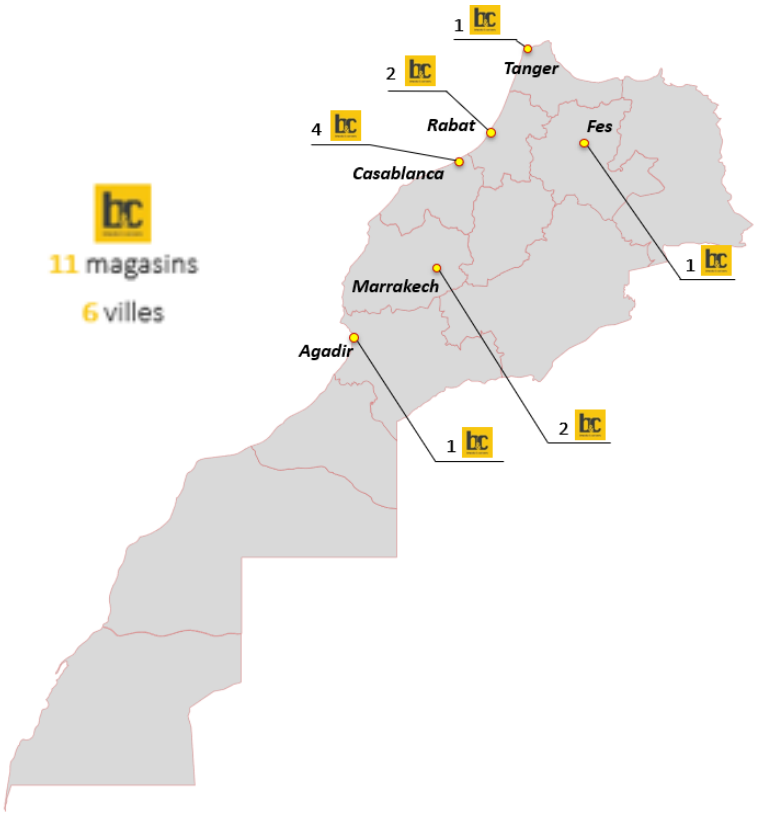


Source : Retail Holding

V.4.4.2. Présence de Brands &Corners au Maroc

La carte ci-dessous présente la situation géographique du réseau de magasins de Brands & Corners au Maroc à fin 2025 :

Situation géographique des magasins Brands & Corners à fin 2025 :



Source : Retail Holding

Au 30 juin 2026, Brands & Corners dispose d'un total de 11 points de vente au Maroc listés dans le tableau ci-dessous :

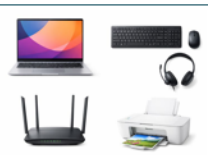
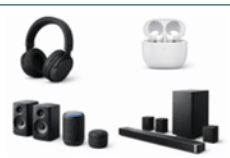
Ville	Magasin	Date d'ouverture / de reprise	Surface (en m²)	Nature de propriété (loué ou détenu en propre)
Casablanca	Anfa Place	13/02/2013	1 305	Loué
	2 Mars	07/08/2025	450	Loué
	Racing	28/05/2025	400	Loué
	SDM	28/08/2016	370	Loué
Rabat	Hay Riad	01/12/2012	1 200	Loué
	Arribat Center	01/04/2019	1 190	Loué
Marrakech	Al Mazar	01/04/2010	740	Loué
	M Avenue	27/05/2022	625	Loué
Tanger	Socco Alto	22/11/2021	684	Loué
Fès	Borj	06/06/2013	645	Loué
Agadir	Sela Park	25/07/2021	644	Loué

Source : Retail Holding

V.4.4.3. Produits commercialisés par Brands & Corners

Brands & Corners propose quatre principaux segments de produits : l'électronique, les livres et la papeterie, le lifestyle, ainsi que les articles pour la maison et la décoration. Cette diversité permet à l'enseigne d'offrir une expérience complète alliant technologie, culture et art de vivre, aussi bien en magasin qu'en ligne.

Ci-dessous les principaux produits commercialisés par Brands & Corners :

BU	Mobile	Informatique	Gaming	Musique
Produits	• Mobiles / Smartphones • Tablettes • Objets connectés • Accessoires électroniques • Stockages et powerbanks	• Ordinateurs / PC • Accessoires informatiques • Modems et routeurs • Boitiers TV • Projecteurs et accessoires	• PC Gaming • Consoles • Jeux • Accessoires	• Casques / Ecouteurs • Enceintes • Barre de son • Home-cinéma • Accessoires Audio
				
Principales marques	SONY SAMSUNG SanDisk HUAWEI RIVACASE cellularline belkin	SAMSUNG Lenovo ASUS Canon tp-link DELL	PlayStation Nintendo msi XBOX logitech STEAM DECK KONIX	SONOS JBL harman/kardon SONY Marshall audio-technica ENERGY SISTEM

Source: Retail Holding

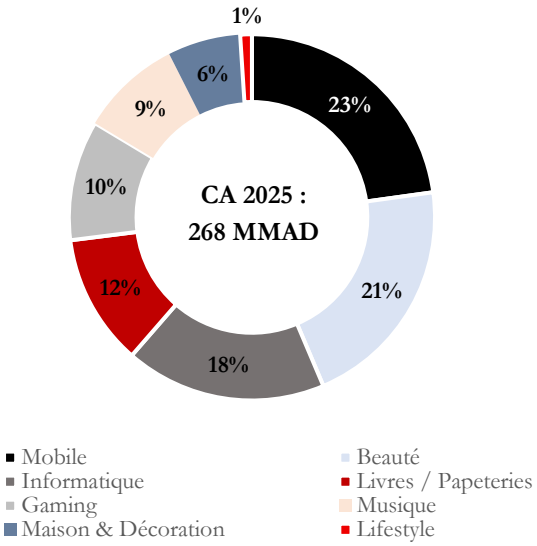
BU	Beauté	Livres / Papeteries	Lifestyle	Maison & Décoration
Produits	• Maquillage • Soins femmes • Soins hommes • Ongles • Parfums • Cosmétique	• Livres • Magazines • Journaux • Papeterie scolaire	• Accessoires fashion • Food & Beverage • Appareils Photos • Vélos / Trottinettes électriques • Musiques / Instruments	• Petit électroménager • Objets décoratifs • Arts de la table • Jeux de sociétés • Jouets
				
Principales marques	MAYBELLINE L'ORÉAL REVOLUTION dyson essence BRAUN PROVOST URBAN BaByliss REVLON Elizabeth Arden topface	BIC FABER-CASTELL Maped STABILO PILOT Livre de Poche J'AI LU Glénat PIKA EDITION folio	CASIO Canon FUJIFILM GOORIN BROS. skateflash	Tefal dyson Moulinex Robot NESPRESSO COOK CONCEPT HOME DECO FACTORY smeg ROWENTA

Source : Retail Holding

V.4.4.4. Ventilation du chiffre d'affaires par catégorie de produit

Le graphique ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires 2025 de l'activité Divertissement par catégories de produits en 2025 :

Répartition du chiffre d'affaires de l'activité Divertissement par catégorie de produits



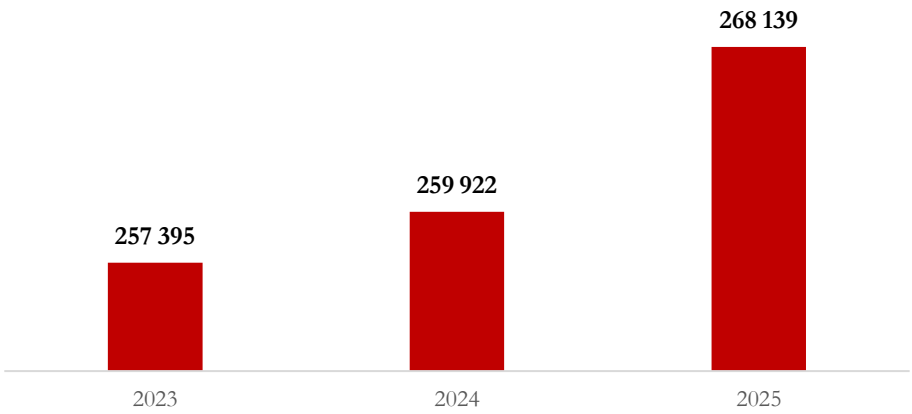
Source : Retail Holding

En 2025, les produits technologiques constituent le premier contributeur du chiffre d'affaires de l'activité Divertissement (23% pour les Mobiles, 18 % pour l'informatique et 11% pour le Gaming). Les produits de Beauté représentent également une part considérable (21% du CA), et sont suivis par les BU Livres et Papeterie (12 %) et Musique (9 %). Les contributions des segments Maison & Décoration (6%) et Lifestyle (1%) sont quant à elles plus limitées.

V.4.4.5. Evolution du chiffre d'affaires de l'activité Divertissement sur la période 2023 – 2025

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires de l'activité Divertissement sur la période 2023 – 2025 :

Evolution du chiffre d'affaires de l'activité Divertissement (KMAD)



Source: Retail Holding

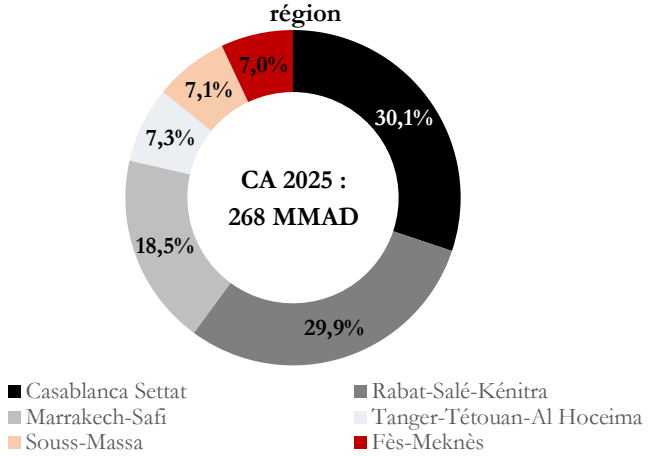
En 2024, le chiffre d'affaires de l'activité Divertissement s'établit à 259 922 KMAD, soit une hausse de 1,0% par rapport à 2023, résultant notamment de la progression des BU Beauté (24,1%) et Informatique (7,3%), partiellement compensée par la baisse des BU Mobile (-8,2%) et Musique (-7,2%).

En 2025, le chiffre d'affaires s'établit à 268 139 KMAD, soit une hausse de 3,2% par rapport à 2024, expliquée notamment par la hausse des revenus des BU Beauté (11,6 %), Livres / papeteries (+9,9%) Informatique (+5,4%) et Maison & Décoration (+16,2%) partiellement compensée par la baisse de la BU Mobile (-7,4%).

V.4.4.6. Ventilation du chiffre d'affaires par région

Le graphique ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires de l'activité Divertissement par région

Répartition du chiffre d'affaires de l'activité Divertissement par région



en 2025 :

Source: Retail Holding

Les régions Casablanca-Settat (30,1%) et Rabat-Salé-Kénitra (29,9%) concentrent 60,0% du chiffre d'affaires 2025 de l'activité Divertissement, confirmant leur poids prépondérant dans le réseau.

Les régions Marrakech-Safi (18,5%) apportent également une contribution significative. Enfin les régions de Tanger -Tétouan-Al Hoceima (7,3%), Souss-Massa (7,1%) et Fès-Meknès (7,0%) représentent une part moins importante du chiffre d'affaires 2025, en lien avec leurs surfaces de ventes respectives plus réduites.

V.4.4.7. Ventilation du chiffre d'affaires par canal de distribution

Les magasins physiques représentent le principal canal de distribution de l'activité Divertissement. Leur part dans le chiffre d'affaires de ce segment est comprise en moyenne entre 95% et 99%, tandis que celle du e-commerce est comprise entre 1% et 5%.

V.4.4.8. Saisonnalité des ventes

Les ventes de l'activité Divertissement au Maroc sont marquées par une forte saisonnalité, liée aux opérations promotionnelles, à la rentrée scolaire ainsi qu'aux fêtes nationales, internationales et religieuses.

Le pic de ventes le plus significatif se situe entre novembre et décembre, porté par le Black Friday et les fêtes de fin d'année, période durant laquelle la demande en produits high-tech, consoles, jeux vidéo, livres et articles cadeaux est particulièrement soutenue.

Une seconde phase de forte activité est observée lors de la rentrée scolaire (août–septembre), dynamisant les ventes de fournitures scolaires et d'équipements informatiques.

À l'inverse, les périodes d'automne hors rentrée et de printemps enregistrent une activité modérée, tandis qu'un ralentissement est généralement constaté durant les vacances d'été ainsi que pendant le Ramadan et l'Aïd.

V.4.4.9. Positionnement de Brands & Corners et stratégie de différenciation

Brands & Corners se positionne comme un distributeur multi segment, articulant son offre autour de plusieurs univers complémentaires, notamment le numérique, le lifestyle et la culture, à travers un concept de magasins organisés en "corners" thématiques.

Sur le segment numérique, l'enseigne propose une offre couvrant les produits technologiques et électroniques, incluant notamment les smartphones, ordinateurs, accessoires, équipements audio ainsi que les produits liés au gaming. Cette offre s'appuie sur une sélection de produits innovants et sur une expérience d'achat facilitée en magasin et en ligne.

Sur le segment lifestyle, Brands & Corners met en avant une large gamme de produits de consommation incluant notamment le petit électroménager, la beauté et le bien-être, les articles pour la maison, ainsi que des produits lifestyle et food & beverage. L'enseigne s'appuie sur une sélection de marques et de produits visant à répondre aux attentes d'une clientèle à la recherche de diversité et de tendances.

Sur le segment culturel, l'enseigne propose une offre couvrant les livres, la musique, la papeterie, ainsi que les jeux et jouets, s'adressant à une clientèle large et diversifiée.

Le concept repose sur une organisation des points de vente en espaces dédiés par catégories de produits (« corners »), permettant de structurer l'offre et de proposer une expérience d'achat immersive et inspirante.

Présente dans 6 villes du Royaume à travers un réseau de magasins physiques et une plateforme e-commerce, Brands & Corners s'appuie sur une approche omnicanale et sur une sélection de produits visant à combiner accessibilité, diversité de l'offre et qualité de l'expérience client.

Cette stratégie multi segment, combinée à la qualité de l'expérience client et du service après-vente, permet à Brands & Corners de renforcer durablement son positionnement face à la concurrence locale.

V.4.4.10. Principaux concurrents de Brands & Corners au Maroc

A fin décembre 2025, aucune enseigne purement comparable à Brands & Corners n'est opérationnelle au Maroc. Néanmoins, les groupes structurés décrits ci-dessous sont des concurrents de Brands & Corners sur certains segments, notamment le petit électroménager, les appareils mobiles (smartphones, tablettes, etc.) et le gaming.

Electroplanet[89]

Filiale du groupe Marjane, Electroplanet est un acteur majeur de la distribution d'électroménager, électronique, multimédia, et produits *high-tech* au Maroc. Fort de plus de 1200 collaborateurs, Electroplanet se distingue par un large réseau de 45 magasins ouverts 7 jours 7, un grand choix des produits commercialisés (+2000 références et +60 marques), la gratuité de la livraison et de l'installation, un SAV garanti ainsi que des formules de financement (crédit gratuit, etc.) proposés à ses clients.

Electro Bousfiha[90]

Electro Bousfiha est un groupe marocain opérant dans la distribution d'appareils électroménagers, d'électronique, de climatisation et d'ameublement. Fondé sur un savoir-faire familial de plusieurs décennies, il fait partie des noms historiques du secteur de la distribution au Maroc. Disposant d'un réseau d'une dizaine de magasins stratégiquement implantés à Meknès, Fès, Casablanca, Dar Bouazza, Marrakech et Tanger, l'enseigne est reconnue pour sa proximité client, ses prix compétitifs et la qualité de ses services de livraison et d'installation.

Biougnach Electro[91]

[89] Source : https://www.electroplanet.ma/
[90] Source : https://electrobousfiha.com/
[91] https://biougnach.ma/

Fondé en 1973 à Meknès, Biougnach Electro est l'un des principaux groupes de la distribution d'électroménager au Maroc. Spécialisée dans l'équipement de la maison, le multimédia et le mobilier, il dispose d'un réseau comptant environ 16 magasins répartis dans 10 villes, notamment Meknes, Fès, Casablanca, Rabat, Tanger, Marrakech et Agadir.

Acteurs informels

Le marché marocain de l'électronique, des produits multimédias, du gaming et d'électroménager comprend un secteur informel significatif, principalement constitué de marchés spécialisés et de revendeurs indépendants. Ces acteurs proposent notamment des smartphones, accessoires, équipements informatiques, produits audio et consoles de jeux, souvent à des prix inférieurs à ceux des circuits organisés. Ce segment, illustré notamment par des gros marchés (Derb Ghallef à Casablanca, etc.) et par des réseaux de revendeurs indépendants dans plusieurs villes, constitue une concurrence indirecte pour les enseignes structurées.

V.4.5 Fast Food (Burger King)

Fondée aux Etats-Unis en 1954, Burger King est la deuxième plus grande chaîne de restauration rapide au monde, avec plus de 19 000 restaurants situés dans plus de 100 pays. Elle sert tous les jours plus de 11 millions de clients dans le monde.

Burker King a débuté ses activités au Maroc en 2012, via une joint-venture entre Retail Holding et Olayan Group (master franchisé de la région MENA), et compte 41 restaurants dans 14 villes du Royaume[92]. Elle propose également ses produits en livraison à travers des partenariats avec les sociétés de livraison (Glovo, Jumia Food, etc.) ainsi que sa propre application (IOS et Android).

V.4.6.1. Processus clés et chaîne de valeur

Le processus opérationnel de GFFS, en tant que franchisé de l'enseigne Burger King au Maroc, est structuré autour de plusieurs étapes clés, permettant d'assurer la continuité de l'approvisionnement, la conformité aux standards de la marque et une expérience client homogène sur l'ensemble du réseau, depuis le sourcing des intrants jusqu'au service en restaurant.

- **Le sourcing** repose sur la sélection d'ingrédients et de produits auprès de fournisseurs agréés, conformément aux standards internationaux définis par RBI, maison mère de Burger King, garantissant la qualité, la sécurité alimentaire et la traçabilité des matières premières utilisées.
- **L'approvisionnement et la logistique** couvrent la gestion des stocks, l'entreposage et la distribution des marchandises vers les restaurants sur l'ensemble du territoire marocain, en s'appuyant sur un prestataire logistique spécialisé, afin d'assurer la disponibilité continue des intrants et l'optimisation des flux.
- **Les opérations en restaurant** consistent en la préparation et le service des produits conformément aux recettes, procédures opérationnelles et standards Burger King, diffusés notamment sous forme d'alertes et de supports opérationnels, garantissant l'homogénéité de l'offre, la qualité des produits et le respect des normes d'hygiène et de sécurité.
- **Le marketing et la communication** portent sur la définition et l'exécution du plan marketing annuel, incluant les lancements de nouveaux produits et les actions promotionnelles, dans le respect des orientations de la marque, afin de soutenir la fréquentation et les ventes du réseau.
- **Le service et l'expérience client** visent l'optimisation de l'accueil, de la rapidité de service, de la propreté et de l'ambiance en restaurant, ainsi que la collecte et le traitement des retours clients, dans une logique d'amélioration continue de la satisfaction et de la fidélisation.

Ce processus global est soutenu par une organisation intégrée visant à assurer la performance opérationnelle du réseau, la conformité aux standards internationaux de Burger King et la qualité de l'expérience client sur l'ensemble des points de vente.

[92] Données à fin 2025

Le schéma ci-dessous récapitule la chaîne de valeur et les étapes clés du processus opérationnel de Burger King au Maroc :

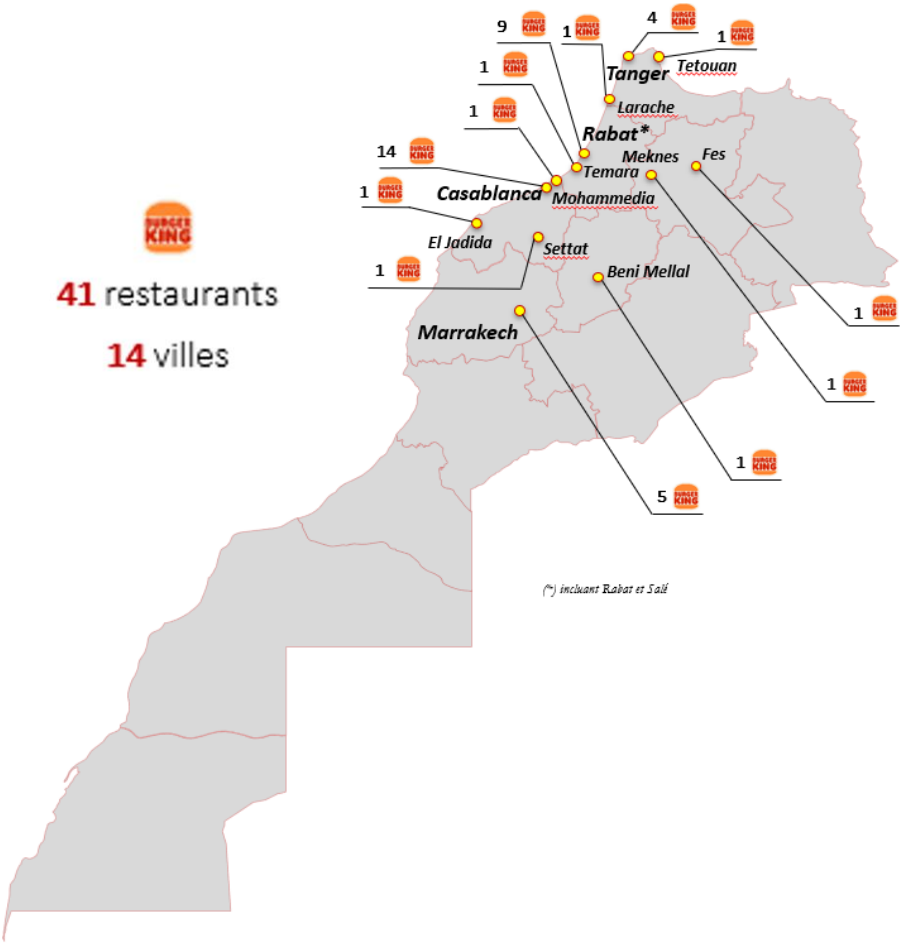


Source : Retail Holding

V.4.6.2. Présence de Burger King au Maroc

A fin 2025, Burger King compte 41 restaurants dans 14 villes du Royaume.

Situation géographique des points de vente Burger King à fin 2025 :

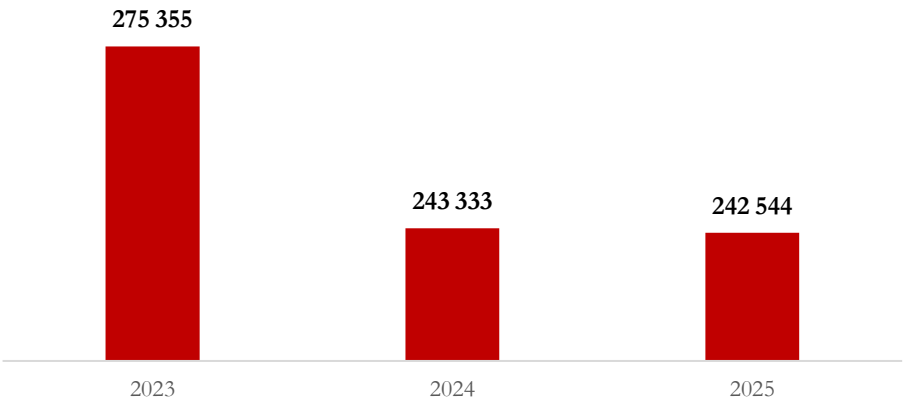


Source : Retail Holding

V.4.6.3. Evolution du Chiffre d'Affaires de Burger King Maroc sur la période 2023 - 2025

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires de Burger King entre 2023 et 2025 :

Evolution du chiffre d'affaires de Burger King entre 2023 et 2025



Source : Retail Holding

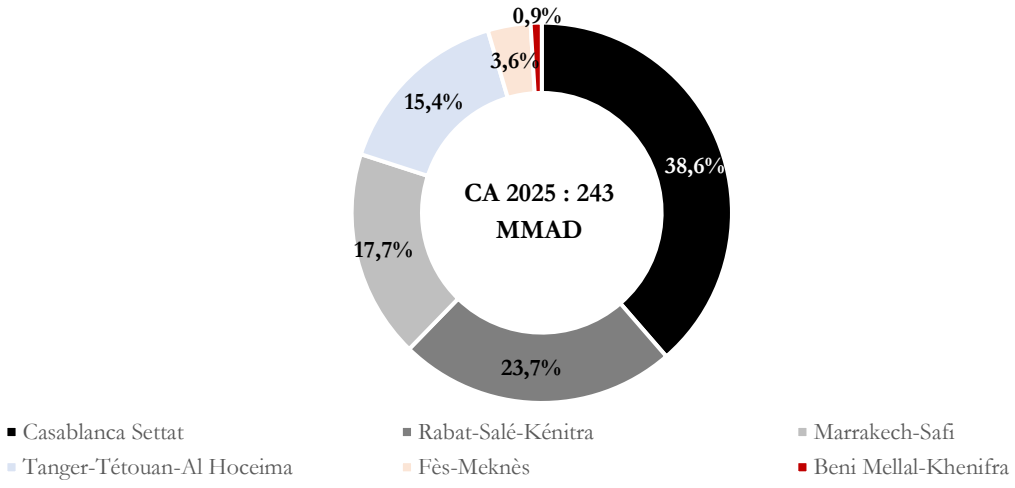
En 2024, le chiffre d'affaires de Burger King s'établit à 243 333 KMAD, soit une baisse de 11,6% par rapport à 2023 expliquée par (i) la fermeture d'un restaurant à Bouznika en décembre 2024 (impact de – 4 397 KMAD) ainsi qu'une baisse générale de l'activité notamment dans les régions de Casablanca (-22 752 KMAD) et Tanger-Tétouan-Al Hoceima (-5 437 KMAD).

En 2025, le chiffre d'affaires atteint 242 544 KMAD, soit un niveau globalement stable par rapport à 2024 (-0,3%).

V.4.6.4. Ventilation du chiffre d'affaires par région

Le graphique ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires de Burger King par région en 2025 :

Répartition du chiffre d'affaires de Burger King par régions



Source : Retail Holding

L'axe Casablanca-Rabat concentre 62,3% du chiffre d'affaires 2025 de Burger King. En effet, 26 des 41 restaurants du Groupe y sont regroupés.

Les régions Marrakech-Safi (17,7%) et Tanger-Tétouan-Al Hoceima (15,4 %) constituent les principaux pôles secondaires de Burger King et totalisent 33% du chiffre d'affaires. Les régions Fès-Meknès et Beni-

Mellal Khenifra, où la présence du groupe est relativement limitée, représentent respectivement 3,6% et 0,9% du chiffre d'affaires.

V.4.6.5. Ventilation du chiffre d'affaires par canal de distribution

Conformément à la stratégie de GFFS, et en cohérence avec l'évolution des habitudes des clients, la part du canal digital dans le chiffre d'affaires Burger King est en forte croissance sur la période 2023 – 2025. Elle est passée de 30% en 2023 à 37,4% en 2025.

Le canal digital inclut notamment les partenariats avec les sociétés de livraison (Glovo, Jumia Food, etc.) ainsi que sa propre application disponible sur IOS et Android.

V.4.6.6. Positionnement et Stratégie de différenciation

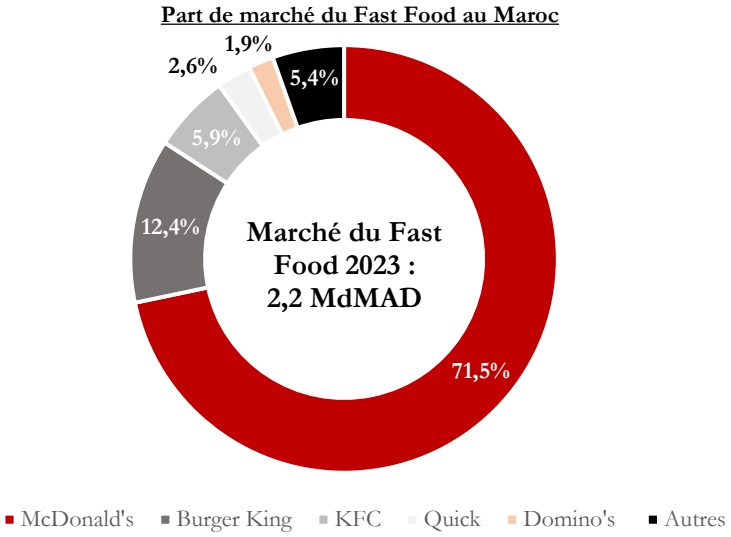
Burger King Maroc se positionne comme une enseigne de restauration rapide à dominante "burger premium accessible", proposant une offre de produits iconiques grillés à la flamme, destinés à une clientèle large, urbaine et familiale. La marque s'adresse principalement aux jeunes actifs, familles et consommateurs recherchant une alternative différenciante aux acteurs traditionnels du fast-food, combinant la qualité et la personnalisation des produits à l'accessibilité des prix.

Ses principaux axes de positionnement sont les suivants :

- **Différenciation produit** : Burger King met en avant la cuisson à la flamme comme élément distinctif de son offre, associée à des recettes signatures et une personnalisation des burgers ;
- **Expérience Client** : priorité de Burger King à travers la qualité des produits et du service proposés
- **Accessibilité** : l'enseigne propose une gamme de prix couvrant les différentes classes sociales, à travers des menus standards, promotions et offres spéciales ;
- **Offre omnicanale** : Burger King combine un réseau de restaurants physiques et une forte présence sur les applications digitales (Application BK, Glovo, Jumia Food, etc.), facilitant l'accès à l'offre.

Les principaux concurrents de Burger King au Maroc sont McDonald's, KFC, Quick et Domino's pizza.

La répartition des parts de marchés du Fast Food au Maroc en 2023 se présente comme suit :



Source : Retail Holding

V.4.6 Restauration collective

Retail Holding est présent dans le secteur de la restauration collective via sa filiale Ansamble Maroc, acquise en juin 2026 dans le cadre de sa stratégie de croissance externe, visant à racheter des sociétés de référence proposant des services complémentaires à ceux de Retail Holding, et de les intégrer en maximisant les synergies intragroupes.

Forte de plus de 17 ans d'expérience, Ansamble Maroc est un acteur majeur de la restauration collective au Maroc. Elle organise, conçoit, et prépare des repas en grande quantité dans les locaux des clients, avec des exigences strictes en matière d'hygiène, de nutrition et de logistique.

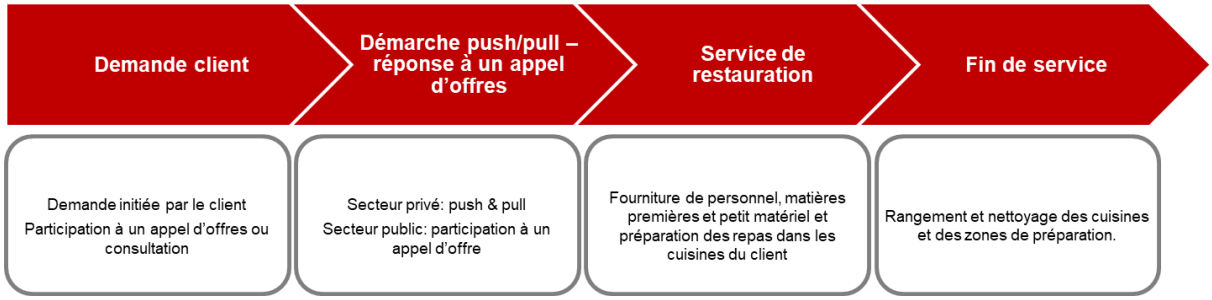
Ansamble propose notamment :

- **Une offre à grande échelle** diversifiée destinée à des clients de différents secteurs (industrie, banque, services, etc.), y compris des groupes internationaux, et capable de gérer leurs besoins et leurs exigences en termes de qualité, de contraintes opérationnelles, de présence géographique, etc.
- **Une offre sur mesure** fondée sur une approche de proximité et des prestations adaptées aux besoins spécifiques des clients, davantage sollicitée par les secteurs de l'éducation et de l'hôtellerie

En 2025, Ansamble a servi près de 208 000 repas dans 247 sites à l'échelle nationale.

V.4.6.1. Processus clés et chaîne de valeur

Le schéma ci-dessous présente la chaîne de valeur et les étapes clés du processus opérationnel de l'activité « Restauration collective » :



Source : Retail Holding

- **La demande est initiée par le client** sous la forme :

  (i) **d'appels d'offres** auprès de prestataires de services de restauration collective, notamment pour les clients du secteur public exigeant un dossier structuré (cahier des charges, critères précis, offre technique et financière, etc.), ou

  (ii) **de consultations** (pour les clients du secteur privé) consistant à prendre contact directement avec quelques prestataires, permettant une procédure généralement plus rapide et moins formelle
- **Réponse à un appel d'offres / *Push & Pull* :** soumission d'une offre pour les clients du secteur public et négociations de termes contractuels pour les clients du secteur privé
- **Le service de restauration** : mise à disposition du personnel, des matières premières et du petit matériel (assiettes, couverts, verres, etc.). La préparation des repas et le service se font dans les locaux du client et avec son matériel de cuisine. Dans certains cas, des investissements (couverts par les clients) sont réalisés afin rénover / moderniser les cuisines et les salles de restauration
- **La fin de service** consiste à nettoyer et ranger les cuisines et les zones de préparation et ranger le matériel.

Ce processus global est soutenu par une organisation fluide et intégrée visant à garantir l'efficacité du service de restauration et la qualité des repas servis, ainsi que la satisfaction client.

V.4.6.2. Nombre des repas servis

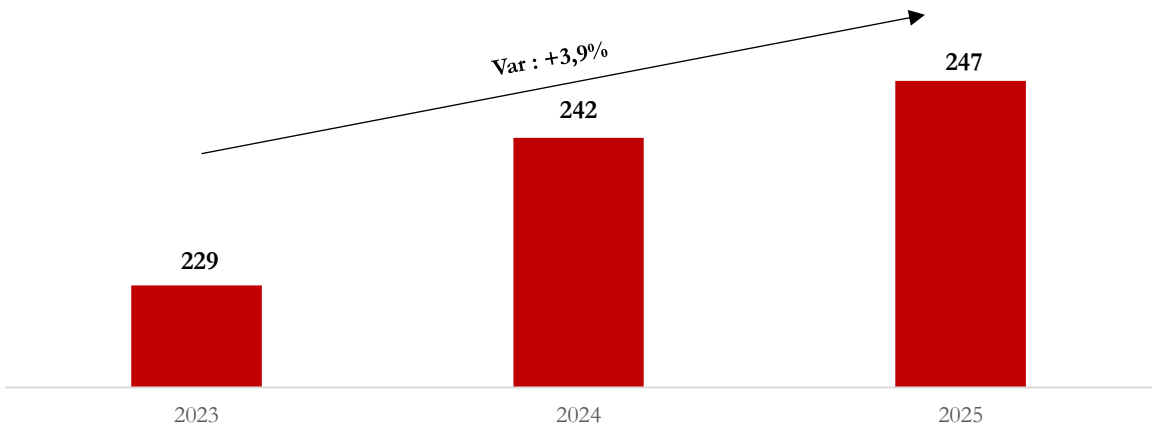
Le tableau ci-dessous présente l'évolution du nombre de repas servis sur la période 2023-2025 :

# Repas	2023	2024	2025	TCAM 23-25
Repas servis	202 126	206 956	207 920	1,4%

Source : Retail Holding

Le nombre de repas servis en 2025 s'établit à 207 920 en 2025, contre 202 126 en 2023, soit un taux de croissance annuel moyen de 1,4% sur la période 2023 – 2025.

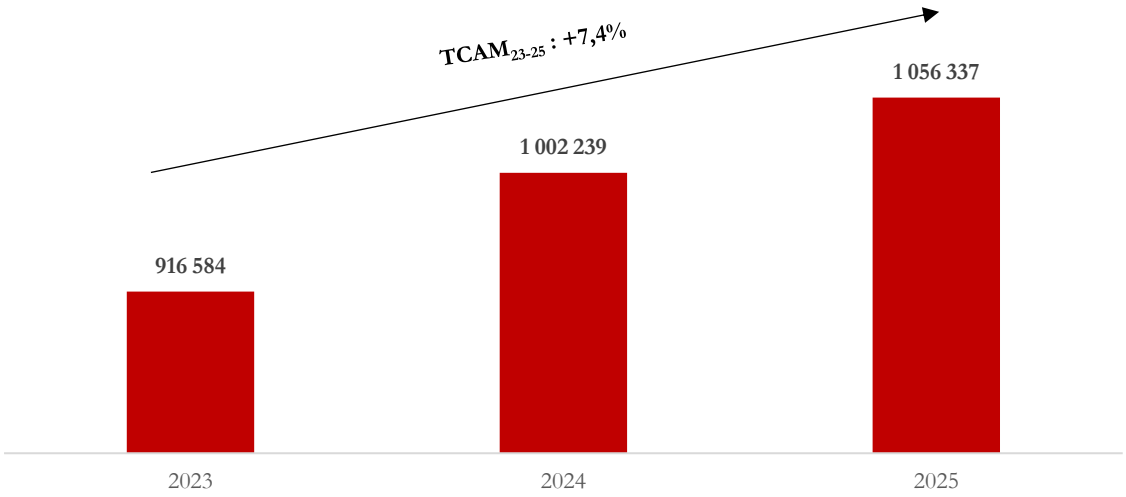
V.4.6.3. Nombre de sites servis



Source : Retail Holding

Entre 2023 et 2025, le nombre de sites servis est passés de 229 à 247, enregistrant une hausse de 18 sites servis sur la période, soit un TCAM de +3,9%.

V.4.6.4. Evolution du chiffre d'affaires de la restauration collective 2023 – 2025 (KMAD)

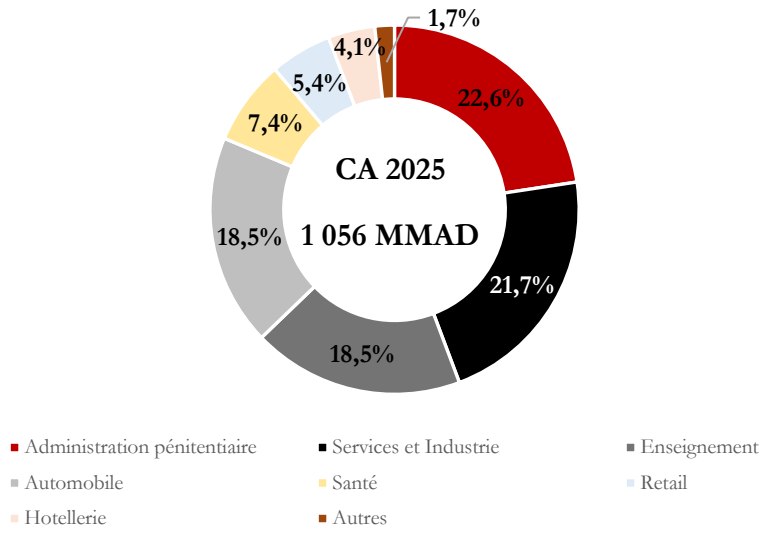


Source : Retail Holding

En 2024, le chiffre d'affaires s'établit à 1 002 239 KMAD contre 916 584 KMAD en 2023, soit une augmentation de (+9,3%) portée principalement par les clients appartenant aux secteurs de la santé (+36,5%), du retail (+31,5%), de l'automobile et de l'hôtellerie (+20,1%).

En 2025 le chiffre d'affaires s'est établi à 1 056 337 KMAD contre 1 002 239 KMAD en 2024, soit une augmentation de +5,4%, portée principalement par les clients appartenant aux secteurs de l'hôtellerie (+19,9%), de la santé (+19,8%), du retail (+19,0%) et de l'automobile. A noter une baisse de 5% en 2025 du CA généré par le secteur de l'enseignement.

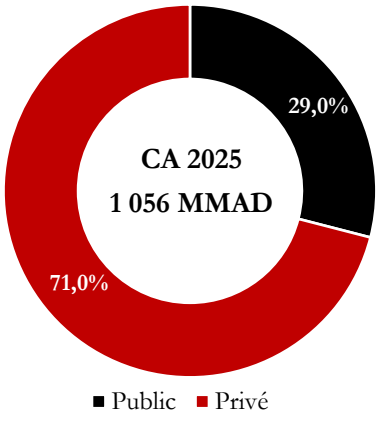
V.4.6.5. Ventilation du chiffre d'affaires 2025 par secteur d'activité des clients



Source : Retail Holding

En 2025, le chiffre d'affaires s'établit à 1 056 KMAD et se répartie principalement entre des clients provenant du secteur pénitentiaire (22,6%), des services et de l'industrie (21,7%), de l'enseignement (18,5%), de l'automobile (18,5%) ainsi que de la santé (7,4%).

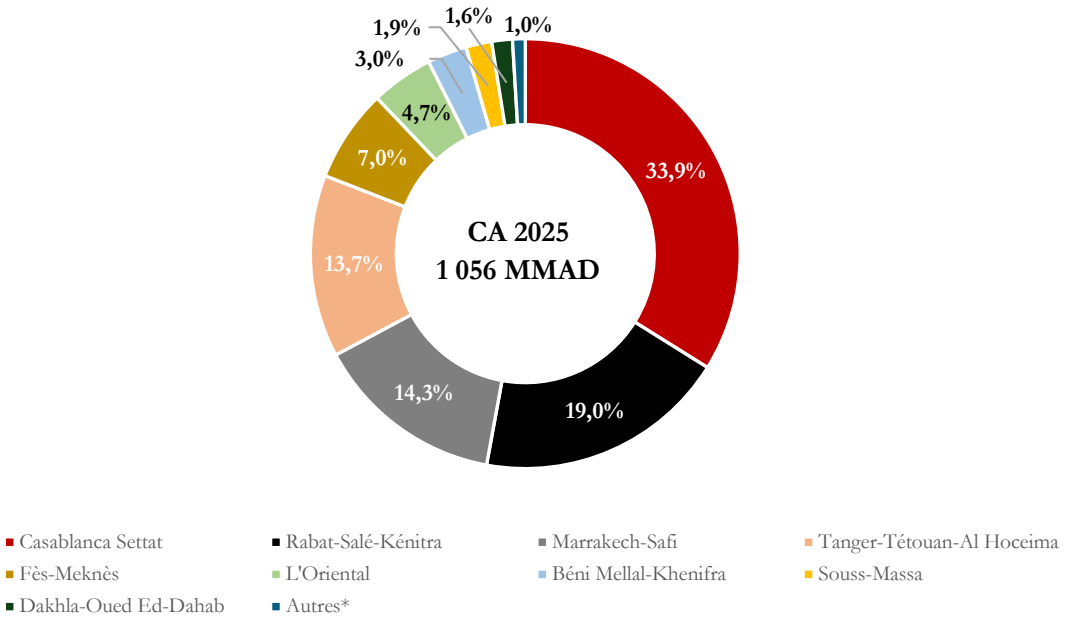
V.4.6.6. Répartition du chiffre d'affaires 2025 par type de client (public vs privé)



Source : Retail Holding

La clientèle privée représente 71% du chiffre d'affaires 2025, tandis que la clientèle publique y a contribué à hauteur de 29%.

V.4.6.7. Ventilation du chiffre d'affaires 2025 par région

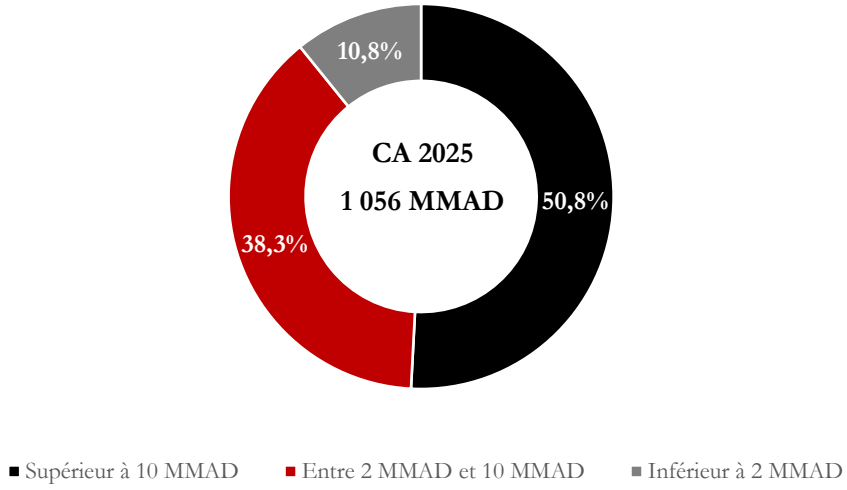


(*) : Drâa-Tafilelt ; Lâayoune-Sakia El Hamra ; Guelmim-Oued Noun
Source : Retail Holding

La répartition du chiffre d'affaires 2025 de la restauration collective met en évidence une forte concentration géographique sur l'axe Casablanca-Rabat qui regroupe plus de la moitié des revenus (52,9%). Les régions de Marrakech-Safi, Tanger-Tétouan-Al Hoceima et Fès-Meknes suivent avec des contributions respectives de 14,3%, 13,7% et 7,0%.

Les autres régions affichent des niveaux de contribution plus modérés, notamment L'Oriental (4,7%), Béni Mellal-Khénifra (3,0%), Souss-Massa (1,9%), Dakhla-Oued Ed-Dahab (1,6%) ainsi que les autres régions[93] (1,0%) contribuent de manière plus marginale au chiffre d'affaires global.

V.4.6.8. Répartition du chiffre d'affaires 2025 par taille de contrat

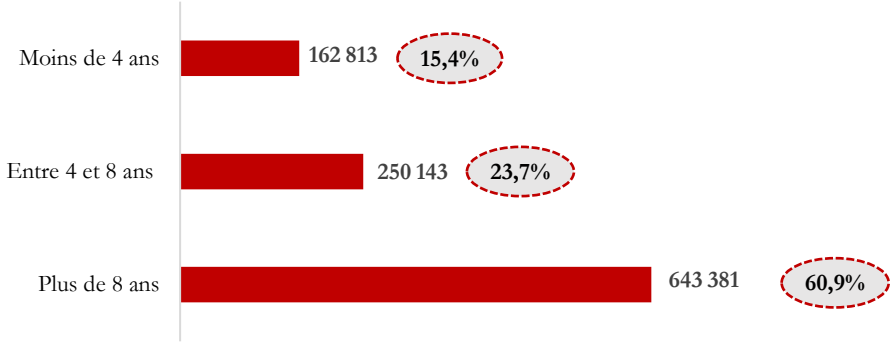


Source : Retail Holding

[93] *Drâa-Tafilelt ; Lâayoune-Sakia El Hamra ; Guelmim-Oued Noun*

La qualité de service, la fiabilité et la capacité de s'adapter et à servir un grand nombre de repas au quotidien permet à Ansamble Maroc d'adresser les clients de différentes tailles, avec une concentration plus importante pour les grands groupes/institutions/administrations. En 2025, les contrats dont la valeur est supérieure à 10 MMAD ont représenté plus de 50% du chiffre d'affaires, tandis que ceux dont la valeur se situe entre 2 MMAD et 10MMAD en ont représenté 38,3%. Le reliquat (10,8%) correspondant aux contras de moins de 2 MMAD.

V.4.6.9. Ventilation du chiffre d'affaires 2025 par ancienneté des clients



Source : Retail Holding

La satisfaction, la fidélisation et le développement de relations long terme avec les clients est l'une des priorités d'Ansamble. Cette stratégie est reflétée au niveau de la répartition du chiffre d'affaires par ancienneté. En effet, en 2025, 60,9% du chiffre d'affaires, soit 643 381 KMAD, a été généré par des clients d'une ancienneté supérieure à 8 ans. A noter que ceux dont l'ancienneté se situe entre 4 et 8 ans ont concentré 23,7% du chiffre d'affaires (250 143 KMAD) tandis que ceux de moins de 4 ans d'ancienneté y ont contribué à hauteur de 15,4% (soit 162 813 KMAD).

V.4.6.10. Principaux clients

L'activité de restauration collective du Groupe s'adresse à une clientèle diversifiée, publique et privée, opérant sur des sites à forts effectifs et à contraintes opérationnelles élevées, de différentes tailles, dont notamment des groupes internationaux et des acteurs de premier plan de secteurs variés : industrie, automobile, services, agroalimentaire, éducation et télécommunications.

Le tableau ci-dessous présente quelques clients faisant appel aux services de la restauration collective du Groupe :



V.4.6.11. Saisonnalité de l'activité

L'activité de restauration collective présente une saisonnalité globalement limitée au cours de l'année. Néanmoins, un ralentissement de l'activité est usuellement enregistré pendant (i) le mois ramadan, en raison de l'adaptation des rythmes de travail et de consommation, ainsi que (ii) pendant le mois d'août et en période de l'Aïd en raison des départs en vacances et la faible présence de personnel sur les lieux de travail. Dans l'ensemble, ces effets saisonniers demeurent toutefois modérés et n'affectent pas significativement la dynamique globale de l'activité.

V.4.6.12. Positionnement et Stratégie de différenciation

Ansamble Maroc se positionne comme un acteur majeur de la restauration collective, dont les clients présentent des exigences élevées en matière de qualité, d'hygiène, de rapidité, de sécurité alimentaire, de fiabilité et continuité de service.

La stratégie de différenciation d'Ansamble Maroc repose sur plusieurs leviers opérationnels :

- **Réputation et visibilité** : Ansamble bénéficie d'une reconnaissance établie sur son marché, portée par la notoriété de ses marques et par des relations commerciales de long terme avec ses clients, facilitant l'attribution et le renouvellement des contrats.
- **Qualité de service** : Ansamble s'appuie sur des process structurés strictes en matière de chaine de logistique et de production, d'hygiène et de sécurité alimentaire, ainsi qu'une offre de restauration diversifiée et adaptée aux besoins nutritionnels et organisationnels des clients.
- **Flexibilité opérationnelle** : Ansamble dispose d'une organisation lui permettant d'ajuster rapidement ses ressources en fonction des variations de volumes, d'opérer sur des périmètres géographiques étendus et d'assurer des prestations sur des plages horaires larges, y compris en horaires décalés.
- **Politique de ressources humaines structurée** : les équipes sont déclarées, formées et intégrées dans un cadre organisationnel conforme aux exigences réglementaires, favorisant la stabilité des opérations, la qualité et la continuité de service.

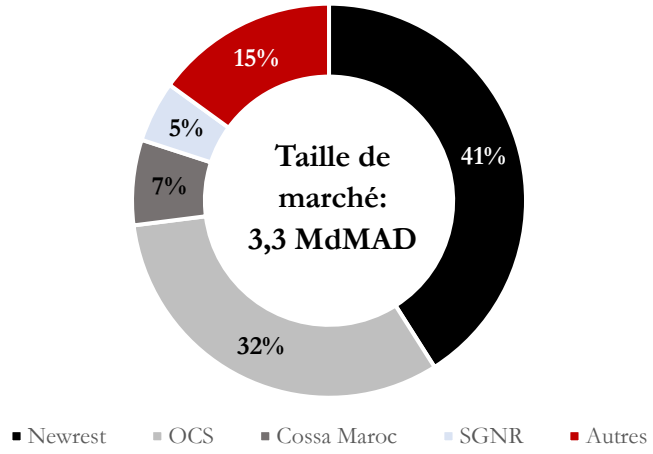
- **Certifications et standards** : l'activité de restauration collective est encadrée par des certifications reconnues, notamment en matière de qualité, de sécurité alimentaire, de santé-sécurité et de responsabilité sociétale (telles que ISO 22000, ISO 9001 et Label RSE), contribuant à sécuriser l'exécution des prestations et à structurer les processus d'amélioration continue.

Par ailleurs, la complémentarité entre ses activités de restauration et de facility management permet au Groupe de proposer des offres combinées et compétitives, de développer des synergies entre ses différentes activités et renforcer progressivement son périmètre d'intervention ainsi que la fidélisation de sa clientèle.

V.4.6.13. Segmentation et parts de marchés

Le marché marocain de la restauration collective en 2025 est structuré comme suit :

Parts de marché du secteur de la restauration collective au Maroc en 2025



Source : Retail Holding

En 2025, le marché marocain de la restauration collective est principalement structuré autour de deux acteurs majeurs, Newrest et Ansamble Maroc, qui représentent respectivement 41% et 32% des parts de marché, soit 73% cumulés.

Cossa Maroc et SGNR représentent quant à eux des parts de marché plus limitées, respectivement 7% et 5%. Les autres acteurs, composés d'un ensemble d'entreprises de petite taille et positionnées sur des périmètres géographiques restreints ou sur des segments spécifiques du marché de la restauration collective représentent environ 15% des parts de marché.

V.4.7 Facility Management

L'activité Facility Management, portée par Amman & Co au Maroc et Wind Holding au Sénégal, consiste à fournir des services de support et d'exploitation de site à des clients opérant principalement dans les secteurs industriels, tertiaires, institutionnels et d'éducation.

V.4.7.1. Services proposés

L'activité Facility Management s'articule autour de quatre principales divisions, couvrant un large spectre de services destinés à l'exploitation et à l'entretien des sites clients :

Division multi-services

Elle regroupe l'ensemble des prestations de propreté et de nettoyage, incluant le nettoyage industriel, le nettoyage des sols, des surfaces vitrées et des façades, ainsi que l'entretien des systèmes de ventilation et des conduits. Les interventions en hauteur et le nettoyage des façades vitrées sont réalisés par des équipes spécialisées, disposant des certifications requises, notamment pour l'accès sur corde.

Division maintenance technique légère

Elle couvre des prestations de maintenance préventive et corrective, incluant :

- la maintenance des équipements de cuisine (réparations courantes, ajustements, entretien régulier) ;
- la maintenance des bâtiments (électricité légère, plomberie, peinture, réparations générales) ;
- les inspections et maintenances préventives visant à limiter les pannes et à prolonger la durée de vie des équipements ;
- les services de petite maintenance et de travaux courants de type « *handyman* ».

Division espaces verts et gestion des déchets

Elle regroupe des prestations liées à l'environnement extérieur et à la gestion des déchets, incluant :

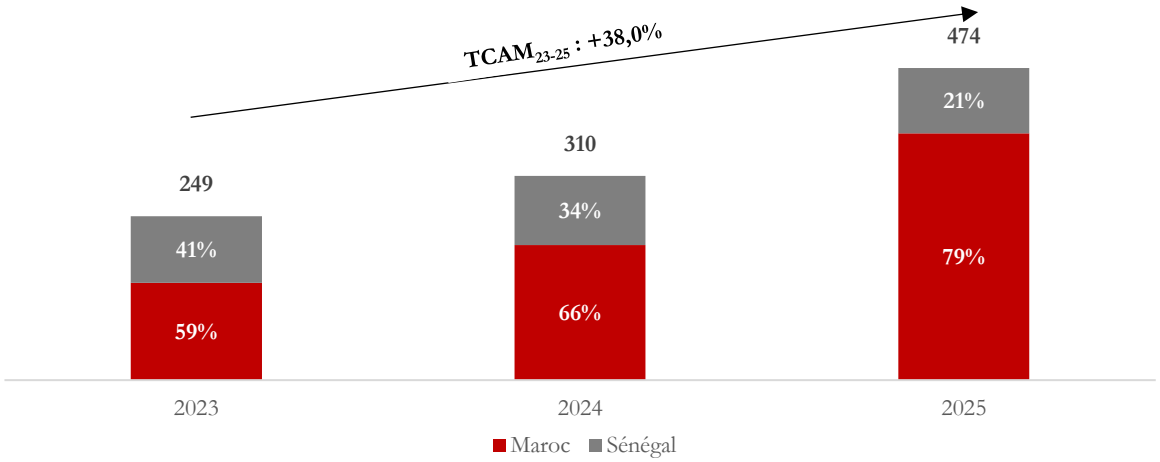
- la gestion des déchets industriels (collecte, transport et traitement auprès de centres agréés) ;
- la gestion des eaux usées, incluant le transport et le traitement dans le respect des normes sanitaires et environnementales (loi n°28-00) ;
- la conception, l'aménagement et l'entretien des espaces verts (parcs, jardins, terrains de sport), ainsi que les travaux de paysagisme et de décoration végétale.

Division sécurité

La division Sécurité couvre des services de sûreté et de sécurité, incluant la prévention des incidents, la protection des sites, des visiteurs et des installations. Ces prestations sont assurées par des équipes dédiées et intégrées dans une organisation structurée, adaptée aux exigences spécifiques des clients.

V.4.7.2. Nombre de sites couverts sur la période 2023 – 2025 (Facility Management)

Le graphique ci-dessous présente le nombre de sites couverts par pays pour la période 2023-2025 :



Source : Retail Holding

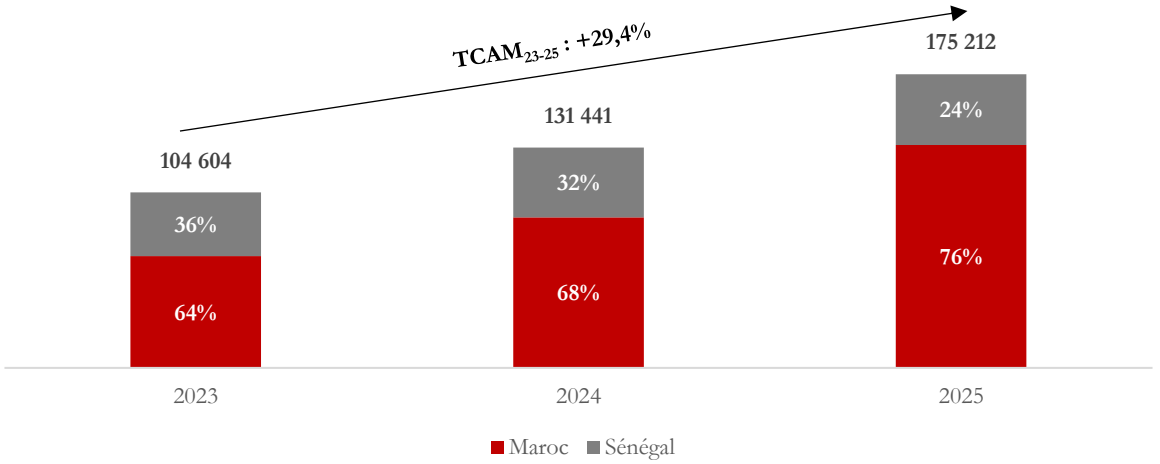
Sur la période analysée, le nombre total de sites couverts enregistre une croissance soutenue, avec un TCAM de +38,0%, passant de 249 sites en 2023 à 310 sites en 2024 (+24%), puis à 474 sites en 2025 (+53%).

Cette dynamique est principalement portée par le Maroc, dont le nombre de sites progresse de manière significative, passant de 148 en 2023 à 205 en 2024 (+39%), puis à 375 en 2025 (+83%), soit un TCAM de +59% sur la période.

À l'inverse, le Sénégal affiche une évolution plus modérée, avec une légère progression entre 2023 et 2024 (101 à 105 sites, soit +4%), suivie d'un repli en 2025 à 99 sites (-6%), ce qui se traduit par un TCAM de -1% sur la période.

Ainsi, la croissance du parc de sites sur la période est essentiellement imputable au développement soutenu des activités au Maroc, tandis que le périmètre sénégalais demeure globalement stable en volume.

V.4.7.3. Répartition du chiffre d'affaires « Facility Management » par pays sur la période 2023 – 2025 (en KMAD)



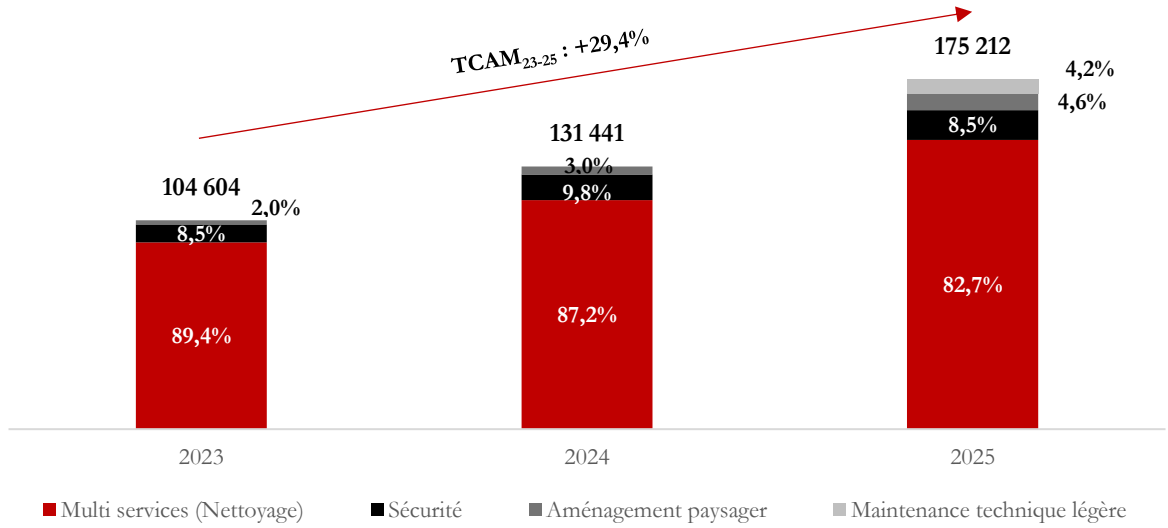
Source : Retail Holding

Le chiffre d'affaires du segment « facility management » a atteint 175 212 KMAD en 2025, soit un TCAM de 29,4% sur la période 2023 – 2025. La hausse de l'activité a concerné à la fois le Maroc et le Sénégal dont les TCAM 2023-2025 respectifs sont de 41,3% et 5,5%.

Les activités du facility management sont principalement concentrées au Maroc, qui a représenté en moyenne 69% du chiffre d'affaires sur la période analysée. A noter que cette contribution suit une tendance haussière puisqu'elle s'établit à 76% en 2025 vs. 64% en 2023.

V.4.7.4. Répartition du chiffre d'affaires « Facility Management » par division sur la période 2023 – 2025

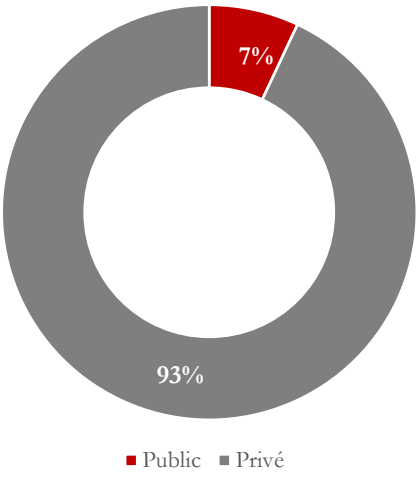
Le graphique ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires « Facility Management » par division sur la période 2023-2025[94] :



Source : Retail Holding

La BU « Multi-Services » représente la plus grande composante du segment « Facility Management ». Elle a contribué en moyenne à 86,4% de son CA sur la période 2023-2025. Néanmoins, sa contribution suit une tendance baissière (82,7% en 2025 vs. 89,4% en 2023), ce qui s'explique par (i) la diversification des services, et notamment l'intégration de la BU « Maintenance technique légère » qui représente 4,2% du CA en 2025, ainsi que (ii) la montée en puissance de l' « aménagement paysager », qui représente 4,6% du CA 2025 (vs. 2,0% en 2023).

V.4.7.5. Répartition du chiffre d'affaires 2025 par type de client (public vs privé)



[94] Taux de change au 31.12.2025 : 1 EUR = 10,7121 MAD (source : Bank Al-Maghrib)

Le chiffre d'affaires de ce segment est majoritairement réalisé auprès du secteur privé, qui représente 93% des revenus, tandis que le secteur privé contribue à hauteur de 7%.

V.4.7.6. Saisonnalité de l'activités

L'activité de Facility Management présente une saisonnalité globalement limitée au cours de l'année. Un léger ralentissement peut toutefois être observé durant certaines périodes spécifiques, notamment pendant le mois d'août, et les fêtes de l'Aid en raison des départs en vacances et du niveau d'activité réduit chez certains clients. Ces effets demeurent toutefois modérés et n'affectent pas significativement le niveau global d'activité.

V.4.7.7. Positionnement et Stratégie de différenciation

Dans le segment facility management, le Groupe se positionne comme un prestataire multiservices, proposant une offre intégrée et globale aux entreprises, leur permettant ainsi de se concentrer davantage sur le cœur de métier et améliorer leur efficacité opérationnelle.

Cette offre complète et multiservices constitue un élément différenciant par rapport à certains acteurs du marché spécialisés sur un seul segment d'activité, tels que le nettoyage ou la sécurité.

Par ailleurs, la complémentarité entre ses activités de restauration et de facility management permet au Groupe de proposer des offres combinées et compétitives, de développer des synergies entre ses différentes activités et renforcer progressivement son périmètre d'intervention ainsi que la fidélisation de sa clientèle.

V.4.8 Garde d'enfants

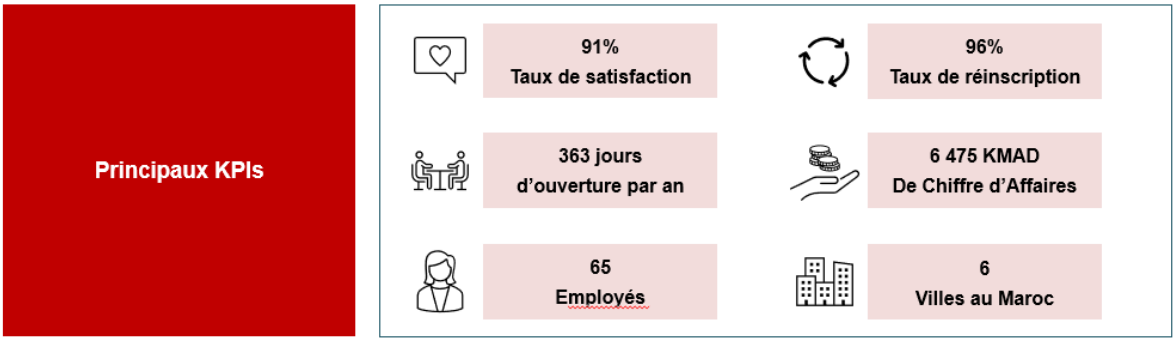
L'activité de garde d'enfants est exercée au Maroc à travers la filiale A Deux Pas, créée en 2014 et intégrée au Groupe en 2026 suite à l'acquisition d'Ansamble Maroc dans le cadre de sa stratégie de diversification des services.

Cette activité consiste en la gestion et l'exploitation de structures de petite enfance, principalement des crèches, destinées notamment aux salariés d'entreprises. Les prestations couvrent l'accueil quotidien des enfants, l'encadrement pédagogique, ainsi que la gestion opérationnelle des structures, dans le respect des exigences réglementaires applicables au secteur.

A deux pas privilégie l'épanouissement des enfants dans un cadre moderne et sécurisé, libre de découvrir et d'apprendre à son rythme à travers des supports pédagogiques inventifs. Elle offre écoute, accueil et flexibilité tant pour les entreprises que pour les collaborateurs, assurant une prise en charge optimale et bienveillante des enfants.

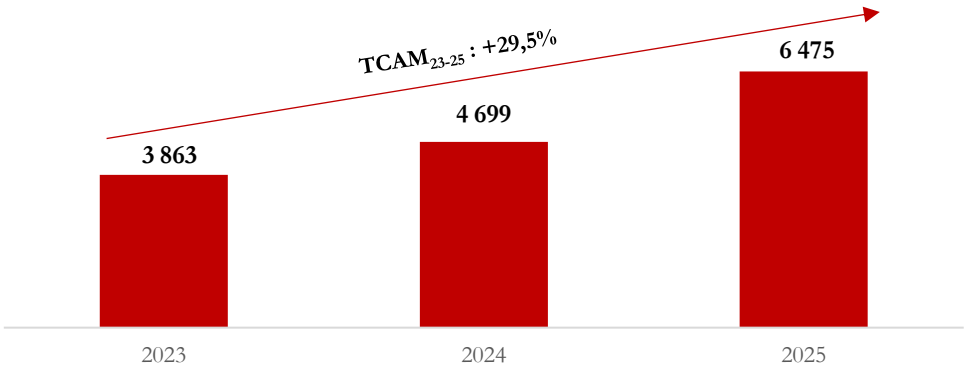
Le Groupe collabore avec des entreprises qui aspirent à mettre en œuvre une politique sociale efficace et pertinente, en tenant compte de leurs défis internes et externes, tout en fournissant un service de garde d'enfants fiable et accessible. Il a pour mission de :

- Aider les entreprises à réduire les retards, l'absentéisme et le turn-over de leurs collaborateurs.
- Libérer les collaborateurs-parents des contraintes liées aux horaires stricts des structures de garde traditionnelles



Source : Retail Holding (Données à fin 2025)

V.3.8.1. Evolution du chiffre d'affaires de la garde d'enfants 2023 – 2025 (en KMAD)



Source : Retail Holding

En 2025, le chiffre d'affaires s'établit à 6 475 KMAD contre 3 863 KMAD en 2023, soit une croissance annuelle moyenne de (+29,5%) portée principalement par la hausse du nombre d'enfants inscrits sur la période (295 en 2025 vs. 92 en 2023).

V.3.8.2. Présence géographique

Dans le cadre de son activité de garde d'enfants, le Groupe est présent dans plusieurs villes du Royaume, notamment Casablanca, Bouskoura, Mohammedia, Rabat, Agadir et Fès. Cette implantation géographique permet au Groupe d'assurer une proximité avec ses clients et de répondre à leurs besoins dans les principales zones urbaines où il opère. Au 31 décembre 2025, l'activité compte 7 crèches opérationnelles réparties sur ces différentes zones.

Le tableau ci-dessous présente les principales caractéristiques des crèches exploitées par le Groupe :

Catégorie d'équipement	Ville	Année d'ouverture	Capacité d'accueil
Crèche 1	Sidi Maarouf	2017	110 enfants
Crèche 2	Mohammedia	2019	40 enfants
Crèche 3	Casablanca	2020	40 enfants
Crèche 4	Rabat	2024	58 enfants
Crèche 5	Casablanca	2024	80 enfants
Crèche 6	Fès	2024	88 enfants
Crèche 7	Agadir	2024	55 enfants

Source : Retail Holding

Ainsi, au 31 décembre 2025, le réseau représente une capacité totale d'accueil d'environ 471 enfants.

V.3.8.3. Evolution du nombre de personnes inscrites sur la période 2023 - 2025

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du nombre de personnes inscrites sur la période 2023 – 2025 :

# enfants inscrits	2023	2024	2025
Nombre d'enfants inscrits	92	272	295

Source : Retail Holding

Le nombre d'enfants inscrits en 2025 s'établit à 295, représentant une hausse de 203 élèves par rapport à 2023, et un TCAM (2023-2025) de 79,1%.

V.3.8.4. Evolution du nombre d'éducateurs et d'enfants inscrits sur la période 2023 - 2025

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du nombre d'éducateurs sur la période 2023 – 2025 :

KMAD	2023	2024	2025
Nombre d'éducateurs	18	48	49
Nombre d'enfants inscrits	92	272	295
Nombre d'enfants par éducateur	**5,1**	**5,7**	**6,0**

Source : Retail Holding

Le nombre d'éducateurs mis à disposition des enfants inscrits s'établit à 49 en 2025, contre 48 en 2024 et 18 en 2023, accompagnant ainsi la hausse du nombre enfants inscrits (295 en 2025 vs. 92 en 2023).

A fin 2025, A deux pas comptait en moyenne 6 enfants par éducateur, reflétant ainsi l'importance accordée à la proximité, la qualité et la sécurité des enfants.

A noter que les éducateurs sont notamment accompagnés d'aides éducateurs (36 en 2025) et encadrés par des responsables pédagogiques ainsi qu'une directrice générale en charge de ce segment.

V.3.8.5. Saisonnalité de l'activité

L'activité de garde d'enfants présente une saisonnalité globalement limitée au cours de l'année. De légères variations peuvent toutefois être observées au mois d'août et les périodes de l'Aïd, en lien avec la période des congés et les départs en vacances, sans impact significatif sur le niveau global d'activité.

V.3.8.6. Positionnement et Stratégie de différenciation

Le Groupe se positionne comme un opérateur de crèches inter-entreprises, destinées principalement aux enfants des salariés de ses clients, répondant aux besoins des entreprises souhaitant proposer des solutions de garde à leurs collaborateurs, et intégrant une approche pédagogique, un accompagnement bienveillant, ainsi que des standards élevés en matière de sécurité, d'hygiène et de suivi de la santé.

V.5 Approvisionnement

V.5.1 Distribution Maroc

Le politique d'approvisionnement du segment « Distribution Maroc » est décrite au niveau de la section *Partie V – V.4 Produits et marchés*.

V.5.2 Distribution Côte d'Ivoire

La politique d'approvisionnement de CDCI a pour objectif d'assurer une disponibilité continue des produits pour l'ensemble de ses formats de magasins (Gros, Demi Gros et King Cash), au meilleur coût, tout en garantissant le respect des exigences de qualité, de sécurité, de traçabilité et de délais. Elle repose sur une organisation centralisée des achats, un système d'information sécurisé et des procédures de contrôle interne.

La fonction Achats joue un rôle central dans ce dispositif. Elle regroupe (i) les équipes en charge des achats par format de magasin, (ii) les équipes d'approvisionnements, (iii) les responsables de la gestion des bases de données articles et (iv) la logistique. Elle définit les assortiments, sélectionne les fournisseurs, négocie les conditions commerciales, sécurise les flux d'approvisionnement et contribue à l'optimisation du besoin en fonds de roulement. Ces activités sont conduites en coordination avec les équipes magasins, la logistique et les fonctions financières.

Le processus d'approvisionnement comprend plusieurs étapes structurées : référencement des produits, segmentation des assortiments, sélection des fournisseurs, définition de l'offre par format de magasin, négociation des conditions commerciales et de paiement, puis organisation des flux logistiques. Tout produit est obligatoirement référencé dans le système d'information avant toute commande ou commercialisation, afin de garantir la fiabilité des données, la cohérence des informations et la traçabilité des opérations.

La sélection des fournisseurs repose sur des critères de conformité réglementaire, de qualité, de capacité de livraison, de compétitivité économique et de fiabilité logistique. Les relations sont encadrées par des contrats définissant les conditions commerciales, les modalités logistiques et les obligations réciproques.

Les assortiments sont adaptés aux spécificités de chaque format de magasin et comprennent des références permanentes, saisonnières et promotionnelles, définies à partir des performances commerciales, des besoins des clients et des contraintes opérationnelles. Les négociations portent sur les prix d'achat, les remises, les conditions de coopération commerciale ainsi que les modalités de paiement, dans une logique de maîtrise des coûts et de rentabilité.

Enfin, les procédures logistiques encadrent l'ensemble des flux, depuis les fournisseurs jusqu'aux magasins. Elles fixent les exigences en matière de qualité des produits, de respect des délais de livraison, de durée de vie des produits, de planification des commandes et de gestion des retours. L'ensemble de ce dispositif permet à CDCI de disposer d'un processus d'approvisionnement homogène, performant et conforme aux standards de la grande distribution et du Groupe.

Principaux fournisseurs de CDCI (2023- 2025)

Le tableau ci-dessous présente les 5 principaux fournisseurs de chaque enseigne de CDCI en 2025[95] :

CDCI Gros

Fournisseurs	Montant des approvisionnements en 2025 (en MMAD)	Part des approvisionnements (en % des achats consommés du segment)	Termes de paiement des fournisseurs	Intrants
S D T M CI	409	23,2%	82 jours	Produits alimentaires

[95] Sur la base du taux de change au 31.12.2025 : 100 FCFA = 1,6330 MAD (source : Bank Al-Maghrib)

Fournisseur 2	106	6,0%	70 jours	Produits alimentaires
Fournisseur 3	103	5,8%	90 jours	Produits alimentaires
Fournisseur 4	52	3,0%	60 jours	Produits alimentaires
Fournisseur 5	51	2,9%	45 jours	Produits alimentaires
Total top 5 fournisseurs	**722**	**40,9%**		

Source : Retail Holding

CDCI Demi-Gros

Fournisseurs	Montant des approvisionnements en 2025 (en MMAD)	Part des approvisionnements (en % des achats consommés du segment)	Termes de paiement des fournisseurs	Intrants
S D T M CI	106	6,0%	82 jours	Produits alimentaires
Fournisseur 3	20	1,1%	90 jours	Produits alimentaires
Fournisseur 4	16	0,9%	60 jours	Produits alimentaires
Fournisseur 6	14	0,8%	10 jours	Produits alimentaires
Fournisseur 5	11	0,6%	45 jours	Produits alimentaires
Total top 5 fournisseurs	**166**	**9,4%**		

Source : Retail Holding

King Cash

Fournisseurs	Montant des approvisionnements en 2025 (en MMAD)	Part des approvisionnements (en % des achats consommés du segment)	Termes de paiement des fournisseurs	Intrants
S D T M CI	69	3,9%	82 jours	Produits alimentaires
Fournisseur 3	12	0,7%	90 jours	Produits alimentaires
Fournisseur 4	11	0,6%	60 jours	Produits alimentaires
Fournisseur 6	10	0,5%	10 jours	Produits alimentaires
Fournisseur 7	9	0,5%	60 jours	Produits alimentaires
Total top 5 fournisseurs	**111**	**6,3%**		

Source : Retail Holding

Les top 5 fournisseurs de CDCI Gros, CDCI demi-gros et King Cash ont respectivement représenté 40,9%, 9,4% et 6,3% des achats de CDCI en 2025.

Evolution des achats de CDCI par famille de produits sur la période (2023- 2025)

Le tableau ci-dessous présente les principaux achats de CDCI sur la période 2023- 2025[96] :

MMAD	2023	2024	2025
PGC	2 159	1 759	1 607
part en %	*97,7%*	*97,7%*	*97,4%*
Frais	35	34	34
part en %	*1,6%*	*1,9%*	*2,0%*
Loisirs & Electroniques	0	1	2
part en %	*0,0%*	*0,1%*	*0,1%*
Bazar	11	6	7

[96] Sur la base du taux de change au 31.12.2025 : 100 FCFA = 1,6330 MAD (source : Bank Al-Maghrib)

part en %	*0,5%*	*0,3%*	*0,4%*
Textile & Equipement maison	1	0	0
part en %	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*
Autres	3	0	0
part en %	*0,1%*	*0,0%*	*0,0%*
Total achats revendus de marchandise	**2 209**	**1 801**	**1 649**

Source : Retail Holding

Sur la période 2023 – 2025, les produits de grande consommation ont représenté en moyenne plus de 97% des achats de CDCI.

V.5.3 Prêt à porter

Le modèle Kiabi repose sur un modèle de flux poussé (push flow) piloté par le franchiseur, et consistant à approvisionner les magasins selon des volumes et des fréquences définis selon plusieurs paramètres : ventes historiques, performances des magasins, prévisions, saisons, tendances, etc. Ces éléments permettent de calibrer les quantités expédiées de manière différenciée, en tenant compte du potentiel commercial propre à chaque site.

Chaque magasin fait l'objet d'une expédition hebdomadaire, permettant d'assurer un réassort régulier et de limiter les risques de rupture ou de surstock.

Ce dispositif est complété par un mécanisme d'ajustement bi-hebdomadaire, offrant la possibilité, en fonction des remontées terrain et de l'analyse des stocks et des marchandises en transit, de ralentir les flux d'approvisionnement ou les renforcer ponctuellement. Ce mécanisme permet d'adapter les volumes livrés aux performances observées et aux spécificités locales de chaque point de vente.

Par ailleurs, pour certaines périodes commerciales spécifiques telles que le Ramadan ou les fêtes religieuses, une préparation conjointe est réalisée entre le franchiseur et M&N. Elle porte notamment sur les volumes à allouer par sous-famille de produits afin d'anticiper les pics de demande et d'adapter l'offre aux attentes saisonnières des clients.

Enfin, l'approvisionnement s'inscrit dans une logique d'amélioration continue, appuyée par des débriefings réguliers avec les magasins, organisés par périodes de deux mois pour chaque saison commerciale (été et hiver). Ces échanges permettent d'analyser les performances des gammes, d'approvisionner les magasins de façon plus adaptée, et le cas échéant, de procéder à des suppressions de produits pour l'ensemble du réseau.

Principaux fournisseurs

Le tableau ci-dessous présente la contribution des 5 principaux fournisseurs du segment « prêt à porter » en 2025 :

Fournisseurs	Montant des approvisionnements en 2025 (en KMAD)	Part des approvisionnements (en % des achats consommés du segment)	Termes de paiement des fournisseurs	Intrants
KIABI International Development	185 185	72,7%	28 jours	Marchandise revendue
Fournisseur 2	3 689	1,4%	120 jours	Marchandise revendue
Fournisseur 3	915	0,4%	120 jours	Marchandise revendue
Fournisseur 4	451	0,2%	60 jours	Marchandise revendue
Fournisseur 5	341	0,1%	60 jours	Marchandise revendue
Total top 5 fournisseurs	**190 581**	**74,8%**		

Source : Retail Holding

V.5.4 Divertissement (Brands & Corners)

L'approvisionnement de Brands & Corners est assuré principalement auprès de **marques internationales** et de **distributeurs agréés**, sélectionnés selon des critères stricts de qualité, de fiabilité et de conformité aux standards du Groupe. Ces partenaires sont liés par des **accords fournisseurs structurés, pérennes** et **conclus directement avec** le Groupe, permettant de sécuriser la chaîne d'approvisionnement et d'assurer la disponibilité continue des produits.

Les achats couvrent l'ensemble des catégories stratégiques de l'enseigne, notamment les produits **high-tech**, les **jeux vidéo et consoles**, la **culture**, les **livres**, les **accessoires** et les **articles cadeaux,** en adéquation avec les tendances du marché local et les temps forts commerciaux.

La politique d'achat couvre également un périmètre **lifestyle élargi**, incluant notamment :

- La **décoration maison** ;
- L'art **de la table ;**
- Les accessoires de vie quotidienne ;
- Les produits de **beauté et de bien-être.**

La sélection des produits lifestyle et beauté est guidée par les tendances internationales, les attentes du marché local et les standards de qualité de Brands & Corners, avec une attention particulière portée au design, à l'expérience client et à la conformité aux normes en vigueur.

La gestion des stocks repose sur une organisation hybride :

- Un **stock central** permettant l'optimisation des flux et des volumes, via une plateforme logistique et de stockage de 300 m2 située au centre commercial ANFAPLACE (Casablanca)
- Des **stocks tampons en réserve dans chaque magasin**, destinés à prévenir les ruptures et à garantir la continuité des ventes, notamment lors des périodes de forte activité (rentrée scolaire, fêtes, promotions) ;

Cette politique d'approvisionnement vise à assurer :

- Une **disponibilité permanente des produits** ;
- Une maîtrise des coûts d'achat ;
- Une réactivité face aux évolutions du marché ;
- Un respect des standards qualitatifs (produits authentiques) et commerciaux de Brands & Corners ;
- **Une cohérence globale de l'univers Brands & Corners**, tant sur le plan commercial que sur l'expérience client.

Principaux fournisseurs du segment « divertissement »

Le tableau ci-dessous présente la contribution des 5 principaux fournisseurs du segment « Divertissement » en 2025 :

Fournisseurs	Montant des approvisionnements en 2025 (en KMAD)	Part des approvisionnements (en % des achats consommés du segment)	Termes de paiement des fournisseurs	Intrants
MCI APPLE MAROC	24 231	10,2%	45 Jours date de facture	Smartphones, Tablettes, Ordinateurs et Accessoires connexes
Fournisseur 2	20 942	8,8%	60 Jours date de facture	Smartphones, Tablettes et Accessoires connexes
Fournisseur 3	19 561	8,2%	90 Jours date de facture	Ordinateurs
Fournisseur 4	18 489	7,8%	120 Jours date de facture	Audio de salon, enceintes et casques
Fournisseur 5	13 758	5,8%	30 Jours date de facture	Produits de beauté
Total top 5 fournisseurs	**96 981**	**40,7%**		

Source : Retail Holding

V.5.5 Fast food

L'approvisionnement de Burger King Maroc est assuré exclusivement auprès de fournisseurs homologués par le franchiseur RBI, garantissant la conformité aux standards de qualité, de sécurité alimentaire et de certification Halal.

Les achats couvrent les principales catégories stratégiques de l'exploitation, notamment les viandes, le poulet et les matières premiers nécessaires à la production, ainsi que les consommables homologués. Les achats importés se font mensuellement afin d'anticiper les besoins à l'échelle nationale tandis que des approvisionnements locaux peuvent être planifier quotidiennement pour répondre aux fluctuations de la demande.

La politique d'achat inclut également des besoins élargis liés au développement des restaurants, aux actifs non consommables (équipement de cuisine, mobilier, etc.), au marketing, et aux formations, encadrés par des procédures de validation et de conformité strictes.

La gestion des stocks repose sur une organisation structurée :

- Un entrepôt agréé et des transporteurs homologués ;
- Une gestion des stocks selon le principe FEFO[97] ;
- Un contrôle et suivi continu de la chaine de froid afin de préserver la qualité des aliments ;
- Une séparation claire entre les stocks liés à l'exploitation (viande hachée, poulet, etc.) et ceux non liés directement à l'exploitation (mobilier, logiciels, pièces de rechange, etc.);
- Des inventaires réguliers et un suivi rigoureux pour garantir la traçabilité et limiter les pertes.

Cette politique vise à assurer :

- Une disponibilité continue des produits ;
- Une maîtrise des coûts grâce à des appels d'offres internationaux ;

[97] Les produits les plus proches de leur date d'expiration sont utilisés en priorité, afin de réduire les pertes et les gaspillages

- Une conformité stricte aux standards du franchiseur et aux réglementations locales (douanes, office des changes, ministère de l'Industrie et du commerce, ONSSA) ;
- Une continuité des opérations et une expérience client cohérente avec l'univers Burger King.

Principaux fournisseurs

Le tableau ci-dessous présente la contribution des 5 principaux fournisseurs du segment « Fast Food » en 2025 :

Fournisseurs	Montant des approvisionnements en 2025 (en MMAD)	Part des approvisionnements (en % des achats consommés du segment)	Termes de paiement des fournisseurs	Intrants
CARPISA	16	8,0%	30% avance, 70% après réception	Produits alimentaires
Fournisseur 2	14	7,0%	30% avance, 70% après réception	Produits alimentaires
Fournisseur 3	8	4,0%	30% avance, 70% après réception	Produits alimentaires
Fournisseur 4	6	2,8%	30 Jours après réception	Produits alimentaires
Fournisseur 5	13	6,3%	30 Jours fin de mois	Produits alimentaires
Total top 5 fournisseurs	**57**	**28,1%**		

Source : Retail Holding

V.5.6 Restauration collective

La politique d'approvisionnement de l'activité « restauration collective » vise à garantir la disponibilité continue des matières premières / produits nécessaires à la préparation des repas sur les sites clients, tout en assurant le respect des exigences de qualité, de sécurité alimentaire et de traçabilité.

Contrairement à certains segments du groupe Retail Holding (notamment la grande distribution), le modèle d'approvisionnement de la restauration collective est principalement décentralisé et dirigé au niveau des sites d'exploitation.

Circuit d'approvisionnement

Les commandes sont passées directement par les responsables de site auprès des fournisseurs référencés, sur la base de catalogues fournisseurs à prix fixes. Les commandes sont généralement effectuées par téléphone tous les trois à quatre jours, en fonction des besoins opérationnels et des volumes de production prévus.

Dans ce modèle, les commandes sont livrées directement sur les sites clients sans transiter par des entrepôts ou plateformes logistiques appartenant au Groupe. Ainsi, les fournisseurs assurent tout le circuit logistique en amont de la livraison (importation, stockage, etc.).

À la réception des livraisons, les équipes sur site procèdent à un contrôle (qualitatif et quantitatif) consistant notamment à vérifier la conformité des produits livrés, comparer les quantités reçues à celles commandées et à s'assurer du respect des exigences sanitaires et de traçabilité.

Les stocks sont gérés localement sur les sites selon un principe de rotation rapide des produits, en particulier pour les denrées périssables. Un inventaire physique est réalisé tous les quinze jours afin d'assurer la fiabilité du suivi des stocks.

Stockage et équipements de conservations

Les capacités de stockage sont situées directement sur les sites d'exploitation (environ 250 sites) et varient en fonction de la taille des cuisines et des équipements mis à disposition par les clients.

La majorité des équipements de stockage et de conservation des denrées est fournie et détenue par les clients, dans le cadre des contrats d'exploitation.

Les installations comprennent notamment :

- des chambres froides positives et négatives, destinées au stockage des produits frais et surgelés ;
- des espaces de stockage secs pour les produits non périssables.

Cette organisation permet d'adapter les capacités de stockage aux spécificités opérationnelles de chaque site et aux volumes de production associés.

Principaux fournisseurs

Le tableau ci-dessous présente la contribution des 5 principaux fournisseurs du segment « Restauration collective » en 2025 :

Fournisseurs	Montant des approvisionnements en 2025 (en MMAD)	Part des approvisionnements (en % des achats consommés du segment)	Termes de paiement des fournisseurs	Intrants
SALIPRO	111	14,0%	90 jours	Produits alimentaires
ABATTOIRS SAHEL	100	12,6%	90 jours	Produits alimentaires
Fournisseur 3	68	8,6%	90 jours	Produits alimentaires
Fournisseur 4	63	7,9%	90 jours	Produits alimentaires
Fournisseur 5	40	5,0%	90 jours	Produits alimentaires
Total top 5 fournisseurs	**382**	**48,0%**		

Source : Retail Holding

V.5.7 Facility Management

La politique d'approvisionnement de l'activité « Facility Management » s'articule autour de 3 principaux objectifs :

- maintenir une qualité de service et une continuité d'exploitation en sélectionnant des produits et des fournisseurs fiables
- répondre aux exigences du Groupe et des clients (HSE, sécurité, etc.)
- maitriser les coûts d'achats, notamment pour les consommables les plus importants :
  - Produits de nettoyage (détergents, désinfectants, etc.)
  - Papier (essuie-mains, papier toilette, etc.)
  - Sacs poubelles, consommables sanitaires
  - Produits d'hygiène (savon, gel, etc.)

Pour ce faire, le Groupe dispose d'équipes dédiés, en charge de centraliser les commandes, sélectionner et négocier avec les fournisseurs, etc.

Principaux fournisseurs

Le tableau ci-dessous présente la contribution des 5 principaux fournisseurs du segment « Facility Management » en 2025 :

Fournisseurs	Montant des approvisionnements en 2025 (en KMAD)	Part des approvisionnements (en % des achats consommés du segment)	Termes de paiement des fournisseurs	Intrants
TECTRA	3 428	18,8%	90 jours	Services

Fournisseur 2	1 330	7,3%	30 jours	Services
Fournisseur 3	1 233	6,8%	120 jours	Services
Fournisseur 4	1 128	6,2%	60 jours	Ingénierie
Fournisseur 5	864	4,7%	30 jours	Carburant
Total top 5 fournisseurs	**8**	**43,8%**		

Source : Retail Holding

V.5.8 Garde d'enfants

En raison de la nature de son activité, la filiale A2P dispose de besoins limités en matière d'achats et d'approvisionnements, ceux-ci étant principalement constitués de fournitures et consommables nécessaires à l'exercice courant de son activité.

VI. Informations environnementales et sociales

Retail Holding s'inscrit dans une démarche continue d'intégration des enjeux environnementaux et sociaux au cœur de sa stratégie de développement, en cohérence avec son positionnement de groupe de référence de la grande distribution et de la restauration collective.

Conscient des attentes croissantes de l'ensemble de ses collaborateurs, clients, partenaires et investisseurs, le Groupe accorde une importance particulière à l'adoption de pratiques responsables, durables et créatrices de valeur à long terme. À ce titre, Retail Holding s'appuie sur les initiatives existantes au sein de ses filiales tout en œuvrant à la mise en œuvre progressive d'une approche ESG harmonisée à l'échelle du Groupe en tenant compte des spécificités de chacune de ses activités.

VI.1 Environnement

VI.1.1 Politiques environnementales et gestion des déchets

Retail Holding soutient le déploiement, au sein de ses filiales, d'actions en faveur de :

- l'optimisation de la consommation énergétique des sites et équipements,
- la gestion responsable des déchets intégrant, lorsque cela est possible, des dispositifs de tri, de recyclage et de valorisation,
- la réduction de l'empreinte carbone liée aux activités opérationnelles et logistiques,
- le renforcement de la gouvernance environnementale à travers des dispositifs de pilotage et de suivi adaptés.

Ces actions se déclinent comme suit au niveau de ses principales filiales :

Label'Vie

Les informations environnementales et sociales de Label'Vie sont décrites au niveau de la section *Partie V – VI. Informations environnementales et sociales*.

CDCI

En tant qu'acteur majeur de la grande distribution en Côte d'Ivoire, la stratégie environnementale de CDCI, pilotée par un comité RSE dédié, repose notamment sur l'optimisation de la consommation énergétique, la maitrise de l'emprunte carbone et la gestion responsable des déchets. Dans ce contexte, plusieurs actions ont été mises en place :

- La sélection de prestataires pour la récupération de déchets ;
- La quantification des déchets par magasin (cartons et plastiques) ;
- La mise en place d'un processus de collecte et de revente des déchets ;
- Un accord avec des associations pour récupérer les produits proches de leur DLC ;
- Le contrôle de la température des produits frais à travers l'équipement progressif de l'ensemble des magasins de thermomètres.

Périmètre OCS

Les enjeux alimentaires et environnementaux sont au cœur de la stratégie du Périmètre OCS, qui adopte au quotidien de nombreuses actions durables et responsables, notamment :

- Un approvisionnement prioritairement local, encadré par des audits fournisseurs et une charte dédiée ;
- La réduction du gaspillage alimentaire via un meilleur pilotage de la production et des achats ;
- Le tri et le traitement des déchets ;
- Le recyclage des huiles usagées ;
- L'usage de produits éco-responsables et des chaînes d'approvisionnement courtes.

Ces actions lui ont valu le label *RSE CGEM* ainsi que les certifications *ISO 9001* et *ISO 22000,* et lui ont permis de limiter les émissions Scope 1 et 2 à 272 tCO_2e en 2025[98].

Un partenariat stratégique a également été conclu avec INVEKO[99] pour la gestion des déchets liquides du Périmètre OCS.

Retail Holding, nouvel actionnaire majoritaire, entend à son tour accompagner ce périmètre dans sa politique environnementale.

VI.1.2 Efficacité énergétique

La maîtrise de la consommation énergétique constitue un axe d'amélioration prioritaire pour les activités du Groupe. Ses filiales ont engagé des démarches visant à améliorer l'efficacité énergétique de leurs installations, notamment à travers la réalisation d'audits, l'optimisation des équipements techniques et le recours progressif à des solutions plus performantes sur le plan énergétique.

Label'Vie

Les informations environnementales et sociales de Label'Vie sont décrites au niveau de la section *Partie V – VI. Informations environnementales et sociales*.

CDCI

CDCI agit au quotidien face aux défis climatiques en adoptant des actions et pratiques éco-responsables visant à réduire sa consommation énergétique et optimiser l'utilisation de l'eau, dont notamment :

- L'étude de la consommation énergétique par site / magasin ;
- Le calcul de la consommation par poste énergivore (froid, éclairage, etc.) ;
- La mise en place de budgets d'investissement avec des plans de priorisation pour la réduction de la consommation d'eau pour l'ensemble des magasins ;
- La mise en place de bonbonnes d'eau dans les *open-spaces* et les couloirs du siège ;
- L'arrêt de l'achat de bouteilles d'eau en plastique au niveau du siège ;
- La tenue de formations sur la gestion de l'eau (notamment dans les magasins).

Périmètre OCS

Conscient des enjeux environnementaux liés aux secteurs de la restauration collective et du facility management, de nombreuses actions mises en place au sein du Périmètre OCS ciblent la baisse des consommations d'eau et d'énergie, parmi lesquelles :

- La mise en place de méthodes de lavage à plat par pré-imprégnation permettant la réduction de la consommation d'eau lors du nettoyage des sols ;
- L'évaluation annuelle de l'empreinte carbone du Périmètre OCS (scopes 1 et 2), avec un objectif de -15% d'ici 2030 ;
- L'achat de véhicules hybrides et l'encouragement du covoiturage entre salariés du Groupe ;
- Le renforcement du système de transport collectif ;
- La sensibilisation des collaborateurs aux enjeux climatiques et énergétiques ;
- L'installation de capteurs intelligents permettant de mieux monitorer et de réduire les dépenses énergétiques.

Retail Holding, nouvel actionnaire majoritaire du périmètre OCS, entend à son tour accompagner ce nouveau périmètre dans son efficacité énergétique.

[98] Source : Retail Holding
[99] Société de conseil en environnement

Les tableaux ci-dessous présentent la consommation en eau et énergie du Groupe Retail Holding sur les trois derniers exercices :

KMAD	2023	2024	2025
Consommation d'eau	4 101	3 993	4 457

Source : Retail Holding

en KMAD	2023	2024	2025
Consommation d'électricité	148 163	153 996	173 295

Source : Retail Holding

VI.2 Social

VI.2.1 Politique de gestion des ressources humaines

Retail Holding considère la gestion des ressources humaines comme un pilier de la performance opérationnelle et du développement durable de ses activités. Compte tenu de la diversité de ses métiers (grande distribution, restauration collective, fast food, prêt à porter, etc.), le Groupe a mis en place une politique visant à concilier exigences opérationnelles, attractivité des parcours professionnels et conformité au cadre réglementaire applicable. Ces politiques reposent notamment sur :

- la formation continue et le développement des compétences,
- la promotion de la mobilité interne et des parcours de carrière,
- l'intégration des jeunes talents,
- et la promotion de la diversité et de l'égalité des chances.

La gestion des ressources humaines est structurée autour de processus encadrés couvrant l'ensemble du cycle de vie du collaborateur, depuis le recrutement et l'intégration jusqu'au développement des compétences, à la mobilité interne et à l'évolution professionnelle. Ces processus visent à assurer une gestion équitable, transparente et cohérente des collaborateurs à l'échelle du Groupe.

Retail Holding veille par ailleurs au respect des dispositions légales et réglementaires en matière de droit du travail, de santé et de sécurité au travail, ainsi qu'au dialogue social avec les instances représentatives du personnel, lorsque celles-ci existent. Dans ce cadre, le Groupe s'attache à maintenir des relations professionnelles fondées sur la transparence, le respect et l'écoute, afin d'accompagner les évolutions de son organisation et de ses activités.

VI.2.2 Politique de recrutement

Retail Holding mène une politique de recrutement visant à répondre aux besoins opérationnels et stratégiques de ses activités, tout en assurant la qualité et la pérennité de ses ressources humaines. Compte tenu de la diversité de ses métiers, le Groupe recrute des profils variés, couvrant aussi bien les fonctions opérationnelles au sein des points de vente que les fonctions supports et managériales.

Les recrutements sont effectués selon des critères objectifs fondés sur les compétences, l'expérience professionnelle et l'adéquation des profils aux exigences des postes et aux valeurs du Groupe. Retail Holding veille à garantir l'égalité des chances et la non-discrimination à toutes les étapes du processus de recrutement.

Le processus de recrutement est structuré et encadré par des procédures internes, pouvant inclure des entretiens, des évaluations de compétences et des validations hiérarchiques adaptées au niveau de responsabilité du poste concerné. Ce processus vise à assurer une sélection rigoureuse des candidats et à sécuriser l'intégration des nouveaux collaborateurs.

Dans le cadre de son développement, Retail Holding privilégie, lorsque cela est pertinent, la promotion et la mobilité interne, afin de valoriser les compétences existantes et d'offrir des perspectives d'évolution aux collaborateurs du Groupe. Par ailleurs, le Groupe peut recourir à des recrutements externes afin

d'accompagner l'ouverture de nouveaux points de vente, le développement de nouvelles activités ou le renforcement de certaines fonctions clés.

Des dispositifs d'intégration sont mis en œuvre afin de faciliter l'accueil des nouveaux collaborateurs, leur appropriation des règles internes, des standards opérationnels et de la culture du Groupe, et de favoriser leur montée en compétences progressive.

VI.2.3 Politique de rémunération

La politique de rémunération de Retail Holding vise à garantir des pratiques cohérentes et maîtrisées, adaptées aux exigences opérationnelles de ses activités et conformes au cadre réglementaire applicable.

La rémunération des collaborateurs repose principalement sur une composante fixe, déterminée en fonction du poste, du niveau de responsabilité, des compétences et de l'expérience professionnelle. Certaines fonctions peuvent également bénéficier d'une rémunération variable, définie selon des critères de performance adaptés à la nature des fonctions exercées.

Le Groupe peut par ailleurs accorder des avantages sociaux, dont les modalités et le périmètre varient selon les filiales, les métiers et les niveaux de responsabilité.

Retail Holding veille à la cohérence de ses pratiques de rémunération et au respect de l'égalité professionnelle, notamment entre les femmes et les hommes, à responsabilités et compétences comparables.

VI.2.4 Schéma d'intéressement et de participation des salariés

Dans une optique de fidélisation des salariés du groupe Best Financière (Salariés Eligibles), une augmentation de capital en numéraire réservée aux Salariés Eligibles d'un montant de 180 MMAD par l'émission de 54.995 actions à un prix de souscription par action de 3.273 dirhams (soit 100 dirhams à titre de nominal et 3.173 dirhams à titre de prime d'émission) a été réalisée en novembre 2022. Dans le cadre de cette opération, 54 995 actions ont été attribuées à 433 souscripteurs.

VI.2.5 Politique de gestion des carrières

Retail Holding met en œuvre une politique de gestion des carrières visant à accompagner l'évolution professionnelle de ses collaborateurs en fonction des besoins du Groupe et des compétences individuelles.

Le Groupe favorise, lorsque cela est pertinent, la mobilité interne et la promotion des talents, afin de valoriser les compétences existantes et d'assurer la continuité des savoir-faire. Les évolutions professionnelles reposent notamment sur l'expérience acquise, la performance et l'adéquation des profils aux postes à pourvoir.

Des dispositifs d'évaluation peuvent être mis en place afin d'identifier les compétences, les besoins en développement et les perspectives d'évolution des collaborateurs, dans une logique d'adéquation entre les parcours professionnels et les exigences opérationnelles des activités du Groupe.

VI.2.6 Politique de formation

Retail Holding déploie une politique de formation visant à accompagner le développement des compétences de ses collaborateurs et à soutenir la performance opérationnelle de ses activités.

Les actions de formation concernent l'ensemble des métiers du groupe, tant sur les compétences opérationnelles et managériales, que sur les thématiques liées à la sécurité, à la qualité de service et au respect des procédures internes. Les dispositifs de formation sont adaptés aux besoins des différentes activités et catégories de collaborateurs.

La politique de formation du Groupe a pour objectif d'accompagner l'évolution des métiers, de faciliter la montée en compétences des collaborateurs et de soutenir, le cas échéant, la mobilité interne.

Les tableaux ci-dessous présente les types de formations, le nombre d'heures de formation et le nombre de bénéficiaires par filiale et par axe de formation en 2023, 2024 et 2025 :

Entité	Axe de formation	2023		
		Nombre de formation	Nombre d'heures de formation	Nombre de bénéficiaire
Retail Holding	Gouvernance	1	60	1
LBV (incluant ses filiales)	Commercial / techniques de ventes / logiciels / métiers	2 615	32 688	12 172
RH Aulnay	Faire grandir les savoirs et les potentiels	9	860	100
M&N	**Formations métier : (formateurs internes)** 1- Merchandising 2- Produit & offre 3- Vente & relation client 4- Outils & process 5- Management (manager / directeur de magasin) 6 -Lutte contre la Démarque Inconnue 7 -Sécurité des biens et des personnes		3 600	240
	Formation Microsoft Business intelligence	1	16	3
	Formation Intelligence Artificielle Générative	1	4	1
	Système de gouvernance processus de décision	1	4	1
MEGA V STORES MOROCCO	Maîtriser la technique de vente pour valoriser le produit BOSE	4	32	24
	Maîtriser la technique de vente pour valoriser le produit EPSON	3	24	13
	Maîtriser la technique de vente pour valoriser le produit DYSON	2	16	18
Total Groupe		**2 637**	**37 304**	**12 573**

Source : Retail Holding

Entité	Axe de formation	2024		
		Nombre de formation	Nombre d'heures de formation	Nombre de bénéficiaire
Retail Holding	Audit Interne	1	24	1
LBV (incluant ses filiales)	Commercial / techniques de ventes / logiciels / métiers	3 232	39 848	15 042
CDCI	Les fondamentaux de la grande distribution	4	192	234
	Technique de gestion de stock	3	224	234
	PROCEDURE RH	1	32	234
RH Aulnay	Faire grandir les savoirs + réglèmentaires	8	784	60

M&N	**Formations métier : (formateurs internes)** 1- Merchandising 2- Produit & offre 3- Vente & relation client 4- Outils & process 5- Management (manager / directeur de magasin) 6 -Lutte contre la Démarque Inconnue 7 -Sécurité des biens et des personnes		3600	240
MEGA V STORES MOROCCO	Technique de vente	11	108	54
	Maîtriser la technique de vente pour valoriser le produit Lenovo	4	32	22
	Maîtriser la technique de vente pour valoriser le produit SAMSUNG	3	24	23
GFFS	Techniques de Base de Management	4	24	40
	Les Normes IFRS	2	12	6
	Gestion de situation de crise	4	24	40
	Communication Interne et Externe	4	24	40
	Pefectionnement Autocad	2	12	2
	Pefectionnement Excel	2	12	12
	Yield Management	2	12	8
	Marketing Digital	2	12	3
	Analyses des données et CRM	2	12	3
	Gestion de Projet Marketing	2	12	3
	Comptabilité Analytique	2	12	4
RH Trading	Formation SI de gestion commerciale GOLD	1	24	6
Total Groupe		**3 295**	**45 036**	**16 305**

Source : Retail Holding

Entité	Axe de formation	2025		
		Nombre de formation	Nombre d'heures de formation	Nombre de bénéficiaire
Retail Holding	Management	1	180	1
LBV (incluant ses filiales)	Commercial / techniques de ventes / logiciels / métiers	7585	93 516	16 097
CDCI	Les fondamentaux de la grande distribution	3	42	170
	Technique de gestion de stock	3	114	170
	Procédures RH	1	14	170
DISTRANS EXPRESS CI	Donner des éléments de base pour le fonctionnement efficace d'un Comité de Santé et Sécurité au Travail (CSST)	1	4	4
RH Aulnay	Réglementaire et santé sécurité au travail	8	661	44
M&N	**Formations métier : (formateurs internes)** 1- Merchandising 2- Produit & offre 3- Vente & relation client 4- Outils & process 5- Management (manager / directeur de magasin) 6 -Lutte contre la Démarque Inconnue 7 -Sécurité des biens et des personnes		3 600	240

	Formations Marketing Formation CRM	1	24	1
	Formations RH Système de pointage	1	16	1
MEGA V STORES MOROCCO	Technique de vente	6	48	54
	Formation sur les techniques d'accueil	9	54	44
GFFS	Excellence Opérationnelle	12	72	111
	Sécurité Alimentaire (HACCP)	12	72	111
	Leadership et Lean Management	4	24	40
	Contrôle de Gestion	4	24	5
	Maîtrise Des Outils Marketing Emergents (IA, Automatisation)	2	12	3
	Gestion des Stoks et et Optimisation	4	24	40
	Droit du Travail et Gestion Disciplinaire	2	12	5
	Soft Skills Pour Auditeurs (Esprit critique, Négociation)	2	12	3
	Intelligence Artificielle (IA)	2	12	6
	Analyse de données, CRM et Outils de BI	2	12	5
	Prévision de la Demande et Planification	2	12	4
Atelier Croc	Bonnes pratiques d'hygiène et système HACCP	1	8	18
	Formation spécialisée sur la certification HALAL	1	6	10
Total Groupe		**7 671**	**98 599**	**17 358**

Source : Retail Holding

VI.2.7 Mesures prises pour l'égalité entre les femmes et les hommes

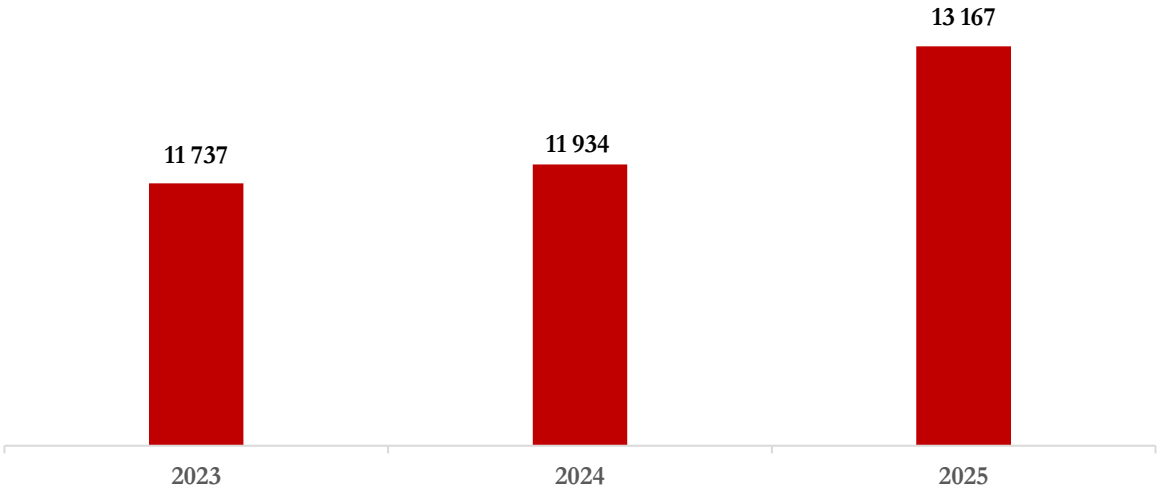
Retail Holding veille au respect du principe d'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes dans l'ensemble de ses pratiques de gestion des ressources humaines, notamment en matière de recrutement, de rémunération, de formation et d'évolution professionnelle.

Le Groupe s'attache à prévenir toute forme de discrimination liée au genre et à garantir un traitement équitable des collaborateurs, à compétences, qualifications et responsabilités comparables. À ce titre, les processus internes visent à assurer des pratiques objectives et transparentes dans l'accès à l'emploi, aux formations et aux opportunités d'évolution.

Retail Holding encourage par ailleurs la mixité au sein de ses équipes et veille à favoriser l'accès des femmes aux postes à responsabilité, dans le respect des exigences opérationnelles propres à ses activités.

VI.2.8 Effectifs

L'histogramme suivant présente l'évolution de l'effectif global du groupe Retail Holding entre 2023 et 2025 :



La hausse des effectifs sur la période s'explique principalement par les ouvertures de nouveaux points de ventes, notamment en 2025 sur le périmètre Label'Vie (+141 nouveaux magasins).

Répartition des effectifs par direction

Le tableau ci-dessous détaille l'effectif du groupe Retail Holding par direction sur la période 2023-2025 :

Direction	2023	2024	2025
Groupe Retail Holding (consolidé)	**11 737**	**11 934**	**13 167**
Direction	149	150	174
Support	1 287	1 239	1 318
Achats et Approvisionnement	246	272	306
Réseau (Magasins + Plateformes)	10 055	10 273	11 369

A noter que le réseau (magasins + plateformes) concentre en moyenne 86% des effectifs du Groupe sur la période 2023-2025.

Répartition de l'effectif du Groupe par nature du contrat de travail

Le tableau ci-après présente la répartition de l'effectif global du groupe Retail Holding par entité et par nature de contrat sur la période 2023 -2025 :

Entité	Année	CDI	CDD	ANAPEC / Intérimaires	Effectif total
Groupe Retail Holding (consolidé)	**2023**	**9 115**	**649**	**1 973**	**11 737**
	2024	**9 348**	**428**	**2 158**	**11 934**
	2025	**9 954**	**463**	**2 750**	**13 167**
Retail Holding	**2023**	21	-	-	**21**
	2024	24	-	-	**24**
	2025	24	-	-	**24**
Périmètre Label'Vie	**2023**	7 053	-	1 427	**8 480**
	2024	7 453	-	1 703	**9 156**
	2025	8 057	-	2 294	**10 351**
RH Africa	**2023**	4	-	-	**4**

	2024	4	-	-	4
	2025	2	-	-	2
CDCI	2023	901	396	-	1 297
	2024	845	132	-	977
	2025	841	264	-	1 105
SCI CDCI	2023	-	-	-	-
	2024	-	-	-	-
	2025	-	-	-	-
DISTRANS EXPRESS CI	2023	70	81	58	209
	2024	30	73	104	207
	2025	58	20	136	214
RH Europe	2023	8	-	-	8
	2024	11	1	-	12
	2025	10	1	-	11
RH Aulnay	2023	271	5	-	276
	2024	232	6	-	238
	2025	203	10	-	213
M&N	2023	207	1	106	314
	2024	204	1	99	304
	2025	195	-	112	307
V Stores North Africa	2023	-	-	-	-
	2024	-	-	-	-
	2025	-	-	-	-
MEGA V STORES MOROCCO	2023	172	15	14	201
	2024	138	19	36	193
	2025	130	35	45	210
GFFS	2023	332	81	368	781
	2024	331	77	216	624
	2025	332	68	163	563
Atelier Croc	2023	74	70	-	144
	2024	68	116	-	184
	2025	94	60	-	154
Be Home	2023	-	-	-	-
	2024	-	-	-	-
	2025	-	-	-	-
RH Trading	2023	2	-	-	2
	2024	8	3	-	11
	2025	8	5	-	13
R Holding Investment	2023	-	-	-	-
	2024	-	-	-	-
	2025	-	-	-	-

Source : Retail Holding

Sur la période analysée, les contrats CDI (à durée indéterminée) représentent 77% des contrats de travail pratiqués par le Groupe.

A noter que le périmètre Label'Vie cumule en moyenne 76% de l'effectif total du Groupe sur la période 2023-2025.

Répartition de l'effectif du Groupe par ancienneté

Le tableau ci-après présente la répartition de l'effectif global du Groupe par ancienneté sur la période 2023-2025 :

Entité	Année	< 2 ans	> 2 ans <= 5 ans	> 5 ans <= 12 ans	entre 12 et 20 ans	> 20 ans	Effectif total
Groupe Retail Holding (consolidé)	2023	5 109	2 228	2 575	1 422	403	11 737
	2024	4 827	2 609	2 505	1 545	448	11 934

	2025	**5 901**	**2 715**	**2 515**	**1 542**	**494**	**13 167**
Retail Holding	**2023**	10	5	1	2	3	**21**
	2024	8	9	2	2	3	**24**
	2025	8	9	3	1	3	**24**
Périmètre Label'Vie	**2023**	3 559	1 685	1 877	1 071	288	**8 480**
	2024	3 878	1 803	1 997	1 157	321	**9 156**
	2025	4 815	1 909	2 059	1 187	381	**10 351**
RH Africa	**2023**	-	-	1	2	1	**4**
	2024	-	-	1	2	1	**4**
	2025	-	-	-	1	1	**2**
CDCI	**2023**	551	140	293	272	41	**1 297**
	2024	69	366	176	312	54	**977**
	2025	267	334	162	286	56	**1 105**
SCI CDCI	**2023**	-	-	-	-	-	**-**
	2024	-	-	-	-	-	**-**
	2025	-	-	-	-	-	**-**
DISTRANS EXPRESS CI	**2023**	209	-	-	-	-	**209**
	2024	148	59	-	-	-	**207**
	2025	135	79	-	-	-	**214**
RH Europe	**2023**	7	1	-	-	-	**8**
	2024	7	5	-	-	-	**12**
	2025	5	6	-	-	-	**11**
RH Aulnay	**2023**	115	24	25	42	70	**276**
	2024	79	41	17	32	69	**238**
	2025	76	59	10	15	53	**213**
M&N	**2023**	147	41	124	2	-	**314**
	2024	142	19	134	9	-	**304**
	2025	144	34	110	19	-	**307**
V Stores North Africa	**2023**	-	-	-	-	-	**-**
	2024	-	-	-	-	-	**-**
	2025	-	-	-	-	-	**-**
Mega V. Stores Morocco	**2023**	26	39	121	15	-	**201**
	2024	86	34	56	17	-	**193**
	2025	91	40	60	19	-	**210**
GFFS	**2023**	413	227	128	13	-	**781**
	2024	283	213	117	11	-	**624**
	2025	266	181	105	11	-	**563**
Atelier Croc	**2023**	70	66	5	3	-	**144**
	2024	117	59	5	3	-	**184**
	2025	84	61	6	3	-	**154**
Be Home	**2023**	-	-	-	-	-	**-**
	2024	-	-	-	-	-	**-**
	2025	-	-	-	-	-	**-**
RH Trading	**2023**	2	-	-	-	-	**2**

	2024	10	1	-	-	-	11
	2025	10	3	-	-	-	13
R Holding Investment	2023	-	-	-	-	-	-
	2024	-	-	-	-	-	-
	2025	-	-	-	-	-	-

Source : Retail Holding

Au 31 décembre 2025, 65% de l'effectif du Groupe présente une ancienneté inférieure à 5 ans, dont 45% une ancienneté de moins de 2 ans tandis que 4% présente une ancienneté de plus de 20 ans.

Niveau de rotation de l'effectif global du Groupe

Le tableau ci-après présente les mouvements au sein de l'effectif global du Groupe sur la période 2023-2025 :

Entité	Année	Recrutements	Démissions	Licenciements	Retraités	Fin de contrat	Turnover
Groupe Retail Holding (consolidé)	2023	4 614	2 729	341	14	321	34%
	2024	3 872	2 930	346	49	350	32%
	2025	5 150	3 448	144	45	280	34%
Retail Holding	2023	8	5	-	-	-	31%
	2024	7	4	-	-	-	23%
	2025	2	2	-	-	-	8%
Périmètre Label'Vie	2023	2 629	1 469	29	-	-	24%
	2024	2 746	1 872	162	36	-	26%
	2025	3 604	2 327	47	35	-	29%
RH Africa	2023	-	-	-	-	2	25%
	2024	1	-	1	-	-	25%
	2025	-	-	-	-	2	50%
CDCI	2023	384	61	107	10	17	22%
	2024	78	77	125	9	187	24%
	2025	228	36	46	6	12	15%
SCI CDCI	2023	-	-	-	-	-	-
	2024	-	-	-	-	-	-
	2025	-	-	-	-	-	-
DISTRANS EXPRESS CI	2023	159	4	155	-	-	76%
	2024	100	22	21	1	58	49%
	2025	114	7	16	1	83	52%
RH Europe	2023	5	-	-	-	-	31%
	2024	6	-	-	-	2	33%
	2025	5	3	-	-	3	50%
RH Aulnay	2023	230	73	43	4	183	97%
	2024	85	35	35	2	51	44%
	2025	113	35	33	3	67	59%
M&N	2023	135	129	-	-	22	46%
	2024	147	145	-	-	12	50%

	2025	115	100	-	-	12	**37%**
V Stores North Africa	**2023**	-	-	-	-	-	**-**
	2024	-	-	-	-	-	**-**
	2025	-	-	-	-	-	**-**
Mega V. Stores Morocco	**2023**	75	61	3	-	-	**35%**
	2024	61	68	-	1	-	**34%**
	2025	100	83	-	-	-	**44%**
GFFS	**2023**	944	863	4	-	97	**122%**
	2024	530	646	2	-	39	**98%**
	2025	824	788	2	-	95	**152%**
Atelier Croc	**2023**	41	62	-	-	-	**36%**
	2024	100	60	-	-	-	**43%**
	2025	41	65	-	-	6	**36%**
Be Home	**2023**	-	-	-	-	-	**-**
	2024	-	-	-	-	-	**-**
	2025	-	-	-	-	-	**-**
RH Trading	**2023**	4	2	-	-	-	**150%**
	2024	11	1	-	-	1	**59%**
	2025	4	2	-	-	-	**23%**
R Holding Investment	**2023**	-	-	-	-	-	**-**
	2024	-	-	-	-	-	**-**
	2025	-	-	-	-	-	**-**

Source : Retail Holding

Répartition de l'effectif du Groupe par catégorie et par genre

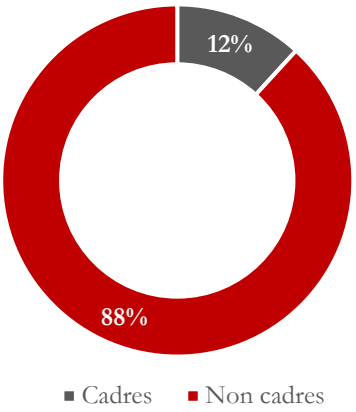
Le tableau ci-après présente la répartition de l'effectif global du groupe Retail Holding par catégorie sur la période 2023-2025 :

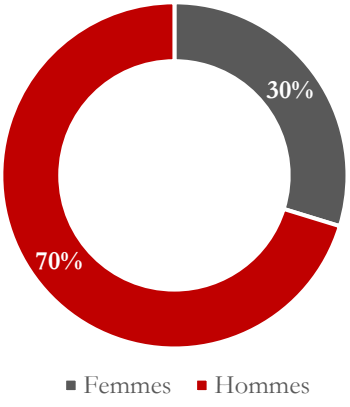
Entité	Année	Cadres	Non Cadres	Femmes	Cadres	Non Cadres	Hommes	Effectif total	Taux de cadre
Groupe Retail Holding (consolidé)	**2023**	**413**	**3 142**	**3 555**	**1 039**	**7 143**	**8 182**	**11 737**	**12%**
	2024	**454**	**3 128**	**3 582**	**838**	**7 514**	**8 352**	**11 934**	**11%**
	2025	**553**	**3 363**	**3 916**	**1 000**	**8 251**	**9 251**	**13 167**	**12%**
Retail Holding	**2023**	1	5	6	10	5	15	**21**	**52%**
	2024	1	6	7	11	6	17	**24**	**50%**
	2025	1	6	7	13	4	17	**24**	**58%**
Périmètre Label'Vie	**2023**	363	2 089	2 452	921	5 107	6 028	**8 480**	**15%**
	2024	404	2 187	2 591	711	5 854	6 565	**9 156**	**12%**
	2025	504	2 402	2 906	865	6 580	7 445	**10 351**	**13%**
RH Africa	**2023**	-	2	2	-	2	2	**4**	**0%**
	2024	-	2	2	-	2	2	**4**	**0%**
	2025	-	1	1	-	1	1	**2**	**0%**
CDCI	**2023**	14	361	375	64	858	922	**1 297**	**6%**
	2024	13	296	309	64	604	668	**977**	**8%**
	2025	14	343	357	74	674	748	**1 105**	**8%**
SCI CDCI	**2023**	-	-	-	-	-	-	**-**	**-**
	2024	-	-	-	-	-	-	**-**	**-**
	2025	-	-	-	-	-	-	**-**	**-**
DISTRANS EXPRESS CI	**2023**	-	4	4	4	201	205	**209**	**2%**
	2024	-	10	10	4	193	197	**207**	**2%**
	2025	-	9	9	4	201	205	**214**	**2%**
RH Europe	**2023**	4	-	4	4	-	4	**8**	**100%**
	2024	3	1	4	8	-	8	**12**	**92%**
	2025	4	-	4	6	1	7	**11**	**91%**
RH Aulnay	**2023**	3	165	168	4	104	108	**276**	**3%**
	2024	3	128	131	4	103	107	**238**	**3%**
	2025	2	126	128	4	81	85	**213**	**3%**
M&N	**2023**	14	143	157	7	150	157	**314**	**7%**
	2024	13	133	146	8	150	158	**304**	**7%**
	2025	12	135	147	7	153	160	**307**	**6%**
V Stores North Africa	**2023**	-	-	-	-	-	-	**-**	**-**

	2024	-	-	-	-	-	-	**-**	**-**
	2025	-	-	-	-	-	-	**-**	**-**
Mega V. Stores Morocco	**2023**	4	89	93	9	99	108	**201**	**6%**
	2024	4	84	88	9	96	105	**193**	**7%**
	2025	4	92	96	9	105	114	**210**	**6%**
GFFS	**2023**	8	246	254	12	515	527	**781**	**3%**
	2024	8	226	234	12	378	390	**624**	**3%**
	2025	8	201	209	11	343	354	**563**	**3%**
Atelier Croc	**2023**	1	38	39	3	102	105	**144**	**3%**
	2024	1	52	53	3	128	131	**184**	**2%**
	2025	1	43	44	3	107	110	**154**	**3%**
Be Home	**2023**	-	-	-	-	-	-	**-**	**-**
	2024	-	-	-	-	-	-	**-**	**-**
	2025	-	-	-	-	-	-	**-**	**-**
RH Trading	**2023**	1	-	1	1	-	1	**2**	**100%**
	2024	4	3	7	4	-	4	**11**	**73%**
	2025	3	5	8	4	1	5	**13**	**54%**
R Holding Investment	**2023**	-	-	-	-	-	-	**-**	**-**
	2024	-	-	-	-	-	-	**-**	**-**
	2025	-	-	-	-	-	-	**-**	**-**

Source : Retail Holding

Répartition de l'effectif par catégorie et genre





Au 31 décembre 2025 :

- les cadres représentent 12% des effectifs du groupe Retail Holding, ces derniers étant principalement constitués de cadres au sein du périmètre Label'Vie.
- 30% de l'effectif total du groupe Retail Holding sont des femmes (soit 3 916 femmes).
- les femmes représentent 36% des cadres du Groupe

Les mesures mises en œuvre par le Groupe pour assurer l'égalité entre les femmes et les hommes sont détaillées dans la section *Partie IV - VI.2.7 Mesures prises pour l'égalité entre les femmes et les hommes*.

Nombre de représentants du personnel du Groupe

	2023	2024	2025
Nombre de représentants du personnel	60	71	64

Source : Retail Holding

Nombre de jours de grève

	2023	2024	2025
Nombre de jours de grève	1	-	1

Source : Retail Holding

Nombre d'accidents de travail

	2023	2024	2025
Nombre d'accidents du travail	153	153	159

Source : Retail Holding

Nombre de litiges sociaux

	2023	2024	2025
Nombre de litiges sociaux	198	63	47

Source : Retail Holding

VI.3 Autres mesures environnementales et sociales

VI.3.1 Expérience et satisfaction client

Retail Holding, à travers ses filiales, place la satisfaction client au cœur de sa stratégie. Le Groupe veille à proposer des produits et services répondant aux attentes des consommateurs, tout en maintenant des standards élevés de qualité, d'accessibilité et de compétitivité des prix.

Les filiales du Groupe ont mis en place des dispositifs de mesure et de suivi de la satisfaction client, reposant sur différents canaux de communication et de remontée des réclamations. Ces mécanismes permettent d'identifier les axes d'amélioration et d'assurer un traitement efficace des demandes, dans une logique d'amélioration continue de l'expérience client.

VI.3.2 Accessibilité et proximité avec les clients

Les filiales du Groupe poursuivent le développement de leurs réseaux physiques et digitaux afin de renforcer la proximité avec les clients et d'accompagner l'évolution des modes de consommation, notamment à travers le e-commerce et les services omnicanaux.

VI.3.3 Qualité, sécurité et confiance

La politique qualité, prioritaire pour le Groupe, est conforme aux standards internationaux et s'articule autour de la conception et la mise en place de/d' :

- un guide de bonnes pratiques d'hygiènes (notamment au des enseignes Carrefour Market, Carrefour et Atacadao) assurant la sécurité des denrées alimentaires et 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.
  Le suivi d'application du guide de bonnes pratiques d'hygiène est assuré par les contrôleurs en magasins de manière quotidienne.
- un système de gestion des risques au niveau de Label'Vie ayant pour objectif de/d' :
  - 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
- un système de management de la sécurité alimentaire qui a pour objectif permanent de satisfaire totalement les clients, à travers de nombreuses actions, notamment :
  - 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.

Des dispositifs de contrôle et de suivi sont également mis en place au niveau des filiales afin de garantir l'application des guides internes, la sécurité des produits et services proposés, ainsi que la traçabilité et la fiabilité des processus.

Le Groupe encourage également le développement de relations durables avec ses partenaires et fournisseurs, fondées sur des critères de qualité, de conformité et de respect des engagements sociaux et environnementaux.

Pour la sécurité des biens, les filiales du Groupe contractent des assurances multirisques couvrant les biens immeubles (contenant et contenu y compris les stocks) et mettent en place un dispositif de surveillance (vigiles, caméras, portiques de sécurité, etc.). En matière de sécurité du personnel, les filiales souscrivent à des assurances « accidents du travail » et prévoient 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, certaines filiales bénéficie d'une assurance RC (intoxication, incidents mineurs, etc.).

Par ailleurs, les magasins du Groupe disposent d'un système de sécurité incendie. Ce système, conforme aux normes des sapeurs-pompiers, est composé notamment de sprinkler et d'extincteur

VI.3.4 Pratiques éthiques, gouvernance et transparence

Retail Holding attache une importance particulière aux principes d'éthique, d'intégrité et de transparence dans la conduite de ses activités. Le Groupe s'appuie sur des dispositifs de gouvernance, de contrôle interne et de gestion des risques visant à sécuriser ses opérations et à garantir la fiabilité de l'information financière et extra-financière.

VI.3.5 Engagement sociétal et contribution aux communautés

Retail Holding et ses filiales contribuent au développement économique et social des territoires dans lesquels ils opèrent. Le Groupe encourage les initiatives en faveur de la solidarité, de l'inclusion sociale et du soutien aux communautés locales, notamment à travers des actions ponctuelles ou des partenariats associatifs tels que l'organisation de dons alimentaires et d'événements de distribution de produits de première nécessité. Ces initiatives traduisent l'engagement du Groupe dans la lutte contre la faim et l'amélioration des conditions de vie des populations vulnérables.

À mesure de son développement, Retail Holding entend renforcer ses dispositifs en matière de conformité et de bonnes pratiques, en ligne avec les exigences réglementaires et les attentes du marché.

VII. Stratégie d'investissement

VII.1 Stratégie d'investissement

Sur la période 2023 – S1 2026, la stratégie d'investissement du groupe Retail Holding s'est articulé autour de 3 axes principaux :

1. **Renforcement de la position d'acteur majeur multi-formats et omnicanale de la grande distribution au Maroc**

Dans le cadre du plan stratégique Vision 2028 de LabelVie, le Groupe a mené une politique soutenue d'ouvertures de nouveaux magasins, qui a concerné tous les formats du Groupe (supermarché, hypermarché et hyper cash).

Ouvertures #	2023	2024	2025	Réseau #
Carrefour market LabelVie	9	12	3	107
Carrefour express LabelVie	11	11	3	57
Supeco	4	61	128	208
Carrefour LabelVie	-	1	3	16
أتـــقـــدا ATACADAO	-	6	4	23
Total	+24 magasins	+91 magasins	+141 magasins	411 magasins

L'enseigne Supeco (hyper cash) est celle qui a connu le plus grand nombre d'ouvertures (+193 magasins en sur la période 2023 -2025).

Cette accélération de l'expansion traduit la volonté du Groupe de renforcer sa position d'acteur majeur de la grande distribution au Maroc, capable de proposer différents formats, de couvrir différents canaux et de s'adapter à différents types de clients, qu'ils soient particuliers ou professionnels, à la recherche de proximité, de qualité, de variété de produits et de gamme, ou encore de prix compétitifs.

2. **Diversification des activités, notamment via la croissance externe**

Au-delà de l'expansion organique de ses activités historiques, la stratégie d'investissement de Retail Holding repose également sur une logique de diversification et d'investissement dans des sociétés à fort potentiel, proposant des produits et services complémentaires à l'offre du Groupe, et de les intégrer en maximisant les synergies intragroupes.

Dans ce cadre, Retail Holding a acquis en 2026 des participations dans Ansamble Maroc, Amman & Co et Wind Holding, pour un montant total de 650 MMAD. Ces acquisitions s'inscrivent dans la volonté du Groupe d'élargir ses activités vers des métiers de services à revenus récurrents, notamment la restauration collective et le facility management, tout en générant des synergies opérationnelles significatives, notamment en matière d'achats, d'approvisionnement, de mutualisation de certaines fonctions support et de développement commercial auprès d'une clientèle B2B.

3. **Amélioration continue de l'efficacité opérationnelle**

Par ailleurs, la stratégie d'investissement du Groupe s'appuie également sur une logique d'optimisation continue des formats exploités, à travers l'amélioration des standards opérationnels, l'adaptation des surfaces commerciales, le renforcement des infrastructures logistiques et la modernisation progressive des outils de gestion. Cette approche permet au Groupe d'accompagner la croissance de ses enseignes historiques, de soutenir la montée en puissance de ses nouveaux formats et d'élargir progressivement son périmètre d'intervention à des activités complémentaires.

La politique d'investissement du Groupe concernant ses autres activités (restauration rapide, prêt à porter, divertissement) s'articule autour de deux piliers stratégiques majeurs visant à soutenir sa croissance et à pérenniser sa rentabilité :

1. **Ouverture de nouveaux points de vente**

Cet axe regroupe les investissements dédiés à l'extension du réseau de vente. Il finance l'exécution du plan de développement du Groupe à travers :

- Le ciblage et l'acquisition ou la location de nouveaux emplacements stratégiques.
- Les travaux de premier établissement et d'aménagement intégral des nouveaux points de vente.
- L'augmentation de la capillarité du réseau pour capter de nouvelles parts de marché.

2. **Maintenance et de Modernisation**

Cet axe vise à maintenir l'attractivité commerciale et la performance opérationnelle du parc de magasins existants via deux types d'interventions :

- **La Rénovation :** Travaux de rafraîchissement récurrents, de remise aux normes techniques et de remplacement des équipements obsolètes.
- **Le Relooking :** Déploiement de nouvelles chartes graphiques, refonte du parcours client et intégration des nouveaux concepts d'aménagement intérieur aux points de vente existants.

VII.2 Investissements du Groupe sur la période 2023 -2025

Sur la période 2023-2025, la politique d'investissement du groupe Retail Holding a porté principalement sur l'ouverture de nouveaux points de vente dans différentes régions.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des investissements nets de cessions du Groupe par filiales effectués durant la période 2023 – 2025 :

Historique des investissements groupe entre 2023 et 2025

En MMAD	2023	2024	2025
Périmètre Label'Vie	**1 350**	**1 699**	**2 213**
En Non-Valeur	389	413	624
Incorporelle	138	247	309
Corporelle	684	815	1279
Financière	139	223	0
GFFS	**20**	**24**	**2**
En Non-Valeur	-	-	-
Incorporelle	3	0	-
Corporelle	17	24	2
Financière	-	-	-
CDCI	**41**	**7**	**47**
En Non-Valeur	-	-	-
Incorporelle	3	-	3
Corporelle	38	7	44
Financière	-	-	-
Brands & Corners	**3**	**1**	**9**
En Non-Valeur	-	-	-
Incorporelle	0	1	1
Corporelle	3	-	8
Financière	-	-	-
Modes & Nuances	**1**	**0**	**1**
En Non-Valeur	**-**	**-**	**-**
Incorporelle	0	**-**	0
Corporelle	1	0	1
Financières	**-**	**-**	**-**

Autres	**17**	**0**	**84**
Total des investissements du Groupe (A)	**1 432**	**1 731**	**2 357**
Dont acquisition d'immobilisation financière (B)	139[100]	223	0
Impact éliminations intercos (C)	-	125	-
Retraitement de titrisation au niveau des comptes consolidés (D) *	-	-	417
Acquisition d'immobilisation	**1 294**	**1 383**	**1 940**

Source : Retail Holding

(*) L'opération de titrisation étant arrivée à son échéance en septembre 2025, les actifs immobiliers apportés au fonds FT IMMO LV II sont de nouveau considérés comme la propriété de Label'Vie et donc réintégrés dans les comptes sociaux 2025 de Label'Vie. Néanmoins, l'impact sur les comptes consolidés (immobilisations corporelles) du Groupe Label'Vie est nul sur la période 2023-2025. En effet, conformément à l'avis N° 7 du CNC, le groupe a opté pour un mécanisme consistant à :

- maintenir ces actifs dans les comptes consolidés sur la durée du fonds (vs leur sortie des immobilisations dans les comptes sociaux) ;

- constater sur le compte de résultat des comptes consolidés, (i) sur la durée du fonds, un amortissement théorique des immobilisations titrisées sous forme de provisions, (ii) à la liquidation du fonds, une reprise de ces provisions ainsi que l'amortissement effectif des actifs titrisés.

A fin 2023, les investissements du groupe se décomposent principalement en :

- 684 MMAD investis au niveau du périmètre Label'Vie en immobilisations corporelles liées principalement à la construction, l'aménagement et l'équipement des 24 nouveaux magasins ouverts en 2023.
- 388 MMAD investis au niveau du périmètre Label'Vie en immobilisations en non-valeurs correspondant aux frais liés au démarrage des nouveaux magasins, les frais liés aux rénovations et les frais accessoires et d'enregistrement sur investissements intervenus en 2023.
- Rénovations BK Morocco Mall et travaux en cours BK Settat et BK Takkadoum pour 20 MMAD
- Investissements relatifs à la rénovation de 11 magasins de détail et 1 magasins demi-Gros de CDCI pour 41 MMAD

A fin 2024, les investissements du groupe se décomposent principalement en :

- 815 MMAD investis au niveau du périmètre Label'Vie en immobilisations corporelles liées principalement à la construction, l'aménagement et l'équipement des 92 nouveaux magasins ouverts en 2024, dont 85 supermachés, 6 magasins Atacadao et un hypermarché.
- 413 MMAD investis au niveau du périmètre Label'Vie en immobilisations en non-valeurs correspondant aux frais liés au démarrage des nouveaux magasins, les frais liés aux rénovations et les frais accessoires et d'enregistrement sur investissements intervenus en 2024.
- 6 ouvertures de restaurants BK chez GFFS : Shell Ain Sbaa à Casablanca, Ola Energy Marrakech highway, BK Total Relais de Bouregreg, BK Carrefour Salé, BK Shell Riad 2 Mars à Casablanca et BK Settat pour 24 MMAD.

[100] Correspond à une hausse de diverses participations financière au niveau du périmètre Label'Vie

- L'acqusition de 223 MMAD d'immobilisations financières, principalement de titres Aradei Capital (150 MMAD) et de titres de participation FNAC (66 MMAD).

A fin 2025, les investissements du groupe se décomposent principalement en :

- 1279 MMAD investis au niveau du périmètre Label'Vie en immobilisations corporelles liées principalement à la construction, l'aménagement et l'équipement des 148 nouveaux magasins ouverts en 2025, composés de 141 supermarchés dont 128 nouveaux magasins Supeco en lien avec la stratégie d'accélération des ouvertures de la marque, 3 hypermarchés et 4 Atacadao.
- 624 MMAD investis au niveau du périmètre Label'Vie en immobilisations en non-valeurs correspondant aux frais liés au démarrage des nouveaux magasins, les frais liés aux rénovations et les frais accessoires et d'enregistrement sur investissements intervenus en 2025.
- Frais liés à la rénovation des magasins de CDCI pour 47 MMAD.
- 9 MMAD investis dans l'ouverture de 2 nouveaux points de vente Brands & Corners à Casablanca ainsi que dans la préparation du changement de format.

VIII. Moyens techniques

Les moyens techniques de Label'Vie sont présentés dans la section *Partie VI – VIII. Moyens techniques.*

VIII.1 Points de ventes / de service

Les points de vente / de service du Groupe sont présentés dans la section *Partie IV – V.4. Produits et marchés.*

VIII.2 Entrepôts, zones de stockage et logistique

Le Groupe Retail Holding dispose d'un dispositif logistique et de transport destiné à assurer l'approvisionnement de ses réseaux de distribution, de restauration et de services. Ce dispositif s'articule autour d'entrepôts de stockage, de plateformes logistiques spécialisées, d'équipements de manutention ainsi que de moyens de transport dédiés ou opérés avec le concours de prestataires spécialisés selon la nature des activités.

Les infrastructures logistiques du Groupe comprennent plusieurs plateformes de stockage réparties entre les activités de distribution alimentaire, de distribution spécialisée et de restauration. Ces installations assurent la réception des marchandises, le stockage, la préparation des commandes et l'expédition vers les points de vente ou sites d'exploitation. Certaines plateformes disposent également d'espaces dédiés aux activités e-commerce ainsi que d'aménagements spécifiques répondant aux exigences des produits stockés, notamment en matière de sécurité, de traçabilité et de respect de la chaîne du froid.

Les opérations logistiques sont soutenues par un ensemble d'équipements de manutention comprenant notamment des chariots préparateurs de commandes, des transpalettes électriques et manuels, des chariots rétractables et des chariots frontaux permettant d'assurer les opérations de réception, de stockage, de préparation et de chargement des marchandises.

À noter que certaines activités du Groupe, notamment l'enseigne Kiabi exploitée par Modes & Nuances, fonctionnent selon un modèle logistique de livraison directe aux magasins, s'appuyant sur des prestataires spécialisés et ne nécessitant pas la détention ou l'exploitation d'infrastructures logistiques intermédiaires dédiées

Le tableau ci-dessous présente les entrepôts, les zones de stockage et les plateformes dont dispose Retail Holding :

Filiale / Activité	Plateforme	Affectation principale	Surface (m²)	Capacité de stockage	Mode d'exploitation
CDCI	Entrepôt principal (Agility)	Flux Détail et Semi-gros	8 500	~8 200 emplacements palettes	Loué
CDCI	Entrepôt du Port	Flux Gros et transit	~3 000	4 000 emplacements palettes	Détenu en propre
Brands & Corners	Entrepôt Anfaplace	Stockage central et e-commerce	1 506	75 palettes / 450 m³	Loué
GFFS	Plateforme logistique homologuée RBI	Stockage et préparation des commandes	1 500	2 000 palettes / 2 400 m³	Loué

Source : Retail Holding

Le Groupe s'appuie également sur une flotte de véhicules destinés au transport de marchandises et aux besoins opérationnels de ses différentes activités. Les moyens de transport comprennent notamment des ensembles semi-remorques, des camions de différentes capacités, des véhicules réfrigérés répondant aux exigences des activités de restauration ainsi que des véhicules utilitaires et de service dédiés aux activités de restauration collective et de Facility Management.

En complément des moyens détenus ou exploités directement, certaines activités recourent à des transporteurs et prestataires logistiques spécialisés afin d'optimiser la couverture géographique et la flexibilité opérationnelle.

Le tableau suivant présente les véhicules dont dispose le Groupe au 31 décembre 2025 :

Filiale / Activité	Type de véhicule	Nombre
Transport de marchandises		
Distrans ECI (CDCI)	Semi-remorques	65
Distrans ECI (CDCI)	Camions 4T	18
Distrans ECI (CDCI)	Camions 8T	18
Distrans ECI (CDCI)	Camions 10T	27
Distrans ECI (CDCI)	Camions 13T	2
Distrans ECI (CDCI)	Camions 18T	1
Distrans ECI (CDCI)	Camions 20T	1
Brands & Corners	Véhicule utilitaire 2,3T	1
GFFS	Camions frigorifiques 14T	2
GFFS	Camion frigorifique 7T	1
GFFS	Camion frigorifique 18T	1
Véhicules opérationnels		
Restauration collective	Véhicules utilitaires et de service	181
Facility Management	Véhicules majoritairement utilitaires	96
Total		**415**

Source : Retail Holding

VIII.3 Equipements opérationnels

Les activités du Groupe Retail Holding s'appuient sur un ensemble d'équipements opérationnels destinés à (i) la réalisation des prestations de restauration collective, (ii) l'exploitation des restaurants (cuisine, équipements en salle, système POS) (iii) l'assainissement, le nettoyage et l'aménagement et (iv) l'accueil et l'encadrement des enfants.

À noter que, conformément au modèle opérationnel de certaines activités de services du Groupe, une partie significative des infrastructures et équipements est mise à disposition par les clients sur les sites d'exploitation. C'est notamment le cas des activités de restauration collective et de garde d'enfants, pour lesquelles les locaux ainsi qu'une partie des équipements techniques sont généralement fournis par les clients.

Le Groupe complète ce dispositif par des équipements détenus ou exploités directement lorsque cela est nécessaire à la bonne exécution des prestations.

Le tableau suivant présente les équipements opérationnels dont dispose le Groupe au 31 décembre 2025 :

Catégorie d'équipement	Désignation	Quantité
Fast food		
Équipements de cuisson	*Broilers*, friteuses professionnelles, *grills*	1 unité par restaurant
Équipements de froid	Chambres froides positives et négatives, armoires réfrigérées, tables réfrigérées	Chambres froides positives 5m² Chambres froides négatives 7m² 1 unité par restaurant
Équipements de préparation	Tables inox, postes de préparation, systèmes de maintien en température	1 unité par restaurant
Systèmes IT & POS	Caisses, écrans, bornes de commande, infrastructure réseau	138 POS - 169 écrans - 307 Unités d'infrastructures réseau

Infrastructures techniques	Installations électriques, ventilation, extraction, sécurité incendie	Conformes aux standards franchiseur
Aménagements clients	Mobilier salle, drive, signalétique	41 restaurants avec mobilier salle (avec une moyenne de 85 chaises/banquettes et 42 tables) 12 restaurants drive (avec borne de commande et 2 guichets un pour commande et l'autre pour livraison) 41 restaurants avec les digital menu bords (4 télés) & 41 Logos & 41 Enseignes
Restauration collective		
Équipements de cuisson	Fours professionnels	44
	Friteuses	13
	Grills	7
	Plaques de cuisson	10
	Marmites	12
Équipements de préparation	Pétrins	8
	Batteurs	3
	Coupe-légumes	5
	Trancheurs	3
Équipements de conservation	Chambre froide	32
	Armoires réfrigérées positives et négatives	21
	Congélateur	1
	Vitrines réfrigérées	16
Équipements de laverie et hygiène	Lave-vaisselle professionnels	15
	Plonges	40
	Postes de lavage	3
Mobilier technique	Tables inox	85
	Etagères de stockage	46
	Chariot	78
	Chariot à pain	260
Facility Management		
Nettoyage Industriel	Autolaveuses utilisées pour le nettoyage mécanisé des surfaces industrielles	80
	Balayeuses destinées au nettoyage des surfaces extérieures et industrielles	3
	Camion-citerne utilisé pour certaines opérations de nettoyage et d'entretien	1
Assainissement	Camion hydrocureur utilisé pour les opérations d'assainissement	1
	Pompes d'intervention	10
Nettoyage de bureau	Chariots de ménage destinés aux opérations de nettoyage courant	320
Aménagement paysager	Tondeuses à gazon pour l'entretien des espaces verts	22
	Coupe-bordures pour la finition et l'entretien des espaces verts	12
Gestion des déchets	Camions à plateau utilisés pour les opérations de collecte et de transport	12
	Camion benne basculante	1
	Souffleurs de feuilles pour l'entretien des espaces extérieurs	5
Nettoyage en hauteur	Équipements de sécurité complets pour interventions en hauteur	8

Source : Retail Holding

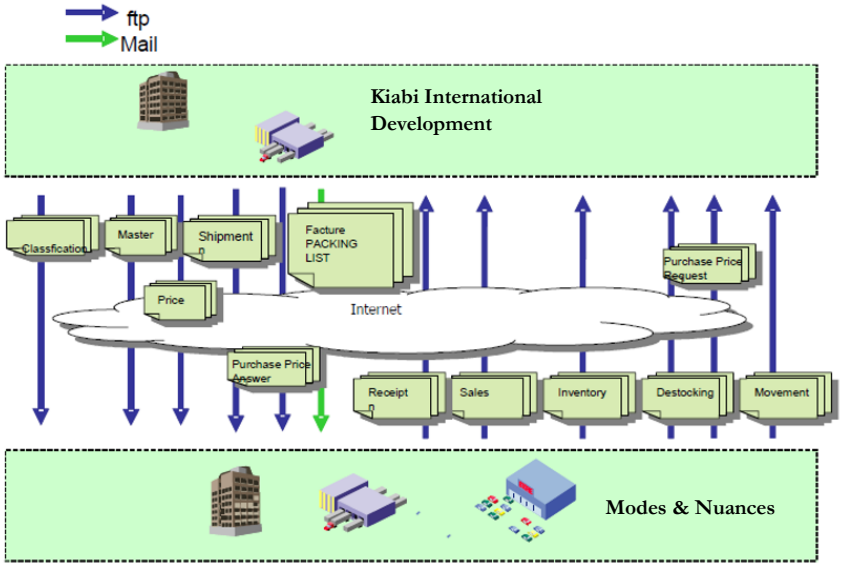
VIII.4 Systèmes d'information

Le Groupe Retail Holding s'appuie sur un système d'information couvrant l'ensemble de ses activités de distribution, de prêt a porter, de divertissement, de restauration et de services. L'architecture informatique repose sur un ensemble d'applications métier, d'ERP, de solutions de gestion opérationnelle, de plateformes analytiques et d'outils de support permettant d'assurer la gestion des opérations, le pilotage de la performance, le suivi financier, la gestion des ressources humaines ainsi que la sécurisation des flux de données.

Les différentes entités du Groupe disposent de solutions adaptées aux spécificités de leurs métiers tout en s'appuyant sur certaines plateformes mutualisées, notamment pour les fonctions financières, les ressources humaines et le reporting. Les systèmes d'information couvrent notamment la gestion des ventes et des points de vente, la gestion des stocks et des approvisionnements, la logistique et les entrepôts, la comptabilité, la paie, les achats, la relation client, le e-commerce ainsi que les outils décisionnels et de pilotage.

Par ailleurs, certaines activités opérées sous franchise ou partenariat international bénéficient d'interfaces dédiées avec les systèmes de leurs partenaires, notamment Kiabi et Restaurant Brands International (RBI), afin d'assurer la cohérence des référentiels, le suivi des performances et le respect des standards opérationnels des enseignes concernées.

L'interface avec Kiabi International Development se présente comme suit :



Source : Retail Holding

Le tableau suivant présente les systèmes d'information dont dispose le Groupe au 31 décembre 2025 :

Activité / Filiale	Outil	Principales fonctionnalités
CDCI	Supply Chain Management (SCM)	Optimisation de la chaîne d'approvisionnement et pilotage des flux opérationnels
	WMS	Gestion des entrepôts, stockage, réception, préparation et expédition des marchandises
	Business Intelligence (BI)	Reporting et analyse de la performance opérationnelle
	Odoo	Gestion des achats indirects et workflows de validation
	Agresso	Comptabilité, finance, immobilisations, stocks et moyens généraux

	Veeam	Sauvegarde et restauration des serveurs et infrastructures IT
	Centreon	Supervision des infrastructures informatiques
	GLPI	Gestion du parc informatique et des tickets utilisateurs
Modes & Nuances	Cosmos-Pos	Gestion des ventes, encaissements, stocks, fidélité clients et échanges avec le franchiseur
	Shopify	Gestion de l'activité e-commerce, commandes, paiements, livraisons et retours
	Agresso	Comptabilité et gestion financière
	AGIRH	Gestion des ressources humaines
Brands & Corners	Microsoft Dynamics 365 Business Central	ERP central couvrant achats, ventes, stocks et logistique
	Oriane Orika Retail IT	Gestion de la facturation et des transactions commerciales
	Agresso	Comptabilité et gestion financière
GFFS	Aloha	Système de caisse (POS), prise de commande et encaissement
	EDSS	Reporting opérationnel et financier, pilotage des ventes et gestion des stocks
	ISP	Gestion des stocks, recettes et inventaires
	B-Stock	Rapprochement des données achats et consommation
	Nettime	Gestion des temps et présence
	Biostar	Pointage et contrôle des accès
	Agresso	Comptabilité et gestion financière
	OJRA NSE	Gestion de la paie
Restauration collective, Facility Management et Garde d'enfants	Sage	Comptabilité et paie
	Odoo	Gestion des achats, exploitation et suivi des coûts
	Accur'Report	Data warehouse et reporting financier

Source : Retail Holding

VIII.5 Politique de partenariats

Le stratégie du Groupe repose sur des partenariats stratégiques solides et à long termes, développés avec des leaders mondiaux des secteurs de la distribution, de la restauration rapide et du prêt à porter. Les principaux partenariats du Groupe Retail Holding se présentent comme suit :

VIII.5.1 Contrats signés par le groupe Label'Vie

L'ensemble des contrats de partenariats signés par le groupe Label'Vie sont présentés dans la section *Partie V Présentation de Label'Vie – Politique de partenariat*

VIII.5.2 Contrat de franchise de Kiabi (Modes & Nuances)

Retail Holding, à travers sa filiale Modes & Nuances (le Franchisé), a conclu en septembre 2020 un contrat de franchise avec la société KIABI International Development (le Franchiseur), faisant suite au contrat de franchise signé en 2010 pour une durée de 10 ans.

Le contrat actuel porte sur une durée de 7 ans et prendra fin le 31 août 2027. Les deux parties sont en cours de négociations afin de le renouveler.

Le contrat confère à Modes & Nuances, en sa qualité de Franchisé, un droit exclusif d'exploitation de la franchise KIABI sur le territoire marocain, incluant l'usage des marques, signes distinctifs et du savoir-faire du franchiseur.

En contrepartie, la Franchisé verse au Franchiseur une redevance mensuelle (% du CA net hors taxes), calculée et facturée selon des modalités contractuellement définies.

Le Franchisé exploite les magasins en tant que commerçant juridiquement indépendant et assume l'intégralité des risques liés à son activité.

Le contrat précise également les obligations du Franchisé et du Franchiseur, notamment en termes d'approvisionnement, de paiement, de respect de l'image de marque, de recrutement, d'allocation des charges, etc.

Le contrat prévoit des clauses de non-concurrence et de confidentialité applicables pendant la durée du contrat et, dans certains cas, postérieurement à sa cessation. Il encadre également les conditions de résiliation anticipée, notamment en cas de manquement grave ou répété, ainsi que les conséquences attachées à la cessation du contrat.

Le contrat est régi par le droit français et prévoit un règlement des litiges par voie d'arbitrage selon le règlement de la Chambre de Commerce Internationale de Paris.

VIII.5.3 Contrat de franchise Burger King (GFFS)

Dans le prolongement du partenariat signé avec Burger King fin 2011, GFFS (le Franchisé) a conclu en avril 2018 un contrat de franchise avec Burger King Europe GmbH (le Franchiseur), portant sur l'exploitation du système Burger King sur le territoire du Royaume du Maroc.

Pour chaque restaurant Burger King, GFFS conclut avec Burger King Europe GmbH un contrat de licence individuel (« Unit License Addendum ») d'une durée de 20 ans (à partir de l'ouverture du restaurant), sauf résiliation anticipée conformément aux dispositions du contrat de franchise.

Pour chaque restaurant détenant une licence d'exploitation, le contrat confère à GFFS, en sa qualité de franchisé, le droit d'exploiter le système Burger King, incluant notamment l'utilisation de la marque et le savoir-faire Burger King (recettes, qualité, hygiène et sécurité alimentaires, gestion du restaurant, formation du personnel, aménagement et équipements des restaurants, logiciels, supports de communication, etc.), tels que définis par le franchiseur.

La franchise est accordée sur une base non exclusive au Maroc, le Franchiseur conservant la faculté de développer, exploiter ou concéder sous licence d'autres restaurants Burger King ou points de vente sous ses marques, directement ou par l'intermédiaire de sociétés affiliées.

Le contrat précise également les obligations du franchisé et du franchiseur sur différents volets (procédures, conformité, formation, organisation, gestion du personnel, supervision, communication, etc.)

Le contrat prévoit des obligations étendues de confidentialité, applicables pendant la durée du contrat et après son expiration ou sa résiliation, couvrant notamment les manuels d'exploitation, les informations commerciales, marketing, techniques et opérationnelles du franchiseur.

Le contrat est régi par le droit de l'Angleterre et du Pays de Galles et prévoit un mécanisme de règlement des différends reposant sur une phase préalable de résolution amiable, suivie, le cas échéant, d'un arbitrage international à la Cour d'arbitrage international de Londres selon les règles applicables.

PARTIE V – SITUATION FINANCIERE DE RETAIL HOLDING

I. Principaux indicateurs opérationnels et financiers (Comptes sociaux)

Le tableau ci-dessous reprend les principaux indicateurs financiers de Retail Holding sur la période (2023-2025) :

En KMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Produits financiers	133 439	146 408	*9,7%*	166 983	*14,1%*
Résultat net	**66 209**	**72 635**	***9,7%***	**97 955**	***34,9%***
Total Bilan	**2 470 395**	**2 570 350**	***4,0%***	**2 695 639**	***4,9%***
Capitaux Propres	**1 062 922**	**1 095 557**	***3,1%***	**1 133 512**	***3,5%***
Endettement net[1]	**634 645**	**437 670**	***-31,0%***	**466 154**	***6,5%***

Source : Retail Holding

[1] : Dettes financières + Trésorerie passif – Trésorerie actif -TVMP

Évolution des comptes annuels (2023-2025)

Produits financiers :

Les produits financiers de Retail Holding ont atteint 166 983 KMAD en 2025, enregistrant un TCAM de 11,9% sur la période 2023 – 2025. Cette progression est liée à la hausse des dividendes perçus par Retail Holding de la part de ses filiales.

Résultat net :

Le résultat net de Retail Holding s'établit à 97 955 KMAD en 2025, enregistrant une croissance annuelle moyenne de 21,6% sur la période, principalement expliquée par la hausse du résultat financier (+30 730 KMAD ; TCAM 17,3%).

Capitaux propres :

Les capitaux propres ont connu une hausse de 3,3% par an par rapport à 2023, passant de 1 062 922 KMAD à 1 133 512 KMAD en 2025.

Endettement net :

L'endettement net s'est élevé à 466 154 KMAD en 2025, enregistrant une baisse annuelle moyenne de 14,3% sur la période 2023 – 2025, principalement liée aux remboursements progressifs et continus réalisés (baisse des dettes de financement de 120 000 KMAD) ainsi qu'à la hausse de la trésorerie actif de 40 526 KMAD sur la période.

II. Informations financières historiques (Comptes sociaux)

II.1 Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux

II.1.1 Rapport général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2023

Aux actionnaires de la société
RETAIL HOLDING S.A
KM 3,5 Angle Rue du Rif et Route des Zaërs Souissi
Rabat-Maroc

AUDIT DES ETATS DE SYNTHESE

Opinion

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 **RETAIL HOLDING SA**, qui comprennent le bilan au 31 décembre 2023, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaire (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de **1 062 922 KMAD** dont bénéfice net de **66 209 KMAD.**

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 la situation financière et du patrimoine de la société **RETAIL HOLDING SA** au 31 décembre 2023, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomales significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse prix dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettre toujours de détecter toute anomalies significatives qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et celles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondants sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cette audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultent d'une fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité sur contrôle interne de la société ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ; nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptable faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et , selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative, nous sommes tenues d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet des cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenues jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute » déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la sincérité et 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.

Conformément à l'article 172 de la loi 17-95 complétée, nous portons à votre connaissance qu'au cours de cet exercice, la société RETAIL HOLDING SA a procédé à :

- La création de la société RH TRADING SAS, société de droit français. La participation de RETAIL HOLDING SA s'élève à un montant de 1000 €, soit 11 KMAD, pour un pourcentage de détention de 100%.
- Une augmentation de capital de la société GENERAL FIRST FOOD SERVICES (GFFS) détenue à hauteur de 50% par la souscription de 180 000 actions pour un montant de 18 000 KMAD.
- Une augmentation de capital de la société ATELIER CROC MAROC détenue à hauteur de 50% par la souscription de 48 500 actions pour un montant de 4 850 KMAD.

Fait à Rabat, le 10 avril 2024
Le commissaire aux comptes
Horwath Maroc Audit

Adib BENBRAHIM
Associé

II.1.2 Rapport général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2024

Aux actionnaires de la Société
RETAIL HOLDING S.A
KM 3,5 Angle Rue du Rif et Route des Zaërs
Souissi-Rabat
Maroc

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
EXERCICE DU 1ER JANVIER AU 31 DECEMBRE 2024

AUDIT DES ETATS DE SYNTHESE

Opinion

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 **RETAIL HOLDING SA,** qui comprennent le bilan au 31 décembre 2024, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant des capitaux propres et assimilés de **1.095.556.908,26 MAD** dont un bénéfice net de **72.634.736,10 MAD.**

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 la situation financière et du patrimoine de la société **RETAIL HOLDING S.A** au 31 décembre 2024 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettre toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons, en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalies significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des évènements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des évènements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et évènements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la sincérité et 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.

Conformément à l'article 172 de la loi 20-05 modifiant et complétant la loi 17-95, nous nous informons qu'au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2024, la société RETAIL HOLIDNG S.A a procédé aux prises de participations suivantes :

- Acquisition de 97.000 actions de la filiale R HOLDING INVESTMENT pour un montant global de 9.700 KMAD. La société RETAIL HOLDING S.A porte ainsi sa participation de 99,86%à 99,99% dans le capital de R HOLDING INVESTMENT.
- Acquisition de 50.000 actions de la filiales ATELIER CROC MAROC pour un montant global de 5.000 KMAD, portant ainsi sa participation à 49,99% dans le capital de ATELIER CROC MAROC.

Rabat, le 13 juin 2025

Les commissaires aux Comptes

BDO S.A	**CKF Audit & Conseil**
Moutai CHAOUKI	**Khalid FALHAOUI**
Expert- comptable DPLE	**Expert-comptable DPLE**
Associé	**Associé**

II.1.3 Rapport général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2025

Aux actionnaires de la Société
RETAIL HOLDING S.A
KM 3,5 Angle Rue du Rif et Route des Zaërs
Souissi-Rabat
Maroc

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
EXERCICE DU 1ER JANVIER AU 31 DECEMBRE 2025

AUDIT DES ETATS DE SYNTHESE

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états des synthèse ci-joints, de la société **RETAIL HOLDING SA,** qui comprennent le bilan au 31 décembre 2025, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant des capitaux propres et assimilés de **1.133.511.882,49 MAD** dont un bénéfice net de **97.954.974,23 MAD.**

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 **RETAIL HOLDING S.A** au 31 décembre 2025 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, celles -ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession Maroc permettre toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme

significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisions preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des évènements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et évènements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la sincérité et 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.

Rabat, le 18 février 2026

Les Commissaires aux Comptes

BDO S.A
Moutai CHAOUKI
Expert-comptable DPLE
Associé

CKF AUDIT & Conseil Sarl
Khalid FALHAOUI
Expert-comptable DPLE
Associé

II.2 Analyse des Comptes de résultat

Le tableau ci-après détaille le compte de produits et de charges de Retail Holding sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
I – PRODUITS D'EXPLOITATION	**21 496**	**17 865**	***-16,9%***	**21 510**	***20,4%***
Ventes de marchandises	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Ventes de biens et services produits	18 396	14 765	*-19,7%*	18 410	*24,7%*
Chiffres d'affaires	**18 396**	**14 765**	***-19,7%***	**18 410**	***24,7%***
Variation de stock de produits	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Immobilisations produites pour l'Ese p/France	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Subvention d'exploitation	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Autres produits d'exploitation	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Reprises d'exploitation ; transfert de charges	3 100	3 100	*0,0%*	3 100	*0,0%*
TOTAL I	**21 496**	**17 865**	***-16,9%***	**21 510**	***20,4%***
II – CHARGES D'EXPLOITATION	**33 949**	**33 436**	***-1,5%***	**35 968**	***7,6%***
Achats revendus de marchandises	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Achat consommes de matières et de fournitures	7 717	7 872	*2,0%*	7 647	*-2,9%*
Autres charges externes	7 312	7 122	*-2,6%*	8 123	*14,1%*
Impôts et taxes	25	28	*13,1%*	23	*-18,6%*
Charges de personnel	11 488	11 777	*2,5%*	14 500	*23,1%*
Autres charges d'exploitation	3 300	3 000	*-9,1%*	3 000	*0,0%*
Dotations d'exploitation	4 108	3 637	*-11,5%*	2 676	*-26,4%*
TOTAL II	**33 949**	**33 436**	***-1,5%***	**35 968**	***7,6%***
III – RESULTAT D'EXPLOITATION (I – II)	**-12 453**	**- 15 571**	***-25,0%***	**- 14 458**	***7,1%***
IV – PRODUITS FINANCIERS	**133 439**	**146 408**	***9,7%***	**166 983**	***14,1%***
Produits des titres de partic. Et autres titres immo.	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Gains de change	6	2	*-66,3%*	7	*>100%*
Intérêts et autres produits financiers	130 055	146 393	*12,6%*	165 824	*13,3%*
Reprises financières ; transfert de charges	3 377	13	*-99,6%*	1 152	*>100%*
TOTAL IV	**133 439**	**146 408**	***9,7%***	**166 983**	***14,1%***
V – CHARGES FINANCIERES	**51 713**	**59 639**	***15,3%***	**54 527**	***-8,6%***
Charges d'intérêts	51 713	55 641	*7,6%*	53 614	*-3,6%*
Pertes de changes	-	8	*n.a*	113	*>100%*
Autres charges financières	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Dotations financières	-	3 990	*n.a*	800	*-79,9%*
TOTAL V	**51 713**	**59 639**	***15,3%***	**54 527**	***-8,6%***
VI – RESULTAT FINANCIER (IV – V)	**81 726**	**86 769**	***6,2%***	**112 456**	***29,6%***
VII – RESULTAT COURANT (III – V I)	**69 273**	**71 198**	***2,8%***	**97 998**	***37,6%***
VIII – PRODUITS NON-COURANTS	**40**	**1 850**	***>100%***	**1 043**	***-43,6%***
Produits des cessions d'immobilisations	6	100	*>100%*	93	*-6,7%*
Subventions d'équilibre	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Reprises sur subventions d'investissement	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Autres produits non courants	34	1 750	*>100%*	950	*-45,7%*
Reprises non courantes ; transferts de charges	-	-	*n.a*	-	*n.a*
TOTAL VIII	**40**	**1 850**	***>100%***	**1 043**	***-43,6%***
IX – CHARGES NON COURANTES	**2 732**	**6**	***-99,8%***	**623**	***>100%***
Valeurs nettes d'amortis. Des immos cédées	2 634	-	*-100,0%*	4	*n.a*
Subventions accordées	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Autres charges non courantes	98	6	*-94,0%*	619	*>100%*
Dotations non courantes aux amortiss. Et prov.	-	-	*n.a*	-	*n.a*
TOTAL IX	**2 732**	**6**	***-99,8%***	**623**	***>100%***
X – RESULTAT NON COURANT (VIII- IV)	**-2 692**	**1 844**	***>100%***	**420**	***-77,2%***
XI – RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ X)	**66 581**	**73 042**	***9,7%***	**98 418**	***34,7%***
XII – IMPOTS SUR LES RESULTATS	371	407	*9,7%*	463	*13,7%*
XIII – RESULTAT NET (XI – XII)	**66 209**	**72 635**	***9,7%***	**97 955**	***34,9%***
XIV – TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)	**154 974**	**166 123**	***7,2%***	**189 536**	***14,1%***
XV – TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)	**88 765**	**93 489**	***5,3%***	**91 581**	***-2,0%***
XVI – RESULTAT NET (XIV – XV)	**66 209**	**72 635**	***9,7%***	**97 955**	***34,9%***

Source : Retail Holding

II.2.1.1 Chiffre d'Affaires

Le chiffre d'affaires de Retail Holding se compose exclusivement de ventes de prestations de services qui correspondent à des management fees.

Les management fees facturés correspondent à des montants forfaitaires pour Label'Vie (12 500 KMAD), GFFS (200 KMAD), RMK (100 KMAD) et sont calculés sur la base du chiffre d'affaires pour Virgin Mégastore (2 402 KMAD) et sur la base des charges supportées pour RHT (961 KMAD) et RHE (1 347 KMAD).

La répartition du chiffre d'affaires sur la période 2023 -2025 se présente comme suit :

En KMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Prestations de service au Maroc	16 951	13 393	-21,0%	16 102	20,2%
en % du CA	*92,1%*	*90,7%*	*-1,4 pts*	*87,5%*	*-3,2 pts*
Prestations de service à l'étranger	1 445	1 372	-5,0%	2 308	68,2%
en % du CA	*7,9%*	*9,3%*	*1,4 pts*	*12,5%*	*3,2 pts*
Chiffre d'affaires	**18 396**	**14 765**	**-19,7%**	**18 410**	**24,7%**

Evolution 2023-2024

En 2024, chiffre d'affaires de Retail Holding s'est établi à 14 765 KMAD, soit une baisse de 3 631 KMAD (-19,7%) par rapport à 2023, expliquée principalement par la baisse des revenus générés par les prestations de service au Maroc (-3 558 KMAD ; -21,0%) en lien avec :

- GFFS (-5 300 KMAD) en raison (i) d'un changement de facturation (plafond à 200 KMAD en 2024 vs. 2 750 KMAD en 2023) ainsi qu'(ii) un avoir de 2750 KMAD accordé à GFFS en 2024
- Virgin (+1 743 KMAD) en lien avec un avoir accordé à Virgin Morocco en 2023

Evolution 2024-2025

Entre 2024 et 2025, le chiffre d'affaires a augmenté de 3 645 KMAD (+24,7%) pour atteindre 18 410 KMAD. Cette évolution est expliquée principalement par la hausse des revenus générés par :

- les prestations de service au Maroc (+2 709 KMAD ; +20,2%), correspondant essentiellement à l'avoir accordé en 2024 à GFFS
- les prestations de service à l'étranger (+936 KMAD ; +68,2%), en lien les management fees facturés à RH Trading (+720 KMAD) et RH Europe (+217 KMAD)

II.2.1.2 Charges d'exploitation

Le tableau ci-dessous détaille les charges d'exploitation entre 2023 et 2025 :

En KMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Achat consommes de matières et de fournitures	7 717	7 872	*2,0%*	7 647	*-2,9%*
Achats non stockés de matières et de fournitures	*182*	*233*	*28,3%*	*215*	*-7,9%*
Achats de travaux, études et prestation de service	*7 535*	*7 638*	*1,4%*	*7 432*	*-2,7%*
Autres charges externes	7 312	7 122	*-2,6%*	8 123	*14,1%*
Charges de personnel	11 488	11 777	*2,5%*	14 500	*23,1%*
Autres charges d'exploitation	3 300	3 000	*-9,1%*	3 000	*0,0%*
Impôts et taxes	25	28	*13,1%*	23	*-18,6%*
Dotations d'exploitation	4 108	3 637	*-11,5%*	2 676	*-26,4%*
Total des charges d'exploitation	**33 949**	**33 436**	**-1,5%**	**35 968**	**7,6%**

Source : Retail Holding

Evolution 2023-2024

En 2024, les charges d'exploitation de Retail Holding ont atteint 33 436 KMAD, soit une baisse de 513 KMAD (-1,5%) par rapport à l'exercice précédent, impactée principalement par :

- Les dotations d'exploitation (-471 KMAD ; -11,5%), dont la baisse est essentiellement liée aux charges à répartir, notamment celles totalement amorties courant 2024 ;
- Le poste « autres charges d'exploitations » correspondant aux jetons de présence dont la valeur a été revue à la baisse en 2024 (-300 KMAD ; -9,1%)[101]. Cette variation est liée à la revue à la baisse de l'estimation du montant des jetons de présence suite au changement de la composition du conseil d'administration à la suite de l'entrée en capital d'IFC (International Financial Corporation) FIPAR et CAPMEZZANINE III ;
- Les autres charges externes (-189 KMAD ; -2,6%) dont la baisse résulte principalement de :
  - ✓ La diminution des « dépenses de déplacement, missions et réceptions » (-895 KMAD ; -22,6%),
  - ✓ Compensée par la hausse du poste « Rémunérations d'intermédiaires et honoraires » (+586 KMAD ; >100%) (essentiellement honoraires d'avocats et consulting)
  - ✓ La hausse des redevances crédit-bail (+141 KMAD ; +15,3%) en lien avec des véhicules de transport du personnel
- Les charges de personnel (+289 KMAD ; +2,5%)
- Les achats consommés de matières et fournitures (+155 KMAD ; +2%), ce poste étant principalement composé d'achats de prestations de service (7 638 KMAD).

Evolution 2024-2025

En 2025, les charges d'exploitation de Retail Holding s'établissent à 35 968 KMAD, soit une augmentation de 2 532 KMAD (+7,6%) par rapport à l'exercice 2024, principalement expliquée par les variations suivantes :

- Hausse des charges de personnel (+2 732 KMAD ; +23,1%), principalement due au renforcement des effectifs afin d'accompagner la croissance du groupe
- Hausse des autres charges externes (+1 001 KMAD ; +14,1%) expliquée principalement par :
  - Le « reste du poste des autres charges externes » (+566 KMAD ; +50,1%), expliquée principalement par l'augmentation des frais et commissions sur services bancaires ;
  - Les rémunérations d'intermédiaires et honoraires (+251 KMAD ; +31,8%) (essentiellement honoraires d'avocats) ;
  - La hausse des dépenses de crédit-bail (+141 KMAD) liée à l'acquisition de véhicules de transport.
- Baisse des achats consommés de matières et fournitures (-225 KMAD ; -2,9%) en lien les prestations de service (-840 KMAD) ;
- Baisse des dotations d'exploitation de 962 KMAD (-26,4%), en lien avec les charges à répartir totalement amorties (-253 KMAD) ainsi que la dépréciation des créances de Croc Shop constatée en 2024 (713 KMAD).

II.2.1.3 Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation de Retail Holding se présente comme suit :

En KMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var.24-25
Produit d'exploitation	**21 496**	**17 865**	***-16,9%***	**21 510**	***20,4%***
Dont reprises d'exploitation	3 100	3 100	*0,0%*	3 100	*0,0%*
Charges d'exploitation	**33 949**	**33 436**	***-1,5%***	**35 968**	***7,6%***
Dont dotations d'exploitation	4 108	3 637	*-11,5%*	2 676	*-26,4%*

[101] La charge constatée en 2024 s'est établie à 3 000 KMAD. Le montant effectif des jetons de présence au titre de l'exercice 2024 s'est établi à 2 400 KMAD. L'écart (600 KMAD) a donné lieu à un produit non courant en 2025. Cette revue à la baisse a été décidée suite à la modification de la composition du conseil d'administration dans le cadre de l'entrée en capital d'IFC, FIPAR et CAPMEZZANINE II

Résultat d'exploitation	**-12 453**	**-15 571**	***-25,0%***	**-14 458**	***7,1%***
Marge opérationnelle	*-67,7%*	*-105,5%*	*-37,8 pts*	*-78,53%*	*26,9 pts*

Source : Retail Holding

Evolution 2023-2024

En 2024, le résultat d'exploitation de Retail Holding affiche une baisse de 25,0% (-3 118 KMAD), résultant d'une baisse des produits d'exploitation (-16,9%) plus forte que celle des charges d'exploitation (-1,5%).

Evolution 2024-2025

En 2025, le résultat d'exploitation de Retail Holding affiche une hausse de 7,1% (+1 113 KMAD), résultant d'une augmentation des produits d'exploitation (20,4%) plus forte que celle des charges d'exploitation (+7,6%).

II.2.1.4 Résultat financier

Le poste résultat financier est principalement composé des éléments suivants :

- Les intérêts et autres produits financiers liés aux dividendes et intérêts perçus ;
- Les frais financiers liés aux découverts bancaires et aux dettes moyens et longs termes ;
- les dotations et reprises de provisions financières ;
- Les gains ou pertes de change (montants non significatifs).

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat financier sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var.24-25
Prod. Titres participation & Autres produits immobilisé	0	0	*n.a*	0	*n.a*
Gains de change	6	2	*-66,3%*	7	*>100%*
Intérêts et autres produits financiers	130 055	146 393	*12,6%*	165 824	*13,3%*
Reprises financières et transferts de charges	3 377	13	*-99,6%*	1 152	*>100%*
Produits Financiers	**133 439**	**146 408**	***9,7%***	**166 983**	***14,1%***
Charges d'intérêts	51 713	55 641	*7,6%*	53 614	*-3,6%*
Pertes de change	0	8	*n.a*	113	*>100%*
Autres charges financières	0	0	*n.a*	0	*n.a*
Dotations financières	0	3 990	*n.a*	800	*-79,9%*
Charges Financières	**51 713**	**59 639**	***15,3%***	**54 527**	***-8,6%***
Résultat Financier	**81 726**	**86 769**	***6,2%***	**112 456**	***29,6%***

Source : Retail Holding

Evolution 2023-2024

En 2024, le résultat financier de Retail Holding s'établit à 86 769 KMAD, soit une hausse de 5 043 KMAD (+6,2%) par rapport à l'exercice précédent expliquée principalement par :

- L'augmentation des produits financiers (+12 969 KMAD ; +9,7%), portée principalement par le poste « intérêts et autres produits financiers » (12,6% ; +16 337 KMAD) dont la progression s'explique par :
  - Une hausse des dividendes perçus par Retail Holding, notamment de la part de Label'Vie (+14 942 KMAD), avec un total perçu de 139 410 KMAD
  - D'autres remontées de dividendes de l'exercice qui se présentent comme suit :
    - CFG : 28 KAD
    - TGCC : 4 KMAD

  - ARADEI CAPITAL : 216 KMAD
  - AKDITAL : 26 KMAD
- Compensée partiellement par une diminution de 472 KMAD des intérêts perçus au titre de prêts accordés aux entités du Groupe Retail Holding (Best Financière, R Holding Investment, Retail Holding Africa et Retail Holding Europe)

- Partiellement compensée par la hausse des charges financières de 15,3% (+7 926 KMAD), en lien avec :
  - Les charges d'intérêt qui ont progressé de 7,6% (+3 928 KMAD, suite à l'augmentation des charges d'intérêts (i) facturées notamment par Label'vie (+697 KMAD) et Retail Holding Africa (+2 333 KMAD) en rémunération des avances de trésorerie octroyées par celles-ci à Retail Holding ainsi que (ii) celles relatives à l'emprunt obligataire souscrit en 2019 suite à la hausse du taux variable (+1100 KMAD) ;
  - La constatation de dotations financières de +3 990 KMAD, correspondant à la dépréciation des titres de Croc Shop et des créances à long terme octroyées à celle-ci.

Evolution 2024-2025

Sur la période 2024-2025, le résultat financier de Retail Holding a enregistré une forte hausse de 25 687 KMAD (+29,6%), expliquée par les variations suivantes :

- L'augmentation des produits financiers (+14,1%), portée principalement par le poste « intérêts et autres produits financiers » (+13,6% ; +19 431 KMAD), et correspondant :
  - aux dividendes perçus de la part de Label'Vie de 159 324 KMAD (+19 914 KMAD) et Aradei capital de 231 KMAD (+16 KMAD) ;
  - à d'autres remontées de dividendes qui se présentent comme suit :
    - CFG : 28 KMAD
    - TGCC : 63 KMAD
  - aux intérêts perçus de la part des entités du Groupe dont principalement GFFS (+375 KMAD), Atelier Croc Maroc (+292 KMAD) et RHT (+740 KMAD).
- Baisse des charges financières de 8,6% (-5 112 KMAD), en lien avec :
  - La baisse des dotations financières de 79,9% (-3 190 KMAD), liée aux dotations relatives aux dépréciations des titres de Croc Shop constatées en 2024 ;
  - La baisse des charges d'intérêts de 3,6% (-2 027 KMAD) en raison du remboursement partiel de l'emprunt obligataire et de la baisse des taux variables de certains contrats.

II.2.1.5 Résultat non-courant

L'évolution du résultat non courant de Retail Holding entre 2023 et 2025 se présente comme suit :

En KMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var.24-25
Produits de cession d'immobilisations	6	100	*>100%*	93	*-6,7%*
Autres produits non courants	34	1 750	*>100%*	950	*-45,7%*
Reprises non courantes transferts charges	0	0	*n.a*	0	*n.a*
Produits Non Courants	**40**	**1 850**	***>100%***	**1 043**	***-43,6%***
Valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées	2 634	0	*-100,0%*	4	*n.a*
Autres charges non courantes	98	6	*-94,0%*	619	*>100%*
Dotations NC aux amortissements et provisions	0	0	*n.a*	0	*n.a*
Charges Non Courantes	**2 732**	**6**	***-99,8%***	**623**	***>100%***
Résultat Non Courant	**-2 692**	**1 844**	***>100%***	**420**	***-77,2%***

Source : Retail Holding

Exercice 2023

En 2023, le résultat non courant s'est établi à – 2 692 KMAD, principalement composé de charges non courantes (2 732 KMAD), essentiellement composées de valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées.

Exercice 2024

En 2024, le résultat non courant s'est établi à 1 844 KMAD, principalement composé du poste « autres produits non courants » (+1750 KMAD) correspondant à l'IR collecté par Label'vie lors de la souscription aux salariés de RH à l'augmentation de capital de Label'Vie réalisée en 2022, et reversé à Retail Holding pour liquidation.

Exercice 2025

En 2025, le résultat non courant s'est établi à 420 KMAD, composé de :

- produits non courants (+1 043 KMAD) portés principalement par le poste « autres produits non courants » (950 KMAD) et correspondant principalement à l'écart (600 KMAD) entre le montant initialement provisionné[102] (3 000 KMAD) et le montant effectif (2 400 KMAD) des jetons de présence au titre de l'exercice 2024. Cette revue à la baisse a été décidée suite à la modification de la composition du conseil d'administration dans le cadre de l'entrée en capital d'IFC, FIPAR et CAPMEZZANINE II.
- charges non courantes composées principalement de créances irrécupérables pour 600 KMAD.

II.2.1.6 Résultat net

Le tableau, ci-dessous, présente l'évolution du résultat net sur la période étudiée :

En KMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var.24-25
Résultat d'exploitation	**-12 453**	**-15 571**	***-25,0%***	**-14 458**	***7,1%***
Résultat financier	**81 726**	**86 769**	***6,2%***	**112 456**	***29,6%***
Résultat non courant	**-2 692**	**1 844**	***>100%***	**420**	***-77,2%***
Résultat avant impôts	66 581	73 042	*9,7%*	98 418	*34,7%*
Impôts sur les résultats	371	407	*9,7%*	463	*13,7%*
Résultat net	**66 209**	**72 635**	***9,7%***	**97 955**	***34,9%***
Marge nette	*359,9%*	*491,9%*	*132,0 pts*	*532,1%*	*40,1 pts*

Source : Retail Holding

Evolution 2023-2024

En 2024, le résultat net s'est établi à 72 635 KMAD, enregistrant une hausse de 9,7% par rapport à 2023. Cette progression se décline comme suit :

- baisse du résultat d'exploitation de 3 118 KMAD (- 25%)
- hausse du résultat financier de 5 043 KMAD (+6,2%)
- hausse du résultat non courant de 4 536 KMAD (>100%)
- légère augmentation des impôts sur les résultats (+36 KMAD ; 9,7%)

Evolution 2024-2025

En 2025, le résultat net s'est établi à 97 955 KMAD, soit une hausse de (+34,9%) par rapport à 2024, expliquée essentiellement par :

- hausse du résultat d'exploitation de 1 113 KMAD (+7,1%)

[102] Comptabilisé dans le poste « Autres charges d'exploitation » en 2024

- hausse du résultat financier de 25 687 KMAD (+29,6%)
- baisse du résultat non courant de 77,2% (-1 424 KMAD)
- augmentation des impôts sur les résultats de 56 KMAD (+13,7%)

II.3 Analyse du Bilan social

II.3.1 Bilan social

II.3.1.1 Actif

En KMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)	**5 497**	**5 769**	***5,0%***	**6 295**	***9,1%***
Frais préliminaires	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Charges à repartir sur plusieurs exercices	5 497	5 769	*5,0%*	6 295	*9,1%*
Primes de remboursement des obligations	-	-	*n.a*	-	*n.a*
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)	**11**	**6**	***-46,2%***	**27**	***>100%***
Immobilisations en recherche et développement	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	11	6	*-46,2%*	27	*>100%*
Fonds commercial	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Autres immobilisations incorporelles	-	-	*n.a*	-	*n.a*
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)	**302**	**224**	***-25,9%***	**262**	***17,1%***
Terrains	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Constructions	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Installations techniques, matériel et outillage	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Matériel de transport	8	6	*-24,0%*	8	*26,9%*
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	294	218	*-26,0%*	254	*16,8%*
Autres immobilisations corporelles	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Immobilisations corporelles en cours	-	-	*n.a*	-	*n.a*
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)	**1 838 861**	**1 805 622**	***-1,8%***	**2 008 989**	***11,3%***
Prêts immobilisés	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Autres créances financières	122 942	75 155	*-38,9%*	278 522	*>100%*
Titres de participation	1 715 920	1 730 467	*0,8%*	1 730 467	*0,0%*
Autres titres immobilisés	-	-	*n.a*	-	*n.a*
ECARTS DE CONVERSION – ACTIF (e)	**-**	**-**	***n.a***	**-**	***n.a***
Diminution des créances immobilisées	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Augmentation des dettes de financement	-	-	*n.a*	-	*n.a*
TOTAL I (a + b + c + d + e)	**1 844 671**	**1 811 621**	***-1,8%***	**2 015 572**	***11,3%***
STOCKS (f)	**-**	**-**	***n.a***	**-**	***n.a***
Marchandises	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Matières et fournitures consommables	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Produits en cours	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Produits finis	-	-	*n.a*	-	*n.a*
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)	**90 369**	**83 396**	***-7,7%***	**93 217**	***11,8%***
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	298	269	*-9,7%*	269	*0,0%*
Clients et comptes rattachés	21 273	12 593	*-40,8%*	12 300	*-2,3%*
Personnel	38	196	*>100%*	58	*-70,5%*
Etat	30 143	30 245	*0,3%*	35 413	*17,1%*
Comptes d'associés	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Autres débiteurs	37 929	39 561	*4,3%*	44 801	*13,2%*
Comptes de régularisation actif	687	532	*-22,6%*	377	*-29,2%*
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (h)	**533 756**	**538 830**	***1,0%***	**544 724**	***1,1%***
ECART DE CONVERSION – ACTIF (i)	**-**	**-**	***n.a***	**-**	***n.a***
TOTAL II (f + g + h + I)	**624 124**	**622 226**	***-0,3%***	**637 942**	***2,5%***
TRESORERIE – ACTIF	**1 600**	**136 504**	***>100%***	**42 125**	***-69,1%***
Chèques et valeurs à encaisser	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Banques, T.G & CP	1 596	136 491	*>100%*	42 122	*-69,1%*
Caisses, régies d'avances et accréditifs	4	12	*>100%*	3	*-72,6%*
TOTAL III	**1 600**	**136 504**	***>100%***	**42 125**	***-69,1%***
TOTAL GENERAL I+II+III	**2 470 395**	**2 570 350**	***4,0%***	**2 695 639**	***4,9%***

Source : Retail Holding

II.3.1.2 Passif

En KMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
CAPITAUX PROPRES	**1 062 922**	**1 095 557**	***3,1%***	**1 133 512**	***3,5%***
Capital social ou personnel (1)	116 840	116 840	*0,0%*	116 840	*0,0%*
Prime d'emission, de fusion, d'apport	504 720	504 720	*0,0%*	504 720	*0,0%*
Ecarts de reévaluation	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Réserve légale	11 684	11 684	*0,0%*	11 684	*0,0%*
Autres reserves	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Report à nouveau (2)	363 469	389 679	*7,2%*	402 313	*3,2%*
Résultats nets en instance d'affectation (2)	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Résultat net de l'exercice (2)	66 209	72 635	*9,7%*	97 955	*34,9%*
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)	**1 062 922**	**1 095 557**	***3,1%***	**1 133 512**	***3,5%***
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)	**-**	**-**	***n.a***	**-**	***n.a***
Subventions d'investissement	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Provisions réglementées	-	-	*n.a*	-	*n.a*
DETTES DE FINANCEMENT (c)	**1 100 000**	**1 040 000**	***-5,5%***	**980 000**	***-5,8%***
Emprunts obligataires	480 000	420 000	*-12,5%*	360 000	*-14,3%*
Autres dettes de financement	620 000	620 000	*0,0%*	620 000	*0,0%*
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)	**-**	**-**	***n.a***	**-**	***n.a***
Provisions pour risques	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Provisions pour charges	-	-	*n.a*	-	*n.a*
ECARTS DE CONVERSION – PASSIF (e)	**-**	**-**	***n.a***	**-**	***n.a***
Augmentation des créances immobilisées	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Diminution des dettes de financement	-	-	*n.a*	-	*n.a*
TOTAL I (a + b + c + d + e)	**2 162 922**	**2 135 557**	***-1,3%***	**2 113 512**	***-1,0%***
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)	**237 473**	**361 790**	***52,4%***	**509 124**	***40,7%***
Fournisseurs et comptes rattachés	1 368	2 569	*87,8%*	5 693	*>100%*
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Personnel	149	-	*-100,0%*	36	*n.a*
Organismes sociaux	707	520	*-26,5%*	913	*75,5%*
Etat	9 665	7 939	*-17,9%*	9 697	*22,1%*
Comptes d'associés	1	39 970	*>100%*	1	*-100,0%*
Autres créanciers	203 141	286 891	*41,2%*	473 403	*65,0%*
Comptes de regularisation – passif	22 440	23 901	*6,5%*	19 382	*-18,9%*
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)	**-**	**-**	***n.a***	**-**	***n.a***
ECARTS DE CONVERSION – PASSIF (h)	**-**	**-**	***n.a***	**-**	***n.a***
TOTAL II (f + g + h)	**237 473**	**361 790**	***52,4%***	**509 124**	***40,7%***
TRESORERIE PASSIF	**70 000**	**73 003**	***4,3%***	**73 003**	***0,0%***
Crédits d'escompte	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Crédit de trésorerie	70 000	73 003	*4,3%*	73 003	*0,0%*
Banques (soldes créditeurs)	-	-	*n.a*	-	*n.a*
TOTAL III	**70 000**	**73 003**	***4,3%***	**73 003**	***0,0%***
TOTAL I+II+III	**2 470 395**	**2 570 350**	***4,0%***	**2 695 639**	***4,9%***

Source : Retail Holding

II.3.2 Actif immobilisé

II.3.2.1 Immobilisation en non-valeur

Le tableau, ci-après, présente l'évolution des immobilisations en non-valeur de Retail Holding sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Frais préliminaires	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Charges à repartir sur plusieurs exercices	5 497	5 769	*5,0%*	6 295	*9,1%*
Primes de remboursement des obligations	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Immobilisations en non-valeur	**5 497**	**5 769**	***5,0%***	**6 295**	***9,1%***
en % du total actif	*0,2%*	*0,2%*	*0,0 pts*	*0,2%*	*0,0 pts*

Source : Retail Holding

Evolution 2023-2024

A fin 2024, les immobilisations en non-valeur s'établissement à 5 769 KMAD contre 5 497 KMAD en 2023, soit une hausse de 272 KMAD (+5,0%) en lien avec la hausse des charges à répartir sur plusieurs exercices du même montant, correspondant aux frais et commissions liés aux emprunts contractés par la société.

Evolution 2024-2025

A fin 2025, les immobilisations en non-valeur s'établissement à 6 295 KMAD contre 5 769 KMAD en 2024, soit une hausse de 525 KMAD (+9,1%) en lien avec la hausse des charges à répartir sur plusieurs exercices (frais et commissions liés aux emprunts contractés par la société), expliquée par l'activation de 3 100 KMAD de frais supplémentaires, et partiellement compensée par les dotations aux amortissements de l'exercice de 2 575 KMAD.

II.3.2.2 Immobilisations incorporelles

Le tableau, ci-après, présente l'évolution des immobilisations incorporelles de Retail Holding sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Immobilisations en recherches et développement	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Brevets, marques, droits & val. Similaires	11	6	*-46,2%*	27	*>100%*
Fonds commercial	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Ecart d'acquisition	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Immobilisations incorporelles	**11**	**6**	***-46,2%***	**27**	***>100%***
en % du total actif	*0,0%*	*0,0%*	*0,0 pts*	*0,0%*	*0,0 pts*

Source : Retail Holding

Evolution 2023-2024

A fin 2024, les immobilisations incorporelles s'établissent à 6 KMAD contre 11 KMAD en 2023, soit une baisse de 46,2% (-5 KMAD) portée par le poste « Brevets, marques, droits & val. Similaires » sous l'effet de leur amortissement.

Evolution 2024-2025

A fin 2025, les immobilisations incorporelles s'établissent à 27 KMAD contre 6 KMAD en 2024, soit une hausse de >+100% (+22 KMAD) portée par le poste « Brevets, marques, droits & val. Similaires » sous l'effet de leur amortissement.

II.3.2.3 Immobilisations corporelles

Le tableau ci-après présente l'évolution des immobilisations corporelles de Retail Holding sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Terrains	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Constructions	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Installations techniques, matériel et outillage	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Matériel de transport	8	6	*-24,0%*	8	*26,9%*
Mobilier, mat. De bureau et aménagements Divers	294	218	*-26,0%*	254	*16,8%*
Autres immobilisations corporelles	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Immobilisations corporelles en cours	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Immobilisation Corporelles	**302**	**224**	***-25,9%***	**262**	***17,1%***
en % du total actif	*0,0%*	*0,0%*	*0,0 pts*	*0,0%*	*0,0 pts*

Source : Retail Holding

Evolution 2023-2024

A fin 2024, la valeur nette des immobilisations corporelles s'établit à 224 KMAD contre 302 KMAD à fin 2023, soit une baisse de 25,9% (-78 KMAD) portée essentiellement par le poste « mobilier, mat. De bureau et aménagements divers » (76 KMAD ; -26,0%) en lien avec l'amortissement de ces actifs.

Evolution 2024-2025

A fin 2025, la valeur nette des immobilisations corporelles s'établit à 262 KMAD contre 224 KMAD à fin 2024, soit une progression de 17,1% (+38 KMAD) essentiellement portée par le poste « mobilier, mat. De bureau et aménagements divers » en lien avec l'achat de matériel de bureau (2 KMAD), de matériel informatique de 127 KMAD, et compensé par l'amortissement de ce poste au titre de l'exercice (-88 KMAD).

II.3.2.4 Immobilisations financières

Le tableau ci-après présente l'évolution des immobilisations financières de Retail Holding sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Prêts immobilisés	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Autres créances financières	122 942	75 155	*-38,9%*	278 522	*>100%*
Titres de participation	1 715 920	1 730 467	*0,8%*	1 730 467	*0,0%*
Autres titres immobilisés	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Immobilisations Financières	**1 838 861**	**1 805 622**	***-1,8%***	**2 008 989**	***11,3%***
en % du total actif	*74,4%*	*70,2%*	*-4,2 pts*	*74,5%*	*4,3 pts*

Source : Retail Holding

Le tableau ci-après présente l'évolution des titres de participation de Retail Holding sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
VIRGIN NORTH AFRICA	42 887	42 887	*0,0%*	42 887	*0,0%*
BE HOME	291	291	*0,0%*	291	*0,0%*
GENERAL FIRST FOOD SERVICES	49 031	49 031	*0,0%*	49 031	*0,0%*
MODES & NUANCES	5 300	5 300	*0,0%*	5 300	*0,0%*
RETAIL HOLDING AFRICA	1 586 973	1 586 973	*0,0%*	1 586 973	*0,0%*
R HOLDING INVESTMENT	300	10 000	*>100%*	10 000	*0,0%*
RETAIL HOLDING SUISSE	974	974	*0,0%*	974	*0,0%*
RMK	25 000	25 000	*0,0%*	25 000	*0,0%*
CROC SHOP	153	-	*-100,0%*	-	*n.a*
ATELIER CROC MAROC	5 000	10 000	*>100%*	10 000	*0,0%*
RH TRADING	11	11	*0,0%*	11	*0,0%*
Titres de participation	**1 715 920**	**1 730 467**	***0,8%***	**1 730 467**	***0,0%***

Source : Retail Holding

Le tableau ci-après présente l'évolution des autres créances financières de Retail Holding sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
R HOLDING INVESTMENT	59 862	54 362	*-9,2%*	53 562	*-1,5%*
ATELIER CROC MAROC	10 974	11 474	*4,6%*	17 074	*48,8%*
CROC SHOP	3 616	0	*-100,0%*	0	*n.a*
RETAIL HOLDING EUROPE	6 215	6 215	*0,0%*	6 215	*0,0%*
VIRGIN MOROCCO	0	0	*n.a*	5 000	*n.a*
GENERAL FIRST FOOD SERVICES	0	0	*n.a*	6 126	*n.a*
RH TRADING	0	0	*n.a*	190 401	*n.a*
Autres	42 275	3 105	*-92,7%*	144	*-95,4%*
Autres créances financières	**122 942**	**75 155**	***-38,9%***	**278 522**	***>100%***

Source : Retail Holding

Evolution 2023-2024

A fin 2024, les immobilisations financières ressortent à 1 805 622 KMAD, soit une légère baisse de 1,8% (-33 239 KMAD) par rapport à 2023, expliquée principalement par la combinaison des variations suivantes :

- baisse des « autres créances financières » de 47 786 KMAD (-38,9%) principalement liée aux remboursements des prêts accordés à Best Financière (42 MMAD) et à RH Investment (5,5 MMAD) ;
- hausse des titres de participation de 14 547 KMAD (+0,8%) en lien avec :
  - R Holding Investment (+9 700 KMAD ; >100%) suite à l'augmentation de capital de 9 700 KMAD réalisée en 2024 et souscrite par Retail Holding
  - Atelier Croc Maroc (+5 000 KMAD ; >100%) suite à l'augmentation de capital de 5 000 KMAD réalisée en 2024 et souscrite par Retail Holding et Aljia Gourmet.

Evolution 2024-2025

A fin 2025, les immobilisations financières ressortent à 2 008 989 KMAD, soit une hausse de 11,3% par rapport à 2024, portée par les autres créances financières et en lien avec de nouveaux prêts accordés aux sociétés Virgin Megastore (5 000 KMAD), GFFS (6 126 KMAD), Atelier Croc Maroc (5 600 KMAD), et Retail Holding Trading (190 401 KMAD) dans le cadre du lancement du concept Atacadao en France en Joint-Venture avec Carfidis. Le reliquat correspondant au remboursement partiel de ces prêts par les filiales.

II.3.3 Actifs circulants

II.3.3.1 Créances de l'Actif Circulant

Le tableau, ci-après, présente l'évolution des créances de Retail Holding sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	298	269	*-9,7%*	269	*0,0%*
Clients et comptes rattachés	21 273	12 593	*-40,8%*	12 300	*-2,3%*
Personnel	38	196	*>100%*	58	*-70,5%*
Etat	30 143	30 245	*0,3%*	35 413	*17,1%*
Comptes d'associés	0	0	*n.a*	0	*n.a*
Autres débiteurs	37 929	39 561	*4,3%*	44 801	*13,2%*
Comptes de régularisation-actif	687	532	*-22,6%*	377	*-29,2%*
Créances de l'Actif Circulant	**90 369**	**83 396**	***-7,7%***	**93 217**	***11,8%***
en % du total actif	*3,7%*	*3,2%*	*-0,4 pts*	*3,5%*	*0,2 pts*

Source : Retail Holding

Evolution 2023-2024

Les créances de l'actif circulant de Retail Holding sont passées de 90 369 KMAD en 2023 à 83 396 KMAD en 2024, soit une baisse de 7,7% (-6 972 KMAD) expliquée principalement par :

- La baisse des créances clients et comptes rattachés de 8 680 KMAD (-40,8%) en lien avec le remboursement des créances Label'vie (7 500 KMAD), GFFS (3 300 KMAD) partiellement compensés par l'augmentation des créances vis-à-vis de Virgin Megastore (1 446 KMAD) et RMK (1 200 KMAD), toutes liées à des management fees facturées par Retail Holding à ses filiales ;
- Partiellement compensée par la hausse du poste « autres débiteurs » de 1 632 KMAD (+4,3%), expliquée principalement par les créances vis-à-vis Retail Holding Europe (essentiellement des intérêts sur avances de trésorerie) ;
- La hausse des créances envers l'Etat de 102 KMAD expliquée par la hausse du crédit de TVA (+ 853 KMAD), de la TVA récupérable (- 1 299 KMAD) et la hausse de l'IS (+ 2 183 KMAD).

Evolution 2024-2025

Les créances de l'actif circulant de Retail Holding sont passées de 83 396 KMAD en 2024 à 93 217 KMAD en 2025, soit une hausse de 11,8% (+ 9 821 KMAD) expliquée principalement par :

- La hausse du poste « autres débiteurs » de 5 240 KMAD (+13,2%) en lien avec des refacturations aux entités du Groupe, Retail Holding Africa (2 299 KMAD), Mega V Stores Morocco (1 610

KMAD), RH Trading (1 382 KMAD), et Retail Holding Europe (-3 246 KMAD) et des intérêts facturés à R Holding Investment (2 981 KMAD) ;

- La hausse des créances envers l'Etat de 5 167 KMAD (+17,1%) expliquée principalement par le crédit de TVA (2 464 KMAD), la TVA récupérable (894 KMAD) et l'IS (1 178 KMAD).

II.3.3.2 Titres et Valeurs de Placement

L'évolution des TVP de Retail Holding entre 2023 et 2025 se présente comme suit :

En KMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Titres et valeurs de placement	**533 756**	**538 830**	***1,0%***	**544 724**	***1,1%***

Source : Retail Holding

Les TVP de Retail Holding se composent presque exclusivement de titres côtés et notamment d'actions Label'Vie (532 MMAD à fin 2024 et fin 2025).

Evolution 2023-2024

A fin 2024, les titres et valeurs de placement ont enregistré une hausse de 1,0% (+5 074 KMAD) par rapport à l'année précédente, passant de 533 756 KMAD en 2023 à 538 830 KMAD au 31 décembre 2024. Cette hausse s'explique par l'achat des TVP courant 2024 (5 061 KMAD).

Evolution 2024-2025

A fin 2025, les titres et valeurs de placement ont enregistré une hausse de 1,1% (+5 895 KMAD) par rapport à l'année précédente, passant de 538 830 KMAD en 2024 à 544 724 KMAD au 31 décembre 2024. Cette hausse s'explique par l'achat de TVP courant 2025 (+4 744 KMAD) ainsi qu'une reprise sur provision (de TVP) constatée précédemment (1 152 KMAD).

II.3.3.3 Trésorerie Actif

L'évolution de la trésorerie de Retail Holding entre 2023 et 2025 se présente comme suit :

En KMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Chèques et valeurs à encaisser	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Banques, T.G & CP	1 596	136 491	*>100%*	42 122	*-69,1%*
Caisses, régies et accréditifs	4	12	*>100%*	3	*-72,6%*
Trésorerie – Actif	**1 600**	**136 504**	***>100%***	**42 125**	***-69,1%***
en % du total actif	*0,1%*	*5,3%*	*5,2 pts*	*1,6%*	*-3,7 pts*

Source : Retail Holding

Evolution 2023-2024

À fin 2024, la trésorerie-actif de Retail Holding affiche une augmentation de 134 904 KMAD par rapport à 2023, principalement attribuable à la baisse du BFR et essentiellement liée à la hausse du passif circulant telle que décrite dans la section ci-après (passif circulant).

Evolution 2024-2025

À fin 2025, la trésorerie de Retail Holding affiche un repli de 69,1% et s'établit à 42 125 KMAD, soit une baisse de 94 379 KMAD par rapport à 2024. Cette évolution est principalement attribuable au :

- Le remboursement de l'emprunt obligataire à hauteur de 60 000 KMAD
- L'augmentation des créances financières de 203 367 KMAD en lien avec de nouveaux prêts accordés aux sociétés Virgin Megastore (5 000 KMAD), GFFS (6 126 KMAD), Atelier Croc Maroc (5 600 KMAD), et Retail Holding Trading (190 401 KMAD) ;
- L'encaissement de dividendes attribués par Label'Vie (159 324 KMAD).

II.3.4 Financement permanent

Le tableau ci-après présente l'évolution des comptes du financement permanent sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Capitaux Propres					
Capital social ou personnel (1)	116 840	116 840	*0,0%*	116 840	*0,0%*
moins : Actionnaires, capital souscrit non appelé dont versé	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Prime d'emission, de fusion, d'apport	504 720	504 720	*0,0%*	504 720	*0,0%*
Ecarts de reévaluation	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Réserve légale	11 684	11 684	*0,0%*	11 684	*0,0%*
Autres reserves	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Report à nouveau (2)	363 469	389 679	*7,2%*	402 313	*3,2%*
Résultat nets en instance d'affectation (2)	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Résultat net de l'exercice (2)	66 209	72 635	*9,7%*	97 955	*34,9%*
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	**1 062 922**	**1 095 557**	***3,1%***	**1 133 512**	***3,5%***
Dettes de financement	**1 100 000**	**1 040 000**	***-5,5%***	**980 000**	***-5,8%***
Emprunts obligataires	480 000	420 000	*-12,5%*	360 000	*-14,3%*
Autres dettes de financement	620 000	620 000	*0,0%*	620 000	*0,0%*
Provisions durables pour risque et charges	**-**	**-**	***n.a***	**-**	***n.a***
Total financement permanent	**2 162 922**	**2 135 557**	***-1,3%***	**2 113 512**	***-1,0%***

Source : Retail Holding

Evolution 2023-2024

Le financement permanent s'établit à 2 135 557 KMAD en 2024, soit une baisse de 1,3% (-27 365 KMAD) par rapport à 2023 principalement expliquée par :

- La baisse des dettes de financement baisse de 5,5% (-60 000 KMAD) suite au remboursement continu et partiel de l'emprunt obligataire de 600 MMAD.
- Partiellement compensée par la hausse des capitaux propres de 3,1% (+32 635 KMAD) expliquée par :
  - ✓ La constatation d'un résultat net de 72 635 KMAD
  - ✓ La distribution de dividendes exceptionnels de 40 000 KAD en 2024

Evolution 2024-2025

Le financement permanent s'établit à 2 113 512 KMAD en 2025, soit une baisse de 1,0% (-22 045 KMAD) par rapport à 2024 principalement expliquée par :

- La baisse des dettes de financement 5,8% (-60 000 KMAD) suite au remboursement partiel et continu de l'emprunt obligataire de 600 MMAD.
- Partiellement compensée par la hausse des capitaux propres de 3,5% (+37 955 KMAD) expliquée par :

- ✓ La constatation d'un résultat net de 97 955 KMAD
- ✓ La distribution de dividendes de 60 000 KMAD en 2025 au titre de 2024

II.3.5 Passif Circulant

L'évolution des comptes du Passif Circulant de Retail Holding sur la période (2023-2025) se présente comme suit :

En KMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Fournisseurs et comptes rattaches	1 368	2 569	*87,8%*	5 693	*>100%*
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Personnel	149	-	*-100,0%*	36	*n.a*
Organismes sociaux	707	520	*-26,5%*	913	*75,5%*
Etat	9 665	7 939	*-17,9%*	9 697	*22,1%*
Comptes d'associés	1	39 970	*>100%*	1	*-100,0%*
Autres créanciers	203 141	286 891	*41,2%*	473 403	*65,0%*
Comptes de régularisation – passif	22 440	23 901	*6,5%*	19 382	*-18,9%*
Dettes du passif circulant	**237 473**	**361 790**	*52,4%*	**509 124**	*40,7%*
en % du total bilan	*9,6%*	*14,1%*	*4,5 pts*	*18,9%*	*4,8 pts*

Source : Retail Holding

Evolution 2023-2024

A fin 2024, les dettes du passif circulant enregistrent une augmentation de 124 317 KMAD (+52,4%) pour atteindre 361 790 KMAD contre 237 473 KMAD à fin 2023. Cette variation s'explique principalement par la hausse des postes suivants :

- « Autres créanciers » (+83 750 KMAD ; +41,2%) essentiellement en lien avec l'augmentation des avances reçues de Retail Holding Africa (80 969 KMAD) et Label'Vie (3 443 KMAD) ;
- « Comptes d'associés » (+39 969 KMAD ; >100%) quasi exclusivement en lien avec les dividendes distribués en 2024 (40 000 KMAD) et non versés au 31.12.2024.

Evolution 2024-2025

A fin 2025, les dettes du passif circulant enregistrent une augmentation de 147 334 KMAD (+40,7%) pour atteindre 509 124 KMAD contre 361 790 KMAD à fin 2024. Le poids des dettes du passif circulant est de 18,9% du total bilan, soit à une hausse de 4,8 pts par rapport à l'année précédente. Cette évolution s'explique principalement par la variation des postes suivants :

- « Autres créanciers » (+186 512 KMAD / +65,0%) en lien avec la hausse des avances reçues de Label'vie (194 528 KMAD), partiellement compensée par la baisse des avances reçues de Retail Holding Africa (-8 229 KMAD).
- « Comptes d'associés » (-39 969 KMAD / -100%) en lien avec le paiement (courant 2025) des dividendes aux actionnaires décidés en 2024 au titre de l'exercice 2023 qui n'avaient pas encore été versés au 31.12.2024

II.3.5.1 Trésorerie Passif

Le tableau ci-après détaille l'évolution de la trésorerie Passif de Retail Holding sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25

Crédits d'escompte	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Crédits de trésorerie	70 000	73 003	*4,3%*	73 003	*0,0%*
Banques (soldes créditeurs)	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Trésorerie Passif	**70 000**	**73 003**	*4,3%*	**73 003**	*0,0%*
en % du total bilan	*2,8%*	*2,8%*	*0,0 pts*	*2,7%*	*-0,1 pts*

Source : Retail Holding

Evolution 2023-2024

Entre 2023 et 2024, la trésorerie-passif a augmenté de 3 003 KMAD passant de 70 000 KMAD à 73 003 KMAD (+4,3%), en lien avec la hausse des crédits de trésorerie du même montant.

Evolution 2024-2025

Sur la période 2024 – 2025, la trésorerie-passif est restée stable à 73 003 KMAD.

II.4 Analyse du Tableau de financement

En KMAD	2023	2024	Var.23-24	2 025	Var.24-25
I- RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					-
Autofinancement (A)	**30 592**	**39 449**	***29,0%***	**41 341**	***4,8%***
+ Capacité d'autofinancement	70 592	79 449	***12,5%***	101 341	*27,6%*
- Distributions de bénéfices	40 000	40 000	*0,0%*	60 000	50,0%
Cessions et réductions d'immobilisations (B)	**57 980**	**58 531**	*1,0%*	**40 100**	*-31,5%*
+ Cessions d'immobilisations incorporelles	-	-	*n.a*	-	*n.a*
+ Cessions d'immobilisations corporelles	6	100	*>100%*	93	*-6,7%*
+ Cessions d'immobilisations financières	-	-	*n.a*	-	*n.a*
+ Récupérations sur créances immobilisées	57 974	58 431	*0,8%*	40 006	*-31,5%*
Augmentation des capitaux propres et assimiles France	**-**	**-**	***n.a***	**-**	***n.a***
+ Augmentation du capital, apports	-	-	*n.a*	-	*n.a*
+ Subventions d'investissement	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Augmentation des dettes de financement (D) (1)	**-**	**-**	***n.a***	**-**	***n.a***
TOTAL I – RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)	**88 572**	**97 980**	*10,6%*	**81 441**	*-16,9%*
II- EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)			*n.a*		*n.a*
Acquisitions et augmentations d'immobilisations France	**126 772**	**29 195**	*-77,0%*	**244 338**	*>100%*
+ Acquisitions d'immobilisations incorporelles	0	0	*n.a*	31	*n.a*
+ Acquisitions d'immobilisation corporelles	159	13	*-91,8%*	133	*>100%*
+ Acquisitions d'immobilisation financières	22 861	14 700	*-35,7%*	0	*-100,0%*
+ Augmentation des créances immobilisées	103 752	14 482	*-86,0%*	244 173	>100%
Remboursement des capitaux propres (F)	**0**	**0**	*n.a*	**0**	*n.a*
Remboursements des dettes de financement (G)	84 656	60 000	*-29,1%*	60 000	*0,0%*
Emplois en non-valeurs (H)	3 100	3 100	*0,0%*	3 100	*0,0%*
TOTAL II – EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	**214 528**	**92 295**	*-57,0%*	**307 438**	*>100%*
III- VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)*	**-103 729**	**-126 216**	*-21,7%*	**-131 618**	*-4,3%*
IV- VARIATION DE LA TRESORERIE*	**-22 226**	**131 901**	*>100%*	**-94 379**	*<-100%*
TOTAL GENERAL	**214 528**	**224 196**	*4,5%*	**307 438**	*37,1%*

Source : Retail Holding

(*) : Les chiffres négatifs correspondent à des ressources et les chiffres positifs correspondent à des emplois

Evolution 2023-2024

Les ressources stables s'établissent à 97 980 KMAD en 2024 (contre 88 572 KMAD en 2023), enregistrant une hausse de 9 408 KMAD (+10,6%), correspondant essentiellement aux éléments suivants :

- Une hausse de l'autofinancement de 8 856 KMAD (+28,9%) par rapport à 2023, en lien avec la hausse de la capacité d'autofinancement du même montant liée essentiellement à la croissance du résultat net de 6 425 KMAD (+9,7%)
- La hausse des récupérations sur créances immobilisés de 457 KMAD (+0,8%) en lien avec le remboursement progressif des prêts immobilisés notamment auprès de Best Financière, R Holding Investment et Atelier Croc Maroc ;

En 2024, les emplois stables s'établissent à 92 295 KMAD (contre 214 528 KMAD en 2023), enregistrant une baisse de 122 233 KMAD (-57,0%), et se composent principalement :

- du remboursement des dettes de financement d'un montant de 60 000 KMAD lié au remboursement continu et progressif.
- des acquisitions et augmentations d'immobilisation de 29 195 KMAD en lien avec :
    - le poste « augmentation des créances immobilisées » correspondant aux prêts accordés aux sociétés du groupe, dont principalement Best Financière (2 961 KMAD), R Holding Investment (5 800 KMAD) et Atelier Croc Maroc (5 500 KMAD), en baisse de 89 270 KMAD par rapport à 2023 en raison de prêts accordés aux sociétés du groupe plus importants en 2023 dont Best Financière (60 MMAD), RH Investments (29 MMAD), RH Africa (6 MMAD), GFFS (5 MMAD) et Atelier Croc (3 MMAD) ;
    - le poste « acquisitions d'immobilisations financières » correspondant aux souscriptions aux augmentations de capital de R Holding Investment (9 700 KMAD) et Atelier Croc Maroc (5 000 KMAD) en 2024, contre 23 MMAD en 2023 correspondant aux augmentations de capital de GFFS (18 MMAD) et d'Atelier Croc (4 850 KMAD).

La variation de la trésorerie de Retail Holding ressort à +131 901 KMAD à fin 2024 contre -22 226 KMAD à fin 2023.

Evolution 2024-2025

Les ressources stables s'établissent à 81 441 KMAD en 2025 (contre 97 980 KMAD en 2024), enregistrant une baisse de 16 539 KMAD (-16,9%), correspondant essentiellement aux éléments suivants :

- la baisse des cessions et réductions d'immobilisations de 18 431 KMAD (-31,5%) par rapport à 2024, en lien avec la baisse des récupérations sur créances immobilisées de 18 425 KMAD (-31,5%) expliquée par un remboursement plus important en 2024 (vs. 2025) des prêts accordés à Best Financière, Virgin Megastore, R Holding Investment et Retail Holding Trading ;
- la hausse de l'autofinancement, de 1 892 KMAD (+4,8%) par rapport à 2024 en lien avec :
    - la hausse de la capacité d'autofinancement de 21 892 KMAD (27,6%) essentiellement liée à la croissance du résultat net de l'exercice de 25 320 KMAD (+34,9%)
    - Compensé par la hausse des bénéfices distribués de 20 000 KMAD (+50,0%).

En 2025, les emplois stables s'établissent à 307 438 KMAD (contre 92 295 KMAD en 2024), enregistrant une hausse de 215 143 KMAD (>100%), et se composent principalement :

- des acquisitions et augmentations d'immobilisation de 244 338 KMAD, principalement portées par le poste « Augmentation des créances immobilisées » en lien avec les prêts accordés aux sociétés du groupe, dont principalement, Best Financière (32 747 KMAD), Virgin Megastore (7 000 KMAD), GFFS (6 126 KMAD), Atelier Croc Maroc (5 600 KMAD) et Retail Holding Trading (191 200 KMAD).

- du remboursement des dettes de financement d'un montant de 60 000 KMAD lié au remboursement continu et progressif d'un emprunt obligataire de 600 MMAD contracté en 2019.

La variation de la trésorerie de Retail Holding ressort à -94 379 KMAD à fin 2025 contre 131 901 KMAD en 2023.

II.5 Analyse de l'équilibre financier

II.5.1 Présentation du Fonds de Roulement

Le tableau ci-après détaille l'évolution du Fonds de Roulement de Retail Holding sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	Var.23-24	2025	Var.24-25
Capitaux propres	1 062 922	1 095 557	*3,1%*	1 133 512	*3,5%*
Dettes de financement	1 100 000	1 040 000	*-5,5%*	980 000	*-5,8%*
Provisions durables	-	-	-	-	-
Financement permanent	**2 162 922**	**2 135 557**	***-1,3%***	**2 113 512**	***-1,0%***
Actif immobilisé	**1 844 671**	**1 811 621**	***-1,8%***	**2 015 572**	***11,3%***
Fonds de roulement	**318 251**	**323 936**	***1,8%***	**97 939**	***-69,8%***

Source : Retail Holding

Evolution 2023-2024

En 2024, le fonds de roulement enregistre une augmentation de 5 685 KMAD (+1,8%), s'établissant ainsi à 323 936 KMAD contre 318 251 KMAD en 2023. Cette évolution s'explique par une baisse du financement permanent (-27 365 KMAD ; -1,3%) moins importante que celle de l'actif immobilisé (-33 050 KMAD ; -1,8%).

Evolution 2024-2025

En 2025, le fonds de roulement enregistre une diminution de 225 997 KMAD (-69,8%), s'établissant ainsi à 97 939 KMAD contre 323 936 KMAD en 2024. Cette évolution s'explique par la baisse du financement permanent (-22 045 KMAD ; -1,0%) ainsi que la hausse de l'actif immobilisé (+203 952 KMAD ; +11,3%).

II.5.2 Présentation du Besoin en Fonds de Roulement

Le tableau ci-après détaille l'évolution du Besoin en Fonds de Roulement de Retail Holding sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	Var.23-24	2025	Var.24-25
Actif Circulant	624 124	622 226	*-0,3%*	637 942	*2,5%*
Passif Circulant	237 473	361 790	*52,4%*	509 124	*40,7%*
BFR	**386 652**	**260 436**	***-32,6%***	**128 817**	***-50,5%***

Source : Retail Holding

Evolution 2023-2024

Le besoin en fonds de roulement atteint à 260 436 KMAD en 2024, soit une baisse de 126 216 KMAD (-32,6%) expliquée par une hausse du passif circulant (+52,4%) largement supérieure à la baisse de l'actif circulant (-0,3%).

Evolution 2024-2025

Le besoin en fonds de roulement a atteint 128 817 KMAD en 2025 contre 260 436 KMAD en 2024, soit une diminution de 131 618 KMAD (-50,5%) résultant d'une augmentation du passif circulant (+40,7%) largement supérieure à celle de l'actif circulant (+2,5%).

II.5.3 Présentation de la Trésorerie Nette

Le tableau ci-après détaille l'évolution de la Trésorerie Nette de Retail Holding sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	Var.23-24	2025	Var.24-25
Trésorerie Actif	1 600	136 504	*>100%*	42 125	*-69,1%*
Trésorerie Passif	70 000	73 003	*4,3%*	73 003	*0,0%*
Trésorerie Nette	**-68 400**	**63 501**	***>100%***	**-30 878**	***<-100%***

Source : Retail Holding

Evolution 2023-2024

A fin 2024, la trésorerie nette de Retail Holding s'établit à 63 501 KMAD, soit une hausse de (+131 901 KMAD) par rapport à fin 2024 essentiellement portée la trésorerie actif (+134 904 KMAD).

Evolution 2024-2025

A fin 2025, la trésorerie nette de Retail Holding s'établit à -30 878 KMAD, soit une baisse de (-94 379 KMAD) par rapport à fin 2025, entièrement portée par trésorerie actif.

Le tableau ci-après présente l'évolution de la Trésorerie nette sur la période (2023-2025)

En KMAD	2023	2024	Var.23-24	2025	Var.24-25
Fonds de roulement	318 251	323 936	*1,8%*	97 939	*-69,8%*
Besoin en fonds de roulement	386 652	260 436	*-32,6%*	128 817	*-50,5%*
Trésorerie Nette	**-68 400**	**63 501**	***>100%***	**-30 878**	***<-100%***

Source : Retail Holding

Evolution 2023-2024

En 2024, la trésorerie nette affiche une hausse >100% (+131 901 KMAD) par rapport à 2023, résultant de la hausse du fonds de roulement de 5 685 KMAD (>100%) combinée à la baisse du besoin en fonds de roulement (-126 216 KMAD ; -32,6%).

Evolution 2024-2025

En 2025, la trésorerie nette affiche une baisse <-100% (-94 379 KMAD) par rapport à 2024, résultant de la diminution du besoin en fonds de roulement de 131 618 KMAD (-50,5%) combinée au repli du fonds de roulement de 225 997 KMAD (-69,8%).

II.6 Analyse des Ratios

II.6.1 Ratios de Rentabilité

Les Ratios de Rentabilité entre 2023 et 2025 de Retail Holding se présente comme suit :

En KMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Résultat net	66 209	72 635	*9,7%*	97 955	*34,9%*
Capitaux propres	1 062 922	1 095 557	*3,1%*	1 133 512	*3,5%*
Rentabilité des capitaux propres (ROE)[1]	***6,2%***	***6,6%***	***0,4 pts***	***8,6%***	***2,0 pts***
Total bilan	2 470 395	2 570 350	*4,0%*	2 695 639	*4,9%*
Rentabilité de l'actif (ROA)[2]	***2,7%***	***2,8%***	***0,1 pts***	***3,6%***	***0,8 pts***

Source : Retail Holding

[1] ROE = Résultat Net / Capitaux propres

[2] ROA = Résultat Net / Total Bilan

Rentabilité des capitaux propres

En 2024, la rentabilité des capitaux propres de Retail Holding s'établit à 6,6% contre 6,2% en 2023, soit une amélioration de 0,4 pts résultant d'une hausse du résultat net (+9,7%) supérieure à celle des capitaux propres (+3,1%).

En 2025, la rentabilité des capitaux propres de Retail Holding s'établit à 8,6% contre 6,6% en 2024, soit une amélioration de 2,0 pts résultant d'une hausse du résultat net (+34,9%) supérieure à celle des capitaux propres (+3,5%).

Rentabilité de l'actif

En 2024, la rentabilité des actifs s'établit à 2,8% contre 2,7% en 2023, soit une légère hausse de 0,1 pts résultant d'une hausse du résultat net (+9,7%) combinée à une hausse du total bilan (+4,0%).

En 2025, la rentabilité des actifs s'établit à 3,6% contre 2,8% en 2024, soit une hausse de 0,8 pts résultant d'une hausse du résultat net (+34,9%) combinée à une hausse du total bilan (+4,9%).

II.6.2 Ratios de Rotation

Les Ratios de Rotation entre 2023 et 2025 de Retail Holding se présente comme suit :

En KMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Créances clients	21 273	12 593	*-40,8%*	12 300	*-2,3%*
Chiffres d'affaires TTC	22 075	17 718	*-19,7%*	22 092	*24,7%*
Taux de rotation des créances client (en jours de CA TTC) (1)	***351,7 j***	***259,4 j***	***-92,3 j***	***203,2 j***	***-56,2 j***
Dettes fournisseurs	1 368	2 569	*87,8%*	5 693	*>100%*
Achats consommés TTC	9 260	9 446	*2,0%*	9 176	*-2,9%*
Autres charges externes TTC	8 774	8 547	*-2,6%*	9 748	*14,1%*
Taux de rotation des dettes fournisseurs (en jours de consommation TTC) (2)	***27,7 j***	***52,1 j***	***24,4 j***	***109,8 j***	***57,7 j***

Source : Retail Holding

*(1) Taux de rotation des créances clients (en jours de CA TTC) = (Créances clients / Chiffre d'affaires TTC) * 365 jours*

*(2) Taux de rotation des dettes fournisseurs (en jours de consommation TTC) = (Dettes fournisseurs / Achats consommés TTC + autres charges externes TTC) * 365 jours*

Le taux de TVA appliqué est de 20%

Rotation des créances clients

Le délai de rotation des créances clients s'établit en moyenne à 271,5 jours de chiffre d'affaires TTC sur la période 2023-2025.

Au terme de l'exercice 2024, le délai de rotation des créances clients s'établit à 259,4 jours de chiffre d'affaires TTC, contre 351,7 jours de chiffre d'affaires TTC en 2023. Cette baisse de 92,3 jours est due à une baisse du chiffre d'affaires TTC (-19,7%), couplée à une baisse des créances clients et comptes rattachés (-40,8%).

Au terme de l'exercice 2025, le délai de rotation des créances clients s'établit à 203,2 jours de chiffre d'affaires TTC, contre 259,4 jours de chiffre d'affaires TTC en 2024. Cette baisse de 56,2 jours résulte d'une progression du chiffre d'affaires TTC (+24,7%), couplée à une baisse des créances clients et comptes rattachés (-2,3%).

Rentabilité des dettes fournisseurs

Le délai de rotation des dettes fournisseurs s'établit en moyenne à 63,2 jours d'achats TTC sur la période 2023-2025.

Au terme de l'exercice 2024, le délai de rotation des dettes fournisseurs augmente de 24,4 jours par rapport à 2023 pour s'établir à 52,1 jours, résultant de la hausse des dettes fournisseurs (+87,8%), couplée à (i) la hausse des achats consommés (+2,0%) et (ii) la baisse des autres charges externes (-2,6%).

Au terme de l'exercice 2025, le délai de rotation des dettes fournisseurs augmente de 57,7 jours par rapport à 2024 pour s'établir à 109,8 jours, résultant (i) d'une progression des dettes fournisseurs (>100%) et (ii) d'une hausse des autres charges externes TTC (+14,1%) couplée à la baisse des achats consommés TTC celle des (-2,9%).

II.6.3 Ratios d'endettement

Le tableau suivant présente l'évolution des ratios d'endettement sur la période (2023-2025)

En KMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
+ Dettes de financement	1 100 000	1 040 000	*-5,5%*	980 000	*-5,8%*
+ Trésorerie – Passif	70 000	73 003	*4,3%*	73 003	*0,0%*
- Titres et valeurs de placement	533 756	538 830	*1,0%*	544 724	*1,1%*
- Trésorerie – Actif	1 600	136 504	*>100%*	42 125	*-69,1%*
= Endettement net [1]	**634 645**	**437 670**	***-31,0%***	**466 154**	***6,5%***
Total Financement Permanent [2]	**2 162 922**	**2 135 557**	***-1,3%***	**2 113 512**	***-1,0%***
Taux d'endettement net [3]	***29,3%***	***20,5%***	***-8,8 pts***	***22,1%***	***1,6 pts***
Capitaux Propres	**1 062 922**	**1 095 557**	***3,1%***	**1 133 512**	***3,5%***
Gearing Net [4]	***59,7%***	***39,9%***	***-19,8 pts***	***41,1%***	***1,2 pts***
Dette crédit-bail	3 543	3 360	*-5,2%*	4 797	*42,8%*
Endettement net retraité du Crédit-bail [5]	**638 187**	**441 030**	***-30,9%***	**470 951**	***6,8%***
Gearing Net retraité du Crédit-bail [6]	***60,0%***	***40,3%***	***-19,8 pts***	***41,5%***	***1,3 pts***

Source : Retail Holding

[1] Endettement net = Dettes de financement + trésorerie passif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

[2] Total financement permanent= Capitaux propres part de Retail Holding + intérêts minoritaires + Dette de financement + Provisions durables

[3] Taux d'endettement net = endettement net / financement permanent

[4] Gearing net = Endettement net / Capitaux propres

[5] Endettement net retraité du Crédit-bail = Endettement net +Dette Crédit-bail

[6] Gearing net retraité du Crédit-bail = Endettement net retraité du Crédit-bail / Capitaux propres

Evolution 2023-2024

Sur l'exercice 2024, l'endettement net de Retail Holding a diminué de 31,0% (-196 975 KMAD) pour s'établir à 437 670 KMAD contre 634 645 KMAD à fin 2023.

Le *Gearing* Net de Retail Holding a affiché une baisse de 19,8 pts sur la période 2023-2024 sous l'effet de :

- la diminution de l'endettement net, principalement expliquée par la hausse de la trésorerie actif (+134 904 KMAD) et le remboursement partiel de sa dette obligataire (-60 000 KMAD)
- la hausse des capitaux propres de 3,1% (+32 635 KMAD)

Le *Gearing* net retraité du Crédit-bail s'est établi à 40,3% à fin 2024, contre 60,0% à fin 2023.

Evolution 2024-2025

Sur l'exercice 2025, l'endettement net de Retail Holding a augmenté de 6,5% (+28 484 KMAD) pour s'établir à 466 154 KMAD contre 437 670 KMAD à fin 2024.

Le *Gearing* Net de Retail Holding a affiché une hausse de 1,2 pt sur la période 2024-2025 sous l'effet de :

- la hausse de l'endettement net, en lien avec la baisse de la trésorerie actif (-94 379 KMAD) et le remboursement partiel de sa dette obligataire (-60 000 KMAD)
- la hausse des capitaux propres de 3,5% (+37 955 KMAD)

Le *Gearing* net retraité du Crédit-bail s'établit à 41,5% à fin 2025, soit un niveau proche de celui de fin 2024 (40,3%).

III. Principaux indicateurs opérationnels et financiers semestriels (Comptes sociaux)

Le tableau ci-dessous reprend les principaux indicateurs financiers de Retail Holding au S1 2026 vs. S1 2025 :

En KMAD	S1 2025	S1 2026	Var. S1-25/S1-26
Produits financiers	161 911	183 622	*13,4%*
Résultat net	**125 797**	**137 559**	***9,3%***

Source : Retail Holding

Le tableau ci-dessous reprend les principaux indicateurs financiers de Retail Holding sur la période (2025 – S1 2026) :

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25/S1-26
Total Bilan	**2 695 639**	**3 533 456**	***31,1%***
Capitaux Propres	**1 133 512**	**1 211 070**	***6,8%***
Endettement net[1]	**466 154**	**848 155**	***81,9%***

Source: Retail Holding

(1) Endettement net = dette de financement + trésorerie passif –titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Évolution des comptes semestriels

Produits financiers :

Les produits financiers de Retail Holding ont atteint 183 622 KMAD au S1 2026, enregistrant une hausse de 13,4% (+21 711 KMAD) par rapport au S1 2025. Cette progression est liée à l'augmentation des dividendes perçus par Retail Holding de la part de ses filiales, notamment 173 MMAD de la part de Label'Vie.

Résultat net :

Le résultat net de Retail Holding s'établit à 137 559 KMAD au S1 2026, enregistrant une croissance de +11 761 KMAD (+9,3%) sur la période, principalement expliquée par les variations suivantes :

- La hausse du résultat financier (+14 969 KMAD ; +11,1%), en lien avec l'augmentation des produits financiers (+21 711 KMAD) et partiellement compensée par l'augmentation des charges d'intérêts (+6 742 KMAD) expliquée par le financement partiel de l'acquisition du périmètre OCS par un emprunt bancaire ;
- Partiellement compensée par la baisse du résultat d'exploitation de 3 163 KMAD, expliquée principalement par :
  - La hausse des achats consommés de matières et fournitures (+2 079 KMAD) en lien avec les frais d'acquisition du périmètre OCS ;
  - L'augmentation des charges de personnel de 1 559 KMAD suite au renforcement des effectifs ;
  - La baisse du chiffre d'affaires de 1 348 KMAD, liée à la baisse de la facturation de management fees, expliquée par l'expiration du contrat d'assistance technique conclu avec RMK (-1 MMAD) ;
  - Partiellement compensée par la hausse du poste Reprises d'exploitations, transferts de charges (+2 484 KMAD) expliquée principalement par l'immobilisation des charges liées à l'acquisition du périmètre OCS, par transferts de charges.

Capitaux propres :

Au 30 juin 2026, les capitaux propres s'établissent à 1 211 070 KMAD, soit une hausse de 77 558 KMAD (+6,8%) par rapport à 2025, correspondant à :

- La constatation d'un résultat net au S1 2026 de 137 559 KMAD au S1 2026 ;
- La distribution de dividendes de 60 MMAD courant 2026 ;

Endettement net :

L'endettement net s'est élevé à 848 155 KMAD au S1 2026, enregistrant une hausse de 81,9% (+382 001 KMAD) sur la période 2025 – S1 2026, principalement liée aux variations suivantes :

- La hausse des dettes de financement de 350 MMAD (+35,7%), expliquée par le financement partiel de l'acquisition du périmètre OCS en juin 2026 ;
- La baisse de la trésorerie-actif de 32 001 KMAD (+84,5%) ;

IV. Informations financières semestrielle (Comptes sociaux)

IV.1 Attestation des commissaires aux comptes sur la situation intermédiaire des comptes sociaux

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DE RETAIL HOLDING S.A. (COMPTES SOCIAUX)
PERIODE DU 1ER JANVIER AU 30 JUIN 2026

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 la société RETAIL HOLDING S.A. comprenant le Bilan, le Compte de Produits et Charges ainsi qu'une sélection des Etats d'Informations Complémentaires (ETIC), relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2026. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 1.211.070.428,78 MAD dont un bénéfice net de 137.558.546,29 MAD, relève de la responsabilité des organes de gestion de la société RETAIL HOLDING S.A.

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 donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société RETAIL HOLDING S.A arrêtés au 30 juin 2026, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Rabat, le 21 octobre 2026

Les Commissaires aux Comptes

BDO S.A
Moutai CHAOUKI
Associé

CKF AUDI & CONSEIL
Khalid FALHAOUI
Associé

IV.2 Comptes de résultat (S1 2026)

Le tableau ci-après détaille le compte de produits et de charges de Retail Holding au S1 2026 vs. S1 2025 :

En KMAD	S1 2025	S1 2026	Var. S1'25-S1'26
I - PRODUITS D'EXPLOITATION	**10 930**	**12 066**	***10,4%***
Ventes de marchandises	-	-	*n.a*
Ventes de biens et services produits	9 380	8 032	*-14,4%*
Chiffres d'affaires	**9 380**	**8 032**	***-14,4%***
Variation de stock de produits	-	-	*n.a*
Immobilisations produites pour l'Ese p/elle même	-	-	*n.a*
Subvention d'exploitation	-	-	*n.a*
Autres produits d'exploitation	-	-	*n.a*
Reprises d'exploitation; transfert de charges	1 550	4 034	*>100%*
TOTAL I	**10 930**	**12 066**	***10,4%***
II - CHARGES D'EXPLOITATION	**19 604**	**23 903**	***21,9%***
Achats revendus de marchandises	-	-	*n.a*
Achat consommes de matières et de fournitures	3 438	5 517	*60,5%*
Autres charges externes	5 121	5 512	*7,6%*
Impôts et taxes	19	23	*18,0%*
Charges de personnel	6 544	8 103	*23,8%*
Autres charges d'exploitation	3 300	3 000	*-9,1%*
Dotations d'exploitation	1 181	1 748	*48,0%*
TOTAL II	**19 604**	**23 903**	***21,9%***
III - RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)	**- 8 673**	**- 11 837**	***-36,5%***
IV - PRODUITS FINANCIERS	**161 911**	**183 622**	***13,4%***
Produits des titres de partic. et autres titres immo.	-	-	*n.a*
Gains de change	3	3	*18,5%*
Intérêts et autres produits financiers	161 908	183 618	*13,4%*
Reprises financières; transfert de charges	-	-	*n.a*
TOTAL IV	**161 911**	**183 622**	***13,4%***
V - CHARGES FINANCIERES	**27 095**	**33 837**	***24,9%***
Charges d'intérêts	27 095	33 781	*24,7%*
Pertes de changes	-	40	*n.a*
Autres charges financières	-	16	*n.a*
Dotations financières	-	-	*n.a*
TOTAL V	**27 095**	**33 837**	***24,9%***
VI - RESULTAT FINANCIER (IV - V)	**134 816**	**149 785**	***11,1%***
VII - RESULTAT COURANT (III - V I)	**126 142**	**137 948**	***9,4%***
VIII - PRODUITS NON COURANTS	**105**	**148**	***40,3%***
Produits des cessions d'immobilisations	93	83	*-10,7%*
Subventions d'équilibre	-	-	*n.a*
Reprises sur subventions d'investissement	-	-	*n.a*
Autres produits non courants	12	64	*>100%*
Reprises non courantes; transferts de charges	-	-	*n.a*
TOTAL VIII	**105**	**148**	***40,3%***
IX - CHARGES NON COURANTES	**22**	**58**	***>100%***
Valeurs nettes d'amortis. des immos cédées	4	3	*-30,8%*
Subventions accordées	-	-	*n.a*
Autres charges non courantes	18	55	*>100%*
Dotations non courantes aux amortiss. et prov.	-	-	*n.a*
TOTAL IX	**22**	**58**	***>100%***
X - RESULTAT NON COURANT (VIII- IV)	**83**	**90**	***8,1%***
XI - RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ X)	**126 225**	**138 038**	***9,4%***
XII - IMPOTS SUR LES RESULTATS	428	479	*11,9%*
XIII - RESULTAT NET (XI - XII)	**125 797**	**137 559**	***9,3%***
XIV - TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)	**172 946**	**195 835**	***13,2%***
XV - TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)	**47 149**	**58 277**	***23,6%***
XVI - RESULTAT NET (XIV - XV)	**125 797**	**137 559**	***9,3%***

Source : Retail Holding

IV.3 Bilan social (S1 2026)

IV.3.1 Actif

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S1 26
IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)	**6 295**	**8 637**	***37,2%***
Frais préliminaires	-	-	*n.a*
Charges à repartir sur plusieurs exercices	6 295	8 637	*37,2%*
Primes de remboursement des obligations	-	-	*n.a*
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)	**27**	**23**	***-14,4%***
Immobilisations en recherche et développement	-	-	*n.a*
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	27	23	*-14,4%*
Fonds commercial	-	-	*n.a*
Autres immobilisations incorporelles	-	-	*n.a*
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)	**262**	**268**	***2,4%***
Terrains	-	-	*n.a*
Constructions	-	-	*n.a*
Installations techniques, matériel et outillage	-	-	*n.a*
Matériel de transport	8	8	*0,5%*
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	254	260	*2,4%*
Autres immobilisations corporelles	-	-	*n.a*
Immobilisations corporelles en cours	-	-	*n.a*
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)	**2 008 989**	**2 690 505**	***33,9%***
Prêts immobilisés	-	-	*n.a*
Autres créances financières	278 522	374 200	*34,4%*
Titres de participation	1 730 467	2 316 305	*33,9%*
Autres titres immobilisés	-	-	*n.a*
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)	**-**	**-**	***n.a***
Diminution des créances immobilisées	-	-	*n.a*
Augmentation des dettes de financement	-	-	*n.a*
TOTAL I (a + b + c + d + e)	**2 015 572**	**2 699 434**	***33,9%***
STOCKS (f)	**-**	**-**	***n.a***
Marchandises	-	-	*n.a*
Matières et fournitures consommables	-	-	*n.a*
Produits en cours	-	-	*n.a*
Produits intermédiaires et produits residuels	-	-	*n.a*
Produits finis	-	-	*n.a*
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)	**93 217**	**279 174**	***>100%***
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	269	414	*53,6%*
Clients et comptes rattachés	12 300	14 507	*17,9%*
Personnel	58	60	*3,5%*
Etat	35 413	36 439	*2,9%*
Comptes d'associés	-	-	*n.a*
Autres débiteurs	44 801	211 975	*>100%*
Comptes de régularisation actif	377	15 779	*>100%*
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (h)	**544 724**	**544 724**	***0,0%***
ECART DE CONVERSION - ACTIF (i) (Elém. Circul.)	**-**	**-**	***n.a***
TOTAL II (f + g + h + i)	**637 942**	**823 898**	***29,1%***
TRESORERIE - ACTIF	**42 125**	**10 124**	***-76,0%***
Chèques et valeurs à encaisser	-	-	*n.a*
Banques, T.G & CP	42 122	10 105	*-76,0%*
Caisses, régies d'avances et accréditifs	3	19	*>100%*
TOTAL III	**42 125**	**10 124**	***-76,0%***
TOTAL GENERAL I+II+III	**2 695 639**	**3 533 456**	***31,1%***

Source : Retail Holding

IV.3.2 Passif

En KMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S1 26
CAPITAUX PROPRES	**1 133 512**	**1 211 070**	***6,8%***
Capital social ou personnel (1)	116 840	116 840	*0,0%*
moins : Actionnaires, capital souscrit non appelé dont versé	-	-	*n.a*
Prime d'emission, de fusion, d'apport	504 720	504 720	*0,0%*
Ecarts de reévaluation	-	11 684	*n.a*
Réserve légale	11 684	-	*-100,0%*
Autres reserves	-	-	*n.a*
Report à nouveau (2)	402 313	440 268	*9,4%*
Résultat nets en instance d'affectation (2)	-	-	*n.a*
Résultat net de l'exercice (2)	97 955	137 559	*40,4%*
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)	**1 133 512**	**1 211 070**	***6,8%***
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)	**-**	**-**	***n.a***
Subventions d'investissement	-	-	*n.a*
Provisions réglementées	-	-	*n.a*
DETTES DE FINANCEMENT (c)	**980 000**	**1 330 000**	***35,7%***
Emprunts obligataires	360 000	360 000	*0,0%*
Autres dettes de financement	620 000	970 000	*56,5%*
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)	**-**	**-**	***n.a***
Provisions pour risques	-	-	*n.a*
Provisions pour charges	-	-	*n.a*
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (e)	**-**	**-**	***n.a***
Augmentation des créances immobilisées	-	-	*n.a*
Diminution des dettes de financement	-	-	*n.a*
TOTAL I (a + b + c + d + e)	**2 113 512**	**2 541 070**	***20,2%***
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)	**509 124**	**919 382**	***80,6%***
Fournisseurs et comptes rattachés	5 693	6 257	*9,9%*
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-	*n.a*
Personnel	36	39	*10,9%*
Organismes sociaux	913	747	*-18,2%*
Etat	9 697	9 834	*1,4%*
Comptes d'associés	1	60 000	*>100%*
Autres créanciers	473 403	798 929	*68,8%*
Comptes de regularisation - passif	19 382	43 576	*>100%*
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)	**-**	**-**	***n.a***
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h) (Elem. Circul.)	**-**	**-**	***n.a***
TOTAL II (f + g + h)	**509 124**	**919 382**	***80,6%***
TRESORERIE PASSIF	**73 003**	**73 003**	***0,0%***
Crédits d'escompte	-	-	*n.a*
Crédit de trésorerie	73 003	73 003	*0,0%*
Banques (soldes créditeurs)	-	-	*n.a*
TOTAL III	**73 003**	**73 003**	***0,0%***
TOTAL I+II+III	**2 695 639**	**3 533 456**	***31,1%***

Source : Retail Holding

V. Principaux indicateurs opérationnels et financiers (Comptes consolidés)

Le tableau ci-dessous reprend les principaux indicateurs financiers consolidés du Groupe Retail Holding sur la période (2023PF-2025) :

En MMAD	2023	2023PF	2024	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25
Chiffre d'affaires consolidé	25 124	20 001	22 283	19 570	*-2,2%*	21 720	*11,0%*
Marge Brute	4 422	3 432	4 035	3 503	*2,1%*	3 850	*9,9%*
Taux de marge brute	17,6%	17,2%	18,1%	17,9%	*0,7 pts*	17,7%	*-0,2 pts*
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	**1 357**	**1 319**	**1 330**	**1 341**	***1,7%***	**1 658**	***23,6%***
Marge d'EBE	5,4%	6,6%	6,0%	6,9%	*0,3 pts*	7,6%	*0,8 pts*
Résultat d'exploitation	**721**	**707**	**625**	**642**	***-9,2%***	**818**	***27,5%***
Marge opérationnelle	2,9%	3,5%	2,8%	3,3%	*-0,3 pts*	3,8%	*0,5 pts*
Résultat net	**265**	**255**	**219**	**232**	***-9,0%***	**403**	***74,0%***
Marge nette	1,1%	1,3%	1,0%	1,2%	*-0,1 pts*	1,9%	*0,7 pts*
Résultat net part du groupe	**-2**	**-12**	**-30**	**-18**	***46,1%***	**154**	***-969,6%***
en % du CA	0,0%	-0,1%	-0,9%	-0,1%	*0,0 pts*	0,7%	*0,8 pts*
Total Bilan	**16 253**	**15 470**	**17 957**	**17 579**	***13,6%***	**19 785**	***12,6%***
Capitaux Propres	**743**	**756**	**709**	**719**	***-4,9%***	**799**	***11,0%***
Endettement net[1]	**5 320**	**5 472**	**6 006**	**6 034**	***10,3%***	**7 395**	***22,5%***
Ratio du Service de la dette (DSCR) [2]	***60,1%***	***61,7%***	***37,4%***	***36,9%***	***-24,8 pts***	***84,7%***	***47,8 pts***
Adjusted leverage [3]	***3,9x***	***4,1x***	***4,5x***	***4,5x***	***0,3x***	***4,5x***	***0,0x***

Source : Retail Holding

[1] : Dettes financières + Trésorerie passif – Trésorerie actif -TVMP

[2] Ratio du service de la dette (DSCR) = (Remboursements + Charges d'intérêts) / EBE

[3] Adjusted Leverage = Endettement net / EBE

Évolution des comptes annuels (2023PF-2025)

Le chiffre d'affaires consolidé :

Le chiffre d'affaires consolidé de Retail Holding a enregistré un TCAM de 4,2% sur la période 2023PF-2025, pour s'établir à 21 720 MMAD en 2025. Cette progression est principalement portée par le périmètre Label'Vie, qui représente en moyenne 83% du CA du Groupe Retail Holding sur la période analysée.

Excédent Brut d'Exploitation (EBE) :

L'EBE consolidé Retail Holding a progressé de 1 319 MMAD en 2023PF à 1 658 MMAD en 2025, soit une croissance annuelle moyenne de 12,1% sur la période essentiellement liée à la hausse du chiffre d'affaires. Le taux de marge d'EBE s'améliore d'1 pt sur la période 2023PF-2025 en passant de 6,6% à 7,6%.

Résultat d'exploitation :

Le résultat d'exploitation consolidé de Retail Holding atteint 818 MMAD en 2025 (vs. 707 MMAD en 2023PF), enregistrant une croissance annuelle moyenne de 7,6% sur la période, portée notamment par la hausse du chiffre d'affaires et de l'EBE.

Résultat net :

Le résultat net consolidé de Retail Holding s'établit à 403 MMAD en 2025, enregistrant une croissance annuelle moyenne de 25,8% sur la période 2023PF-2025, principalement expliquée par :

- la progression du résultat d'exploitation, qui a atteint 818 MMAD en 2025 (+111 MMAD ; TCAM de 7,6%) ;
- l'amélioration du résultat financier (+17 MMAD sur la période analysée ; soit un TCAM de 9,8%) ;

- la hausse du résultat non courant (+73 MMAD) sur la période analysée, induite par un niveau élevée enregistré en 2023 PF (-109 MMAD vs. -36 MMAD en 2025)
- la hausse des impôts sur les résultats (+12 MMAD) et des impôts différés (+39 MMMAD)

Le résultat net représente 1,9% des ventes en 2025, contre 1,2% en 2024PF et 1,3% en 2023PF.

Capitaux propres part du Groupe Retail Holding :

Les capitaux propres ont connu une croissance annuelle moyenne de 2,8% par an sur la période analysée, passant de 756 MMAD à 799 MMAD en 2025.

Endettement net :

L'endettement net s'élève à 7 395 MMAD à fin 2025, enregistrant une croissance annuelle moyenne de 16,2% sur la période 2023PF – 2025, principalement liée aux émissions obligataires réalisés en 2024 (1 MdMAD) et 2025 (1,5 MdMAD) par Label'Vie, aux CMT souscrits en 2024 (515 MMAD) et en 2025 (590 MMAD[103])[104], compensées par les remboursements progressifs et continus réalisés sur la période 2023PF – 2025.

[103] Taux de change au 31.12.2025 : 100 Franc CFA = 1,6330 MAD (source : Bank Al-Maghrib)

[104] Taux de change au 31.12.2025 : 1 EUR = 10,7121 MAD (source : Bank Al-Maghrib)

VI. Informations financières historiques (Comptes consolidés)

VI.1 Rapports de l'auditeur indépendant sur les comptes consolidés

VI.1.1 Rapport de l'auditeur indépendant relatif aux comptes consolidés au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2023

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états de synthèse consolidés de la société RETAIL HOLDING SA et de ses filiales (« le Groupe »), qui comprennent le bilan consolidé au 31 décembre 2023, ainsi que le compte de produits et charges consolidé, le tableau des variations des capitaux propres, le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC), y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états de synthèse consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de **KMAD 2.397.827** dont un bénéfice net consolidé de **KMAD 264.909.**

Nous certifions que les états de synthèse consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, sont réguliers et sincères et donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe au 31 décembre 2023, ainsi que du résultat de l'ensemble consolidé pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse consolidés conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influer sur les

décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci. Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états de synthèse consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle ;
- Nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états de synthèse consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Rabat, le 20 septembre 2024
BDO S.A.
Moutai CHAOUKI
Expert – comptable
Associé

VI.1.2 Rapport de l'auditeur indépendant relatif aux comptes consolidés au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2024

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états de synthèse consolidés de la société RETAIL HOLDING SA et de ses filiales (« le Groupe »), qui comprennent le bilan consolidé au 31 décembre 2024, ainsi que le compte de produits et charges consolidé, le tableau des variations des capitaux propres, le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC), y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états de synthèse consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de **2.510.480 KMAD** dont un bénéfice net consolidé de **219.397 KMAD.**

Nous certifions que les états de synthèse consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, sont réguliers et sincères et donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe au 31 décembre 2024, ainsi que du résultat de l'ensemble consolidé pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse consolidés conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettre toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et celles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influer sur les

décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états de synthèse consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle ;
- Nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états de synthèse consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinions d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendu et le calendrier prévu des travaux d'audit et nos constations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Rabat, le 10 septembre 2025
BDO S.A.
Moutai CHAOUKI
Expert-comptable
Associé

VI.1.3 Rapport de l'auditeur indépendant relatif aux états financiers consolidés au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2025

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états de synthèse consolidés de la société RETAIL HOLDING SA et de ses filiales (« le Groupe »), qui comprennent le bilan consolide au31 décembre 2025, ainsi que le compte de produits et charges consolide, le tableau des variations des capitaux propres, le tableau consolide des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC), y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états de synthèse consolides font ressortir un montant de capitaux propres consolides de **2.691.470 KMAD** dont un bénéfice net consolidé de **403.242 KMAD**.

Nous certifions que les états de synthèse consolidés cités au premier paragraphe ci- dessus, sont réguliers et sincères et donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe au 31 décembre 2025, ainsi que du résultat de l'ensemble consolide pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc et nous nous sommes acquittes des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de de synthèse consolidés conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalise conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse consolides comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprie de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse consolides, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états de synthèse consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle ;
- Nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états de synthèse consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Fait à Rabat, le 17 avril 2026

BDO S.A.

Moutai CHAOUKI

Expert – comptable

Associé

VI.2 Attestation d'examen limité des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés proforma

VI.2.1 Attestation d'examen limité sur les comptes consolidés proforma au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2023

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LES COMPTES CONSOLIDES PROFORMA DE LA SOCIETE RETAIL HOLDING S.A.

PERIODE DU 1ER JANVIER AU 31 DECEMBRE 2023

Nous avons procédé à un examen limité des états financiers consolidés proforma de la société RETAIL HOLDING S.A et ses filiales (Groupe RETAIL HOLDING) comprenant l'état de la situation financière, l'état du résultat global et le tableau de flux de trésorerie au terme de l'exercice couvrant la période du 1er janvier au 31 décembre 2023. Ces états financiers consolidés proforma qui font ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant 2.410.686.653 MAD dont un bénéfice net consolidé de 254.732.523 MAD, relèvent de la responsabilité des organes de gestion de la société RETAIL HOLDING S.A.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états financiers consolidés proforma, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations de la période ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Groupe RETAIL HOLDING arrêtés au 31 décembre 2023, conformément aux normes comptables en vigueur.

Rabat, le 07 avril 2026

BDO S.A

Moutai CHAOUKI

Associé

VI.2.1 Attestation d'examen limité sur les comptes consolidés proforma au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2024

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LES COMPTES CONSOLIDES PROFORMA DE LA SOCIETE RETAIL HOLDING S.A.

PERIODE DU 1ER JANVIER AU 31 DECEMBRE 2024

Nous avons procédé à un examen limité des états financiers consolidés proforma de la société RETAIL HOLDING S.A et ses filiales (Groupe RETAIL HOLDING) comprenant l'état de la situation financière, l'état du résultat global et le tableau de flux de trésorerie au terme de l'exercice couvrant la période du 1er janvier au 31 décembre 2024. Ces états financiers consolidés proforma qui font ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant 2.521.173.870 MAD dont un bénéfice net consolidé de 231.732.532 MAD, relèvent de la responsabilité des organes de gestion de la société RETAIL HOLDING S.A.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états financiers consolidés proforma, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations de la période ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Groupe RETAIL HOLDING arrêtés au 31 décembre 2024, conformément aux normes comptables en vigueur.

Rabat, le 07 avril 2026

BDO S.A

Moutai CHAOUKI

Associé

VI.3 Périmètre de consolidation

Sur la période 2023PF-2025, les comptes consolidés du Groupe Retail Holding comprennent les entreprises suivantes :

	% d'interet					% de contrôle					Méthode				
Entités	**2023**	**2023PF**	**2024**	**2024PF**	**2025**	**2023**	**2023PF**	**2024**	**2024PF**	**2025**	**2023**	**2023PF**	**2024**	**2024PF**	**2025**
RETAIL HOLDING	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	SM	SM	SM	SM	SM
Perimètre Label'Vie											**IG**	**IG**	**IG**	**IG**	**IG**
LABEL VIE SA	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	IG	IG	IG	IG	IG
HLV SA	48,00%	48,00%	48,00%	48,00%	48,00%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	IG	IG	IG	IG	IG
MAXI LV SA	48,00%	48,00%	48,00%	48,00%	48,00%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	IG	IG	IG	IG	IG
SERVICES LV	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	IG	IG	IG	IG	IG
LABEL VIE SUISSE	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	IG	IG	IG	IG	IG
LBV EX	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	IG	IG	IG	IG	IG
SILAV	25,07%	25,07%	25,07%	25,07%	25,07%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	IP	IP	IP	IP	IP
BENI ZNASSEN BUSINESS CENTER	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	IG	IG	IG	IG	IG
LBV SUD	0,00%	0,00%	50,14%	50,14%	50,14%	0,00%	0,00%	50,14%	50,14%	50,14%	NC	NC	IG	IG	IG
E-MAXI	0,00%	0,00%	50,14%	50,14%	50,14%	0,00%	0,00%	50,14%	50,14%	50,14%	NC	NC	IG	IG	IG
MOBI MARKET	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	50,14%	IG	IG	IG	IG	IG
EXPRESS LV	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	50,14%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	50,14%	NC	NC	NC	NC	IG
ULTRA PROXY	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	50,14%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	50,14%	NC	NC	NC	NC	IG
FUZION INTERNATIONAL	0,00%	0,00%	50,14%	50,14%	50,14%	0,00%	0,00%	50,14%	50,14%	50,14%	NC	NC	IG	IG	IG
PROFUZION CONSEIL	0,00%	0,00%	50,14%	50,14%	50,14%	0,00%	0,00%	50,14%	50,14%	50,14%	NC	NC	IG	IG	IG
FNAC	0,00%	0,00%	48,50%	48,50%	0,00%	0,00%	0,00%	50,14%	50,14%	0,00%	NC	NC	IG	IG	NC
Autres entités											**IG**	**IG**	**IG**	**IG**	**IG**
MODE ET NUANCES	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG	IG	IG	IG
GFFS	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	IP	IP	IP	IP	IP
RETAIL HOLDING INVESTISSEMENT	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG	IG	IG	IG
VIRGIN NA	95,87%	95,87%	95,87%	95,87%	95,87%	95,87%	95,87%	95,87%	95,87%	95,87%	IG	IG	IG	IG	IG

VIRGIN MOROCCO	95,87%	95,87%	95,87%	95,87%	95,87%	95,87%	95,87%	95,87%	95,87%	95,87%	IG	IG	IG	IG	IG
RETAIL HOLDING AFRICA	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG	IG	IG	IG
CDCI	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG	IG	IG	IG
DISTRANS CI	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%	IG	IG	IG	IG	IG
SCI CDCI	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	IG	IG	IG	IG	IG
RETAIL HOLDING EUROPE	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG	IG	IG	IG
RH AULNAY	100,00%	100,00%	55,00%	55,00%	55,00%	100,00%	100,00%	55,00%	55,00%	55,00%	IG	IG	IG	IG	IG
RH MARSEILLE	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	IG	NC	IG	NC	NC
RH BONNEVEINE	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	IG	NC	IG	NC	NC
RH VITROLLES	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	IG	NC	IG	NC	NC
RH GRENOBLE	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	IG	NC	NC	NC	NC
RH GRAND LITTORAL	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	IG	NC	NC	NC	NC
BE HOME	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG	IG	IG	IG
ATELIER CROC MAROC	49,99%	49,99%	49,99%	49,99%	49,99%	49,99%	49,99%	49,99%	49,99%	49,99%	MEQ	MEQ	MEQ	MEQ	MEQ

Source : Retail Holding

SM : Société mère

IG : Intégration Globale

IP : Intégration proportionnelle

MEQ : Mise en Equivalence

NC : Non Consolidée

L'année 2023PF a été marquée par :

- La déconsolidation de Croc Shop ;
- La liquidation de Rethis ;

L'année 2024PF a été marquée par :

- L'intégration globale des sociétés Fuzion International, Profuzion Conseil, E-Maxi, FNAC et LBV SUD au périmètre Label'Vie ;
- La baisse de la participation de Label'Vie dans Aradei Capital, passant de 44% à 38% ;
- La baisse de la participation de Retail Holding dans RH Aulnay, passant de 100% à 55% dans le cadre de l'entrée de Carrefour France au capital de RH Aulnay à travers sa filiale Carfidis.
- La déconsolidation de RH Grand littoral et RH Grenoble ;

L'année 2025 a été marquée par :

- La déconsolidation de Fnac du périmètre Label'Vie ;
- L'intégration globale des sociétés ULTRA PROXI et EXPRESS LV au périmètre Label'Vie ;
- La déconsolidation de RH Marseille, RH Bonneveine et RH Vitrolles ;

Afin de permettre la comparabilité des comptes consolidés 2023, 2024 et 2025, Retail Holding a produit des comptes consolidés pro forma au titre des exercices 2023 et 2024 en retirant RH Marseille, RH Bonneveine, RH Grand littoral et RH Grenoble du périmètre 2023PF et 2024PF suite à la résiliation entamée en 2025 et finalisée en 2026 des contrats respectifs de location gérance (signés avec Carrefour) et la restitution à Carrefour des magasins que ces filiales exploitaient[105]. A la date du visa du présent Prospectus, ces entités sont en cours de liquidation.

VI.4 Analyse des Comptes de résultat consolidés

Le tableau ci-après détaille le compte de produits et de charges consolidé de Retail Holding sur la période 2023PF-2025 :

En MMAD	2023	2023PF	2024	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25
Chiffre d'affaires consolidé	**25 124**	**20 001**	**22 283**	**19 570**	***-2,2%***	**21 720**	***11,0%***
Autres produits	258	244	320	313	*28,3%*	643	*>100%*
Produits d'exploitation	**25 382**	**20 245**	**22 604**	**19 883**	***-1,8%***	**22 363**	***12,5%***
Coût des biens et services vendus	20 702	16 569	18 248	16 067	*-3,0%*	17 870	*11,2%*
Autres charges externes	1 532	1 174	1 399	1 193	*1,7%*	1 463	*22,6%*
Charges de personnel	1 548	1 007	1 377	1 071	*6,4%*	1 186	*10,7%*
Autres charges d'exploitation	243	177	249	211	*18,9%*	186	*-12,1%*
Charges d'exploitation consolidées	**24 025**	**18 926**	**21 273**	**18 542**	***-2,0%***	**20 705**	***11,7%***
Résultat opérationnel avant amortissement	**1 357**	**1 319**	**1 330**	**1 341**	***1,7%***	**1 658**	***23,6%***
Dotations d'exploitation	637	612	705	699	*14,3%*	840	*20,1%*
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	**721**	**707**	**625**	**642**	***-9,2%***	**818**	***27,5%***
Produits Financiers	218	216	284	279	*29,1%*	300	*7,4%*
Charges Financières	308	306	366	363	*18,7%*	373	*2,7%*
Résultat Financier	**-90**	**-90**	**-82**	**-84**	***-6,6%***	**-73**	***-12,9%***
RÉSULTAT COURANT	**631**	**617**	**543**	**557**	***-9,6%***	**745**	***33,6%***
Résultat non courant	-111	-109	-48	-47	*-56,6%*	-36	*-23,1%*
RÉSULTAT AVANT IMPOTS	**520**	**507**	**496**	**510**	***0,5%***	**708**	***38,8%***
QP résultat sociétés mises en équivalence	-3	-3	-3	-3	*2,2%*	-6	*78,5%*
Impôt sur les résultats	231	228	270	272	*18,9%*	241	*-11,3%*
Impôt différés	-10	-10	-26	-26	*>100%*	29	*<-100%*
Dotat aux amortissements des écarts d'acquisition	31	31	29	29	*-5,2%*	29	*0,0%*
RÉSULTAT NET	**265**	**255**	**219**	**232**	***-9,0%***	**403**	***74,0%***
Résultat Net Part du Groupe	**-2**	**-12**	**-30**	**-18**	*46,1%*	**154**	*<-100%*
Résultat Net des Minoritaires	**267**	**267**	**249**	**249**	*-6,5%*	**249**	*-0,2%*

Source : Retail Holding

[105] Lesdites résiliations de contrats de location-gérance se sont accompagnées d'une indemnité perçue par Retail Holding de 13 MEUR de la part de Carrefour France

VI.4.1.1 Chiffre d'Affaires consolidé

Le chiffre d'affaires de Retail Holding se compose des postes suivants :

- « ventes de marchandises en l'état » réalisées par les différentes entités du Groupe ;
- « ventes de prestations de services » qui comprennent notamment (i) la marge arrière qui comprend le variable, le fixe, les ouvertures et les droits d'entrée, (ii) les loyers des galeries commerciales et (iii) les locations d'espaces au sein des magasins, (iii) la restauration sur place et emporter.

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

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25
Ventes de marchandises en l'état	18 068	17 221	*-4,7%*	19 306	*12,1%*
en % du CA	*90,3%*	*88,0%*	*-2,3 pts*	*88,9%*	*0,9 pts*
Ventes de biens et services produits	1 933	2 349	*21,6%*	2 414	*2,8%*
en % du CA	*9,7%*	*12,0%*	*2,3 pts*	*11,1%*	*-0,9 pts*
Chiffre d'affaires consolidé	**20 001**	**19 570**	***-2,2%***	**21 720**	***11,0%***

Source : Retail Holding

Evolution 2023PF-2024PF

Entre 2023PF et 2024PF, le chiffre d'affaires de Retail Holding a enregistré une diminution de 2,2% (-431 MMAD), passant de 20 001 MMAD à 19 570 MMAD. Cette baisse se décompose comme suit :

- Diminution des ventes de marchandises (-848 MMAD ; -4,7%). Les filiales enregistrant les variations les plus significatives étant :
  - CDCI (- 426 MMAD ; - 18 %) et RH Aulnay (- 419 MMAD ; - 42 %) ; dont les baisses sont expliquées par le ralentissement de l'activité de la CDCI en 2024 et de l'arrêt temporaire de l'activité de RH Aulnay pendant 3 mois en 2024 en raison d'un changement d'enseigne (conversion du magasin de Carrefour à ATACADAO).
  - Périmètre LBV (+452 MMAD ; +3,2%) dont la hausse est portée par :
    - une contribution de 567 MMAD des ouvertures réalisées en 2024
    - une contribution significative des segments « Hypercash » et « Supermarchés », qui ont généré 625 MMAD de ventes supplémentaires, compensant la baisse du segment « Hypermarché » affecté par un contexte macroéconomique inflationniste
- Augmentation des ventes de biens et services produits (+21,6%), essentiellement portée par Label'Vie et liée notamment à la marge arrière réalisée sur les achats de marchandises, les locations d'espaces au sein des magasins, les droits d'entrée et les produits des loyers des galeries commerciales.

Evolution 2024PF-2025

Entre 2024PF et 2025, le chiffre d'affaires de Retail Holding a enregistré une croissance de 11,0% (+ 2 150 MMAD), passant de 19 570 MMAD à 21 720 MMAD.

Cette hausse s'explique principalement par la progression des ventes de marchandises du périmètre Label'Vie. Elle découle notamment (i) des nouveaux points de vente[106] ouverts en 2025 (+1 324 MMAD générés par 141 magasins supplémentaires en 2025) et (ii) de la croissance à périmètre constant[107] (3,5% ; +475 MMAD). A noter la contribution significative des magasins « Atacadao », « Carrefour Market et Supeco » et « Carrefour Hypermarché » qui ont généré 1 926 MMAD de ventes supplémentaires, compensant la baisse des autres enseignes.

[106] De Label'Vie et ses filiales
[107] De Label'Vie et ses filiales

La contribution de chaque entité au chiffre d'affaires consolidé du Groupe Retail Holding se présente comme suit :

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23-24	2025	Var.24-25
Périmètre Label'Vie	15 779	16 391	*3,9%*	18 504	*12,9%*
Part en %	*78,9%*	*83,8%*	*4,9 pts*	*85,2%*	*1,4 pts*
CDCI	2 407	1 901	*-21,0%*	1 730	*-9,0%*
Part en %	*12,0%*	*9,7%*	*-2,3 pts*	*8,0%*	*-1,7 pts*
RH AULNAY	1 033	593	*-42,6%*	729	*23,0%*
Part en %	*5,2%*	*3,0%*	*-2,1 pts*	*3,4%*	*0,3 pts*
MODE ET NUANCES	358	299	*-16,5%*	327	*9,5%*
Part en %	*1,8%*	*1,5%*	*-0,3 pts*	*1,5%*	*0,0 pts*
VIRGIN MOROCCO	245	244	*-0,2%*	264	*8,0%*
Part en %	*1,2%*	*1,2%*	*0,0 pts*	*1,2%*	*0,0 pts*
GFFS	138	122	*-11,6%*	121	*-0,3%*
Part en %	*0,7%*	*0,6%*	*-0,1 pts*	*0,6%*	*-0,1 pts*
Autres filiales	41	20	*-51,8%*	44	*>100%*
Part en %	*0,2%*	*0,1%*	*-0,1 pts*	*0,2%*	*0,1 pts*
Chiffre d'affaires consolidé	**20 001**	**19 570**	***-2,16%***	**21 720**	***11,0%***

Source : Retail Holding

Le périmètre Label'Vie et CDCI cumulent en moyenne 92,5% du chiffre d'affaires consolidé de Retail Holding sur la période 2023PF – 2025.

Répartition du Chiffre d'affaires consolidé par pays sur la période (2023PF-2025)

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23-24	2025	Var.24-25
Maroc	16 523	17 055	*3,2%*	19 219	*12,7%*
Part en %	*82,6%*	*87,1%*	*4,5 pts*	*88,5%*	*1,3 pts*
Cote d'Ivoire	2 407	1 901	*-21,0%*	1 743	*-8,3%*
Part en %	*12,0%*	*9,7%*	*-2,3 pts*	*8,0%*	*-1,7 pts*
France	1 071	614	*-42,6%*	758	*23,4%*
Part en %	*5,4%*	*3,1%*	*-2,2 pts*	*3,5%*	*0,4 pts*
Chiffre d'affaires consolidé	**20 001**	**19 570**	***-2,2%***	**21 720**	***11,0%***

Source : Retail Holding

Le Maroc est le principal contributeur au chiffre d'affaires consolidé du Groupe, représentant en moyenne 86,1% du chiffre d'affaires sur la période 2023PF-2025, suivi par la Côte d'Ivoire (9,9%) et la France (4,0%).

Répartition du Chiffre d'affaires consolidé par secteur (2023PF-2025)

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25
Grande distribution	18 641	18 249	*-2,1%*	20 414	*11,9%*
Part en %	*93,2%*	*93,3%*	*0,1 pts*	*94,0%*	*0,7 pts*
Dont Maroc	15 201	15 755	*3,6%*	17 954	*14,0%*
Part en %	*76,0%*	*80,5%*	*4,5 pts*	*82,7%*	*2,2 pts*
Dont Cote d'Ivoire	2 407	1 901	*-21,0%*	1 730	*-9,0%*
Part en %	*12,0%*	*9,7%*	*-2,3 pts*	*8,0%*	*-1,7 pts*
Dont France	1 033	593	*-42,6%*	729	*23,0%*
Part en %	*5,2%*	*3,0%*	*-2,1 pts*	*3,4%*	*0,3 pts*
Prêt a porter	358	299	*-16,5%*	327	*9,5%*
Part en %	*1,8%*	*1,5%*	*-0,3 pts*	*1,5%*	*0,0 pts*
Divertissement	245	244	*-0,2%*	264	*8,0%*
Part en %	*1,2%*	*1,2%*	*0,0 pts*	*1,2%*	*0,0 pts*
Fast Food	138	122	*-11,6%*	121	*-0,3%*
Part en %	*0,7%*	*0,6%*	*-0,1 pts*	*0,6%*	*-0,1 pts*
Autres	620	656	*5,8%*	594	*-9,5%*

Part en %	*3,1%*	*3,4%*	*0,3 pts*	*2,7%*	*-0,6 pts*
Chiffre d'affaires consolidé	**20 001**	**19 570**	***-2,2%***	**21 720**	***11,0%***

Source : Retail Holding

La Grande distribution est le principal contributeur au chiffre d'affaires consolidé du Groupe, représentant en moyenne 93,5% du chiffre d'affaires sur la période 2023PF-2025. La part du Maroc dans le chiffre d'affaires « Grande distribution » s'établit en moyenne à 79,7% sur la période.

VI.4.1.2 Autres produits d'exploitation consolidés

Le tableau ci-dessous détaille les autres produits d'exploitation consolidés entre 2023PF et 2025 :

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25
Reprises d'exploitation	29	77	*>100%*	65	*-14,8%*
Transferts de charges	207	232	*12,1%*	362	*56,1%*
Variations de stocks	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Autres produits	6	5	*-27,2%*	199	*>100%*
Subventions d'exploitation	2	-	*-1,0 pts*	16	*n.a*
Autres produits d'exploitation	**244**	**313**	***28,3%***	**643**	***>100%***

Source : Retail Holding

Evolution 2023PF-2024PF

En 2024PF, les autres produits d'exploitation du Groupe Retail Holding se situent à 313 MMAD, soit une hausse de 69 MMAD (28,3%) par rapport à l'exercice 2023PF, principalement portée par :

- Les reprises d'exploitation, en hausse de 48 MMAD (>100%) correspondant principalement à des reprises sur provisions pour dépréciation des créances (+ 29 MMAD) et des reprises sur provisions pour risques et charges (+ 21 MMAD) ;
- Les transferts de charges (+25 MMAD ; +12,1%) correspondant essentiellement aux charges immobilisées (à répartir) et relatives aux magasins en cours d'aménagements dont l'ouverture est prévue en 2025.

Evolution 2024PF-2025

En 2025, les autres produits d'exploitation du Groupe Retail Holding s'établissent à 643 MMAD, soit une augmentation de 330 MMAD (+>100%) par rapport à l'exercice 2024PF, principalement protée par :

- Les transferts de charges (+130 MMAD ; +56,1%) correspondant essentiellement aux charges immobilisées (à répartir) et relatives aux magasins en cours d'aménagements dont l'ouverture est prévue en 2026 ;
- Les autres produits dont la progression (+194 MMAD ; >100%) est principalement en lien avec la sentence finale rendue par la Cour Internationale d'Arbitrage de la Chambre de Commerce Internationale (CCI) en faveur de RH AFRICA dans le cadre d'un litige en Côte d'Ivoire pour un montant total de 180 MMAD[108] ;
- Partiellement compensée par les reprises d'exploitation (-11 MMAD) composées essentiellement en 2025 de reprises sur provisions pour dépréciation des créances clients (38 MMAD), de reprises pour dépréciation des stocks (5 MMAD) et de provisions pour risques et charges (22 MMAD) contre des reprises d'exploitation en 2024 de 77 MMAD réparties comme suit : reprises sur provision pour dépréciation des créances clients de 48 MMAD, reprises sur provisions pour dépréciation des stocks de 15 MMAD et reprises sur provisions pour risques et charges de 14 MMAD.

[108] Sur la base de taux de change EUR/MAD : 10,7121 et USD/MAD : 9,1283

VI.4.1.3 Charges d'exploitation consolidées

Le tableau ci-dessous détaille les charges d'exploitation consolidées entre 2023PF et 2025 :

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25
Coût des biens et services vendus	16 569	16 067	*-3,0%*	17 870	*11,2%*
en % du CA	*82,8%*	*82,1%*	*-0,7 pts*	*82,3%*	*0,2 pts*
Autres charges externes	1 174	1 193	*1,7%*	1 463	*22,6%*
en % du CA	*5,9%*	*6,1%*	*0,2 pts*	*6,7%*	*0,6 pts*
Charges de personnel	1 007	1 071	*6,4%*	1 186	*10,7%*
en % du CA	*5,0%*	*5,5%*	*0,4 pts*	*5,5%*	*0,0 pts*
Autres charges d'exploitation	177	211	*18,9%*	186	*-12,1%*
en % du CA	*0,9%*	*1,1%*	*0,2 pts*	*0,9%*	*-0,2 pts*
Charges d'exploitation consolidées	**18 926**	**18 542**	***-2,0%***	**20 705**	***11,7%***
Chiffre d'affaires consolidé	20 001	19 570	*-2,2%*	21 720	*11,0%*
(-) Coûts des biens et services vendus	16 569	16 067	*-3,0%*	17 870	*11,2%*
Marge Brute	**3 432**	**3 503**	***2,1%***	**3 850**	***10%***
Taux de marge brute	*17,2%*	*17,9%*	*0,7 pts*	*17,7%*	*-0,2 pts*

Source : Retail Holding

Evolution 2023PF-2024PF

En 2024PF, les charges d'exploitation du groupe Retail Holding s'établissent à 18 542 MMAD, soit une baisse de 384 MMAD (-2,0%) par rapport à l'exercice 2023PF, qui découle des principales variations suivantes :

- Couts des biens et services vendus (-502 MMAD ; -3,0%), dont la diminution est principalement expliquée par (i) les baisses au niveau de CDCI (- 496 MMAD) et RH Aulnay (- 364 MMAD) en raison de la baisse du chiffre d'affaires, compensées par (ii) une hausse de 401 MMAD au niveau du périmètre Label'Vie, expliquée par la hausse du chiffre d'affaires.
- Charges de personnel (+65 MMAD ; +6,4%), en lien avec :
  - la hausse au niveau de du périmètre Label'Vie (+82 MMAD ; +11%) due aux recrutements effectués afin d'accompagner l'expansion du réseau de magasins
  - compensée par la baisse au niveau de -16 MMAD Chez RH Aulnay expliqué principalement par l'arrêt temporaire de l'activité pendant 3 mois en 2024 lié à la conversion du magasin (Carrefour en Atacadao).
- Autres charges d'exploitation (+34 MMAD ; +18,9%), dont la hausse est principalement portée par les impôts et taxes (+ 25 MMAD ; + 18%), en lien avec CDCI (+ 24 MMAD) Label'Vie (+ 8 MMAD) avec une baisse chez Modes et Nuances de (- 4 MMAD).

Evolution 2024PF-2025

En 2025, les charges d'exploitation du groupe Retail Holding s'établissent à 20 705 MMAD, soit une augmentation de 2 163 MMAD (+11,7%) par rapport à l'exercice 2024PF, principalement expliquée par la hausse de l'activité et les charges liées aux nouvelles ouvertures.

Les principales augmentations des postes de charges concernent :

- Les couts des biens et services vendus, en augmentation de 1 803 MMAD (+11,2%) en ligne avec la hausse des ventes ;
- Les autres charges externes, dont la hausse (+270 ; +22,6%) est principalement portée par :

- Les dépenses de location (+103 MMAD), reflétant les nouveaux engagements locatifs pour les ouvertures de 2025 (essentiellement enseignes Label'Vie[109]) ;
- Les frais de transport (+71 MMAD) essentiellement en lien avec l'extension du périmètre d'exploitation de Label'Vie et CDCI ;
- Les reste du poste « autres charges externes (+61 MMAD) :
  - dont +25 MMAD porté par Label'Vie et correspondant aux frais de télécommunications, assurances et redevances de franchise
  - dont + 23 MMAD porté par CDCI en lien avec les assurances, les frais bancaires et les frais de télécommunications.

- Les charges de personnel en hausse de 115 MMAD (+10,7%). Cette augmentation, principalement portée par le périmètre Label'Vie, est principalement due aux recrutements nécessaires pour accompagner l'expansion de son réseau de magasins.

VI.4.1.4 Dotations d'exploitation consolidées sur la période 2023PF-2025 :

Le tableau ci-dessous présente les dotations d'exploitation consolidées sur la période 2023PF-2025 :

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25
Dot./Amt. & dép. immobilisations incorporelles	296	357	*20,5%*	382	*7,2%*
Dot./Amt. & dép. immobilisations corporelles	266	295	*11,0%*	415	*40,6%*
Dot. Aux provisions d'exploitation	40	43	*8,9%*	28	*-34,3%*
Dot./ dép. des actifs circulants	11	4	*-58,8%*	15	*>100%*
Dotations d'exploitation	**612**	**699**	***14,3%***	**840**	***20,1%***

Source : Retail Holding

Evolution 2023PF-2024PF

Les dotations d'exploitation affichent une progression de 14,3% (+87 MMAD) à fin 2024PF, principalement en lien avec l'expansion du réseau de points de vente du Groupe. Elles concernent essentiellement :

- les immobilisations incorporelles (+61 MMAD ; +20,5%) : composées essentiellement de programmes en cours de « transformation digitale » et « digital factory » et de frais de préouverture des magasins de Label'Vie et ses filiales.
- les immobilisations corporelles (+29 MMAD ; +11,0%) : composées essentiellement de constructions, mobilier, mat. De bureau, aménagements, installations techniques matériel et outillage en lien avec l'ouverture des magasins.
- Les dotations aux provisions d'exploitation (+ 3 MMAD ; + 8,9%) : composées essentiellement des provisions pour dépréciation des stocks chez CDCI.
- Les dotations pour dépréciation de l'actif circulant (-7 MMAD ; -58,8%) composées essentiellement des créances clients chez CDCI.

Evolution 2024PF-2025

Les dotations d'exploitation affichent une hausse de 20,1% entre 2024PF et 2025, soit +141 MMAD, principalement en lien avec le développement du réseau Label'Vie (+141 magasins en 2025). Elles concernent essentiellement :

- les immobilisations corporelles (+120 MMAD ; +40,6%) composées principalement de constructions, mobilier, mat. De bureau, aménagements, installations techniques matériel et outillage en lien avec l'ouverture des magasins ;

[109] Carrefour Hypermarché, Carrefour Market, Carrefour Express, Sup Eco et Atacadao,

- les immobilisations incorporelles atteignant (+26 MMAD ; +7,2%) composées principalement de programmes en cours de « transformation digitale » et « digital factory » et des frais de préouverture de magasins de Label'Vie et ses filiales ;
- Les dotations pour dépréciation de l'actif circulant (+11 MMAD ; + 100%) : composées essentiellement de dépréciations de stocks chez Modes & Nuances (+10 MMAD), et de créances clients chez Virgin Morocco (2 MMAD), RH Aulnay (-3 MMAD).

VI.4.1.5 Résultat d'exploitation consolidé

Le résultat d'exploitation du Groupe Retail Holding se présente comme suit :

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25
Produit d'exploitation (hors reprises d'exploitation)	**20 216**	**19 807**	***-2,0%***	**22 298**	***12,6%***
Charges d'exploitation (hors dotations d'exploitation)	18 926	18 542	*-2,0%*	20 705	*11,7%*
EBE	**1 290**	**1 264**	***-2,0%***	**1 593**	***26,0%***
Reprises d'exploitation	29	77	*>100%*	65	*-14,8%*
Dotations d'exploitation	612	699	*14,3%*	840	*20,1%*
Résultat d'exploitation	**707**	**642**	***-9,2%***	**818**	***27,5%***
Marge opérationnelle	*3,5%*	*3,3%*	*-0,3 pts*	*3,8%*	*0,5 pts*

Source : Retail Holding

Evolution 2023PF-2024PF

Entre l'exercice 2023PF et l'exercice 2024PF, le résultat d'exploitation du Groupe Retail Holding affiche une baisse de 9,2% (-65 MMAD) passant de 707 MMAD en 2023PF à 642 MMAD en 2024PF.

La marge opérationnelle a diminué de -0,3 pt entre les deux exercices.

Evolution 2024PF-2025

Entre l'exercice 2024PF et l'exercice 2025, le résultat d'exploitation du Groupe Retail Holding affiche une hausse de 27,5% (+176 MMAD) passant de 642 MMAD en 2024PF à 818 MMAD en 2025.

La marge opérationnelle a augmenté de 0,5 pts entre les deux exercices.

VI.4.1.6 Ventilation du résultat d'exploitation consolidé par entité sur la période 2023PF-2025

Le tableau ci-après présente la ventilation du résultat d'exploitation consolidé par entité :

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23-24	2025	Var.24-25
Périmètre Label'Vie	794	807	*1,6%*	839	*4,0%*
Part en %	*112,3%*	*125,7%*	*13,4 pts*	*102,5%*	*-23,2 pts*
RETAIL HOLDING AFRICA	0	-2	*<-100%*	176	*>100%*
Part en %	*0,0%*	*-0,4%*	*-0,4 pts*	*21,5%*	*21,9 pts*
MODE ET NUANCES	-7	-5	*20,6%*	18	*>100%*
Part en %	*-0,9%*	*-0,8%*	*0,1 pts*	*2,2%*	*3,0 pts*
RETAIL HOLDING	-12	-16	*-25,0%*	-14	*7,1%*
Part en %	*-1,8%*	*-2,4%*	*-0,7 pts*	*-1,8%*	*0,7 pts*
CDCI	-81	-107	*-31,8%*	-81	*24,0%*
Part en %	*-11,5%*	*-16,6%*	*-5,2 pts*	*-9,9%*	*6,7 pts*
RH AULNAY	-8	-59	*<-100%*	-130	*<-100%*
Part en %	*-1,1%*	*-9,1%*	*-8,0 pts*	*-15,9%*	*-6,7 pts*
GFFS	9	-3	*<-100%*	-10	*<-100%*
Part en %	*1,3%*	*-0,4%*	*-1,7 pts*	*-1,3%*	*-0,8 pts*
Autres filiales	11	26	*>100%*	21	*-18,6%*
Part en %	*1,6%*	*4,0%*	*2,4 pts*	*2,6%*	*-1,5 pts*
Résultat d'Exploitation consolidé	**707**	**642**	***-9,2%***	**818**	***27,5%***

Source : Retail Holding

Le périmètre Label'Vie représente en moyenne 113,5% du Résultat d'Exploitation du groupe Retail Holding sur la période 2023PF-2025.

VI.4.1.7 Résultat financier consolidé

Le poste résultat financier est composé des éléments suivants :

- Les intérêts reçus et autres produits financiers ;
- Les frais financiers liés aux découverts bancaires et aux dettes moyennes et long termes (emprunts obligataires) ;
- Les gains ou pertes de change ainsi que les dotations et reprises de provisions financières et transferts de charges (montants non significatifs).

Le tableau ci-après présente l'évolution du Résultat financier consolidé sur la période 2023PF-2025 :

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25
Prod. Titres participation & Autres produits immobilisé	0	0	*>100%*	0	*-100,0%*
Gains de change	4	5	*27,8%*	7	*30,1%*
Intérêts et autres produits financiers	177	239	*34,5%*	254	*6,4%*
Reprises financières et transferts de charges	35	35	*1,1%*	39	*11,6%*
Produits Financiers	**216**	**279**	**29,1%**	**300**	**7,4%**
Charges d'intérêts	292	348	*19,0%*	355	*2,0%*
Pertes de change	6	2	*-56,1%*	10	*>100%*
Autres charges financières	7	7	*6,3%*	8	*12,3%*
Dotations financières	2	6	*>100%*	1	*-80,6%*
Charges Financières	**306**	**363**	**18,7%**	**373**	**2,7%**
Résultat Financier	**-90**	**-84**	**-6,6%**	**-73**	**12,9%**

Source : Retail Holding

Evolution 2023PF-2024PF

Sur la période 2023PF-2024PF, le résultat financier de Retail Holding a enregistré une légère hausse, passant de -90 MMAD en 2023PF à -84 MMAD en 2024PF, soit une augmentation de 6 MMAD expliquée principalement par :

- la croissance de 29,1% (+63 MMAD) des produits financiers, soutenue par :
  - La hausse des intérêts et autres produits financiers expliquée par une plus-value de cession exceptionnelle de 36 MMAD correspondant à la fraction logée dans les titres de participation de la cession de 49% des titres de l'OPCI Terramis.
  - Une augmentation de 32% des dividendes reçus par le Groupe Label'Vie de la part des foncières Aradei Capital et Terramis (132 MMAD en 2024) renforçant ses revenus financiers.
- Compensée par la hausse des charges financières de 18,7% (+57 MMAD), principalement liée à :
  - l'émission obligataire d'1 MdMAD réalisée par Label'Vie en 2024, impactant à la hausse les charges d'intérêts du palier Label'vie (+27 MMAD).
  - hausse des charges financières de + 9 MMAD au niveau RH Aulnay et de 7 MMAD au niveau de CDCI suite à la souscription à de nouveaux contrats de crédit / lignes de fonctionnement.

Evolution 2024PF-2025

Sur la période 2024PF-2025, le résultat financier de Retail Holding a enregistré une hausse de 11 MMAD (+12,9%), expliquée par les variations suivantes :

- La hausse des produits financiers de 7,4% (+ 21 MMAD), principalement liée à :
  - Une augmentation de 42% (+ 66 MMAD) des revenus des titres de participation de Label'Vie.
  - Une baisse de 39 MMAD des plus-values de cession des TVP au niveau du périmètre Label'Vie.
- Partiellement compensée par l'augmentation des charges financières de +10 MMAD (+2,7%), soutenue par une hausse des charges d'intérêts financiers, et en particulier :
  - celles générées par l'émission obligataire de 1,5 milliard de dirhams réalisée en juillet 2025 par Label'Vie (+40 MMAD) ;
  - la baisse des charges d'intérêts de 4 MMAD au niveau de RH en raison du remboursement total du CMT BMCI et du taux variables des autres emprunts souscrits par RH ;
  - la baisse des charges d'intérêts relatifs aux découverts et emprunts bancaires chez la CDCI de 38% (- 16 MMAD).

VI.4.1.8 Résultat non-courant consolidé

L'évolution du résultat non courant du Groupe Retail Holding entre 2023PF et 2025 se présente comme suit :

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25
Produits de cession d'immobilisations	132	525	*>100%*	6	*-98,9%*
Subvention d'équilibre	0	0	-	0	-
Reprises sur subventions d'investissement	0	0	-	0	-
Autres produits non courants	415	11	*-97,3%*	14	*22,4%*
Reprises non courantes et transferts charges	39	10	*-74,0%*	41	*>100%*
Produits Non Courants	**586**	**546**	**-6,7%**	**60**	**-89,1%**
Valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées	562	406	*-27,7%*	4	*-99,1%*
Subventions accordées	0	0	-	0	-
Autres charges non courantes	121	76	*-37,6%*	73	*-3,8%*
Dotations NC aux amortissements et provisions	12	112	*>100%*	20	*-82,1%*
Charges Non Courantes	**695**	**594**	**-14,5%**	**96**	**-83,8%**
Résultat Non Courant	**-109**	**-47**	***-56,6%***	**-36**	***23,1%***

Source : Retail Holding

2023PF

Le résultat non courant 2023 PF s'est établi à -109 MMAD, composé de produits non courants de 586 MMAD et de charges non courantes de 695 MMAD.

Les produits non courants (586 MMAD) sont principalement composés de :

- Produits de cession d'immobilisations (132 MMAD), relatif à la cession du Retail Park salé par Label'vie à Terramis.
- Autres produits non courants (+415 MMAD), dont 402 MMAD liée à la liquidation de Rethis, ancienne filiale de Retail Holding Africa.

Les charges non courantes (695 MMAD) sont principalement composées de :

- Valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées (562 MMAD), composée à hauteur de 463 MMAD de la VNC des titres Rethis et 95 MMAD de la VNC du Retail park.

- Autres charges non courantes (121 MMAD) portée par le périmètre Label'Vie à hauteur de 113 MMAD correspondant principalement à :
    - La contribution au fonds de gestion des effets du séisme à hauteur de 25 MMAD et la distribution de 500 Tonnes de produits alimentaires, totalisant ainsi 29 MMAD de dons,
    - La contribution à la cohésion sociale d'une valeur de 31 MMAD.
    - L'amortissement du don versé en faveur du Fond COVID 19 pour un montant de 10 MMAD.

2024PF

Le résultat non courant 2024 PF s'est établi à -47 MMAD, composé de produits non courants de 546 MMAD et de charges non courantes de 594 MMAD.

Les produits non courants (546 MMAD) sont principalement composés de produits de cession d'immobilisations (525 MMAD).

Les charges non courantes (594 MMAD) sont principalement composées de :

- Valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées (406 MMAD), dont
- Autres charges non courantes (76 MMAD) portées par essentiellement Label'Vie (68 MMAD) et correspondant principalement à la contribution sociale de solidarité (36 MMAD).
- Dotations non courantes aux amortissements et provisions (112 MMAD) correspondant principalement aux provisions pour risques et charges portées par Label'Vie à hauteur de 91 MMAD en lien notamment avec des provisions pour contrôles fiscaux.

2025

Le résultat non courant 2025 s'est établi à -36 MMAD, composé de produits non courants de 60 MMAD et de charges non courantes de 96 MMAD.

Les produits non courants (60 MMAD) sont principalement composés de :

- Reprises non courantes et transferts charges (41 MMAD) composées :
    - Au niveau de Label'Vie, de reprises sur provisions pour dépréciation de l'actif circulant (9 MMAD) et reprises sur provisions pour risques et charges (10 MMAD)
    - RH Aulnay (20 MMAD) liée aux reprises sur provisions pour risques.

Les charges non courantes (96 MMAD) sont principalement composées de :

- Dotations non courantes aux amortissements et provisions (+20 MMAD) portée par Label'vie à hauteur de 17 MMAD, et relatives aux provisions pour dépréciation de l'actif circulant et aux provisions pour risques, pour des montants respectifs de 11 MMAD et 6 MMAD.
- Autres charges non courantes (73 MMAD) portée principalement par le périmètre Label'Vie (58 MMAD), et correspondant principalement à la contribution sociale de solidarité (dont 35 MMAD).

VI.4.1.9 Résultat net consolidé

Le tableau, ci-dessous, présente l'évolution du résultat net consolidé sur la période étudiée :

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23-24	2025	Var.24-25
Résultat d'exploitation	707	642	*-9,2%*	818	*27,5%*
Résultat financier	-90	-84	*6,6%*	-73	*12,9%*
Résultat non courant	-109	-47	*56,6%*	-36	*23,1%*
Résultat avant impôts	**507**	**510**	***0,5%***	**708**	***38,8%***
QP résultat sociétés mises en équivalence	-3	-3	*2,2%*	-6	*-78,5%*
Impôt différés	-10	-26	*>100%*	29	*>100%*
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	31	29	*-5,2%*	29	*0,0%*

Impôt sur les résultats	228	272	*18,9%*	241	*-11,3%*
Résultat net	**255**	**232**	***-9,0%***	**403**	***74,0%***
Marge nette (RN/CA)	*1,3%*	*1,2%*	*-0,1 pts*	*1,9%*	*0,7 pts*
Résultat Net Part du Groupe	**-12**	**-18**	*46,1%*	**154**	*>100%*
Résultat Net des Minoritaires	**267**	**249**	***-6,5%***	**249**	***-0,2%***

Source : Retail Holding

Evolution 2023PF-2024PF

En 2024PF, le résultat net s'est établi à 232 MMAD, enregistrant une baisse de 9,0% par rapport à 2023PF. Cette diminution se décline comme suit :

- baisse du résultat d'exploitation de 65 MMAD (-9,2%)
- hausse du résultat financier de 6 MMAD (+6,6%)
- hausse du résultat non courant de 62 MMAD (+56,6%)
- baisse des impôts différés de 16 MMAD (>100%)
- augmentation des impôts sur les résultats (+43 MMAD ; 18,9%)

Evolution 2024PF-2025

En 2025, le résultat net s'est établi à 403 MMAD, soit une hausse de +74,0% par rapport à 2024PF qui se décline comme suit :

- hausse du résultat d'exploitation de 176 MMAD (+27,5%)
- hausse du résultat financier de 11 MMAD (+12,9%)
- hausse du résultat non courant de +11 MMAD (23,1%)
- hausse des impôts différés de 55 MMAD (>100%)
- diminution des impôts sur les résultats de 31 MMAD (-11,3%)

La contribution des principales entités au résultat net part du groupe de Retail Holding se présente comme suit :

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23-24	2025	Var.24-25
Périmètre Label'Vie	256	271	*5,9%*	291	*7,5%*
Part en %	*-2107,2%*	*-1527,8%*	*579,4 pts*	*189,0%*	*1716,8 pts*
RETAIL HOLDING AFRICA	-83	-25	*70,4%*	115	*>100%*
Part en %	*685,9%*	*138,9%*	*-547,0 pts*	*74,4%*	*-64,5 pts*
MODE ET NUANCES	-7	-6	*15,4%*	10	*>100%*
Part en %	*60,7%*	*35,2%*	*-25,5 pts*	*6,7%*	*-28,5 pts*
ATELIER CROC MAROC	-3	-3	*-2,2%*	-6	*-78,5%*
Part en %	*27,5%*	*19,3%*	*-8,3 pts*	*-4,0%*	*-23,2 pts*
GFFS	5	-5	*<-100%*	-13	*<-100%*
Part en %	*-41,4%*	*29,8%*	*71,2 pts*	*-8,4%*	*-38,2 pts*
RETAIL HOLDING	-61	-40	*34,1%*	-50	*-24,4%*
Part en %	*499,4%*	*225,4%*	*-274,0 pts*	*-32,2%*	*-257,6 pts*
RH AULNAY	-7	-49	*<-100%*	-65	*-32,4%*
Part en %	*57,3%*	*276,1%*	*218,7 pts*	*-42,0%*	*-318,1 pts*
CDCI	-112	-168	*-50,7%*	-132	*21,6%*
Part en %	*919,4%*	*948,4%*	*29,0 pts*	*-85,5%*	*-1033,9 pts*
Autres filiales	0	8	*>100%*	3	*-59,4%*
Part en %	*-1,7%*	*-45,1%*	*-43,4 pts*	*2,1%*	*47,2 pts*
Résultat Net Part du Groupe	**-12**	**-18**	***-46,1%***	**154**	***>100%***

Source : Retail Holding

VI.5 Analyse du Bilan consolidé

VI.5.1 Bilan consolidé

VI.5.1.1 Actif consolidé

En MMAD	2023	2023PF	2024	2024PF	Var 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25
Ecart d'acquisition	521	521	492	492	*-5,6%*	463	*-6,0%*
Immobilisations en non-valeur	-	-	-	-	*n.a*	-	*n.a*
Immobilisations incorporelles	1 642	1 642	2 056	2 056	*25,2%*	2 605	*26,7%*
Immobilisations corporelles	3 605	3 605	4 076	4 076	*13,1%*	4 593	*12,7%*
Immobilisations financières	2 396	2 395	1 941	1 940	*-19,0%*	1 602	*-17,4%*
Titres mis en équivalence	-	-	-	-	*n.a*	-	*n.a*
ACTIF IMMOBILISE	**8 163**	**8 163**	**8 564**	**8 563**	**4,9%**	**9 262**	**8,2%**
Stocks	3 642	3 277	4 176	3 969	*21,1%*	5 040	*27,0%*
Clients et comptes rattachés	752	750	984	983	*31,1%*	1 117	*13,6%*
Autres débiteurs	445	365	405	360	*-1,3%*	686	*90,6%*
Impôts différés actif	19	19	46	46	*>100%*	47	*1,7%*
Autres comptes d'actifs et de régulation	1 688	1 505	1 792	1 696	*12,7%*	2 045	*20,6%*
Titres de placement	241	241	254	254	*5,3%*	930	*>100%*
ACTIF CIRCULANT	**6 788**	**6 157**	**7 656**	**7 307**	**18,7%**	**9 865**	**35,0%**
Trésorerie	1 302	1 150	1 737	1 708	*48,6%*	659	*-61,5%*
TRESORERIE	**1 302**	**1 150**	**1 737**	**1 708**	**48,6%**	**659**	**-61,5%**
TOTAL ACTIF	**16 253**	**15 470**	**17 957**	**17 579**	*13,6%*	**19 785**	*12,6%*

Source : Retail Holding

VI.5.1.2 Passif consolidé

En MMAD	2023	2023PF	2024	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25
Capital social	117	117	117	117	*0,0%*	117	*0,0%*
Prime d'émission	505	505	505	505	*0,0%*	505	*0,0%*
Réserves consolidées	124	147	117	115	*-21,4%*	23	*-80,3%*
Résultat consolidé	-2	-12	-30	-18	*-46,1%*	154	*>100%*
Capitaux propres part du Groupe	**743**	**756**	**709**	**719**	***-4,9%***	**799**	***11,0%***
Réserves minoritaires	1 388	1 388	1 552	1 552	*11,9%*	1 644	*5,9%*
Résultat minoritaires	267	267	249	249	*-6,5%*	249	*-0,2%*
Part minoritaires	**1 654**	**1 654**	**1 802**	**1 802**	***8,9%***	**1 893**	***5,1%***
TOTAL CAPITAUX PROPRES	**2 398**	**2 411**	**2 510**	**2 521**	**4,6%**	**2 691**	**6,8%**
Provisions pour risques et charges durables	61	56	169	165	*>100%*	116	*-29,9%*
DETTES ET EMPRUNTS	**6 152**	**6 152**	**6 903**	**6 903**	**12,2%**	**7 782**	**12,7%**
Fournisseurs et comptes rattaches	6 069	5 422	6 393	6 090	*12,3%*	6 884	*13,0%*
Autres créanciers	80	59	54	53	*-11,0%*	201	*>100%*
Autres dettes du passif circulant	780	656	830	749	*14,3%*	877	*17,0%*
Provisions pour risques et charges momentanées	0	0	0	0	*>100%*	0	*-64,0%*
Impôts différés	3	3	4	4	*22,2%*	33	*>100%*
PASSIF CIRCULANT	**6 932**	**6 140**	**7 281**	**6 896**	**12,3%**	**7 994**	**15,9%**
Trésorerie passif	711	711	1 093	1 093	*53,7%*	1 201	*9,9%*
TRESORERIE PASSIF	**711**	**711**	**1 093**	**1 093**	**53,7%**	**1 201**	**9,9%**
TOTAL PASSIF	**16 253**	**15 470**	**17 957**	**17 579**	***13,6%***	**19 785**	***12,6%***

Source : Retail Holding

VI.5.2 Actif immobilisé consolidé

VI.5.2.1 Immobilisations incorporelles consolidées

Le tableau ci-après présente l'évolution De la valeur nette comptable des immobilisations incorporelles du groupe Retail Holding sur la période 2023PF-2025 :

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25PF
Immobilisations en recherches et développement	16	15	*-3,6%*	16	*1,8%*
Brevets, marques, droits & val. Similaires	1 047	1 181	*12,7%*	1 520	*28,7%*
Fonds commercial	449	524	*16,6%*	514	*-2,0%*
Autres immobilisations incorporelles	129	336	*>100%*	556	*65,6%*
Ecart d'acquisition	521	492	*-5,6%*	463	*-6,0%*
Immobilisations incorporelles	**2 163**	**2 548**	***17,8%***	**3 068**	***20,4%***
en % du total actif	*14,0%*	*14,5%*	*0,5 pts*	*15,5%*	*1,0 pts*

Source : Retail Holding

Evolution 2023PF – 2024PF

A fin 2024PF, les immobilisations incorporelles s'établissent à 2 548 MMAD contre 2 163 MMAD en 2023PF, soit une augmentation de 17,8% (+385 MMAD) principalement portée par les postes suivants :

- « Autres immobilisation incorporelles » (+207 MMAD ; >+100%), liée aux coûts supportés par les magasins en phase de préouverture ;
- « Brevets, marques, droits & val. Similaires » (+133 MMAD ; 12,7%) dont l'augmentation est principalement liée aux licences informatiques dans le cadre de la poursuite des investissements liés au programmes d'investissements « Digital Factory » et « transformation digitale » engagé par le groupe depuis 2022 et par les coûts liés aux rénovations et ouvertures des magasins ;
- « Fonds commercial » (+75 MMAD ; 16,6%) dont +58 MMAD portée par RH Aulnay à l'achat du magasin Carrefour converti par la suite en Atacadao. Ce montant représente le coût d'acquisition du fonds de commerce du magasin situé à Aulnay sous-bois, auparavant exploité en location-gérance.

Evolution 2024PF -2025

A fin 2025, les immobilisations incorporelles s'établissent à 3 068 MMAD contre 2 548 MMAD en 2024PF, soit une augmentation de 20,4% (+520 MMAD). Cette progression résulte principalement de la variation des postes suivants :

- Hausse des « Brevets, marques, droits & val. Similaires » (+339 MMAD ; 28,7%), reflétant les investissements dans des programmes de transformation digitale et le renforcement des systèmes d'information engagés par le Groupe et les coûts des rénovations et d'ouvertures des magasins.
- Hausse des « Autres immobilisation incorporelles » (+220 MMAD ; 65,6%) correspondants aux coûts des magasins en cours d'ouverture.
- Partiellement compensés par la baisse du poste « Ecart d'acquisition » (-29 MMAD ; -6,0%) sous l'effet de son amortissement. Cet écart d'acquisition a été initialement constitué lors de l'acquisition des titres de participation CDCI par Retail Holding Africa.

VI.5.2.2 Immobilisations corporelles

Le tableau, ci-après, présente l'évolution des immobilisations corporelles de Retail Holding sur la période 2023PF-2025 :

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25PF
Terrains	536	508	*-5,3%*	505	*-0,6%*
Constructions	698	781	*11,9%*	825	*5,6%*
Installations techniques, matériel et outillage	671	749	*11,7%*	926	*23,7%*
Matériel de transport	22	21	*-7,0%*	15	*-26,1%*
Mobilier, mat de bureau, aménagements divers et autres immobilisations corporelles	1 112	1 355	*21,9%*	1 660	*22,5%*
Immobilisations corporelles en cours	566	661	*17,0%*	661	*0,0%*
Immobilisation Corporelles	**3 605**	**4 075**	***13,1%***	**4 593**	***12,7%***
en % du total actif	*23,3%*	*23,2%*	*-0,1 pts*	*23,2%*	*0,0 pts*

Source : Retail Holding

Evolution 2023PF – 2024PF

A fin 2024PF, la valeur nette des immobilisations corporelles s'établit à 4 075 MMAD contre 3 605 MMAD à fin 2023PF, soit une hausse de 13,1% (+471 MMAD). Cette situation s'explique par l'effet combiné de :

- La hausse de +243 MMAD (+21,9%) du poste « mobilier, mat. De bureau et aménagements divers et autres immos corp. », principalement portée par :
  - ✓ Le périmètre Label'Vie, suite à l'achat de mobilier, matériel de bureau, aménagements, etc. (+191 MMAD ; +11,6%) en lien avec l'expansion du réseau de magasins.
  - ✓ GFFS (+25 MMAD) en lien avec 6 ouvertures de restaurants BK chez GFFS : Shell Ain Sbaa à Casablanca, Ola Energy Marrakech highway, BK Total Relais de Bouregreg, BK Carrefour Salé, BK Shell Riad 2 Mars à Casablanca et BK Settat.

- La hausse de +96 MMAD (+17,0%) des immobilisations en cours, principalement relatives aux magasins de Label'Vie et de ses filiales en cours d'aménagements dont l'ouverture était prévue en 2025 ;
- La hausse de +83 MMAD (+11,9%) des constructions en lien avec les ouvertures réalisées courant de l'année.
- La hausse de +79 MMAD (+11,7%) des installations techniques, matériel et outillage liée notamment à l'expansion du réseau de magasin du périmètre Label'Vie.

Evolution 2024PF -2025

A fin 2025, la valeur nette des immobilisations corporelles s'établit à 4 593 MMAD contre 4 075 MMAD à fin 2024PF, soit une hausse de 12,7% (+517 MMAD) expliquée par l'effet combiné de :

- La hausse de +305 MMAD (+22,5%) du poste « mobilier, mat. De bureau et aménagements divers et autres immo. Corp», principalement portée par le périmètre Label'Vie (270 MMAD ; +23%) en lien avec l'ouverture des magasins courant 2025 et des projets en cours d'aménagement.
- La hausse de +177 MMAD (+23,7%) des installations techniques, matériel et outillage principalement portée par le périmètre Label'Vie et liée essentiellement à l'expansion du réseau de magasins.

- La hausse de +44 MMAD (+5,6%) des constructions, passant de 781 MMAD en 2024PF à 825 MMAD en 2025, principalement portée par Le périmètre Label'Vie (+47 MMAD ; +6,6%) en lien avec les nouvelles ouvertures de magasin ;
- La stabilité des immobilisations en cours à 661 MMAD, expliquée par le transfert des projets achevés vers les immobilisations corporelles (constructions, installations techniques et aménagements) lors de leur mise en service (-348 MMAD) compensée par l'ajout de nouveaux investissements en cours (+ 348 MMAD) dans le cadre de l'extension du réseau de magasins.

VI.5.2.3 Immobilisations financières consolidées

Le tableau, ci-après présente l'évolution des immobilisations financières consolidées de Retail Holding sur la période 2023PF-2025 :

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25
Prêts immobilisés	-	-	-	-	-
Titres de participation	2 260	1 848	*-18,2%*	1 314	*-28,9%*
Autres créances financières	136	93	*-31,7%*	288	*>100%*
Autres titres immobilisés	-	-	-	-	-
Immobilisations Financières	**2 395**	**1 940**	***-19,0%***	**1 602**	***-17,4%***
en % du total actif	*15,5%*	*11,0%*	*-4,4 pts*	*8,1%*	*-2,9 pts*

Source : Retail Holding

Evolution 2023PF-2024PF

Les immobilisations financières ressortent en repli de 19,0% (-455 MMAD) à 1 940 MMAD au terme de l'exercice 2024PF. Cette baisse se décompose comme suit :

- Baisse des titres de participation de 412 MMAD (-18,2%) principalement expliquée par les cessions de participations financières réalisées au cours de l'exercice 2024PF, et notamment celle de Label'Vie de 49% du capital de l'OPCI Terramis pour un montant total de 472 MMAD, d'Amethis pour un montant de 7 MMAD ainsi que l'acquisition de titres supplémentaires d'Aradei Capital pour 79 MMAD.
- Baisse des autres créances financières (-43 MMAD ; 31,7%) expliquée par le remboursement des avances de trésorerie (- 39 MMAD, - 29%) octroyées par Retail Holding aux sociétés hors périmètre de consolidation et aux sociétés mises en équivalence, notamment Atelier Croc Maroc.

Evolution 2024PF-2025

Les immobilisations financières ont connu une baisse de 17,4% (-338 MMAD) au terme de l'exercice 2025, pour s'établir à 1 602 MMAD. Cette diminution se décompose comme suit :

- Baisse des titres de participation de 534 MMAD (-28,9%) principalement expliquée par le reclassement (au niveau du périmètre Label'Vie) des titres de l'OPCI Terramis du poste « titres de participation » vers le poste « Titres et valeurs de placement » en raison de leur caractère liquide avéré notamment suite à l'entrée de nouveaux investisseurs courant 2025.
- Hausse des autres créances financières de 196 MMAD (>100%) principalement en lien avec les avances de trésorerie octroyées par Retail Holding et essentiellement à RH Trading (+ 190 MMAD).

VI.5.3 Actifs circulants consolidés

VI.5.3.1 Stocks consolidés

Le tableau, ci-après, présente l'évolution des stocks du groupe Retail Holding sur la période 2023PF-2025 :

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25
Marchandises	2 992	3 526	*17,8%*	4 341	*23,1%*
Matières et fournitures consommables	40	46	*15,0%*	48	*4,1%*
Produits en cours	246	397	*61,8%*	652	*64,0%*
Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-	-
Produits finis	-	-	-	-	-
Stocks	**3 277**	**3 969**	***21,1%***	**5 040**	***27,0%***
en % du total actif	*21,2%*	*22,6%*	*1,4 pts*	*25,5%*	*2,9 pts*

Source : Retail Holding

Evolution 2023PF-2024PF

À fin 2024PF, les stocks de marchandises et de consommables atteignent 3 969 MMAD, soit une hausse de 692 MMAD (+21,1%) par rapport à l'exercice précédent, principalement portée par :

- les stocks de marchandise additionnels (+534 MMAD ; +17,8%), dont la hausse est principalement liée à l'accélération du rythme d'ouverture de nouveaux points de vente du périmètre Label'Vie au cours de l'année 2024
- les produits en cours (+152 MMAD ; 61,8%), dont la hausse est principalement liée au foncier du groupe logé dans sa filiale de développement immobilier SILAV et dont la hausse s'explique principalement par l'acquisition de terrains destinés aux futurs projets d'implantation (+82 MMAD) ainsi que par l'augmentation des constructions en cours liée au développement accéléré du réseau (+193 MMAD) (hausse du nombre d'ouvertures prévisionnelles) et partiellement compensée par les cessions immobilières (-136 MMAD) de terrains et constructions (magasins) à Kelaa Seraghna, Nador et Casablanca.

Evolution 2024PF-2025

À fin 2025, les stocks atteignent 5 040 MMAD, soit une hausse de 1 071 MMAD (27,0%) par rapport à l'exercice précédent, portée principalement par :

- les stocks additionnels de marchandise (+815 MMAD ; +23,1%) liés à l'accélération du rythme d'ouverture de nouveaux points de vente qui a caractérisé l'exercice (essentiellement périmètre Label'Vie)
- les produits en cours (+254 MMAD ; + 64,0%) composés de stock foncier du périmètre Label'Vie logé dans sa filiale de développement immobilier SILAV et dont la hausse s'explique principalement par l'acquisition de terrains destinés aux futurs projets d'implantation (+114 MMAD) ainsi que par l'augmentation des constructions en cours liée au développement accéléré du réseau (+181 MMAD) (hausse du nombre d'ouvertures prévisionnelles) et partiellement compensée par les cessions immobilières (-71 MMAD) de constructions (plateforme logistique) à Skhirate.

VI.5.3.2 Créances de l'Actif Circulant

Le tableau, ci-après, présente l'évolution des créances de Retail Holding sur la période 2023PF-2025 :

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	494	593	*19,9%*	612	*3,3%*
Clients et comptes rattachés	750	983	*31,1%*	1 117	*13,6%*
Personnel	31	36	*18,1%*	47	*29,3%*
Etat	933	953	*2,2%*	1 277	*34,0%*
Comptes d'associés	48	131	*>100%*	131	*-0,1%*
Autres débiteurs	365	360	*-1,3%*	686	*90,6%*
Comptes de régularisation actif	17	27	*58,7%*	24	*-12,1%*
Ecart de conversion	2	2	*7,63%*	0	*-79,15%*
Créances de l'Actif Circulant	**2 639**	**3 085**	***16,9%***	**3 895**	***26,3%***
en % du total actif	*17,1%*	*17,5%*	*0,5 pts*	*19,7%*	*2,1 pts*

Source : Retail Holding

Evolution 2023PF – 2024PF

Les créances de l'actif circulant de Retail Holding sont passées de 2 639 MMAD en 2023PF à 3 085 MMAD en 2024PF, soit une hausse de 16,9% (+446 MMAD) principalement expliquée par :

- la hausse des créances clients (+31,1%) suite à la hausse de l'activité. Ce poste, dont le principal contributeur est le périmètre Label'Vie, regroupe principalement (i) les créances issues des ventes de marchandises aux clients en compte (11%) et (ii) les créances liées aux ventes de produits et services (marge arrière, prestations diverses) à hauteur de 89%.
- la hausse des avances fournisseurs de 98 MMAD (+19,9%), portée principalement par :
  - ✓ le périmètre Label'Vie (+45 MMAD ; 21%), dont l'augmentation intègre des avances sur commandes d'investissement, reflétant les projets en cours dans le cadre du plan d'expansion du groupe ;
  - ✓ la CDCI (+ 67 MMAD, 32%) conformément à la stratégie du groupe.
- la hausse des comptes d'associés de 83 MMAD (>+100%) expliquée par la hausse des avances de trésorerie à des filiales de Retail Holding non consolidées rattachées à Retail Holding Europe (RH Grenoble, RH Vitrolles, RH Grand Littoral et RH Bonneveine).

Evolution 2024PF-2025

Les créances de l'actif circulant de Retail Holding sont passées de 3 085 MMAD en 2024PF à 3 895 MMAD en 2025, soit une augmentation de 26,3% (+810 MMAD) expliquée principalement par :

- la hausse du poste « autres débiteurs » de 326 MMAD (+90,6%) en lien avec la cession du compte courant RHA/CDCI à Valoris Africa (+ 301 MMAD) dans le cadre de la restructuration du capital de CDCI.
- La hausse des créances envers l'État (324 MMAD ; +34,0%), portée essentiellement par le poste « État-TVA » du périmètre Label'Vie, dont l'augmentation s'explique par la hausse des volumes d'achats
- La hausse des créances clients (+ 134 MMAD ; +13,6%), en lien principalement avec les ventes de marchandises aux clients en compte (11,5%) et les créances liées aux ventes de produits et services (marge arrière, prestations diverses) (88,5%) du périmètre Label'Vie.

Analyse des créances clients

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25
Créances clients à moins de 30j	646	788	142	1027	885
en % du total	*68,0%*	*68,6%*	*0,6%*	*79,6%*	*11,0%*
Créances clients entre 30j et 90j	94	191	97	86	-10
en % du total	*9,9%*	*16,7%*	*6,7%*	*6,7%*	*-10,0%*
Créances clients à plus de 90j	210	169	-41	177	218
en % du total	*22,1%*	*14,7%*	*-7,3%*	*13,7%*	*-1,0%*
Montant des Créances clients	**950**	**1 148**	***21%***	**1 290**	***12%***
Dépréciation	200	165	*-17,4%*	173	*4,4%*
Taux de provisionnement	*21,1%*	*14,4%*	*-6,7 pts*	*13,4%*	*-1,0 pts*
Créances nettes	**750**	**983**	***31,1%***	**1 117**	***13,6%***

Source : Retail Holding

Sur la période 2023 PF – 2025 :

- les créances de moins de 30 jours cumulent en moyenne 72% du montant total des créances, tandis que celles de moins de 90 jours en représentent en moyenne (83%).
- le taux de provisionnement suit une tendance baissière, en s'établissant à 13,4% en 2025 contre 21,1% en 2023PF. Cette diminution résulte d'une hausse des créances clients (+35,8% sur la période 2023PF-2025) combinée à une baisse des dépréciations (-13,7%).

VI.5.3.3 Titres et Valeurs de Placement consolidés

L'évolution des TVP de Retail Holding entre 2023PF et 2025 se présente comme suit :

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25
Titres et valeurs de placement	**241**	**254**	***5,3%***	**930**	***>100%***
en % du total actif	*1,6%*	*1,4%*	*-0,1 pts*	*4,7%*	*3,3 pts*

Source : Retail Holding

Evolution 2023PF – 2024PF

A fin 2024PF, les titres et valeurs de placement ont enregistré une hausse de 5,3% (+13 MMAD) par rapport à l'année précédente, passant de 241 MMAD en 2023PF à 254 MMAD au 31 décembre 2024PF.

Evolution 2024PF -2025

A fin 2025, les titres et valeurs de placement ont enregistré une hausse de 677 MMAD (>100%) par rapport à l'année précédente, passant de 254 MMAD en 2024PF à 930 MMAD au 31 décembre 2025. Cette augmentation s'explique principalement par le reclassement au niveau du périmètre Label'Vie des titres de l'OPCI Terramis du poste « titres de participation » vers le poste « Titres et valeurs de placement » en raison de leur caractère liquide avéré notamment suite à l'entrée de nouveaux investisseurs courant 2025.

VI.5.3.4 Trésorerie Actif consolidée

L'évolution de la trésorerie de Retail Holding entre 2023PF et 2025 se présente comme suit :

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25
Banques, T.G, CP et caisses	1 150	1 708	*48,6%*	659	*-61,5%*
Trésorerie – Actif	**1 150**	**1 708**	***48,6%***	**659**	***-61,5%***
en % du total actif	*7,4%*	*9,7%*	*2,3 pts*	*3,3%*	*-6,4 pts*

Source : Retail Holding

Evolution 2023PF – 2024PF

À fin 2024PF, la trésorerie de Retail Holding affiche une croissance de 48,6% et s'établit à 1 708 MMAD, soit une amélioration de 559 MMAD par rapport à 2023PF. Cette évolution est principalement attribuable à la hausse du fonds de roulement du périmètre Label'Vie suite notamment à la levée obligataire d'un montant de 1 MdMAD au cours du 4ème trimestre de l'année.

Evolution 2024PF -2025

À fin 2025, la trésorerie de Retail Holding affiche un repli de 61,5% et s'établit à 659 MMAD, soit une baisse de 1 050 MMAD par rapport à 2024PF, principalement attribuable aux opérations d'investissement au niveau du périmètre Label'Vie (1 231 MMAD) en lien avec l'ouverture des nouveaux magasins en 2025.

VI.5.4 Financement permanent

Le tableau ci-après présente l'évolution des comptes du financement permanent consolidés sur la période 2023PF-2025 :

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25
Capital social	117	117	*0,0%*	117	*0,0%*
Prime d'émission	505	505	*0,0%*	505	*0,0%*
Réserves consolidées	147	115	*-21,4%*	23	*-80,3%*
Résultat consolidé	-12	-18	*46,1%*	154	*>100%*
Capitaux propres part du Groupe	**756**	**719**	***-4,9%***	**799**	***11,0%***
Réserves minoritaires	1 388	1 552	*11,9%*	1 644	*5,9%*
Résultat minoritaires	267	249	*-6,5%*	249	*-0,2%*
Part minoritaires	**1 654**	**1 802**	***8,9%***	**1 893**	***5,1%***
Emprunts obligataires	3 284	3 697	*12,6%*	4 565	*23,5%*
Autres dettes de financement	2 868	3 206	*11,8%*	3 217	*0,4%*
Dettes de financement	**6 152**	**6 903**	***12,2%***	**7 782**	***12,7%***
Provisions durables pour risque et charges	**56**	**165**	***>100%***	**116**	***-29,9%***
Total financement permanent	**8 619**	**9 590**	***11,3%***	**10 590**	***10,4%***

Source : Retail Holding

Evolution 2023PF – 2024PF

Le financement permanent s'améliore de 11,3%, augmentant de 971 MMAD pour atteindre 9 590 MMAD à l'issue de l'année 2024PF. Cette hausse est principalement expliquée par :

- L'augmentation des dettes de financement de 12,2% (+751 MMAD) par rapport à l'exercice précédent, expliquée par :
  - ✓ Hausse des emprunts obligataires de 413 MMAD (+12,6%) qui se décompose comme suit :
    - levée d'un emprunt obligataire d'1 MdMAD par Label'Vie au cours du T4 2024
    - remboursement partiel et continu des emprunts obligataires de Label'Vie (-527 MMAD)
    - remboursement partiel et continu de l'emprunt obligataire de 600 MMAD contracté en 2019 par Retail Holding (-60 MMAD)
  - ✓ Hausse des autres dettes de financement de 338 MMAD (+11,8%) qui se décompose comme suit :
    - Hausse de la dette bancaire de 390 MMAD au niveau du périmètre Label'Vie
    - Compensée par la baisse de la dette bancaire 52 MMAD au niveau des autres filiales (44 MMAD pour CDCI ; 8 MMAD pour Modes & Nuances)
- la hausse des capitaux propres de 4,6% (+110 MMAD) expliquée par :
  - ✓ La constatation d'un résultat net consolidé de 232 MMAD
  - ✓ La hausse des réserves minoritaires de 165 MMAD expliquée par le résultat des minoritaires de 250 MMAD et la distribution de dividendes aux minoritaires de LBV (140 MMAD), un écart de conversion de 20 MMAD.
  - ✓ La baisse des réserves consolidées (part du groupe) de 31 MMAD principalement expliquée par la distribution de dividendes de 40 MMAD aux actionnaires de Retail Holding.

- Les provisions durables pour risque et charges en hausse de +109 MMAD (>100%) principalement portée par le périmètre Label'Vie et en lien avec le risque financier de fluctuation des cours de change sur les importations de produits.

Evolution 2024PF -2025

Le financement permanent progresse de 10,4% pour atteindre 10 590 MMAD à l'issue de l'année 2025. Cette hausse est principalement expliquée par :

- La hausse des dettes de financement de 879 MMAD (+12,7%), et en particulier de la dette obligataire (868 MMAD) qui se décompose comme suit :
  - émission obligataire de 1,5 MdMAD réalisée en juillet 2025 par Label'Vie
  - remboursement continu et progressif de la dette obligataire (-572 MMAD) de Label'Vie
  - remboursement partiel et continu de l'emprunt obligataire de 600 MMAD contracté en 2019 par Retail Holding contracté (-60 MMAD)
- la hausse des capitaux propres de 6,8% (+170 MMAD) expliquée par :
  - La constatation d'un résultat net consolidé de 403 MMAD
  - La hausse des réserves minoritaires de 91 MMAD expliquée par le résultat des minoritaires de 249 MMAD et la distribution des dividendes Label'Vie aux minoritaires du groupe (160 MMAD).
  - La baisse des réserves consolidées (part du groupe) de 93 MMAD expliquée par la distribution de dividendes de 60 MMAD aux actionnaires de Retail Holding et l'affectation du résultat 2024 de – 30 MMAD.

VI.5.5 Passif Circulant consolidé

L'évolution des comptes du Passif Circulant de Retail Holding sur la période (2023PF-2025) se présente comme suit :

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25
Clients créditeurs, avances et comptes	87	102	*16,9%*	98	*-3,3%*
Fournisseurs et comptes rattachés	5 422	6 090	*12,3%*	6 884	*13,0%*
Personnel et organismes sociaux	78	70	*-10,2%*	73	*4,0%*
Etat	313	305	*-2,8%*	405	*32,8%*
Comptes d'associés[110]	78	168	*>100%*	218	*30,0%*
Autres créanciers[111]	59	53	*-11,0%*	201	*>100%*
Ecart de conversion	0	2	*>100%*	2	*-17,5%*
Compte de régularisation passif	101	106	*4,9%*	114	*7,0%*
Dettes du passif circulant	**6 140**	**6 896**	*12,3%*	**7 994**	*15,9%*
en % du total bilan	*39,7%*	*39,2%*	*-0,5 pts*	*40,4%*	*1,2 pts*
Provisions pour risques et charges momentanées	**0,01**	**0,24**	*>100%*	**0,09**	*-64,0%*

Source : Retail Holding

[110] Les comptes d'associés correspondent aux avances accordées par Retail Holding à ses filiales.

[111] Les avances accordées entre filiales ou par les filiales à Retail Holding sont comptabilisés dans le poste « Autres créanciers ».

Evolution 2023PF – 2024PF

A fin 2024PF, les dettes du passif circulant s'établissent à 6 896 MMAD, soit une augmentation de 756 MMAD, (+12,3%) par rapport à 2023PF, expliquée principalement par :

- La hausse de 668 MMAD (+12,3%) des dettes fournisseurs qui atteignent 6 090 MMAD à fin 2024PF, en lien avec les achats réalisés par Label'Vie et ses filiales en fin d'année pour accompagner les ouvertures réalisées au quatrième trimestre et l'achat de marchandises additionnelles en anticipation de la période de Chaâbane et Ramadan ;
- L'augmentation du poste « Comptes d'associés » (+89 MMAD ; >100%) correspondant principalement à :
  - +40 MMAD de dividendes à payer par RH ;
  - +44 MMAD au niveau de RH Aulnay correspondant à aux avances de trésorerie accordée par Carrefour France à celle-ci.
- La baisse de 7% (-17 MMAD) du poste « Etat » qui s'établit à 225 MMAD à fin 2024PF ;
- La baisse des autres créanciers de -6 MMAD liée notamment à la baisse des dettes sur acquisition d'immobilisations chez Distrans CI (- 4 MMAD).

Les dettes du passif circulant représentent 39,2% du total bilan à fin 2024PF, en légère baisse (-0,5 pts) par rapport à l'exercice précédent.

Evolution 2024PF -2025

Les dettes du passif circulant s'établissent à 7 994 MMAD en 2025, soit une hausse de 1 099 MMAD (+15,9%) par rapport à l'année précédente, principalement portée par par :

- les dettes fournisseurs (13,0% ; +794 MMAD), en lien avec les achats réalisés par Label'Vie et ses filiales en fin d'année pour accompagner les ouvertures réalisées au quatrième trimestre et l'achat de marchandises additionnelles en anticipation de la période de Chaâbane et Ramadan ;
- le poste « Autres créanciers » (+148 MMAD ; >100%) correspondant essentiellement aux avances de trésorerie accordée par RH Trading à RH Europe ;
- Le poste « comptes d'associés » (+ 50 MMAD ; +30%) ; en lien avec les avances octroyées par Carfidis (filiale de Carrefour France) à RH Aulnay (103 MMAD) et aux dividendes à payer par Retail Holding (-40 MMAD) ;
- le poste « Etat » (+ 100 MMAD ; 32,8%) qui s'établit à 279 MMAD à fin 2025.

Les dettes du passif circulant représentent 40,4% du total bilan à fin 2025, en hausse de +1,2 pts par rapport à l'année précédente.

L'évolution de la répartition des dettes fournisseurs et comptes rattachés pour la période 2023PF – 2025 est présentée ci-dessous :

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25
Dettes fournisseurs à moins de 30j	3954	4872	918	5721	849
en % du total	*72,9%*	*80,0%*	*7,1%*	*83,1%*	*3,1%*
Dettes fournisseurs entre 30j et 90j	1464	1217	-247	1163	-54
en % du total	*27,0%*	*20,0%*	*-7,0%*	*16,9%*	*-3,1%*
Dettes fournisseurs à plus de 90j	3,8	0,7	-3	0,3	0
en % du total	*0,1%*	*0,0%*	*-0,1%*	*0,0%*	*0,0%*
Total fournisseur et comptes rattachés	**5 422**	**6 090**	***12,3%***	**6 884**	***13,0%***

Source : Retail Holding

Sur la période 2023 PF – 2025, la quasi-totalité des dettes fournisseurs datent de moins de 90 jours, tandis que 78,7% d'entre elles (en moyenne) datent de moins de 30 jours.

VI.5.5.1 Trésorerie Passif consolidée

Le tableau ci-après détaille l'évolution de la trésorerie passif de Retail Holding sur la période 2023PF-2025 :

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25
Crédits d'escompte	240	500	*>100%*	650	*30,0%*
Crédits de trésorerie	113	105	*-7,7%*	106	*1,6%*
Banques (soldes créditeurs)	358	489	*36,6%*	445	*-8,9%*
Trésorerie Passif	**711**	**1 093**	*53,7%*	**1 201**	*9,9%*
en % du total bilan	*4,6%*	*6,2%*	*1,6 pts*	*6,1%*	*-0,1 pts*

Source : Retail Holding

Evolution 2023PF – 2024PF

Entre 2023PF et 2024PF, la trésorerie-passif a augmenté de 382 MMAD passant de 711 MMAD à 1 093 MMAD.

Evolution 2024PF -2025

Entre 2024PF et 2025, la trésorerie-passif a augmenté de 108 MMAD passant de 1 093 MMAD à 1 201 MMAD.

VI.6 Analyse du Tableau des Flux de Trésorerie consolidé

En MMAD	2023	2023PF	2024	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25
Résultat net des sociétés consolidées	**265**	**255**	**219**	**232**	**-9,03%**	**403**	***74,0%***
Eliminations et charges et produits sans incidence sur la trésorerie	**1 061**	**1 058**	**553**	**551**	***-47,9%***	**790**	*43,4%*
Dotations d'exploitation	624	620	626	624	*0,6%*	799	*28,0%*
Variation des impôts différés	0	0	0	0	*n.a*	0	*n.a*
Plus ou moins-values de cession	433	433	-76	-76	*<-100%*	-8	*89,2%*
Elim. Du résultat des sociétés mises en équivalence	5	5	3	3	*-28,2%*	0	*-100,0%*
Marge brute d'autofinancement	**1 326**	**1 312**	**772**	**783**	***-40,3%***	**1 194**	*52,4%*
Dividendes reçus	0	0	0	0	*n.a*	0	*n.a*
Variation du BFR	-224	-166	-692	-652	*<-100%*	-793	*-21,6%*
Flux de Trésorerie d'exploitation	**1 102**	**1 147**	**81**	**131**	***-88,6%***	**401**	*>100%*
Acquisition d'immobilisation	-1 294	-1 294	-1 383	-1 383	*-6,9%*	-1 940	*-40,3%*
Cession d'immobilisation	-47	-47	527	527	*>100%*	231	*-56,1%*
Variation des immobilisations financières	4	4	10	10	*>100%*	-271	*<-100%*
Incidence des variations de périmètre	-403	-604	-78	-7	*98,8%*	-38	*<-100%*
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	**-1 740**	**1 941**	**-924**	**853**	***-56,1%***	**-2 018**	***<-100%***
Dividendes versés	**-165**	**-165**	**-141**	**-141**	*15,1%*	**-261**	*-85,5%*
Dividendes versés par la société mère	-41	-41	-1	-1	*97,5%*	-101	*<-100%*
Dividendes versés aux minoritaires	-125	-125	-140	-140	*-12,0%*	-160	*-14,3%*
Augmentation / réduction de capital	0	0	1	1	*>100%*	1	*-33,3%*
Subventions d'investissement reçues	0	0	0	0	*n.a*	0	*n.a*
Augmentation des dettes de financement	1 413	1 413	1 182	1 182	*-16,3%*	1 745	*47,6%*
Remboursement d'emprunts	-522	-522	-148	-148	*71,7%*	-1 050	*<-100%*
Variation des concours bancaires	0	1	0	0	*<-100%*	0	*>100%*
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	**726**	**727**	**895**	**895**	***23,2%***	**435**	***-51,4%***
Variation du taux de change	**6**	**10**	**1**	**3**	***-66,4%***	**-4**	***<-100%***
Variation de la trésorerie	**94**	**-58**	**53**	**177**	***>100%***	**-1 187**	***<-100%***
Trésorerie début d'exercice	497	496	591	439	*-11,6%*	644	*46,8%*
Trésorerie fin d'exercice	591	439	644	615	*40,2%*	-543	*<-100%*

Source : Retail Holding

Flux de trésorerie des activités opérationnelles

En 2024PF, les flux nets de trésorerie généré par l'activité s'établissent à 131 MMAD contre 1 147 MMAD en 2023PF, soit une baisse de 1 016 MMAD (-88,6%), principalement liée à :

- une variation du Besoin en Fond de Roulement plus importante en 2024 PF (-486 MMAD par rapport à 2023PF)
- une baisse du poste « plus ou moins-values de cession » de 509 MMAD (<-100%) en lien avec la liquidation de RETHIS en 2023.

En 2025, les flux nets de trésorerie généré par l'activité s'établissent à 401 MMAD contre 131 MMAD en 2024PF, en hausse de 270 MMAD (>100%), principalement liée à :

- la hausse de la marge brute d'autofinancement de 411 MMAD (+52,4%) liée à :
  - la hausse du résultat net de 171 MMAD (+74,0%) ;
  - la hausse des dotations d'exploitation de 175 MMAD (+28,0%) ;
  - la hausse du poste « plus ou moins-values de cession » de 68 MMAD (+89,2%)
- partiellement compensée par une variation du Besoin en Fonds de Roulement plus importante en 2025 (impact de -141 MMAD par rapport à 2024PF)

Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements

En 2024PF, les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement s'établissent à -853 MMAD, en hausse de 1 088 MMAD (+56,1%) par rapport à 2023PF. Cette évolution est expliquée principalement par :

- la hausse du poste « incidence des variations de périmètre » de 597 MMAD expliquée par la comptabilisation en 2023PF d'un montant de -604 MMAD (vs. 7 MMAD en 2024PF) correspondant à la sortie de Rethis (403 MMAD) suite à sa liquidation et des entités non consolidées de RH Europe du périmètre de consolidation en 2023 : RH Bonneveine (56 MMAD), RH Grand Littoral (55 MMAD), RH Grenoble (27 MMAD), RH Marseille (15 MMAD) et RH Vitrolles (48 MMAD).
- la hausse des cessions d'immobilisation de 573 MMAD (>100%) pour atteindre 527 MMAD, en lien avec la cession de de 49% des titres de l'OPCI Terramis au cours de l'exercice 2024PF (478 MMAD)

En 2025, les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement s'établissent à -2 018 MMAD, en baisse de 1 166 MMAD (<-100%) par rapport à 2024PF. Cette évolution est expliquée principalement par :

- la hausse des « Acquisitions d'immobilisations » (-557 MMAD) pour atteindre 1 940 MMAD en lien avec les acquisitions induites par les ouvertures de nouveaux points de vente survenues en 2025 ;
- la baisse des cessions d'immobilisation de 295 MMAD (-56,1%) qui se sont établies à 231 MMAD en 2025, expliquée par le caractère exceptionnel de la cession des participations dans l'OPCI Terramis survenue en 2024 ;
- la baisse du poste « variation des immobilisations financières » de 282 MMAD (<-100%) pour atteindre -271 MMAD, en lien avec les avances de trésorerie à long terme octroyés aux entités hors périmètre de consolidation pour -236 MMAD.

Flux de trésorerie liés aux opérations de financement

En 2024PF, les flux de trésorerie liés aux opérations de financement s'établissent à 895 MMAD, en hausse de 168 MMAD (+23,2%), par rapport à 2023PF. Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement sont constitués principalement en 2024PF :

- du remboursement de dettes de 148 MMAD (-71,7% ; -374 MMAD) ;
- des dividendes versés de 141 MMAD ;
- de l'augmentation des dettes de financement de 1182 MMAD.

En 2025, les flux de trésorerie liés aux opérations de financement s'établissent à 435 MMAD, en baisse de 460 MMAD (-51,4%), par rapport à 2024PF. Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement sont constitués principalement en 2025 :

- du remboursement de dettes de 1 050 MMAD (>+100% ; +903 MMAD) ;
- de l'augmentation des dettes de financement de 1 745 MMAD ;
- des dividendes versés de 261 MMAD.

VI.7 Analyse de l'équilibre financier

VI.7.1 Présentation du Fonds de Roulement

Le tableau ci-après détaille l'évolution du Fonds de Roulement de Retail Holding sur la période 2023PF-2025 :

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25
Capitaux propres part du groupe	756	719	*-4,9%*	799	*11,0%*
Intérêts minoritaires	1 654	1 802	*8,9%*	1 893	*5,1%*
Dettes de financement	6 152	6 903	*12,2%*	7 782	*12,7%*
Provisions durables	56	165	*>100%*	116	*-29,9%*
Financement permanent	8 619	9 590	***11,3%***	10 590	***10,4%***
Actif immobilisé	8 163	8 563	***4,9%***	9 262	***8,2%***
Fonds de roulement	**456**	**1 027**	***>100%***	**1 328**	***29,3%***

Source : Retail Holding

Evolution 2023PF-2024PF

En 2024PF, le fonds de roulement s'établit à 1 027 MMAD, soit une augmentation de 571 MMAD (>100%) par rapport à 2023PF, expliquée par la hausse du financement permanent (971 MMAD ; +11,3%) partiellement compensée par celle de l'actif immobilisé (400 MMAD ; +4,9%).

Evolution 2024PF-2025

En 2025, le fonds de roulement s'établit à 1 328 MMAD, soit une augmentation de 301 MMAD par rapport à 2024PF, expliquée par l'accroissement du financement permanent (+1 000 MMAD ; +10,4%) ainsi que la hausse de l'actif immobilisé (+301 MMAD ; +8,2%).

VI.7.2 Présentation du Besoin en Fonds de Roulement

Le tableau ci-après détaille l'évolution du Besoin en Fonds de Roulement du Groupe Retail Holding sur la période 2023PF-2025 :

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25
Actif Circulant consolidé	6 157	7 307	*18,7%*	9 865	*35,0%*
Passif Circulant consolidé	6 140	6 896	*12,3%*	7 994	*15,9%*
BFR Consolidé	**17**	**411**	***>100%***	**1 870**	***>100%***

Source : Retail Holding

Evolution 2023PF-2024PF

Le besoin en fonds de roulement atteint à 411 MMAD en 2024PF, soit une hausse de 394 MMAD expliquée par une augmentation de l'actif circulant (+18,7%) supérieure à celle du passif circulant (+12,3%).

Evolution 2024-2025

Le besoin en fonds de roulement a atteint 1 870 MMAD en 2025 contre 411 MMAD en 2024PF, soit une augmentation de 1 459 MMAD (>100%) résultant d'une augmentation de l'actif circulant (+35,0%) supérieure à celle du passif circulant (+15,9%).

VI.7.3 Présentation de la Trésorerie Nette

Le tableau ci-après détaille l'évolution de la Trésorerie nette consolidée sur la période 2023PF-2025

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25
Fonds de roulement	456	1 027	*>100%*	1 328	*29,3%*
Besoin en fonds de roulement	17	411	*>100%*	1 870	*>100%*

Trésorerie Nette consolidée	**439**	**615**	***40,2%***	**-543**	***<-100%***

Source : Retail Holding

Evolution 2023PF-2024PF

En 2024PF la trésorerie nette affiche une hausse de 40,2% (+177 MMAD) par rapport à 2023PF, résultant d'une hausse du fonds de roulement de 571 MMAD (+>100%) supérieure à celle du besoin en fonds de roulement (+394 MMAD ; +>100%).

Evolution 2024PF-2025

En 2025 la trésorerie nette affiche une baisse de 1 158 MMAD (-<100%) par rapport à 2024PF, résultant d'une hausse du Besoin en fonds de roulement (+1 459 MMAD ; >100%) supérieure à celle du fonds de roulement (301 MMAD ; +29,3%).

VI.8 Analyse des Ratios consolidés

VI.8.1 Taux de couverture des charges d'intérêts

Le tableau ci-après détaille l'évolution du Ratio de couverture des charges d'intérêts consolidées sur la période (2023PF-2025)

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25
Charges d'intérêts	292	348	*19,0%*	355	*2,0%*
EBE	1 319	1 341	*1,7%*	1 658	*23,6%*
EBE/Charges d'intérêts	**4,5x**	**3,9x**	***-0,7 pts***	**4,7x**	***0,8 pts***

Source : Retail Holding

Evolution 2023PF-2024PF

Le ratio de couverture des charges d'intérêts consolidé s'établit à 3,9x au titre de l'année 2024PF, soit une légère baisse de 0,7 pts par rapport à 2023PF, résultant d'une croissance des charges d'intérêts (+19,0%) combinée à une légère hausse de l'EBE (1,7%).

Evolution 2024PF-2025

Le ratio de couverture des charges d'intérêts consolidé s'établit à 4,7x au titre de l'année 2025, soit une hausse de 0,8 pts par rapport à 2024PF, résultant d'une forte croissance de l'EBE (+23,6%) combinée à une légère hausse des charges d'intérêts (+2,0%).

VI.8.2 Ratios de Rentabilité

Les Ratios de Rentabilité entre 2023PF et 2025 de Retail Holding se présentent comme suit :

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25
Résultat net	255	232	*-9,0%*	403	*74,0%*
Capitaux propres	2 411	2 521	*4,6%*	2 691	*6,8%*
Rentabilité des capitaux propres (ROE)[1]	***10,6%***	***9,2%***	***-1,4 pts***	***15,0%***	***5,8 pts***
Total bilan	15 470	17 579	*13,6%*	19 785	*12,6%*
Rentabilité de l'actif (ROA)[2]	***1,6%***	***1,3%***	***-0,3 pts***	***2,0%***	***0,7 pts***

Source : Retail Holding

[1] ROE = Résultat Net / Capitaux Propres

[2] ROA = Résultat Net / Total Bilan

Evolution 2023PF-2024PF

En 2024 PF :

- La rentabilité des capitaux propres (ROE) s'est établie à 9,2%, soit une légère baisse (-1,4 pt) par rapport à 2023PF, résultant d'une baisse du résultat net (-9%) combinée à une hausse des capitaux propres (+4,6%) ;
- La rentabilité de l'actif (ROA) s'est établie à 1,3%, soit une légère baisse (-0,3 pt) par rapport à 2023PF, résultant d'une baisse du résultat net (-9%) combinée à une hausse du total bilan 13,6%.

Evolution 2024PF-2025

En 2025 :

- La rentabilité des capitaux propres (ROE) s'est établie 15%, soit une hausse de 5,8 pts par rapport à 2024, résultant d'une forte hausse du résultat net (+74%) combinée à une progression moins importante des capitaux propres (+6,8%) ;
- La rentabilité de l'actif (ROA) s'est établie à 2,0%, soit une hausse de 0,7 pts par rapport à 2024, résultant d'une hausse du résultat net (74%) plus forte que celle du total bilan de 12,6%.

Ratios de liquidité

Les Ratios de liquidité entre 2023PF et 2025 du Groupe Retail Holding se présente comme suit :

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25
Stock	3 277	3 969	*21,1%*	5 040	*27,0%*
Achats revendus de Md/ses	16 055	15 561	*-3,1%*	17 515	*12,6%*
Achats consommés M&F	513	506	*-1,5%*	354	*-29,9%*
Rotation des stocks [1]	***71,2 j***	***88,9 j***	***17,7 j***	***101,5 j***	***12,6 j***
Clients et comptes rattachés	750	983	*31,1%*	1 117	*13,6%*
Ventes de marchandises HT	18 068	17 221	*-4,7%*	19 306	*12,1%*
Clients en jours de ventes [2]	***14,9 j***	***20,6 j***	***5,6 j***	***20,8 j***	***0,3 j***
Fournisseurs et comptes rattachés	5 422	6 090	*12,3%*	6 884	*13,0%*
Fournisseurs en jours d'achats [3]	***117,8 j***	***136,5 j***	***18,6 j***	***138,7 j***	***2,2 j***
Trésorerie Actif	1 150	1 708	*48,6%*	659	*-61,5%*
Passif circulant	6 140	6 896	*12,3%*	7 994	*15,9%*
Trésorerie Passif	711	1 093	*53,7%*	1 201	*9,9%*
Ratio de liquidité immédiate [4]	***16,8%***	***21,4%***	***4,6 pts***	***7,2%***	***-14,2 pts***

Source : Retail Holding

[1] Rotation des stocks = (Stock × 360) / (Achat de Marchandises + Achat consommés M&F)

[2] Clients en jours de ventes = Clients et Comptes rattachés / Ventes de marchandises HT × 360

[3] Fournisseurs en jours d'achats = (Fournisseurs et comptes rattachés × 360) / (Achats revendus de Marchandises + Achats consommés de M&F)

[4] Ratio de liquidité immédiate = Trésorerie actif / (passif circulant + trésorerie passif)

Evolution 2023PF-2024PF

En 2024PF, le délai de recouvrement des créances clients a enregistré une hausse de 5,6 jours de ventes par rapport à l'année 2023PF, passant de 14,9 jours en 2023PF à 20,6 jours en 2024PF.

Le délai de rotation des dettes fournisseurs a enregistré une hausse de 18,6 jours entre 2023PF et 2024PF, passant de 117,8 jours en 2023PF à 136,5 jours à fin 2024PF.

Par ailleurs, le délai de rotation des stocks en 2024PF a augmenté de 17,7 jours par rapport à 2023PF, passant de 71,2 jours en 2023PF à 88,9 jours en 2024PF. Cette hausse, principalement portée par le périmètre Label'Vie, s'explique par la constitution de stocks additionnels liée à l'accélération du rythme d'ouvertures de nouveaux points de vente au cours de l'année.

A fin 2024PF, le ratio de liquidité immédiate a augmenté de 4,6 pts, passant de 16,8% en 2023PF à 21,4% à fin 2024PF. Cette hausse du ratio s'explique par une augmentation de la trésorerie active (48,6%) supérieure au cumul du passif circulant et de la trésorerie passive (+16,6%).

Evolution 2024PF-2025

En 2025, le délai de recouvrement des créances clients a enregistré une hausse de 0,3 jours de ventes par rapport à l'année 2024PF, passant de 20,6 jours en 2024 à 20,8 jours en 2025.

Le délai de rotation des dettes fournisseurs a enregistré une hausse de 2,2 jours entre 2024PF et 2025, passant de 136,5 jours en 2024PF à 138,7 jours à fin 2025.

Par ailleurs, le délai de rotation des stocks en 2025 a augmenté de 12,6 jours par rapport à 2024PF, passant de 88,9 jours en 2024PF à 101,5 jours en 2025. Cette hausse, principalement portée par le périmètre Label'Vie, s'explique principalement par la constitution de stocks additionnels liée à l'accélération du rythme d'ouvertures de nouveaux points de vente au cours de l'année.

A fin 2025, le ratio de liquidité immédiate a diminué de 14,2 pts, passant de 21,4% en 2024PF à 7,2% à fin 2025. Cette baisse s'explique principalement par la diminution de la trésorerie active de 61,5% sur la période, conjuguée aux hausses du passif circulant de 15,9% et de la trésorerie passif de 9,9%.

VI.8.3 Ratios d'endettement

Le tableau ci-après détaille l'évolution des ratios d'endettement consolidés sur la période 2023PF-2025 :

En MMAD	2023PF	2024PF	Var. 23PF-24PF	2025	Var. 24PF-25
+ Dettes de financement	6 152	6 903	*12,2%*	7 782	*12,7%*
+ Trésorerie – Passif	711	1 093	*53,7%*	1 201	*9,9%*
- Titres et valeurs de placement	241	254	*5,3%*	930	*>100%*
- Trésorerie – Actif	1 150	1 708	*48,6%*	659	*-61,5%*
= Endettement net [1]	**5 472**	**6 034**	***10,3%***	**7 395**	***22,5%***
Total Financement Permanent [2]	**8 619**	**9 590**	***11,3%***	**10 590**	***10,4%***
Taux d'endettement net [3]	***63,5%***	***62,9%***	***-0,6 pts***	***69,8%***	***6,9 pts***
Capitaux Propres	**2 411**	**2 521**	***4,6%***	**2 691**	***6,8%***
Gearing Net [4]	***227,0%***	***239,3%***	***12,3 pts***	***274,8%***	***35,4 pts***
Crédit-bail – Redevances restant à payer	182	189	*3,5%*	162	*-14,1%*
Endettement net retraité du Crédit-bail [5]	**5 655**	**6 223**	***10,0%***	**7 557**	***21,4%***
Gearing Net retraité du Crédit-bail [6]	***234,6%***	***246,8%***	***12,3 pts***	***280,8%***	***34,0 pts***
Ratio du Service de la dette (DSCR) [7]	***61,7%***	***36,9%***	***-24,8 pts***	***84,7%***	***47,8 pts***
Adjusted leverage [8]	***4,1x***	***4,5x***	***0,3x***	***4,5x***	***0,0x***
Adjusted leverage retraité du Crédit-bail [9]	***4,3x***	***4,6x***	***0,4x***	***4,6x***	***-0,1x***

Source : Retail Holding

[1] Endettement net = Dettes de financement + trésorerie passif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

[2] Total financement permanent= Capitaux propres + intérêts minoritaires + Dette de financement + Provisions durables

[3] Taux d'endettement net = endettement net / financement permanent

[4] Gearing net = Endettement net / Capitaux propres

[5] Endettement net retraité du Crédit-bail = Endettement net + Crédit-bail – « Redevances restant à payer »

[6] Gearing net retraité du Crédit-bail = Endettement net retraité du Crédit-bail / Capitaux propres

[7] Ratio du service de la dette (DSCR) = (Remboursements + Charges d'intérêts) / EBE

[8] Adjusted Leverage = Endettement net / EBE

[9] Adjusted Leverage retraité du Crédit-bail = Endettement net retraité du Crédit-bail / EBE

Evolution 2023PF-2024PF

Sur la période 2023PF-2024PF, l'endettement net consolidé de Retail Holding a augmenté de 10,3% (+562 MMAD) pour s'établir à 6 034 MMAD à fin 2024PF. Cette hausse résulte des variations suivantes :

- Dettes de financement : +751 MMAD (+1227%), dont une hausse 413 MMAD de dette obligataire et 338 MMAD de dette bancaire
- Trésorerie passif : +382 MMAD (+53,7%)
- Titres et valeurs de placement : + 13 MMAD (+5,3%)
- Trésorerie – actif : +559 MMAD (+48,6%)

Le *Gearing* Net consolidé de Retail Holding a affiché une hausse de 12,3 pts sur la période 2023PF-2024PF, conséquence d'une croissance de l'endettement net (+10,3%) supérieure à celle des capitaux propres (+4,6%).

Le *Gearing* net retraité du Crédit-bail a également augmenté de 12,3 pts sur la période 2023PF-2024PF.

Evolution 2024PF-2025

Sur la période 2024PF-2025, l'endettement net consolidé de Retail Holding a augmenté de 22,5% (+1 361 MMAD) pour s'établir à 7 395 MMAD à fin 2025. Cette hausse résulte des variations suivantes :

- Dettes de financement : +879 MMAD (+12,7%), dont 868 MMAD de dette obligataire
- Trésorerie passif : +108 MMAD (+9,9%)
- Titres et valeurs de placement : + 676 MMAD (>100%)
- Trésorerie – actif : -1050 MMAD (-61,5%)

Le *Gearing* Net consolidé de Retail Holding a affiché une hausse de 35,4 pts sur la période 2024PF-2025 sous l'effet d'une augmentation de l'endettement net (+22,5%) supérieure à celle des capitaux propres (6,8%).

Le *Gearing* net retraité du Crédit-bail s'établit à 281% à fin 2025, en hausse de 34,0 pts par rapport à fin 2024PF.

VII. Principaux indicateurs opérationnels et financiers semestriels (Comptes consolidés)

Afin de permettre la comparabilité des comptes consolidés semestriels 2025 et 2026, Retail Holding a produit des comptes consolidés pro forma au titre du premier semestre 2025 en intégrant Ansamble Maroc, Amman & Co, Wind Holding, Proxirest, A Deux Pas, Retail Maroc, Artis Environnement Centre, AG2P et Alizés au périmètre 2025PF et S1 2025PF suite à l'acquisition du périmètre OCS en juin 2026. A noter que ces comptes consolidé pro forma n'ont pas fait l'objet d'un examen limité de la part des commissaires aux comptes de Retail Holding

Le tableau ci-dessous reprend les principaux indicateurs financiers du groupe Retail Holding au S1 2026 vs. S1 2025PF :

En MMAD	S1 2025	S1 2025PF	S1 2026	Var. S1 25PF-S1 26
Chiffre d'affaires consolidé	10 262	10 864	12 448	*14,6%*
Marge Brute	1 870	2 120	2 270	*7,1%*
Taux de marge brute	18,2%	19,5%	18,2%	*-1,3 pts*
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	**587**	**635**	**672**	***5,8%***
Marge d'EBE	5,7%	5,8%	5,4%	*-0,4 pts*
Résultat d'exploitation	**226**	**253**	**247**	***-2,4%***
Marge opérationnelle	2,2%	2,3%	2,0%	*-0,3 pts*
Résultat net	**125**	**145**	**183**	***26,1%***
Marge nette	1,2%	1,3%	1,5%	*0,1 pts*
Résultat net part du groupe	**2**	**16**	**43**	***>100%***
en % du CA	0,0%	0,1%	0,3%	*0,2 pts*

Source : Retail Holding

Le tableau ci-dessous reprend les principaux indicateurs financiers du groupe Retail Holding sur la période (2025PF – S1 2026) :

En MMAD	2025	2025PF	S1 2026	Var. 25PF-S1 26
Total Bilan	**19 785**	**20 833**	**22 128**	***6,2%***
Capitaux Propres part du Groupe	**799**	**781**	**1 279**	***63,8%***
Endettement net [1]	**7 395**	**7 783**	**7 690**	***-1,2%***

Source : Retail Holding
[1] : Dettes financières + Trésorerie passif – Trésorerie actif - TVMP

Évolution des comptes semestriels

Le chiffre d'affaires de Retail Holding s'établit à 12 448 MMAD au premier semestre 2026 contre 10 864 MMAD au S1 2025 PF soit une hausse de 1 585 MMAD (+14,6%). Cette progression est principalement portée par le périmètre Label'Vie (+16,5%), qui représente 82% du CA du Groupe Retail Holding au S1 2026 (+1,4 pts vs. S1 2025PF).

L'EBE affiche une hausse au premier semestre 2026 de 37 MMAD (+5,8%) par rapport au S1 2025 PF pour s'établir à 672 MMAD, en lien avec la croissance de l'activité, la hausse des volumes et l'optimisation des conditions d'achats.

Le taux de marge d'EBE passe de 5,8% au S1 2025 PF à 5,4% au S1 2026 soit une baisse de 0,4 pt dans un contexte d'accélération du développement du réseau du périmètre Label'Vie et de renforcement des moyens opérationnels nécessaires pour accompagner la croissance de l'activité.

Le résultat d'exploitation de Retail Holding affiche une baisse au premier semestre 2026 par rapport au S1 2025PF (-6 MMAD ; -2,4%), liée à la hausse de l'EBE.

Au S1 2026 le résultat net de Retail Holding s'établit à 183 MMAD contre 145 MMAD au S1 2025 PF soit une hausse de 38 MMAD (+26,1%).

Les capitaux propres s'établissent à 1 279 MMAD au premier semestre 2026 contre 781 MMAD à fin 2025PF qui s'explique principalement par :

- La constatation d'un résultat net de 43 MMAD au S1 2026 ;
- La distribution de dividendes de 60 MMAD ;
- Les variations de périmètre à hauteur de 499 MMAD, en lien notamment avec la restructuration du capital de CDCI ;

L'endettement net s'est établi à 7 690 MMAD à fin S1 2026 contre 7 783 MMAD à fin 2025PF, soit une baisse de 93 MMAD (-1,2%), qui s'explique principalement par :

- La hausse de la trésorerie-actif de 572 MMAD (+84,5%) ;
- La baisse de la trésorerie-passif de 124 MMAD (-10,4%) ;
- La hausse des TVP de 66 MMAD (+7,1%) ;
- Partiellement compensée par la hausse des dettes de financement de 670 MMAD (+8,2%).

VIII. Informations financières semestrielle (Comptes consolidés)

VIII.1 Attestation d'examen limité des comptes consolidés

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LES COMPTES CONSOLIDES DE LA SOCIETE RETAIL HOLDING S.A.

PERIODE DU 1ER JANVIER AU 30 JUIN 2026

Nous avons procédé à un examen limité des états financiers consolidés de la société RETAIL HOLDING S.A. et ses filiales (Groupe RETAIL HOLDING) comprenant l'état de la situation financière, l'état du résultat global et le tableau de flux de trésorerie au terme de l'exercice couvrant la période du 1er janvier au 30 juin 2026. Ces états financiers consolidés qui font ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant 3.086.138.205 MAD dont un bénéfice net consolidé de 183.240.394 MAD, relèvent de la responsabilité des organes de gestion de la société RETAIL HOLDING S.A.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états financiers consolidés, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations de la période ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Groupe RETAIL HOLDING arrêtés au 30 juin 2026, conformément aux normes comptables en vigueur.

Rabat, le 02 octobre 2026

Moutai CHAOUKI

Associé

BDO S.A

VIII.2 Comptes de résultat consolidé (S1 2026)

Le tableau ci-après détaille le compte de produits et de charges consolidé du Groupe Retail Holding au S1 2026 vs. S1 2025PF :

En MMAD	S1 2025	S1 2025 PF	S1 2026	Var. S1 25-S1 26	Var. S1 25PF-S1 26
Chiffre d'affaires	10 262	10 864	12 448	*21%*	*15%*
Autres produits	154	168	190	*23%*	*13%*
Produits d'exploitation	**10 416**	**11 031**	**12 638**	***21%***	***15%***
Coût des biens et services vendus	8 392	8 743	10 178	*21%*	*16%*
Autres charges externes	751	798	850	*13%*	*6%*
Charges de personnel	586	748	844	*44%*	*13%*
Autres charges d'exploitation	101	107	94	*-7%*	*-13%*
Charges d'exploitation consolidées	**9 829**	**10 396**	**11 966**	***22%***	***15%***
Résultat opérationnel avant amortissement	**587**	**635**	**672**	***15%***	***6%***
Dotation d'exploitation	361	382	425	*18%*	*11%*
RESULTAT D'EXPLOITATION	**226**	**253**	**247**	***9%***	***-2%***
Produits financiers	196	201	208	*6%*	*3%*
Charges financières	169	165	213	*26%*	*29%*
Résultat Financier	**27**	**36**	**-5**	***<-100%***	***<-100%***
RÉSULTAT COURANT	**252**	**289**	**242**	***-4%***	***-16%***
Résultat non courant	**-8**	**-7**	**125**	***>100%***	***>100%***
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	**244**	**282**	**367**	***50%***	***30%***
QP résultat sociétés mises en équivalence	-2	-2	-2	*-9%*	*-9%*
Impôt sur les résultats	97	106	157	*61%*	*49%*
Impôts différés	5	5	0	*-90%*	*-90%*
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	15	24	24	*63%*	*0%*
RÉSULTAT NET	**125**	**145**	**183**	***47%***	***26%***
Réultat Net Part du Groupe	**2**	**16**	**43**	***>100%***	***>100%***
Réultat Net des Minoritaires	**123**	**129**	**140**	***14%***	***8%***

Source : Retail Holding

Évolution des comptes semestriels

Le chiffre d'affaires consolidé :

Le chiffre d'affaires de Retail Holding s'établit à 12 448 MMAD au premier semestre 2026 contre 10 864 MMAD au S1 2025 PF soit une hausse de 1 585 MMAD (+14,6%). Cette progression est principalement portée par le périmètre Label'Vie (+16,5%), qui représente 82% du CA du Groupe Retail Holding au S1 2026 (+1,4 pts vs. S1 2025PF). Et dont la dynamique repose sur plusieurs leviers :

- La montée en puissance des 141 magasins ouverts en 2025, qui contribue à hauteur de 57% à la croissance des ventes ;
- L'accélération de la croissance des magasins existants, qui atteint 5,4% malgré un environnement déflationniste au premier semestre, portée notamment par la hausse continue de la fréquentation dans l'ensemble des enseignes du périmètre Label'Vie. Cet ensemble contribue à hauteur de 31% à la progression des ventes ;
- La poursuite du déploiement multiformat, avec 72 ouvertures nettes au S1 2026 : 59 Supeco, 6 Carrefour Market, 6 Carrefour Express et 1 Atacadao. Ces ouvertures contribuent à hauteur de 12% à la croissance des ventes.

Excédent Brut d'Exploitation (EBE) :

L'EBE affiche une hausse au premier semestre 2026 de 37 MMAD (+5,8%) par rapport au S1 2025 PF pour s'établir à 672 MMAD, en lien avec la croissance de l'activité, la hausse des volumes et l'optimisation des conditions d'achats.

Le taux de marge d'EBE passe de 5,8% au S1 2025 PF à 5,4% au S1 2026 soit une baisse de 0,4 pt dans un contexte d'accélération du développement du réseau du périmètre Label'Vie et de renforcement des moyens opérationnels nécessaires pour accompagner la croissance de l'activité.

Résultat d'exploitation :

Le résultat d'exploitation de Retail Holding affiche une baisse au premier semestre 2026 par rapport au S1 2025PF (-6 MMAD ; -2,4%), liée à la hausse de l'EBE, ainsi que celle des dotations d'exploitation, en raison des acquisitions d'immobilisations au S2 2025 et S1 2026 pour soutenir le développement du réseau de magasins du Groupe.

Résultat net :

Au S1 2026 le résultat net de Retail Holding s'établit à 183 MMAD contre 145 MMAD au S1 2025 PF soit une hausse de 38 MMAD (+26,1%), qui s'explique principalement par :

- La hausse du résultat non courant de 132 MMAD pour s'afficher à 125 MMAD au S1 2026, cette amélioration s'explique par comptabilisation d'une plus-value de cession de 119 MMAD liée à l'opération de titrisation menée au niveau du périmètre Label'Vie au S1 2026. La hausse du résultat non courant de 146 MMAD résulte principalement de la comptabilisation d'une plus-value de cession de 119 MMAD liée à l'opération de titrisation réalisée en mars 2026. Cette opération a concerné la cession de 22 actifs immobiliers pour un montant de 484 MMAD, contre une valeur nette comptable de 364 MMAD ;
- Compensée partiellement par :
  - la baisse du résultat d'exploitation de 6 MMAD ;
  - la hausse des impôts sur les résultats de 52 MMAD ;
  - un résultat financier déficitaire de -5 MMAD au S1 2026, en baisse de 41 MMAD par rapport au premier semestre 2025PF.

VIII.3 Bilan consolidé (S1 2026)

VIII.3.1 Actif consolidé

En MMAD	2025	2025 PF	S1 2026	Var. 25-S1 26	Var. 25PF-S1 26
Ecart d'acquisition	463	998	993	*>100%*	*-0,5%*
Immobilisations en non-valeur	0	0	0	*n.a*	*n.a*
Immobilisations incorporelles	2 605	2 618	2 997	*15%*	*14,5%*
Immobilisations corporelles	4 593	4 614	4 574	*0%*	*-0,9%*
Immobilisations financières	1 602	1 626	1 660	*4%*	*2,0%*
Titres mis en équivalence	0	0	0	*n.a*	*n.a*
ACTIF IMMOBILISE	**9 262**	**9 857**	**10 223**	***10%***	***3,7%***
Stocks	5 040	5 061	5 219	*4%*	*3,1%*
Clients et comptes rattachés	1 117	1 451	1 483	*33%*	*2,2%*
Autres débiteurs	686	690	675	*-2%*	*-2,0%*
Impôts différés actif	47	47	46	*0%*	*-0,2%*
Autres comptes d'actifs et de régularisation	2 045	2 120	2 235	*9%*	*5,4%*
Titres de placement	930	930	996	*7%*	*7,1%*
ACTIF CIRCULANT	**9 865**	**10 298**	**10 655**	***8%***	***3,5%***
Trésorerie	659	677	1 249	*89,7%*	*84,5%*
TRESORERIE	**659**	**677**	**1 249**	***90%***	***84,5%***
TOTAL ACTIF	**19 785**	**20 833**	**22 128**	***12%***	***6,2%***

Source : Retail Holding

VIII.3.2 Passif consolidé

En MMAD	2025	2025 PF	S1 2026	Var. 25-S1 26	Var. 25PF-S1 26
Capital social	117	117	117	*0%*	*0%*
Prime d'émission	505	505	505	*0%*	*0%*
Réserves consolidées	23	-25	614	*>100%*	*>100%*
Résultat consolidé	154	184	43	*-72%*	*-77%*
Capitaux propres part du Groupe	**799**	**781**	**1 279**	***60%***	***64%***
Réserves minoritaires	1 644	1 641	1 667	*1%*	*2%*
Résultat minoritaires	249	260	140	*-44%*	*-46%*
Part minoritaires	**1 893**	**1 901**	**1 807**	***-5%***	***-5%***
TOTAL CAPITAUX PROPRES	**2 691**	**2 682**	**3 086**	***15%***	***15%***
Provisions pour risques et charges durables	116	117	52	*-55%*	*-55%*
Dettes et emprunts	7 782	8 189	8 859	*14%*	*8%*
DETTES ET EMPRUNTS	**7 898**	**8 306**	**8 911**	***13%***	***7%***
Fournisseurs et comptes rattachés	6 884	7 135	7 334	*7%*	*3%*
Autres créanciers	201	439	316	*58%*	*-28%*
Autres dettes du passif circulant	877	1 035	1 368	*56%*	*32%*
Provisions pour risques et charges momentanées	0	2	2	*>100%*	*-4%*
Impôts différés	33	33	34	*1%*	*1%*
PASSIF CIRCULANT	**7 994**	**8 644**	**9 054**	***13%***	***5%***
Trésorerie	1 201	1 201	1 077	*-10,4%*	*-10,4%*
TRÉSORERIE PASSIF	**1 201**	**1 201**	**1 077**	***-10%***	***-10%***
TOTAL PASSIF	**19 785**	**20 833**	**22 128**	***12%***	***6%***

Source : Retail Holding

Évolution des comptes semestriels

Capitaux propres part du groupe Retail Holding :

Les capitaux propres s'établissent à 1 279 MMAD au premier semestre 2026 contre 781 MMAD à fin 2025PF qui s'explique principalement par :

- La constatation d'un résultat net de 43 MMAD au S1 2026 ;
- La distribution de dividendes de 60 MMAD ;
- Les variations de périmètre à hauteur de 499 MMAD, en lien notamment avec la restructuration du capital de CDCI ;

Endettement net :

L'endettement net s'est établi à 7 690 MMAD à fin S1 2026 contre 7 783 MMAD à fin 2025PF, soit une baisse de 93 MMAD (-1,2%), qui s'explique principalement par :

- La hausse de la trésorerie-actif de 572 MMAD (+84,5%) ;
- La baisse de la trésorerie-passif de 124 MMAD (-10,4%) ;
- La hausse des TVP de 66 MMAD (+7,1%) ;
- Partiellement compensée par la hausse des dettes de financement de 670 MMAD (+8,2%), dont (i) 976 MMAD au niveau du périmètre Label'Vie afin de financer l'accélération de l'expansion du réseau, et partiellement compensée par (ii) la conversion d'une avance, initialement accordée par RHA à CDCI, et rachetée par Valoris Africa en 2025, en actions CDCI dans le cadre de la restructuration de son capital (-295 MMAD) ainsi que (iii) le remboursement progressif et continu de la dette.

PARTIE VI – PRESENTATION DE LABEL'VIE

I. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Label'Vie S.A.
Siège Social	Siège social : Angle Rue Rif et Route des Zaers Km 3,5 Souissi Rabat. Siège administratif Skhirat : Commune rurale d'Assabah, préfecture de Skhirat Témara, Ouled Othmane, Route Nationale n°1.
Téléphone	+212 5 37 56 95 95
Fax	+212 5 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
Numéro et lieu d'inscription au registre de commerce	27433, Rabat
Exercice social	Du 1er janvier au 31 décembre
Date d'introduction en Bourse	2 juillet 2008
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, de jardinage, produits d'ameublement et de décoration, articles pour enfants (jouets, bonneterie, etc.), articles électroniques (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.
Capital social au 30.06.2026	289 395 700 MAD Divisé en 2 893 957 actions d'une valeur nominale de 100 MAD chacune.
Documents juridiques	Les documents juridiques de Label'Vie S.A et notamment les statuts, les procès-verbaux des assemblées générales et les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège social de Label'Vie S.A.
Textes législatifs et réglementaires applicables à Label'Vie S.A.	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. 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 : • La loi n°44-12 relative à l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne ;

- La loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables, tel que modifié et complété par les lois n° 35-96 et 33-06 ;

- Règlement général de la bourse de Casablanca approuvé par l'arrêté du Ministre de l'économie et des finances, par l'arrêté n°1268 – 08 du 07 juillet 2008 modifié et complété par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finance n°1156-10 du 7 avril 2010, n°30-14 du 6 janvier 2014 et n°1955-16 du 4 juillet 2016 ;
- la loi n°35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs tel que modifié par la loi n°43-02 ;
- Règlement Général du Dépositaire Central approuvé par l'Arrêté du ministre de l'économie et des finances n° 932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Économie, des finances, de la privatisation et du tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 et l'arrêté n°77-05 du 17 mars 2005 ;
- La loi N°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain tel que modifié par la loi N°46-06 ;
- La loi n°19-14 relative à la Bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier ;
- Règlement général de l'AMMC approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances N°2169-16 du 14 juillet 2016 ;
- Les circulaires de l'AMMC en vigueur ;
- De par son activité la société Label'Vie S.A. est soumise aux différents textes législatifs tels que présentés dans la partie « Secteur d'activité, Environnement national de la grande distribution, Secteur d'activité ».

De par son activité la société Label'Vie S.A. est soumise aux différents textes et réglementaires suivants :

- La loi n° 15-95 du 1er août 1996 formant le Code de Commerce.
- La loi n° 008-71 du 12 octobre 1971 sur la réglementation et le contrôle des prix et les conditions de détention et de vente des produits et marchandises.
- La loi n° 06-99 du 5 juin 2000 relative à la liberté des prix et de la concurrence. Cette loi vise à garantir la liberté des prix et leur formation par le libre jeu de la concurrence, à protéger les intérêts économiques des consommateurs, à garantir la liberté d'accès de tous les opérateurs à toutes les activités et à se conformer aux engagements auxquels le Maroc a librement souscrit notamment le Traité d'association avec l'Union européenne, à la CNUCED, à l'OMC : la liberté des prix devient la règle, l'encadrement administratif devient l'exception.
- Le Dahir du 14 octobre 1914 sur la répression des fraudes dans la vente des marchandises et des falsifications des denrées alimentaires et des produits agricoles et le Dahir du 5 octobre 1984 portant loi n° 13-83 relative à la répression des fraudes sur les marchandises : ces lois contrôlent tout commerce de produit alimentaire. ▪ La loi n° 28-00 relative à la gestion des déchets et à leur élimination promulguée par Dahir n° 1-06-153 du 22 novembre 2006.
- Le décret n° 2-99-89 du 5 mai 1999 relatif au contrôle des produits de charcuterie.
- Le décret n° 2-04-684 du 27 décembre 2004 pris pour l'application de la loi n° 49-99 relative à la protection sanitaire des élevages avicoles, au contrôle de la production et de la commercialisation des produits avicoles.
- Le décret n° 2-01-1016 du 4 juin 2002 réglementant les conditions d'étiquetage et de présentation des denrées alimentaires.
- L'arrêté n° 3-177-66 du 17 juillet 1967 réglementant le commerce des boissons alcoolisées.
- L'arrêté n° 938-99 du 14 juin 1999 relatif aux états et aux conditions de températures maximales de transports des denrées périssables.
- L'arrêté n° 729-99 du 10 mai 1999 relatif à la durée de validité et aux conditions de conservation de certains produits.
- Le dahir n° 1-10-08 la loi n° 28-07 relatif à la sécurité sanitaire des produits alimentaires.
- Le décret n° 2-10-473 pris pour l'application de certaines dispositions de la loi 28-07 relative à la sécurité sanitaire des produits alimentaires.

<table>
<tr><td></td><td>

Le décret n° 2-12-389 fixant les conditions et les modalités d'étiquetage des produits alimentaires.
L'arrêté n° 983-13 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 n° 244-13 relatif à l'autorisation et l'agrément sur le plan sanitaire des établissements et entreprises du secteur de l'alimentation animale et du secteur alimentaire autres que la vente au détail et la restauration collective.
Le dahir n° 1-11-140 loi 24-09 sécurité des produits et services et complétant code des obligations et des contrats.
Le dahir n° 1-83-108 du 5 octobre 1984 portant promulgation de la loi n° 13-83 relative à la répression des fraudes sur les marchandises.
L'arrêté n° 1379-10 relatif aux produits dispensés de certaines mentions obligatoires au niveau de leur étiquetage.
Le dahir n° 1-09-15 du18 février 2009 portant promulgation de la loi n° 09-08 relative à la protection des personnes physiques à l'égard des traitements des données à caractère personnelles.
Le décret n° 2-09-165 du 21 mai 2009 pris pour l'application de la loi n° 09-08 relative à la protection des personnes physiques à l'égard des traitements des données à caractère personnel.
Le dahir n° 1-07-129 du 30 novembre 2007 portant promulgation de la loi n° 53-05 relative à l'échange électronique de données juridiques.
Le décret n° 2-08-518 du 21 mai 2009 pris pour l'application des articles 13, 14, 15, 21 et 23 de la loi n° 53-05 relative à l'échange électronique des données juridiques.
En matière de transport de marchandises, le secteur de la distribution obéit principalement au Dahir n° 1-00-23 du 15 février 2000 portant promulgation de la loi n° 16-99. Cette loi, entrée en vigueur en 2003, a pour objectif de doter le Maroc d'un système de transport routier efficace, avec les meilleures conditions en termes de qualité, de sécurité, de fiabilité, de délai et de coût. Pour l'application de cette loi, le Décret n° 2-03-169 du 26 Mars 2003 détermine les conditions relatives au transport de marchandises pour le compte d'autrui et pour son propre compte.
Le Décret n° 2-97-177 du 23 mars 1999 fixe les conditions de transport des denrées périssables.

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

Les normes Codex Alimentarius38 ;
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.

</td></tr>
<tr><td>Régime fiscal</td><td>
Label'Vie est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux du barème progressif :
<table>
<tr><th></th><th>2025</th><th>2026</th></tr>
<tr><td>Bénéfice net fiscal < 100 Mdh</td><td>22,75%</td><td>20%</td></tr>
<tr><td>Bénéfice net fiscal >= 100 Mdh</td><td>34%</td><td>35%</td></tr>
</table>
Label'Vie 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.
</td></tr>
<tr><td>Tribunal compétent en cas de litige</td><td>Tribunal de Commerce de Rabat</td></tr>
</table>

II. Capital Social

II.1 Composition du capital

Au 30 juin 2026, le capital social de la Société Label'Vie S.A. s'établit à 289 395 700 MAD. Il se compose de 2 893 957 actions d'une valeur nominale de 100 MAD chacune, nominatives ou au porteur, et entièrement libérées.

II.2 Historique du capital

Depuis sa création en 1985, Label'Vie S.A a procédé à plusieurs augmentations de capital portant ce dernier à 289 395 700 MAD.

L'évolution historique du capital de Label'Vie S.A sur les 5 dernières années se présente comme suit :

Date	Nature de l'opération	Prix d'émission (MAD)	Nombre d'actions créées ou supprimées	Nominal (MAD)	Montant de l'opération hors prime (MAD)	Nombre total d'actions	Capital social (MAD)
30/11/2022	Augmentation de capital réservée aux membres du personnel du groupe Label'Vie	3 273	54 995	100	5 499 500	2 893 957	289 395 700

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.

Le 30 novembre 2022, Label'Vie a procédé à l'augmentation de capital réservée aux membres du personnel du groupe Label'Vie, de ses filiales et des autres sociétés du groupe auquel appartient Label'Vie par émission de 54 995 nouvelles actions au prix de 100 MAD chacune, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires. Soit une augmentation du capital de 5 499 500 MAD hors prime d'émission, portant ains le capital social de la société à 289 395 700 MAD. Le prix de l'action incluant la prime d'émission s'est élevé à 3 273 MAD.

II.3 Evolution de l'actionnariat et actionnariat actuel

II.3.1 Evolution de l'actionnariat

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

Actionnaires	31/12/2021		31/12/2022		31/12/2023		31/12/2024		31/12/2025	
	Nbre d'actions	% du capital	Nbre d'actions	% du capital	Nbre d'actions	% du capital	Nbre d'actions	% du capital	Nbre d'actions	% du capital
Retail Holding	1 424 045	50,16%	1 477 654	51,06%	1 454 350	50,25%	1 454 350	50,25%	1 457 702	50,37%
Sanlam Assurance	189 645	6,68%	189 645	6,55%	173 530	6,00%	173 530	6,00%	147 204	5,09%
ALJIA Holding (ex-ETAMAR)	90 000	3,17%	90 000	3,11%	68 830	2,38%	68 830	2,38%	68 693	2,37%
Salariés	40	0,00%	55 002	1,90%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Flottant et autres[112]	1 135 232	39,99%	1 081 656	37,38%	1 197 247	41,37%	1 197 247	41,37%	1 220 358	42,17%
Total	**2 838 962**	**100%**	**2 893 957**	**100%**	**2 893 957**	**100%**	**2 893 957**	**100%**	**2 893 957**	**100%**

Source : Label'Vie

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

En 2025, la participation de Retail Holding dans le capital social de Label'Vie S.A a augmenté, s'établissant à 50,37 %, contre 50,25% en 2024.

La participation de Sanlam Assurance dans le capital de Label'Vie S.A a légèrement baissé, s'établissant à 5,09 %, contre 6,00% en 2024.

La participation d'ALJIA Holding (ex. ETAMAR) dans le capital de Label'Vie S.A a légèrement diminué, s'établissant à 2,37%, contre 2,38% en 2024.

[112] Autres, correspond aux actions de représentation du CA.

II.3.2 Actionnariat actuel :

Actionnaires	31/12/2025			30/06/2026		
	Nbre d'actions	Droits de vote	% du capital	Nbre d'actions	Droits de vote	% du capital
Retail Holding	1 457 702	1 457 702	50,37%	1 457 702	1 457 702	50,37%
Flottant et autres	1 220 358	1 220 358	42,17%	1 303 635	1 303 635	45,05%
ALJIA Holding (ex-ETAMAR)	68 693	68 693	2,37%	68 693	68 693	2,37%
Sanlam Assurance	147 204	147 204	5,09%	63 927	63 927	2,21%
Total	**2 893 957**	**2 893 957**	**100%**	**2 893 957**	**2 893 957**	**100%**

Source : Label'Vie

II.3.3 Historique des franchissements de seuils de participation intervenus pendant les 5 dernières années :

En date du 02/02/2026, la société Sanlam Maroc a déclaré avoir cédé 81 350 actions Label'Vie, dont 32 850 actions sur le marché central et 48 500 actions sur le marché de blocs, au cours unitaire de 4 300 dirhams, franchissant ainsi directement à la baisse le seuil de participation de 5% dans le capital de Label'Vie. Suite à cette transaction, Sanlam Maroc déclare détenir, en date du 2 février 2026, 63 927 actions de Label'Vie.

II.4 Renseignements relatifs aux principaux actionnaires

II.4.1 Informations relatives à Retail Holding :

Une présentation détaillée de Retail Holding est disponible dans la section *PARTIE IV – Présentation de Retail Holding*

II.5 Capital potentiel de l'émetteur

Une présentation détaillée du capital potentiel de Label'Vie est disponible dans la section *PARTIE II – Présentation de l'Opération*

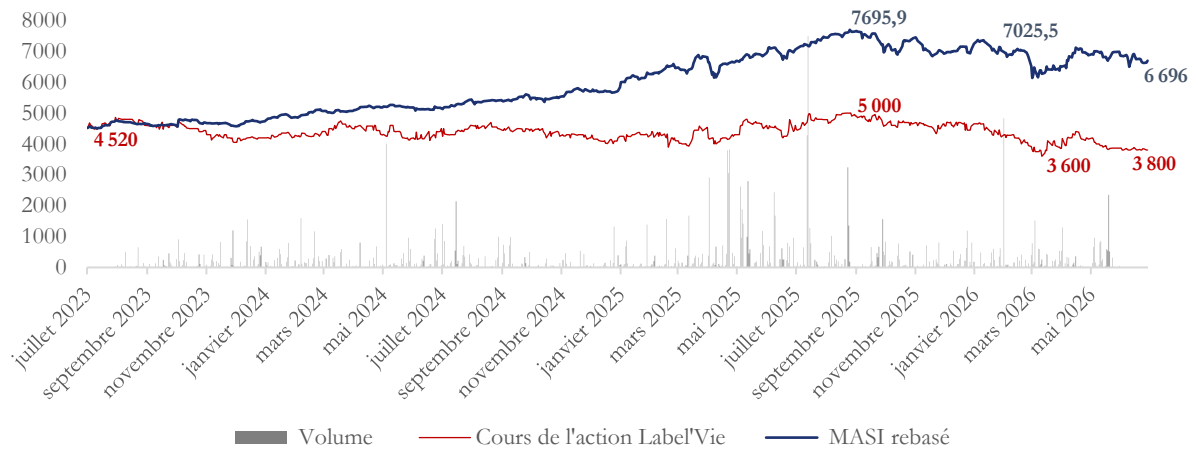
II.6 Négociabilité des titres de capital

II.6.1 Cotation du titre

Label'Vie est cotée à la Bourse de Casablanca depuis le 02 juillet 2008.

Le graphique, ci-après, reprend l'évolution des cours de clôture ainsi que les volumes échangés sur le Marché Central de la valeur Label'Vie entre le 01 juillet 2023 et le 30 juin 2026.

Évolution du cours boursier LBV sur les 36 derniers mois



Source : Bourse de Casablanca

Entre juillet 2023 et juin 2024 :

Le cours de Label'Vie a connu une légère baisse pendant le S2 2023 et le S1 2024 avec un prix de 4 600 MAD en juillet 2023 et 4 390 MAD fin juin 2024, soit une variation de -4,6%. Au cours de cette période, le cours a atteint un cours maximum de 4 855 MAD et un minimum de 4 050 MAD.

Entre juillet 2024 et juin 2025 :

Le cours de Label'Vie est resté stable entre juillet 2024 et juin 2025 de 4 400 MAD à mi 2024 à 4 400 MAD à fin 2025, soit une variation de 0,0% sur la période. Au cours de cette période, le cours a atteint un cours maximum de 4 800 MAD et un minimum de 3 900 MAD.

Entre juillet 2025 et juin 2026 :

Dans un contexte macroéconomique défavorable marqué par des tensions géopolitiques internationales, impactant directement le pouvoir d'achat des ménages, le cours de Label'Vie est passé de 4 450 MAD mi 2025 à 3 800 MAD au 30 juin 2026, enregistrant ainsi une diminution de -14,6% sur la période.

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

	Période		Cours de début de période	Dernier cours	Performance
	De	A			
1 mois	01/06/2026	30/06/2026	3860,0	3800,0	-1,6%
2 mois	04/05/2026	30/06/2026	4199,0	3800,0	-9,5%
3 mois	01/04/2026	30/06/2026	3849,0	3800,0	-1,3%
6 mois	02/01/2026	30/06/2026	4650,0	3800,0	-18,3%
1 an	01/07/2025	30/06/2026	4450,0	3800,0	-14,6%
2 ans	01/07/2024	30/06/2026	4400,0	3800,0	-13,6%
3 ans	03/07/2023	30/06/2026	4520,0	3800,0	-15,9%

Source : Bourse de Casablanca

Indicateur	2023	2024	2025	YTD
Nombre d'actions composant le capital	2 893 957	2 893 957	2 893 957	2 893 957
Plus haut – cours de clôture (MAD)	4 855	4 750	5 000	4 680
Plus bas – cours de clôture (MAD)	4 050	4 005	3 900	3 600
Cours Moyen Pondéré (MAD)	4 362	4 317	4 504	4 033
Capitalisation boursière moyenne (MAD)	12 624 651 710	12 494 542 709	13 035 717 870	11 671 123 182

Source : Bourse de Casablanca

En MAD	T1-2025	T2-2025	T3-2025	T4-2025	T1-2026	T2-2026
Plus haut – Cours de clôture	4 580	4 800	5 000	4 750	4 680	4 399
Plus bas – Cours de clôture	3 900	4 000	4 448	4 326	3 600	3 800

Source : Bourse de Casablanca

En MAD	janv-26	févr-26	mars-26	avr-26	mai-26	juin-26
Plus haut – Cours de clôture	4 680	4 300	4 100	4 399	4 199	3 889
Plus bas – Cours de clôture	4 231	3 949	3 600	3 849	3 820	3 800

Source : Bourse de Casablanca

En MAD	2023	2024	2025	YTD
Volume quotidien moyen	4 170 454	5 664 174	11 370 610	7 872 647
Volume global	984 227 062	1 393 386 720	2 808 540 750	944 717 657

Source : Bourse de Casablanca

II.7 Politique de distribution des dividendes

II.7.1 Dispositions statutaires

L'article 49 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 ».

II.7.2 Historique de distribution de dividendes

La politique de distribution de dividendes de Label'Vie tient compte de nombreux facteurs, notamment la phase de développement des projets, la performance opérationnelle, les perspectives économiques et sectorielles ainsi que les prévisions de trésorerie.

Sur la période 2023 à 2025, les dividendes distribués sont présentés dans le tableau qui suit :

Distribution de dividendes	2023	2024	2025
Résultat net (en MAD)	160 942 521	153 409 026	182 722 106
Dividendes de n distribués en n+1 (en MAD)	280 000 000	320 000 000[113]	347 274 840
Nombre d'actions (unité)	2 893 957	2 893 957	2 893 957
Résultat net par action (en MAD / Action)	55,61	53,01	63,14
Dividendes par action (en MAD/Action)	96,75	110,57	120
Taux de distribution (%)[114]	**>100%**	**>100%**	**>100%**

Source : Label'Vie

- Au titre de l´exercice 2023, Label'Vie S.A a distribué un dividende de 96,75 MAD par action équivalent à un taux de distribution de 174%.
- Au titre de l´exercice 2024, Label'Vie S.A a distribué un dividende de 110,57 MAD par action équivalent à un taux de distribution de 208,59%.
- Au titre de l'exercice 2025, le conseil d'administration de Label'Vie S.A a proposé un dividende de 120 MAD par action équivalent à un taux de distribution de 190,06%.

A noter que le taux de distribution présenté ci-dessus est basé sur le résultat net social de Label'Vie, tandis que les dividendes distribués sont déterminés sur la base de la performance économique consolidée du groupe Label'Vie.

[113] Dont un dividende à titre exceptionnel de 27 473 439,23 dhs, pour porter le montant à 320 MMAD, voté par l'Assemblée Générale ordinaire du 26 juin 2025

[114] Taux de distribution est calculé comme suit : dividendes de l'année n distribués en année n+1/Résultat net social de l'année n

III. Endettement

III.1 Dette privée (marché)

L'état récapitulatif au 31 décembre 2025 des caractéristiques des émissions obligataires réalisées par Label 'Vie se présente comme suit :

	Cotation de la tranche	Date de jouissance	Date d'échéance	Maturité	Taux	Prime de risque	Mode de remboursement	Encours au 31/12/2025 en MMAD
Emission obligataire – novembre 2019								
Tranche A	*Non cotées*	*02/12/2019*	*02-déc-24*	*5 ans*	*Taux Révisable annuellement 2023-2024 : 4.20%*	*110 pbs*	*In fine*	*0*
Tranche B	*Non cotées*	*02/12/2019*	*02-déc-24*	*5 ans*	*Taux fixe 3,65%*	*110 pbs*	*In fine*	*0*
Tranche C	*Non cotées*	*02/12/2019*	*02-déc-26*	*7 ans*	*Taux Révisable annuellement 2025-2026 : 3.32%*	*100 pbs*	*Amortissement annuel linéaire*	*22,1*
Tranche D	*Non cotées*	*02/12/2019*	*02-déc-26*	*7 ans*	*Taux fixe 3,54%*	*100 pbs*	*Amortissement annuel linéaire*	*31,4*
Total								***53,57***
Emission obligataire – mai 2020								
Tranche A	**Non cotées**	28/05/2020	28-mai-25	5 ans	Taux Révisable annuellement 2023-2024 : 4.01%	90 pbs	*In fine*	0
Tranche B	**Non cotées**	28/05/2020	28-mai-25	5 ans	Fixe 3,45%	90 pbs	*In fine*	0
Tranche C	**Non cotées**	28/05/2020	28-mai-27	7 ans	Fixe 3,43%	90 pbs	*Amortissement annuel linéaire*	57,1
Total								***57,14***
Emission obligataire – juillet 2021								
Tranche A	**Non cotées**	29/07/2021	29-juil-26	5 ans	Taux Révisable annuellement 2025-2026 : 3,04%	85 pbs	*In fine*	520
Tranche B	**Non cotées**	29/07/2021	29-juil-26	5 ans	Fixe 2,82%	85 pbs	*In fine*	120
Tranche C	**Non cotées**	29/07/2021	29-juil-28	7 ans	Taux Révisable annuellement 2025-2026 : 3,04%	85 pbs	*Amortissement annuel linéaire*	17,1
Tranche D	**Non cotées**	29/07/2021	29-juil-28	7 ans	Fixe 2,80%	85 pbs	*Amortissement annuel linéaire*	51,4
Total								***708,57***
Emission obligataire – mars 2023								

Tranche A	**Non cotées**	16/03/2023	16-mars-28	5 ans	Taux Révisable Annuellement 2025-2026 : 3,56%	95 pbs	*In fine*	425
Tranche B	**Non cotées**	16/03/2023	16-mars-28	5 ans	Fixe 5,03%	95 pbs	*In fine*	245
Tranche C	**Non cotées**	16/03/2023	16-mars-30	7 ans	Taux Révisable Annuellement 2025-2026 : 3,46%	85 pbs	*Amortissement annuel linéaire*	236
Total								***906***
Emission obligataire – décembre 2024								
Tranche A	**Non cotées**	30/12/2024	30-déc-29	5 ans	Taux Révisable Annuellement 2025-2026 : 3,21%	95 pbs	*In fine*	*435*
Tranche B	**Non cotées**	30/12/2024	30-déc-29	5 ans	Fixe 3,90%	95 pbs	*In fine*	425
Tranche C	**Non cotées**	30/12/2024	30-déc-31	7 ans	Taux Révisable Annuellement 2025-2026 : 3,11%	85 pbs	*Amortissement annuel linéaire*	34,3
Tranche D	**Non cotées**	30/12/2024	30-déc-31	7 ans	Fixe 3,19%	85 pbs	*Amortissement annuel linéaire*	85,7
Total								***980***
Emission obligataire – Juillet 2025								
Tranche A	**Non cotées**	15/07/2025	15/07/2030	5 ans	Taux Révisable Annuellement 2025-2026 :3%	90 pbs	*In fine*	*360*
Tranche B	**Non cotées**	15/07/2025	15/07/2030	5 ans	Fixe 3.31%	90 pbs	*In fine*	435
Tranche C	**Non cotées**	15/07/2025	15/07/2032	7 ans	Taux Révisable Annuellement 2025-2026 :2,90%	80 pbs	*Amortissement annuel linéaire*	630
Tranche D	**Non cotées**	15/07/2025	15/07/2032	7 ans	Fixe 2025-2026 :3,19%	80 pbs	*Amortissement annuel linéaire*	75
Total								***1500***

Source : Label'Vie

L'ensemble des émissions a été réalisé à une valeur nominale de 100 000 MAD et n'a fait l'objet d'aucune admission à la cote.

En décembre 2024, La société Label'Vie a réalisé une émission obligataire ordinaire par placement privé pour un montant global de 1.000.000.000 MAD, auprès d'investisseurs qualifiés, avec l'accord de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC).

En juillet 2025, la société Label'Vie a réalisé une émission obligataire ordinaire par placement privé d'un montant total de 1,5 milliard de Dirhams (1.500.000.000 MAD), auprès d'investisseurs qualifiés, avec l'accord de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC).

L'encours global de l'ensemble des émissions obligataires de Label'Vie s'élèvent à 4 205 millions MAD au 31/12/2025.

L'objectif de ces émissions obligataires est de permettre à la société Label'Vie S.A d'optimiser le coût du financement, de financer son plan de développement et de diversifier ses sources de financement.

Programme d'émission obligataire 2026 approuvé en juin 2026

L'Assemblé Générale du 25 juin 2026 a autorisé le programme d'émission en une ou plusieurs tranches, pendant une période de cinq ans à compter de sa tenue, d'un nouvel emprunt obligataire, par placement privé, d'un montant nominal maximal global d'un milliard (1.000.000.000) de dirhams.

Dans le cadre de ce programme, Label'Vie a réalisé en juillet 2026 une émission obligataire par placement privé d'un montant de 500.000.000 de dirhams selon les caractéristiques suivantes :

	Cotation de la tranche	Date de jouissance	Date d'échéance	Maturité	Taux	Prime de risque	Mode de remboursement	Encours au 31/08/2026 en MMAD
Emission obligataire – juillet 2026								
Tranche A	*Non cotées*	*24/07/2026*	*24/07/2031*	*5 ans*	*Taux Révisable annuellement 2026-2027 : 3,11%*	*85 pbs*	*In fine*	*110*
Tranche B	*Non cotées*	*24/07/2026*	*24/07/2031*	*5 ans*	*Taux fixe 3,71%*	*85 pbs*	*In fine*	*70*
Tranche C	*Non cotées*	*24/07/2026*	*24/07/2033*	*7 ans*	*Taux Révisable annuellement 2026-2027 : 3,01%*	*75 pbs*	*Amortissement annuel linéaire*	*270*
Tranche D	*Non cotées*	*24/07/2026*	*24/07/2033*	*7 ans*	*Taux fixe 3,56%*	*75 pbs*	*Amortissement annuel linéaire*	*50*
Total								***500***

Principales caractéristiques des émissions de BT de Label'Vie

Date de jouissance	Code ISIN	Date d'échéance	Montant (MAD)	Maturité	Taux facial	Spread
29/01/2026	MA0001411851	30/07/2026	400 000 000	26s	2,75%	45 pbs

Source : Label'Vie

En 2026, Label 'Vie a émis des billets de trésorerie pour des montants de 250 MMAD.

Au 30 juin 2026, l'encours des billets de Trésorerie (BT) émis par Label'Vie s'établit à 250 MMAD.

Programme de titrisation d'actifs immobiliers

En décembre 2014, le groupe Label'Vie a réalisé sa première opération de titrisation à travers le fond FT IMMO LV, qui a porté sur 20 actifs pour un montant total de 457 MMAD. Cette opération est arrivée à échéance le 22 décembre 2019.

En décembre 2020, le groupe Label'Vie a réalisé une deuxième opération de titrisation à travers le fond FT IMMO LV II, qui a porté sur 20 actifs pour un montant total de 431 MMAD. L'opération de titrisation est arrivée à son échéance contractuelle le 2 septembre 2025, entraînant ainsi la liquidation du fonds et l'amortissement intégral des titres émis.

Dans le cadre de la poursuite de sa stratégie de valorisation de son patrimoine immobilier et de financement de son développement, le Groupe Label'Vie a procédé en 2026 au renouvellement de cette opération à travers la mise en place d'un nouveau fonds de titrisation.

Une troisième opération de titrisation, d'un montant de 484 MMAD et portant sur 22 actifs commerciaux (valorisés à 570 MMAD), a ainsi été réalisée. Cette opération vise trois objectifs : (i) scinder les activités immobilières des activités de distribution pour une meilleure analyse de la performance, (ii) financer la croissance du groupe et (iii) optimiser le coût de financement.

Ce nouveau véhicule a été structuré par compartiments afin de centraliser les futures opérations de titrisation du groupe et d'en fluidifier la création des nouveaux compartiments.

Les principales caractéristiques de cette opération de titrisation se présentent comme suit :

Nom du compartiment	Obligation	Code Marocclear	Montant (en MMAD)	Nombre d'obligations	Date d'émission	Date d'échéance	Coupon	Mode de remboursement
FT LBV CPT I	A1	MA0000 05179 9	52 000 000	520	27/03/2026	28/03/2033	Taux fixe 3,69%	In Fine
FT LBV CPT I	A2	MA0000 05180 7	432 000 000	4 320	27/03/2026	28/03/2033	Taux variable : (27/03/2026 – 29/03/2027) : **3,10%**	In Fine

Source : Label'Vie

III.2 Dette bancaire

Les tableaux ci-dessous présente les caractéristiques des principaux contrats de crédit bancaire à Moyen et long terme. Ces contrats représentent 100% du montant total des emprunts bancaires contractés par le groupe Label'Vie à fin 2025 soit un encours en compte consolidé de 2 176 MMAD. Ces contrats ont été conclus entre 2017 et le 31 décembre 2025 :

N°	Contrat de crédit 1
Prêteur	Banque 7
Objet	Financement partiel de l'extension d'un magasin Carrefour
Date de conclusion	04/06/2020
Taux d'intérêt	- Crédit Spot : 3,79 % l'an HT, majoré de la TVA, frais et accessoires. - Crédit Moyen Terme : Taux révisable sur la base du taux moyen pondéré des opérations de prêts et emprunts sur le marché interbancaire. A la date d'enregistrement du présent prospectus, le taux d'intérêt s'élève à 4,66% HT, majoré de la TVA, frais et accessoires.
Garanties	Aucune garantie

Montant total	100 MMAD
Montant débloqué	100 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	32 642 962
Dont à moins d'un an (en MAD)	21 473 884
Dont à plus d'un an (en MAD)	11 169 078
Date de premier déblocage	05/06/2022
Date d'échéance	05/06/2027
Durée	5 ans
Mode de remboursement	Trimestriellement avec un an de différé
Covenants financiers	-

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 2
Prêteur	Banque 3
Objet	Financement partiel De l'extension d'un magasin Carrefour
Date de conclusion	08/10/2021 (avec un premier avenant le 15/12/2022)
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe de 4,5% HT, majoré de la TVA, frais et accessoires.
Garanties	Aucune garantie
Montant total	100 MMAD
Montant débloqué	100 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	53 738 362
Dont à moins d'un an (en MAD)	17 028 026
Dont à plus d'un an (en MAD)	36 710 336
Date de premier déblocage	03/03/2022
Date d'échéance	03/12/2028
Durée	7 ans dont un an de différé
Mode de remboursement	Trimestriellement avec un an de différé
Covenants financiers	-

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 3
Prêteur	Banque 3
Objet	Financement des investissements de développement
Date de conclusion	03/12/2020 (avec un premier avenant le 15/12/2020 et un deuxième avenant le 29/12/2020)
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe de 4,66% HT, majoré de la TVA, frais et accessoires.
Garanties	Aucune garantie
Montant total	50 MMAD
Montant débloqué	50 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	17 081 790
Dont à moins d'un an (en MAD)	8 327 950
Dont à plus d'un an (en MAD)	8 753 840
Date de premier déblocage	31/12/2020
Date d'échéance	31/12/2027

Durée	7 ans
Mode de remboursement	Trimestriellement sans différé
Covenants financiers	• Ratio dette nette/EBITDA ○ Inférieur ou égal à 5,0 à partir de 2021 • Ratio dette nette / Fonds Propres : ○ Inférieur ou égal à 1,5 sur toute la durée du CMT • Ratio de couverture du service de la dette : ○ Supérieur ou égal à 1 sur toute la durée du crédit • Fonds propres : ○ Positif sur toute la durée du crédit

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 4
Prêteur	Banque 3
Objet	Financement des investissements de développement
Date de conclusion	27/05/2021 (avec un premier avenant le 15/12/2022)
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe de 4,66% HT, majoré de la TVA, frais et accessoires.
Garanties	Aucune garantie
Montant total	50 MMAD
Montant débloqué	50 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	21 117 900
Dont à moins d'un an (en MAD)	8 132 713
Dont à plus d'un an (en MAD)	12 985 187
Date de premier déblocage	28/06/2021
Date d'échéance	28/06/2028
Durée	7 ans
Mode de remboursement	Trimestriellement avec un an de différé
Covenants financiers	• Ratio dette nette/EBITDA ○ Inférieur ou egal à 5,0 à partir de 2021 • Ratio du Gearing ○ Inférieur ou égal à 1,5 sur toute la durée du crédit • Ratio de couverture du service de la dette : ○ Supérieur ou égal à 1 sur toute la durée du crédit

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 5
Prêteur	Banque 2
Objet	Financement des investissements de développement
Date de conclusion	06/10/2022
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe HT de 4,50 % (majoré de la TVA au taux en vigueur, frais et accessoires)
Garanties	Aucune garantie
Montant total	125 MMAD

Montant débloqué	125 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	56 596 142
Dont à moins d'un an (en MAD)	21 806 837
Dont à plus d'un an (en MAD)	34 789 304
Date de premier déblocage	28/06/2021
Date d'échéance	30/06/2028
Durée	7 ans
Mode de remboursement	Trimestriellement avec un an de différé

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 6
Prêteur	Banque 1
Objet	Financement des investissements de développement
Date de conclusion	23/08/2021
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt variable, avec un taux de départ de 4,00% HT la 1ère année, révisable annuellement sur la base de la variation du Taux de Référence. A la date d'enregistrement du présent prospectus, le taux d'intérêt s'élève à 4,00%.
Garanties	Aucune garantie
Montant total	165 MMAD
Montant débloqué	165 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	82 500 000
Dont à moins d'un an (en MAD)	27 500 000
Dont à plus d'un an (en MAD)	55 000 000
Date de premier déblocage	09/12/2021
Date d'échéance	09/12/2028
Durée	7 ans
Mode de remboursement	Trimestriellement avec un an de différé
Covenants financiers	Covenants sur la base des chiffres consolidés : • Situation Nette comptable supérieur à 25% du capital social pendant toute la durée du crédit • Fonds de roulement positif pendant toute la durée du crédit •Ratio d'endettement Financier total consolidé calculé sur une base consolidée soit inférieur ou égal à 60% tout au long de la période de crédit et sauf accord préalable du préteur.

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 7
Prêteur	Banque 2
Objet	Financement des investissements de développement

Date de conclusion	06/06/2024
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe HT de 5,00 % (majoré de la TVA au taux en vigueur, frais et accessoires)
Garanties	Aucune garantie
Montant total	100 MMAD
Montant débloqué	65 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	60 359 509
Dont à moins d'un an (en MAD)	9 670 012
Dont à plus d'un an (en MAD)	50 689 497
Date de premier déblocage	25/07/2024
Date d'échéance	25/04/2031
Durée	7 ans
Mode de remboursement	Trimestriellement avec un an de différé

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 8
Prêteur	Banque 6
Objet	Financement des investissements de développement
Date de conclusion	29/11/2021
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe de 4,50% HT, majoré de la TVA, frais et accessoires.
Garanties	Aucune garantie
Montant total	100 MMAD
Montant débloqué	100 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	47 785 936
Dont à moins d'un an (en MAD)	15 141 886
Dont à plus d'un an (en MAD)	32 644 050
Date de premier déblocage	31/03/2022
Date d'échéance	13/12/2028
Durée	7 ans
Mode de remboursement	Trimestriellement avec différé
Covenants financiers	• Ratio dette nette/EBITDA ○ Inférieur ou égal à 5,0 à sur toute la durée du crédit • Ratio du Gearing ○ Inférieur ou égal à 1,5 sur toute la durée du crédit • Ratio de couverture du service de la dette : ○ Supérieur ou égal à 1 sur toute la durée du crédit

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 9
Prêteur	Banque 2
Objet	Financement des investissements de développement

Date de conclusion	06/10/2022
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe HT de 4,50 % (majoré de la TVA, frais et accessoires)
Garanties	Aucune garantie
Montant total	125 MMAD
Montant débloqué	125 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	87 359 350
Dont à moins d'un an (en MAD)	20 255 558
Dont à plus d'un an (en MAD)	67 103 792
Date de premier déblocage	31/03/2023
Date d'échéance	31/12/2029
Durée	7 ans
Mode de remboursement	Trimestriellement avec un an de différé

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 10
Prêteur	Banque 6
Objet	Financement des investissements de développement
Date de conclusion	21/06/2022
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe de 4,50% HT, majoré de la TVA, frais et accessoires.
Garanties	Aucune garantie
Montant total	100 MMAD
Montant débloqué	100 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	61 318 526
Dont à moins d'un an (en MAD) (En MMAD)	14 203 511
Dont à plus d'un an (en MAD) (En MMAD)	47 115 015
Date de premier déblocage	31/01/2023
Date d'échéance	31/10/2029
Durée	7 ans
Mode de remboursement	Trimestriellement Sans différé

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 11
Prêteur	Banque 3
Objet	Financement des investissements de développement
Date de conclusion	04/07/2022

Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe de 4,50% HT, majoré de la TVA, frais et accessoires.
Garanties	Aucune garantie
Montant total	130 MMAD
Montant débloqué	130 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	90 920 232
Dont à moins d'un an (en MAD)	21 060 300
Dont à plus d'un an (en MAD)	69 859 932
Date de premier déblocage	25/11/2022
Date d'échéance	25/11/2029
Durée	7 ans
Mode de remboursement	Trimestriellement avec un an de différé
Covenants financiers	• Ratio dette nette/EBITDA ○ Inférieur ou égal à 5,0 Durant toute la durée du CMT • Ratio du Gearing ○ Supérieur ou égal à 1.5 sur toute la durée du crédit • Ratio de couverture du service de la dette : ○ Supérieur ou égal à 1 sur toute la durée du crédit

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 12
Prêteur	Banque 3
Objet	Financement des investissements de développement
Date de conclusion	28/11/2023
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe de 5,00% HT, majoré de la TVA, frais et accessoires.
Garanties	Aucune garantie
Montant total	150 MMAD
Montant débloqué	150 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	128 327 219
Dont à moins d'un an (en MAD)	22 906 847
Dont à plus d'un an (en MAD)	105 420 372
Date de premier déblocage	05/12/2023
Date d'échéance	05/12/2030
Durée	7 ans
Mode de remboursement	Trimestriellement Sans différé

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 13
Prêteur	Banque 1
Objet	Financement des investissements de développement
Date de conclusion	14/12/2022
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt variable de 4,00 % HT la première année, révisable annuellement sur la base de la variation du Taux de Référence. A la date d'enregistrement du présent prospectus, le taux d'intérêt s'élève à 3,70%.
Garanties	Aucune garantie
Montant total	125 MMAD
Montant débloqué	125 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	93 750 000
Dont à moins d'un an (en MAD)	20 833 333
Dont à plus d'un an (en MAD)	72 916 667
Date de premier déblocage	26/09/2023
Date d'échéance	26/06/2030
Durée	7 ans
Mode de remboursement	Trimestriellement sans différé

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 14
Prêteur	Banque 1
Objet	Financement des investissements de développement
Date de conclusion	07/06/2023
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt variable de 4,00% HT la première année, révisable annuellement sur la base de la variation du Taux de Référence. A la date d'enregistrement du présent prospectus, le taux d'intérêt s'élève à 4,42%.
Garanties	Aucune garantie
Montant total	35 MMAD
Montant débloqué	35 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	26 250 000
Dont à moins d'un an (en MAD)	5 833 333
Dont à plus d'un an (en MAD)	20 416 667
Date de premier déblocage	26/06/2023
Date d'échéance	26/06/2030
Durée	7 ans
Mode de remboursement	Trimestriellement sans différé

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 15
Prêteur	Banque 1
Objet	Financement des investissements de développement
Date de conclusion	10/02/2023
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt variable de 4,00% HT la première année, révisable annuellement sur la base de la variation du Taux de Référence. A la date d'enregistrement du présent prospectus, le taux d'intérêt s'élève à 4,42%.
Garanties	Aucune garantie
Montant total	40 MMAD
Montant débloqué	40 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	30 000 002
Dont à moins d'un an (en MAD) (En MMAD)	6 666 665
Dont à plus d'un an (en MAD) (En MMAD)	23 333 335
Date de premier déblocage	26/06/2023
Date d'échéance	26/06/2030
Durée	7 ans
Mode de remboursement	Trimestriellement Sans différé

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 16
Prêteur	Banque 3
Objet	Financement des investissements de développement
Date de conclusion	03/12/2024
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe de 5,00% HT, majoré de la TVA, frais et accessoires.
Garanties	Aucune garantie
Montant total	200 MMAD
Montant débloqué	200 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	200 000 000
Dont à moins d'un an (en MAD)	28 898 077
Dont à plus d'un an (en MAD)	171 101 923
Date de premier déblocage	09/12/2024
Date d'échéance	09/12/2031
Durée	7 ans
Mode de remboursement	Trimestriellement avec 1 an de différé

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 17
Prêteur	Banque 4
Objet	Financement des investissements de développement
Date de conclusion	20/07/2022
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt variable de 4,00% HT la première année, révisable annuellement sur la base de la variation du Taux de Référence. A la date d'enregistrement du présent prospectus, le taux d'intérêt s'élève à 4,50%.
Garanties	Aucune garantie
Montant total	35 MMAD
Montant débloqué	35 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	24 460 618
Dont à moins d'un an (en MAD)	5 671 556
Dont à plus d'un an (en MAD)	18 789 062
Date de premier déblocage	15/12/2022
Date d'échéance	30/11/2029
Durée	7 ans
Mode de remboursement	Trimestriellement avec un an de différé

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 18
Prêteur	Banque 2
Objet	Financement des investissements de développement
Date de conclusion	10/12/2019
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe de 4,66% HT, majoré de la TVA, frais et accessoires.
Garanties	Aucune garantie
Montant total	25 MMAD
Montant débloqué	25 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	4 714 637
Dont à moins d'un an (en MAD)	4 714 637
Dont à plus d'un an (en MAD)	-
Date de premier déblocage	05/03/2020
Date d'échéance	05/12/2026
Durée	6 ans
Mode de remboursement	Trimestriellement sans différé

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 19
Prêteur	Banque 2
Objet	Financement des investissements de développement
Date de conclusion	10/12/2019
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe de 4,66% HT, majoré de la TVA, frais et accessoires.

Garanties	Nantissement à hauteur de 20 MMAD du fonds de commerce objet du RC n°27433 et du RC du magasin objet du financement dès son immatriculation
Montant total	20 MMAD
Montant débloqué	20 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	3 771 710
Dont à moins d'un an (en MAD)	3 771 710
Dont à plus d'un an (en MAD)	-
Date de premier déblocage	05/03/2020
Date d'échéance	05/12/2026
Durée	6 ans
Mode de remboursement	Trimestriellement sans différé

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 20
Prêteur	Banque 1
Objet	Financement des investissements de développement
Date de conclusion	14/10/2021
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt variable de 4,00% HT la première année, révisable annuellement sur la base de la variation du Taux de Référence. A la date d'enregistrement du présent prospectus, le taux d'intérêt s'élève à 4,00%.
Garanties	Aucune garantie
Montant total	35 MMAD
Montant débloqué	35 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	17 500 000
Dont à moins d'un an (en MAD)	5 833 333
Dont à plus d'un an (en MAD)	11 666 667
Date de premier déblocage	09/03/2022
Date d'échéance	09/12/2028
Durée	6 ans
Mode de remboursement	Trimestriellement sans différé

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 21
Prêteur	Banque 1
Objet	Financement des investissements de développement
Date de conclusion	13/08/2021
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt variable de 4,00% HT la première année, révisable annuellement sur la base de la variation du Taux de Référence. A la date d'enregistrement du présent prospectus, le taux d'intérêt s'élève à 4,00%.
Garanties	Aucune garantie
Montant total	35 MMAD
Montant débloqué	35 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	16 041 667

Dont à moins d'un an (en MAD)	5 833 333
Dont à plus d'un an (en MAD)	10 208 334
Date de premier déblocage	31/08/2021
Date d'échéance	31/08/2028
Durée	7 ans
Mode de remboursement	Trimestriellement Sans différé

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 22
Prêteur	Banque 1
Objet	Financement des investissements de développement
Date de conclusion	28/11/2019
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt variable de 4,00% HT la première année, révisable annuellement sur la base de la variation du Taux de Référence. A la date d'enregistrement du présent prospectus, le taux d'intérêt s'élève à 4,12%.
Garanties	Aucune garantie
Montant total	46 MMAD
Montant débloqué	46 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	7 666 667
Dont à moins d'un an (en MAD)	7 666 667
Dont à plus d'un an (en MAD)	-
Date de premier déblocage	09/12/2019
Date d'échéance	09/12/2026
Durée	7 ans
Mode de remboursement	Trimestriellement avec 1 an de différé

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 23
Prêteur	Banque 6
Objet	Financement des investissements de développement
Date de conclusion	20/09/2023
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe de 5,00% HT, majoré de la TVA, frais et accessoires.
Garanties	Aucune garantie
Montant total	210 MMAD
Montant débloqué	210 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	155 182 306

Dont à moins d'un an (en MAD)	44 812 067
Dont à plus d'un an (en MAD)	110 370 239
Date de premier déblocage	31/05/2024
Date d'échéance	28/02/2029
Durée	5 ans
Mode de remboursement	Trimestriellement sans différé

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 24
Prêteur	Banque 6
Objet	Financement des investissements de développement
Date de conclusion	20/09/2023
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe de 5,00% HT, majoré de la TVA, frais et accessoires.
Garanties	Aucune garantie
Montant total	50 MMAD
Montant débloqué	50 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	45 000 000
Dont à moins d'un an (en MAD)	5 000 000
Dont à plus d'un an (en MAD)	40 000 000
Date de premier déblocage	31/05/2025
Date d'échéance	31/05/2030
Durée	5 ans
Mode de remboursement	Trimestriellement avec 6 mois de différé

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 25
Prêteur	Banque 3
Objet	Financement des investissements de développement
Date de conclusion	30/04/2025
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe de 4,75% HT, majoré de la TVA, frais et accessoires.
Garanties	Aucune garantie
Montant total	60 MMAD
Montant débloqué	60 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	60 000 000
Dont à moins d'un an (en MAD)	-
Dont à plus d'un an (en MAD)	60 000 000
Date de premier déblocage	30/04/2025
Date d'échéance	30/04/2032
Durée	7ans
Mode de remboursement	Trimestriellement avec 1 an de différé

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 26
Prêteur	Banque 4
Objet	Financement des investissements de développement
Date de conclusion	20/11/2025
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe de 4,75% HT, majoré de la TVA, frais et accessoires.
Garanties	Aucune garantie
Montant total	70 MMAD
Montant débloqué	70 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	70 000 000
Dont à moins d'un an (en MAD)	-
Dont à plus d'un an (en MAD)	70 000 000
Date de premier déblocage	27/11/2025
Date d'échéance	27/11/2032
Durée	7 ans
Mode de remboursement	Trimestriellement avec 1 an de différé

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 27
Prêteur	Banque 7
Objet	Financement des investissements de développement
Date de conclusion	31/10/2025
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe de 4,40% HT, majoré de la TVA, frais et accessoires.
Garanties	Aucune garantie
Montant total	140 MMAD
Montant débloqué	140 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	70 000 000[115]
Dont à moins d'un an (en MAD)	0
Dont à plus d'un an (en MAD)	70 000 000
Date de premier déblocage	05/11/2025
Date d'échéance	31/05/2027
Durée	2 ans
Mode de remboursement	Infine

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 28
Prêteur	Banque 6
Objet	Financement des investissements de développement

[115] Correspond à la quote-part de Label'Vie dans le crédit (integration proportionnelle)

Date de conclusion	24/12/2025
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe de 4,50% HT, majoré de la TVA, frais et accessoires.
Garanties	Aucune garantie
Montant total	245 MMAD
Montant débloqué	70 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	70 000 000
Dont à moins d'un an (en MAD)	-
Dont à plus d'un an (en MAD)	70 000 000
Date de premier déblocage	29/12/2025
Date d'échéance	31/12/2030
Durée	5 ans
Mode de remboursement	Trimestriellement avec 1 an de différé

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 29
Prêteur	Banque 2
Objet	Financement des investissements de développement
Date de conclusion	12/12/2025
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe de 4,50% HT, majoré de la TVA, frais et accessoires.
Garanties	Aucune garantie
Montant total	140 MMAD
Montant débloqué	70 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	70 000 000
Dont à moins d'un an (en MAD)	-
Dont à plus d'un an (en MAD)	70 000 000
Date de premier déblocage	19/12/2025
Date d'échéance	05/12/2032
Durée	7 ans
Mode de remboursement	Trimestriellement dont un an de différé de capital

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 30
Prêteur	Banque 3
Objet	Financement des investissements de développement
Date de conclusion	30/04/2025
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe de 4,75% HT, majoré de la TVA, frais et accessoires.
Garanties	Aucune garantie
Montant total	140 MMAD
Montant débloqué	140 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	140 000 000
Dont à moins d'un an (en MAD)	-

Dont à plus d'un an (en MAD)	140 000 000
Date de premier déblocage	30/04/2025
Date d'échéance	30/04/2032
Durée	7 ans
Mode de remboursement	Trimestriellement avec 1 an de différé

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 31
Prêteur	Banque 1
Objet	Financement des investissements de développement
Garanties	Aucune garantie
Montant total	350 MMAD
Montant débloqué	350 MMAD
Reste à rembourser au 31/12/2025 (en MAD)	175 000 000
Dont à moins d'un an (en MAD)	-
Dont à plus d'un an (en MAD)	175 000 000
Date de premier déblocage	26/06/2024
Date d'échéance	02/07/2028
Durée	4 ans
Mode de remboursement	Infine

Source : Label'Vie

Au 31/12/2025, l'encours de la dette bancaire du groupe Label'Vie s'élève à 2 176 MMAD.

- **<u>Facilités de caisse dont bénéficie Label'Vie :</u>**

Le tableau ci-dessous détaille les principales facilités de caisse accordées au groupe Label'Vie au titre de l'année 2025 :

En MAD	Facilités de caisse	Contribution (en % du total des facilités)
LBV	100 000 000	12,99%
	30 000 000	3,90%
	100 000 000	12,99%
	60 000 000	7,79%
	100 000 000	12,99%
	15 000 000	1,95%
	40 000 000	5,19%
HLV	30 000 000	3,90%
	10 000 000	1,30%
	20 000 000	2,60%
	20 000 000	2,60%
	10 000 000	1,30%
MLV	40 000 000	5,19%

	90 000 000	11,69%
	20 000 000	2,60%
	50 000 000	6,49%
	15 000 000	1,95%
	10 000 000	1,30%
SLV	10 000 000	1,30%
Total	**770 000 000**	100,00%

Source : Label'Vie

Les facilités de caisses accordées au Groupe Label'Vie concernent principalement Label'Vie (57,8%) et Maxi LV (29,2%) afin de financer l'augmentation du BFR.

Evolution de la dette bancaire sur les 3 derniers exercices en social et en consolidé

En MMAD	2023	2024	Var 23-24	2025	Var 24-25
Dettes bancaires (social)	1 368	1 371	0,2%	1 059	-22,8%
Dettes bancaires (consolidé)	1 609	2 007	24,7%	2 176	8,4%

Source : Label'Vie

Dettes bancaires (social) :

La dette bancaire de Label'Vie s'élève à 1 371 MMAD à fin 2024 quasi stable par rapport à fin 2023, en lien avec la signature de nouveaux contrats de dette, compensée par le remboursement progressif de la dette bancaire.

A fin 2025, la dette bancaire de Label'Vie s'élève à 1 059 MMAD, soit une baisse de 22,8% par rapport à 2024, expliquée par le remboursement progressif et continu de la dette.

Dettes bancaires (consolidé) :

La dette bancaire consolidée de Label'Vie s'établit à 2 007 MMAD en 2024, en hausse de 24,7% par rapport à 2023, en raison du déblocage de nouvelles lignes de crédit afin de financer le développement du réseau de magasins.

La dette bancaire consolidée de Label'Vie s'établit à 2 176 MMAD en 2025, en hausse de 8,4% par rapport à 2024, en raison du déblocage de nouvelles lignes de crédit pour l'ouverture de nouveaux magasins, partiellement compensé par le remboursement progressif et continu de la dette.

Le tableau ci-dessous présente la répartition des CMT du Groupe par banque au 31/12/2025 :

Banque	Total par banque en MMAD	Crédit en MMAD	Encours au 31/12/2025	Maturité résiduelle
Banque 1	656	165	82,5	4 ans
		125	93,7	5 ans
		35	26,3	4 ans
		35	16	3 ans
		35	17,5	3 ans
		46	7,7	1 an
		40	30	5 ans
		175	175	3 ans
Total Banque 1	**20%**		**21%**	
Banque 2	520	20	3,8	1 an

		25	4,7	1 an
		125	56,6	3 ans
		125	87,4	4 ans
		65	60,4	4 ans
		90	90	2 ans
		70	70	7 ans
Total Banque 2	**16%**		**17%**	
Banque 3	980	100	9,6	1 ans
		50	17,1	2 ans
		50	21,1	3 ans
		100	53,7	3 ans
		130	90,9	5 ans
		200	200	5 ans
		140	140	7 ans
		60	60	7 ans
		150	128,3	7 ans
Total Banque 3	**30%**		**33%**	
Banque 4	105	35	24,5	4 ans
		70	70	7 ans
Total Banque 4	**3%**		**4%**	
Banque 5	100	100	6,9	1 an
Total Banque 5	**3%**		**0%**	
Banque 6	530	100	47,8	3 ans
		50	45	4 ans
		70	70	7 ans
		100	61,3	5 ans
		210	155,2	4 ans
Total Banque 6	**16%**		**17%**	
Banque 7	340	100	50	2 ans
		100	32,6	3 ans
		140	70	2 ans
Total Banque 7	**11%**		**7%**	
Total CMT	**3 231**	**3 231**	**2 176**	

Source : Label'Vie

Le montant total de 3 231 MMAD représente la somme totale des crédits accordés par toutes les banques listées dans le tableau, incluant les prêts bancaires.

Quant à l'encours de titrisation total, il est nul en 2025, suite à l'arrivée à son échéance contractuelle le 2 septembre 2025, entraînant ainsi la liquidation du fonds et l'amortissement intégral des titres émis.

Evolution des facilités de caisse sur les 3 derniers exercices

En MMAD	2023	2024	Var 23-24	2025	Var 24-25
Facilités de caisse	815	725	-11%	770	6%

Source : Label'Vie

A fin 2024, les facilités de caisse s'établissent à 725 MMAD, en baisse de 90 MMAD par rapport à 2023 (-11%), liée principalement à une bonne gestion de la trésorerie.

A fin 2025, les facilités de caisse de Label'Vie s'établissent à 770 MMAD, en hausse de 6% par rapport à l'année précédente, principalement liée à l'augmentation du besoin de financement du BFR en lien avec la croissance de l'activité du Groupe.

Evolution de l'encours de la dette de financement consolidée entre 2023 et 2025 :

En MMAD	2023	2024	Var 23-24	2025	Var 24-25
Emprunts obligataires	2 804	3 277	*16,9%*	4 205	*28,3%*
En % du total	*57,8%*	*57,3%*	*-0,5 pts*	*65,8%*	*8,5 pts*
Dettes bancaires	1 609	2 007	*24,7%*	2 176	*8,4%*
En % du total	*33,2%*	*35,1%*	*1,9 pts*	*34,0%*	*-1,0 pts*
Titrisation	431	431	*0,0%*	-	*-100,0%*
En % du total	*8,9%*	*7,5%*	*-1,4 pts*	*0,0%*	*-7,5 pts*
Dépôts	9	9	*0,0%*	11	*22,2%*
En % du total	*0,2%*	*0,2%*	*0,0 pts*	*0,2%*	*0,0 pts*
Total Dette de financement	**4 853**	**5 724**	***17,70%***	**6 392**	***11,7%***

Source : Label'Vie

L'encours des dettes de financement s'établit à 5 724 MMAD en 2024, soit une hausse de 17,7% par rapport à 2023, il se compose principalement d'emprunts obligataires (57,3% ; -0,4 pts) suite à l'émission obligataire d'un montant de 1MdMAD réalisée en 2024 et de dettes bancaires (35,1% ; +1,9 pts) permettant de financer l'ouverture de nouveaux points de ventes.

Sur l'exercice 2025, les dettes de financement ont connu une augmentation nette de 668 MMAD par rapport à leur niveau de l'année 2024 notamment liée :

- La hausse de 928 MMAD de la dette obligataire, qui représente 65,8% (+8,5 pts), expliquée par (i) l'émission obligataire de 1,5 MdMAD réalisée en juillet 2025, et compensée par (ii) le remboursement continu et progressif de la dette obligataire (-572 MMAD) ;
  La baisse de 260 MMAD des autres dettes de financement expliquée par (i) le remboursement de la titrisation (-431 MMAD ; -7,5 pts) et du report de sa reconduction en 2026, et compensée partiellement par (ii) la hausse des dettes bancaires de 169 MMAD ;

Crédits bancaires en cours de négociation ou de conclusion :

A fin septembre 2026, le groupe Label'Vie négocie une enveloppe de crédit de 1 240 MMAD avec les banques de la place dont l'objet est le financement de l'activité et du développement du groupe et correspond notamment (i) aux ouvertures prévues pour les différents formats du groupe Label'Vie (Carrefour Market et Carrefour Express, Carrefour Hyper, Atacadao et Supéco) (ii) au développement des plateformes logistiques, (iii) au développement du parc informatique et logiciels, (iv) aux engagements RSE du Groupe Label'Vie et (v) des renouvellements et de la maintenance au niveau du réseau de magasin actuel.

A la date d'enregistrement du présent propsectus, les tableaux ci-dessous présentent les caractéristiques des principaux contrats de crédit bancaire en cours de négociation par le Groupe :

N°	Contrat de crédit 32
Prêteur	Banque 1
Objet	Financement des investissements de développement
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe HT de 4,50% (majoré de la TVA, frais et accessoires)
Garanties	Aucune garantie
Montant du contrat	700 MMAD
Durée	7 ans
Mode de remboursement	Trimestriel avec 1 an de différé

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 33
Prêteur	Banque 7
Objet	Financement des besoins d'exploitation
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe HT de 4,40% (majoré de la TVA, frais et accessoires)
Garanties	Aucune garantie
Montant du contrat	140 MMAD
Durée	2 ans
Mode de remboursement	In fine

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 34
Prêteur	Banque 7
Objet	Financement des besoins d'exploitation
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe HT de 4,00% (majoré de la TVA, frais et accessoires)
Garanties	Aucune garantie
Montant du contrat	65 MMAD
Durée	2 ans
Mode de remboursement	In fine

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 35
Prêteur	Banque 3
Objet	Financement des investissements de développement
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe HT de 4,50% (majoré de la TVA, frais et accessoires)
Garanties	Aucune garantie
Montant du contrat	195 MMAD
Durée	7 ans
Mode de remboursement	Trimestrelle avec 1 an de différé

Source : Label'Vie

N°	Contrat de crédit 36
Prêteur	Banque 6
Objet	Financement des investissements de développement
Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel fixe HT de 4,50% (majoré de la TVA, frais et accessoires)
Garanties	Aucune garantie
Montant du contrat	135 MMAD
Durée	2 ans
Mode de remboursement	In fine

Source : Label'Vie

Evolution de l'encours en crédit-bail sur les 3 derniers exercices

En MMAD	2023	2024	Var 23-24	2025	Var 24-25
Crédit-bail – Redevances restant à payer	140	139	*-0,7%*	118	*-14,7%*

Source : Label'Vie

A fin 2024, l'encours de crédit-bail s'établit à 139 MMAD, quasi stable par rapport à 2023 (-0,7%), reflétant les nouveaux engagements locatifs pour les ouvertures de 2024, compensés partiellement par le remboursement continu des redevances.

A fin 2025, l'encours de crédit-bail s'établit à 118 MMAD, en baisse de 14,7% par rapport à l'année précédente, principalement liée au remboursement progressif et continu des redevances.

III.3 Engagements hors-bilan

Suite à l'Opération, Retail Holding bénéficiera, le cas échéant, des engagements reçus par Label'Vie, se substituera à Label'Vie, et sera seule tenue de la charge de tous engagements pris par cette dernière.

III.3.1 Nantissement d'actifs

Au 31/12/2025, le total des nantissements de fonds de commerce est de 120 MMAD donnés en garantie pour des lignes de crédit d'investissement et fonctionnement auprès des banques.

III.3.2 Nantissement des titres de participations/nantissement d'actions Label'Vie

Au 31/12/2025, les actions suivantes de Label'Vie SA sont nanties :

- 331 798 actions Label'Vie sont nanties dans le cadre de l'émission d'obligations par placement privé de Retail Holding ;

III.3.3 Nantissement des titres de participations Aradei Capital

- 497 449 actions Aradei cotées nanties pour un crédit CMT de 150 MMAD contracté par Retail Holding avec CFG Bank. L'enveloppe totale du crédit contracté par Retail Holding est de 620 MMAD, le reliquat est aussi garanti par un nantissement de Certificat de dépôt pour un montant total de 470 MMAD. En contrepartie la Société Retail Holding en sa qualité de cautionnée versera en termes de rémunération à LBV en sa qualité de caution 1% du montant du crédit octroyé.

III.3.4 Sûretés et Engagements

Engagements hors bilan - sociaux

Engagements donnés

Au 31 décembre 2025, aucun engagement hors bilan n'a été donné par Label'Vie S.A.

Engagements reçus

Au 31 décembre 2025, aucun engagement hors bilan n'a été reçu par Label'Vie S.A.

Engagements hors bilan - consolidés

Engagements donnés

Au 31 décembre 2025, aucun engagement hors bilan n'a été donné par le groupe Label'Vie.

Engagements reçus

Le tableau ci-dessous détaille les engagements reçus par le groupe Label'Vie au 31 décembre 2025 :

Nature	Emetteur	Bénéficiaire	Objet	Validité	Montant couvert (en MAD)
Caution	Client 1	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	21/05/2026	350 000
Caution	Client 2	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	19/06/2026	250 000
Caution	Client 3	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	18/08/2026	50 000
Caution	Client 4	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	30/09/2026	50 000
Caution	Client 5	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	29/09/2026	50 000
Caution	Client 6	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	16/10/2026	100 000
Caution	Client 7	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	28/10/2026	10 000
Caution	Client 8	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	31/12/2026	20 000
Caution	Client 9	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	20/02/2026	200 000
Caution	Client 10	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	28/08/2026	100 000
Caution	Client 11	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	10/10/2027	60 000
Caution	Client 12	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	100 000
Caution	Client 13	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	100 000
Caution	Client 14	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	50 000
Caution	Client 15	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	100 000
Caution	Client 16	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	20 000
Caution	Client 17	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	50 000
Caution	Client 18	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	200 000
Caution	Client 19	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	50 000
Caution	Client 20	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	50 000
Caution	Client 21	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	100 000
Caution	Client 22	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	150 000
Caution	Client 23	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	150 000
Caution	Client 24	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	100 000
Caution	Client 25	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	150 000
Caution	Client 26	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	25 000
Caution	Client 27	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	60 000
Caution	Client 28	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	50 000
Caution	Client 29	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	200 000

Caution	Client 30	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	50 000
Caution	Client 31	Maxi LV	Caution client grand compte au profit de Maxi LV	Ouverte	50 000
Avals et cautions					**3 045 000**
Total engagements donnés - consolidés					**3 045 000**

Source : Retail Holding

Suretés réelles - sociaux

Suretés réelles donnés

Le tableau ci-dessous détaille les sûretés réelles données par Label'Vie S.A au 31 décembre 2025 :

Nature	Emetteur	Bénéficiaire	Actif	Date d'inscription	Montant couvert (en KMAD)
Nantissement	Label'Vie	Banque 2	Fonds de commerce	02/03/2020	20 000
Nantissement	Label'Vie	Banque 5	Fonds de commerce	30/01/2019	100 000
Nantissements					**120 000**
Total engagements donnés (hors saisies)					**120 000**

Source : Label'Vie

Suretés réelles reçues

Au 31 décembre 2025, aucune sureté réelle n'a été reçue par Label'Vie S.A.

Suretés réelles - consolidés

Suretés réelles donnés

Le tableau ci-dessous détaille les sûretés réelles données par le groupe Label'Vie au 31 décembre 2025 :

Nature	Emetteur	Bénéficiaire	Actif	Date d'inscription	Montant couvert (en KMAD)
Nantissement	Label'Vie	Banque 2	Fonds de commerce	02/03/2020	20 000
Nantissement	Label'Vie	Banque 5	Fonds de commerce	30/01/2019	100 000
Nantissements					**120 000**
Total engagements donnés - consolidés (hors saisies)					**120 000**

Source : Label'Vie

Suretés réelles reçues

Au 31 décembre 2025, aucune sureté réelle n'a été reçue par le groupe Label'Vie.

III.4 Notations

Au 30 juin 2026, la société Label'Vie S.A. n'a jamais fait l'objet d'une notation.

IV. Gouvernance

Label'Vie est une société anonyme administrée par un Conseil d'Administration et dirigée par Mme Naoual BENAMAR en sa qualité de Directrice Général, disposant des pouvoirs prévus par la loi n°17-95.

IV.1 Assemblées générales

Les décisions collectives des actionnaires sont prises en assemblées générales, lesquelles sont qualifiées d'ordinaires ou d'extraordinaires, selon la nature des décisions qu'elles sont appelées à prendre.

Toute Assemblée Générale régulièrement constituée représente l'universalité des actionnaires.

L'assemblée générale ordinaire annuelle ou convoquée extraordinairement, peut prendre toutes les décisions autres que celles ayant pour effet de modifier directement ou indirectement les statuts.

L'assemblée générale extraordinaire peut, sur la proposition du conseil d'administration, apporter aux statuts toutes modifications autorisées par la législation en vigueur et selon les conditions fixées par cette législation.

Les assemblées spéciales réunissent les titulaires d'actions d'une catégorie déterminée dans l'hypothèse où elle viendrait à en être créée au profit d'actionnaires déterminés.

Les dispositions des assemblées générales sont conformes aux dispositions prévues par la loi n°17-95.

Il n'y a pas de dispositions dérogatoires à la loi sur la SA.

IV.1.1 Mode de convocation

Les modalités de convocation aux assemblées générales sont décrites à l'article 28 des Statuts.

IV.1.2 Condition d'admission

Les conditions d'admission aux assemblées générales sont décrites à l'article 29 des Statuts.

IV.1.3 Conditions d'exercice du droit de vote

Les conditions d'exercice du droit de vote sont décrites aux articles 34 et 37 des Statuts.

IV.1.4 Quorum et majorité

Les conditions de quorum et de majorité sont décrites aux articles 33, 34, 36 et 37 des Statuts.

IV.2 Organes d'administration

Les Statuts reprennent les dispositions de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes telle que complétée et modifiée et ne contiennent pas de règles spécifiques en matière de modalités de convocation, de règles de quorum et de majorité du conseil d'administration (cf. Titre III des Statuts).

IV.2.1 Présentation des membres du Conseil d'Administration

Au 30 juin 2026, le conseil d'administration de Label'Vie se compose comme suit :

Administrateur	Date de nomination	Date de reconduction de mandat	Expiration du mandat	Qualité	Fonction dans Label' Vie S.A ou dans la personne morale siégeant au conseil
M. Rachid HADNI	25/03/2004	01/06/2026	AGO statuant sur les comptes 2031	Président du Conseil d'administration de Label'Vie S. A	Président du Conseil d'administration de Label'Vie S.A
M. BENNANI Zouhaïr	25/03/2004	01/06/2026	AGO statuant sur les comptes 2031	Administrateur	Président du comité stratégique de Label'Vie S.A
M. Adil BENNANI	25/03/2007	01/06/2026	AGO statuant sur les comptes 2031	Administrateur	Intuitu personae
M. LAISSAOUI Riad	29/06/2017	15/06/2023	AG statuant sur les comptes 2028	Administrateur	Président Directeur Général de Retail Holding
Retail Holding représentée par M. LAISSAOUI Riad	25/03/2004	01/06/2026	AGO statuant sur les comptes 2031	Administrateur	-
M. Saïd ALJ	20/06/2006	01/06/2026	AGO statuant sur les comptes 2031	Administrateur	Administrateur à Unimer
Unimer représentée par M. Mehdi ALJ	13/12/2007	15/06/2023	AG statuant sur les comptes 2028	Administrateur	Président Directeur Général de Sanam Agro et Président de Unimer
Sanlam Assurance représentée par Mme ELMSAOURI Nadia [116]	10/10/2008	03/06/2024	AG statuant sur les comptes 2029	Administrateur	Responsable Private Equity et Analyse chez Sanlam Maroc
CAPMEZZANINE III-FPCC représentée par M. LAAZIRI Hassan	26/06/2025	-	AG statuant sur les comptes de l'exercice 2030	Administrateur	CEO – Managing Partner de CDG Invest Growth
M. ZIANE Khalid	26/06/2025	-	AG statuant sur les comptes de l'exercice 2030	Administrateur	Directeur Général de Fipar-Holding, et

[116] Représentante de Sanlam Assurance depuis le 23 décembre 2025

					Directeur Général Délégué de CDG Invest
Mme BRAGINSKY MOUNIER Natasha Alexandra	03/06/2024	-	AG statuant sur les comptes de l'exercice 2028	Administrateur	Intuitu Personae
Mme AZZOUZI Marie Claude	25/06/2020	01/06/2026	AGO statuant sur les comptes 2031	Administrateur indépendant	Présidente des Comité d'audit et d'investissements de Label'Vie
Mme BENJELLOUN Mouna	25/06/2021	-	AG Statuant sur les comptes 2026	Administrateur indépendant	Intuitu personae

Source : Label'Vie

A noter qu'à l'exception du Président du Conseil d'Administration, aucun administrateur n'exerce de fonction exécutive au sein du Groupe Label'Vie.

Le Conseil d'Administration de Label'Vie compte parmi ses membres deux administrateurs indépendants au sens de l'article 41 bis de la loi n° 17-95 telle que modifiée et complétée.

Le Conseil d'administration se compose de 13 membres, avec un âge moyen de 55 ans. Chaque mandat dure 6 ans, et parmi les membres, 2 sont des administrateurs indépendants. 31% des membres sont des femmes. En 2025, le Conseil s'est réuni 6 fois, avec un taux de présence effective de 93%.[117]

Pour promouvoir l'égalité des sexes au sein de son conseil d'administration, Label'Vie SA envisage de renforcer la représentativité féminine et prévoit, à cet effet, la recomposition de son Conseil d'Administration suite à l'Opération.

IV.2.2 Autres mandats des membres du Conseil d'Administration

M. Rachid HADNI

Le parcours de M. Rachid Hadni est présenté dans la section *Partie IV – IV.2.3 Présentation des membres du Conseil d'Administration*

M. Zouhaïr BENNANI

Le parcours de M. Zouhaïr Bennani est présenté dans la section *Partie IV – IV. 2.3 Présentation des membres du Conseil d'Administration*

M. Adil BENNANI

Le parcours de M. Adil Bennani est présenté dans la section *Partie IV – IV.2.3 Présentation des membres du Conseil d'Administration*

M. Riad LAISSAOUI

Le parcours de M. Riad Laissaoui est présenté dans la section *Partie IV – IV.2.3 Présentation des membres du Conseil d'Administration*

[117] Source : PV du Conseil d'Administration sur l'année 2025.

M. Mehdi ALJ

Le parcours de M. Mehdi Alj est présenté dans la section *Partie IV – IV.2.3 Présentation des membres du Conseil d'Administration*

M. Said ALJ

Le parcours de M. Said Alj est présenté dans la section *Partie IV – IV.2.3 Présentation des membres du Conseil d'Administration*

Mme. Nadia ELMSAOURI

Le parcours de Mme. Nadia ELMSAOURI est présenté dans la section *Partie IV – IV.2.3 Présentation des membres du Conseil d'Administration*

M. Hassan LAAZIRI

Le parcours de M. Hassan LAAZIRI est présenté dans la section *Partie IV – IV.2.3 Présentation des membres du Conseil d'Administration*

M. Khalid ZIANE

Le parcours de M. Khalid Ziane est présenté dans la section *Partie IV – IV.2.3 Présentation des membres du Conseil d'Administration*

Mme BRAGINSKY MOUNIER Natasha

Le parcours de Mme. Natasha BRAGINSKY MOUNIER est présenté dans la section *Partie IV – IV.2.3 Présentation des membres du Conseil d'Administration*

Mme. Marie Claude AZZOUZI

Le parcours de Mme. Marie Claude AZZOUZI est présenté dans la section *Partie IV – IV.2.3 Présentation des membres du Conseil d'Administration*

Mme. Mouna BENJELLOUN

Le parcours de Mme. Mouna BENJELLOUN est présenté dans la section *Partie IV – IV. 2.3 Présentation des membres du Conseil d'Administration*

IV.2.3 Critères adoptés par Label'Vie en matière d'indépendance des administrateurs

Dans le cadre de la sélection des administrateurs indépendants, Label'Vie a fait application des critères de définition d'un administrateur indépendant fixés par l'article 41 bis de la loi 17-95.

Le Conseil d'Administration de Label'Vie comporte deux administrateurs indépendants sur un total de treize au 30 juin 2026, soit un taux de 15%.

IV.2.4 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.

Il peut également autoriser le remboursement des frais de voyage et de déplacement engagées dans l'intérêt de la société. Les rémunérations et les remboursements des frais sont portés aux charges d'exploitation. Sous réserve des dispositions de l'article 43 de la loi 20-05 modifiant la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, les administrateurs ne peuvent recevoir, en cette qualité, aucune autre rémunération de la société. Toute clause contraire est réputée non écrite et toute libération contraire à ces dispositions est nulle.

Au titre de l'exercice 2023, l'Assemblée Générale Ordinaire du 3 juin 2024 a décidé d'allouer des jetons de présence d'un montant de 200 000 MAD à chacun des administrateurs indépendants et à la présidence des comités.

Au titre de l'exercice 2024, l'Assemblée Générale Ordinaire tenue le 26 juin 2025 n'a pris aucune décision relative à l'attribution de jetons de présence aux membres du conseil.

Au titre de l'exercice 2025, l'Assemblée Générale Ordinaire du 1 juin 2026 a fixé le montant des jetons de présence à allouer aux membres du Conseil d'Administration au titre de l'exercice 2025 à 1 200 000 dirhams.

IV.2.5 Comités issus du Conseil d'Administration

Les différents comités, présentés ci-après, ont été mis en place suite à des décisions prises lors des assemblées générales de Label'Vie afin d'assurer la gestion courante et stratégique de la société.

Ces comités sont chargés de la mise en place et du suivi de la politique stratégique du groupe Label'Vie, on distingue notamment :

IV.2.5.1 Comité Stratégique

Le Comité Stratégique, présidé par M. Zouhair Bennani, réunit chaque mois les administrateurs et les Directeurs Généraux Adjoints. Ce comité fait appel à des experts externes à chaque fois que cela est nécessaire. Son objectif premier est de faire le point sur les réalisations de la société afin de décider de l'orientation stratégique optimale à adopter. Ce comité a pour vocation d'assurer le suivi de la mise en œuvre des stratégies du groupe Label'Vie et d'examiner les projets susceptibles d'influencer significativement son activité.

Comité	Identité	Qualité au sein du comité	Fréquence de réunion
Comité stratégique[118]	M. Zouhair Bennani	Président	Fréquence mensuelle

Source : Label'Vie

IV.2.5.2 Comité d'Audit

Le Comité d'Audit se réuni deux fois par an et a pour mission d'évaluer le rôle et l'efficacité des fonctions d'audit et d'apprécier les dispositifs mis en place par le management, en matière de contrôle interne et de gestion des risques. Ce comité a pour missions d'assurer le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières, à l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'audit interne de la société et à l'indépendance des commissaires aux comptes.

[118] En dehors de M. Zouhair Bennani, la composition du comité stratégique n'est pas figée. Cette dernière varie en fonction des décisions stratégiques à prendre.

Le conseil d'administration tenu le 22 septembre 2020 a pris acte de la nomination de Mme Marie Claude AZZOUZI en tant Présidente du comité d'audit et d'investissement de la société Label'Vie.

En 2025, le comité d'audit s'est réuni 3 fois, le 25 février, le 19 septembre et le 11 novembre 2025 avec un taux d'assiduité de 100%.

Au 31/12/2025, le comité d'audit se compose comme suit :

Comité	Identité	Qualité au sein du comité	Fréquence de réunion
Comité d'Audit	Mme Marie-Claude AZZOUZI	Présidente	Fréquence Semi-annuelle
	M. Riad LAISSAOUI	Membre	
	La société Unimer Représentée par Monsieur Mehdi ALJ	Membre	
	La société Sanlam Assurances Représentée par Madame Nadia ELMSAOURI	Membre	

Source : Label'Vie

IV.2.5.3 Comité d'Investissement

Ce comité, présidé par Madame Marie-Claude Azzouzi, assure une mission d'assistance du Conseil d'administration en matière de politique d'investissements. Il est en charge d'examiner les projets significatifs en termes d'investissements de la société et leur validation préalablement à leur soumission au Conseil.

Au 31/12/2025, le comité d'investissement se compose comme suit :

Comité	Identité	Fonction
Comité d'investissement	Mme Marie-Claude AZZOUZI	Présidente
	M Rachid HADNI	Membre
	M Riad LAISSAOUI	Membre
	M Mohamed Amine BENNIS	Membre
	La société Unimer Représentée par Monsieur Mehdi ALJ	Membre
	La société Sanlam Assurances Représentée par Madame Nadia ELMSAOURI	Membre

Source : Label'Vie

En 2025, le comité d'investissement s'est réuni une fois, le 25 février 2025 avec un taux d'assiduité de 95%.

IV.3 Organes de direction

IV.3.1 Principaux dirigeants de Label'Vie

Au 31 décembre 2025, les principaux dirigeants de la société Label'Vie sont :

Identité	Fonction dans Label'Vie S.A	Date d'intégration du groupe Label'Vie	Fonctions dans Groupe Best Financière
Naoual BENAMAR	Directrice Générale du groupe	03/12/2018	-
Hamza BENNANI	Directeur Pôle Finance	01/09/2023	-
Hafid HADNI	Directeur Général Adjoint en charge des BU Carrefour et Carrefour Market	07/10/2002	Secrétaire du Comité de Direction MLV
			Membre du Comité d'Audit LBV
			Déontologue de la société Label'Vie

Chrystèle RONCERAY	Directrice Générale Adjointe Marques et E-Commerce	01/09/2011	-
Jawad BELCADI	DGA Marketing et Communication	01/09/2025	-
Houda LAKHLIFI	Directrice Générale Adjointe en charge du Pôle Achats, Logistique et Offre	01/03/2022	-
Aziz DEBBARH	Directeur des Ressources Humaines	03/04/2024	-
Meryem DASSOULI	Directrice de l'Organisation, Transformation Office, Qualité et Sécurité	01/11/2011	-
Mohamed Hicham YACOUBI	Directeur Général Adjoint de la BU Atacadao	01/07/2002	-
SALOUA EL MKIESS	Directeur du Pôle SI, Data & Digital	15/01/2024	-

Source : Label'Vie

Présentation des dirigeants de Label'Vie

Mme. Naoual BEN AMAR (48 ans), Directrice Générale du groupe

Le parcours de Mme. Naoual BEN AMAR est présenté dans la section *Partie IV – IV.2.3 Présentation des membres du Conseil d'Administration*

M. Hamza BENNANI, (41 ans), Directeur Pôle Finance

Le parcours de M. Hamza BENNANI est présenté dans la section *Partie IV – IV.3.5 Présentation des membres du Comex*

M. Hafid HADNI (56 ans), Directeur Général Adjoint chargé de la Business Unit Carrefour et Carrefour Market :

Le parcours de M. Hafid HADNI est présenté dans la section *Partie IV – IV.3.5 Présentation des membres du Comex*

Mme. Chrystele RONCERAY (54 ans), Directrice Générale Adjointe Marques et E-Commerce :

Le parcours de Mme. Chrystele RONCERAY est présenté dans la section *Partie IV – IV.3.5 Présentation des membres du Comex*

M. Jawad BELCADI (50 ans), Directeur Général Adjoint – Marketing et Communication :

Le parcours de M. Jawad BELCADI est présenté dans la section *Partie IV – IV.3.5 Présentation des membres du Comex*

Mme Houda LAKHLIFI (44 ans), Directrice Générale Adjointe en charge du pôle Achat, Logistique :

Le parcours de Mme Houda LAKHLIFI est présenté dans la section *Partie IV – IV.3.5 Présentation des membres du Comex*

M. Aziz DEBBARH (59 ans) Directeur des Ressources Humaines

Le parcours de M. Aziz DEBBARH est présenté dans la section *Partie IV – IV.3.5 Présentation des membres du Comex*

Mme. Meryem DASSOULI (45 ans), Directrice de l'organisation

Le parcours de Mme. Meryem DASSOULI est présenté dans la section *Partie IV – IV.3.5 Présentation des membres du Comex*

M. Hicham YACOUBI (56 ans), Directeur Général Adjoint en charge des Hypermarchés :

Le parcours de M. Hicham YACOUBI est présenté dans la section *Partie IV – IV.3.5 Présentation des membres du Comex*

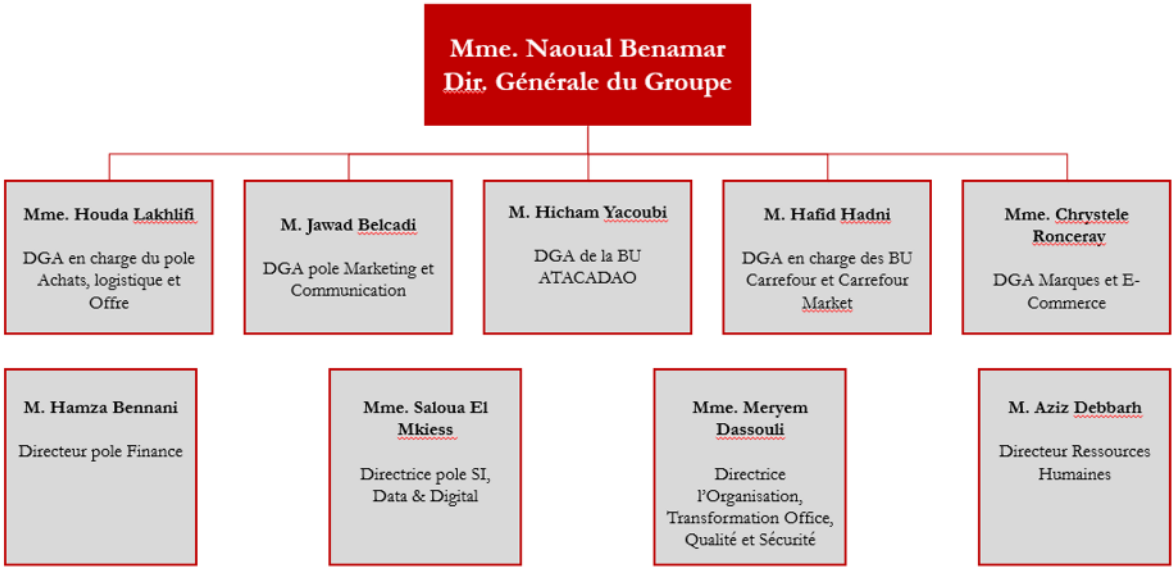
Mme. Saloua EL MKIESS (42), Directrice Pôle SI, Data et Digital

Le parcours de Mme. Saloua EL MKIESS est présenté dans la section *Partie IV – IV.3.5 Présentation des membres du Comex*

IV.3.2 Organigramme du groupe Label'Vie

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

Fonctions principales de Label'Vie au 31/12/2025



Source : Label'Vie

Le groupe Label'Vie bénéficie d'une structure homogène au niveau fonctionnel avec une séparation des activités selon les différents formats (BU) et une mutualisation des fonctions supports pour l'ensemble des activités.

Cela permet au groupe la rationalisation des gestions opérationnelles et financières et permet également au management de garder une vue d'ensemble en maximisant les synergies potentielles entre les activités supports et les BU.

IV.3.3 Les Comités de Direction Générale

Plusieurs comités ont été constitués afin d'assurer la mise en œuvre opérationnelle de la stratégie du groupe Label'Vie, le pilotage de sa performance et le suivi des projets prioritaires.

- **Comité Exécutif**

Ce comité se réunit une fois par mois pour prendre connaissance des indicateurs de performance, partager l'actualité et piloter les projets stratégiques du groupe Label'Vie.

- **Comité de suivi des investissements relatifs aux ouvertures**

Le comité, qui se réunit à chaque fois que nécessaire, coordonne la validation des décisions de nouvelles ouvertures de magasins, en fonction de la stratégie de développement du groupe Label'Vie, de critères de rentabilité mais également de l'intérêt stratégique de couverture des territoires d'implantation.

- **Comité Stratégique**

Ce comité, présenté plus haut, qui se réunit mensuellement, est en charge de la détection et du traitement des risques pouvant entraver la réalisation des objectifs stratégiques du groupe Label'Vie.

- **Comité Image Prix**

Dans un contexte d'inflation et de crise économique, ce comité se réunit tous les mois et supervise toutes les mesures permettant d'améliorer l'image prix des enseignes du groupe Label'Vie, et a la responsabilité de l'exécution de la stratégie Pricing.

- **Comité opérationnel Groupe**

Ce comité bimensuel réunit toutes les fonctions concernées pour piloter la performance du groupe Label'Vie et suivre les projets impactant l'activité.

- **Comité Digital Factory et Tech**

Afin de piloter la mise en œuvre de la feuille de route de sa transformation digitale, le groupe Label'Vie a créé un comité mensuel dédié, reconnaissant ainsi l'importance de cette transformation en tant que levier majeur de développement.

- **Comité Organisation et Structure**

Ce comité se tient chaque année pour étudier les propositions d'évolution de la structure organisationnelle pour accompagner le développement du groupe, tout en veillant à la maîtrise des ratios de masse salariale définis.

- **Comité Gestion des Talents**

Pour accompagner le développement du groupe Label'Vie, la gestion des talents est un enjeu stratégique. Ce comité en assure le suivi.

- **Comité de Suivi des Investissements relatifs au SI**

Le groupe Label'Vie a défini un schéma directeur informatique pour accompagner son développement. Ce comité a pour objectif de piloter les investissements correspondants.

- **Comité de Suivi des Investissements relatifs à la Logistique**

Un plan d'expansion des infrastructures logistiques a été défini pour accompagner le développement du groupe Label'Vie. Ce comité a pour objectif de suivre les investissements y afférents.

Le tableau ci-dessous reprend les principales caractéristiques des comités issus de la Direction Générale :

Comité	Membre et Qualité au sein de la Société	Qualité au sein du comité	Fréquence de réunion
Comités de Direction Générale			
Comité Exécutif	Directeur Général	Président	Fréquence mensuelle
	DGA BU Carrefour & Carrefour Market	Membre	
	DGA BU Atacadao	Membre	
	Directeur Pôle Finance et Développement	Membre	
	DGA Marketing et Communication	Membre	
	DGA en charge des Achats, Offre et Logistique	Membre	
	DGA Ecommerce et MDD	Membre	
	Directeur des Ressources Humaines	Membre	
	Directeur Organisation, Transformation Office, Qualité et Sécurité	Secrétariat	
	Directeur Pôle SI, Digital et Data	Membre	
Comité de Suivi des Investissements relatifs aux ouvertures	Président du Comité Stratégique	Membre	Fréquence mensuelle
	Président du Conseil d'Administration	Membre	
	Directeur Général	Membre	
	Directeur Pôle Finance et Développement	Membre	
	DGA BU Carrefour et Carrefour Market	Membre	
	DGA BU Atacadao	Membre	
	Directeur en charge de la prospection des grands formats	Membre	
	Directeur en charge de la prospection des petits formats	Membre	
	DG d'Aradei (présent en fonction de l'ordre du jour)	Membre	
	Directeur en charge du Contrôle financier	Secrétariat	
	Président du Comité Stratégique	Membre	
Comité de Suivi des Investissements relatifs aux ouvertures	Directeur Général	Président	Fréquence bimensuelle
	DGA Pôle Finance	Membre	
	DGA BU Carrefour Market et Sup Eco	Membre	
	DGA BU Atacadao	Membre	
	PMO	Secrétariat	
	Directeur en charge de la prospection des petits formats	Membre	
	DG d'Aradei (présent en fonction de l'ordre du jour)	Membre	
	Directeur en charge du Contrôle financier	Secrétariat	
	Président du Comité Stratégique	Membre	
Comité Image prix	Directeur Général	Membre	Fréquence mensuelle
	DGA Marketing et Communication	Président	
	DGA BU Carrefour & Carrefour Market	Membre	
	DGA BU Atacadao	Membre	
	Directeur Exploitation de la BU Carrefour Market	Membre	
	Directeur Exploitation de la BU Carrefour	Membre	
	Directeur Exploitation de la BU Carrefour Express	Membre	
	Directeur Exploitation de la BU Supeco	Membre	
	Directeur en charge Pricing	Membre	
	Directeur Trading	Membre	
	Directeur Pôle Finance et Développement	Membre	

	Finance Business Partners	Membre	
	DGA Achats, Offre et Logistique	Membre	
	Directeur Stratégie et Offre commerciale	Membre	
	Directeur en charges des Achats PGC	Membre	
	Directeur en charges des Achats Frais	Membre	
	Directeur en charge des achats Non Alimentaires	Membre	
	DGA Ecommerce et MDD	Membre	
	Directeur en Charge du Marketing Enseignes	Membre	
	Directeur Marketing Client	Membre	
	Directeur en charge Category Management	Membre	
	Chef de département Pricing	Secrétariat	
Comité opérationnel Groupe	Directeur Général	Président	Fréquence bimenstruelle
	DGA BU Carrefour & Carrefour Market	Membre	
	DGA BU Atacadao	Membre	
	DGA Achats, Offre et Logistique	Membre	
	DGA Marketing et Communication	Membre	
	Directeur Pôle Finance et Développement	Membre	
	Directeur Stratégie et Offre commerciale	Membre	
	Directeur en charge des achats Non Alimentaires	Membre	
	Directeur Logistique	Membre	
	Directeur en Charge du Marketing Enseignes	Membre	
	Directeur Marketing Client	Membre	
	Directeur en charge du Pricing	Membre	
	Directeur Exploitation de la BU Carrefour Market	Membre	
	Directeur Exploitation de la BU Carrefour	Membre	
	Directeur Exploitation de la BU Carrefour Express	Membre	
	Directeur Exploitation de la BU Supeco	Membre	
	Finance Business Partners	Membre	
	DGA Ecommerce et MDD	Membre	
	Directeur en charge du ecommerce	Membre	
	Directeur Organisation, Transformation Office, Qualité et Sécurité	Secrétariat	
Comité Digital Factory et Tech	Président du Conseil d'Administration	Président	Fréquence trimestrielle
	Directeur Général	Membre	
	DGA BU Carrefour & Carrefour Market	Membre	
	DGA BU Atacadao	Membre	
	Directeur Pôle Finance et Développement	Membre	
	DGA Marketing et Communication	Membre	
	DGA Achats, Offre et Logistique	Membre	
	Directeur Organisation, Transformation Office, Qualité et Sécurité	Membre	
	Directeur des Ressources Humaines	Membre	
	DGA Ecommerce et MDD	Membre	
	Directeur Pôle SI, Digital et Data	Membre	
	Directeur en charge de la Gouvernance du Pôle SI, Digital et Data	Secrétariat	
	Chief Technology Officer	Membre	
	Chief Data Officer	Membre	
	Tous les Product Owners	Membre	
Comité Organisation et structure	Directeur Général	Président	Annuel et à chaque fois que nécessaire
	Directeur des Ressources Humaines	Secrétariat	
	Directeur Organisation, Transformation Office, Qualité et Sécurité	Membre	
Comité Gestion des talents	Directeur Général	Membre	Trimestriellement
	Directeurs concernés par les talents clés identifiés	Membre	
	Directeur des Ressources Humaines	Président	
	Directeur en charge du développement RH	Secrétariat	
	Président du Conseil d'Administration	Président	Fréquence mensuelle
	Directeur Général	Membre	
	Directeur Pôle SI, Digital et Data	Membre	
	Directeur Pôle Finance et Développement	Membre	

Comité de Suivi des Investissements relatifs au SI	Directeur Organisation, Transformation Office, Qualité et Sécurité	Membre	
	Directeur en charge de la Gouvernance du Pôle SI, Digital et Data	Secrétariat	
Comité de Suivi des Investissements relatifs à la Logistique	Président du Conseil d'Administration	Président	Fréquence mensuelle
	Directeur Général	Membre	
	DGA Achats, Offre et Logistique	Membre	
	Directeur Logistique	Secrétariat	
	Directeur Pôle Finance et Développement	Membre	

Source : Label'Vie

IV.3.4 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.

En MMAD (Brut)	2023	2024	2025
Rémunération attribuée aux principaux dirigeants	21,2	23,1	26,4

Source : Label'Vie

IV.3.5 Prêts accordés aux dirigeants et aux membres du Conseil d'Administration

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.

IV.3.6 Les comités des Business Units (BU)

Chaque Business Unit est dotée de comités propres visant à monitorer l'ensemble de ses activités (commerciales et support) et à définir des plans d'actions spécifiques.

Chaque BU tient mensuellement un Comité de Direction pour piloter son activité, suivre l'évolution des indicateurs de performance et faire un point sur l'état d'avancement de l'ensemble des projets et plans d'actions relatifs à la BU.

Participent à ce comité, le Directeur Exploitation du format, les directeurs en charge de l'activité commerciale (Achats, Category Management, Logistique, Marketing Enseignes, Marketing Client) et des fonctions Support (RH, SI, Qualité, Sécurité, Organisation).

Le Comité de Direction est alimenté par les analyses et les plans d'actions définis dans les différents comités qui se tiennent auparavant dans le mois :

- **Comité commercial**

Ce comité, tenu au niveau de chaque BU mensuellement, a pour vocation la mise en place de la politique commerciale dans toutes ses dimensions notamment la performance des catégories, la performance promotionnelle ou encore l'organisation des événements phares du plan promotionnel.

- **Comité Opérationnel**

Le Comité Opérationnel, piloté par le Directeur Exploitation, se réunit une fois par mois en présence des membres suivants : les directeurs de magasin pour les grands formats et les directeurs régionaux concernant les supermarchés ainsi que les représentants des fonctions support prévues à l'ordre du jour.

Ce comité traite des problématiques relatives à l'exploitation des magasins :

- Les résultats détaillés et les plans d'actions à mettre en place par les magasins pour réaliser les objectifs en termes de ventes, de marge et de charges ;

- La performance des fonctions support et l'état d'avancement de leurs projets structurants en matière de ressources humaines, systèmes d'information, Qualité et Sécurité.

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

- Comités Files commerciales

Ils sont organisés par rayon pour analyser les résultats et définir des plans d'actions. Ces comités se tiennent en présence des représentants des différentes entités Métier : Achats, Marketing, Category Management, Exploitation et Logistique.

- Comité Résultats

Le Comité Résultats, piloté par le Directeur Exploitation, se réunit une fois par mois pour passer en revue les résultats détaillés et les plans d'actions à mettre en place par les magasins pour réaliser les objectifs en termes de ventes, de marge et de charges.

- Comités Files Support

Ils sont au nombre de trois. Ils traitent les sujets relatifs à la ligne de caisse, la démarque et les problématiques techniques des actifs des magasins.

Comités Files Support

Comité	BU	Membre et Qualité au sein de la Societé	Qualité au sein du comité	Féquance de réuinion
Comité File de caisse par BU	**Carrefour**	Un Directeur magasin Hyper	Pilote	Fréquence Mensuelle
		Tous les superviseurs Caisse (à tour de rôle)	Secrétariat	
		Chef Dép.Proximité RH BU	Membre	
		Responsable Sécurité Grands Formats	Membre	
		Responsable Contrôle Recette & Recouvrement	Membre	
	Carrefour Market et Sup Eco	Un Directeur Regional	Pilote	Fréquence Mensuelle
		Moniteur Caisse	Secrétariat	
		Chargé RH régional	Membre	
		Responsable Sécurité BU Carrefour Marke	Membre	
		Responsable Contrôle Recette & Recouvrement	Membre	
	ATACADAO	Expert Caisse	Pilote	Fréquence Mensuelle
		Tous les superviseurs Caisse (à tour de rôle)	Secrétariat	
		Chef Dép.Proximité RH BU	Membre	
		Responsable Sécurité Grands Formats	Membre	
		Responsable Contrôle Recette & Recouvrement	Membre	

File Pertes de gestion par BU	**Carrefour Market et Sup Eco**	Un Directeur Régional	Pilote	Fréquence Mensuelle
		Expert démarque BU	Secrétariat	
		Responsable Stock groupe Label'Vie	Membre	
		Finance Business Partner BU Carrefour Market	Membre	
		Responsable Sécurité BU	Membre	
	Carrefour	Un Directeur magasin	Pilote	Fréquence Mensuelle
		Expert démarque BU	Secrétariat	
		Finance Business Partner BU Carrefour	Membre	
		Responsable Sécurité Grands formats	Membre	
	ATACADAO	Un Directeur Magasin	Pilote	Fréquence Mensuelle
		Expert démarque BU	Secrétariat	
		Finance Business Partner BU Atacadao	Membre	
		Responsable Sécurité BU	Membre	
		Traders Épicerie et Biscuiterie BU	Membre	

Source : Label'Vie

Le tableau ci-dessous reprend les principales caractéristiques des comités des Business Units :

Comité	Membre et Qualité au sein de la société	Qualité au sein du comité	Fréquence de réunion
Comités des Business Units			
Comités Files commerciales	Responsables Exploitation	Pilote	Fréquence Mensuelle
	Responsables Achats	Membre	
	Responsables Category Management	Membre	
	Responsables Logistiques	Membre	
Comité Commercial	Responsables Exploitation	Pilote	Fréquence Mensuelle
	Responsables Achats	Membre	
	Responsables Marketing Enseignes	Membre	
	Responsables Marketing Client	Membre	
	Responsables Logistiques	Membre	
	Financial Business Partner	Membre	
Comité Résultats	Directeur Exploitation	Pilote	Fréquence Mensuelle
	Responsables Exploitation	Membre	
	Financial Business Partner	Membre	
Comité de Direction	Responsables Exploitation	Pilote	Fréquence Mensuelle
	Responsables Achats	Membre	
	Responsables Marketing Enseignes	Membre	
	Responsables Marketing Client	Membre	
	Responsables Logistiques	Membre	
	Responsables Pricing	Membre	
	Responsables Category Management	Membre	
	Responsables des fonctions Support : RH, Qualité, Sécurité, Actifs, Organisation	Membre	

	Finance Business Partner	Membre

Source : Label'Vie

IV.3.7 Les autres comités transverses

Le groupe Label'Vie s'appuie également sur des comités spécialisés sur des sujets spécifiques, notamment :

- **Comité Assortiment**

C'est dans le cadre de ce comité que sont prises les décisions en matière d'offre de produits. Il réunit mensuellement l'ensemble des parties prenantes commerciales (Achats, Marketing, Exploitation) afin de répondre aux besoins du client.

- **Comité Stocks**

Les stocks revêtent un enjeu crucial dans le secteur de la grande distribution. Ce comité assure chaque mois le suivi des indicateurs de stocks et leur optimisation.

- **Comité Relations Fournisseurs**

Il analyse chaque mois la situation des fournisseurs en termes de règlement et de recouvrement de la marge arrière pour permettre au groupe Label'Vie de lancer les actions nécessaires afin d'entretenir des relations saines avec ses partenaires.

- **Comité Qualité, Hygiènes et Sécurité**

Dans un contexte où le groupe Label'Vie accentue son niveau d'exigence dans ces domaines pour encore mieux servir le client, ce comité a été créé pour faire le point à une fréquence trimestrielle sur les différents indicateurs en la matière et lancer les plans d'actions nécessaires.

- **Comité Expansion**

En vue de sécuriser le plan de développement soutenu du réseau, les Directeurs Généraux Adjoints en charge des BU font le point avec l'équipe Expansion sur la prospection de nouveaux magasins, et ce, à une fréquence trimestrielle. Le tableau ci-dessous reprend les principales caractéristiques des autres comités transverses :

Comité	Membre et Qualité au sein de la société	Qualité au sein du comité	Fréquence de réunion
Autres comités transverses			
Comité Assortiment	DGA Achats, Offre et Logistique	Membre	Fréquence mensuelle
	Directeur en charge Category Management	Président	
	Category Manager	Secrétariat	
	Directeur Stratégie et Offre commerciale	Membre	
	Directeur en charge des Achats PGC	Membre	
	Directeur en charge des Achats Frais	Membre	

	Chefs de département des catégories concernées	Membre	
	Directeur Trading	Membre	
	Chefs de département Approvisionnement	Membre	
Comité Stock	Directeur Logistique	Président	Fréquence mensuelle
	Responsables Approvisionnement		
	Responsable Stock groupe Label'Vie	Secrétariat	
	Chef Département Achats	Membre	
	Responsable Trésorerie	Membre	
	Finance Business Partner	Membre	
Comité Relations Fournisseurs	Directeur Règlement et Relation Fournisseurs	Président	Fréquence mensuelle
	Chef de département pilotage règlement (de chaque BU)	Secrétariat	
	Responsable du Service Marge arrière	Membre	
	Directeur Stratégie et Offre commerciale	Membre	
	Directeur en charge des achats PGC	Membre	
	Directeur en charge des achats Frais	Membre	
	Chefs de département Achats	Membre	
	Directeur Trading	Membre	
	Tous les Traders	Membre	
Comité Qualité, Hygiène, Sécurité et Environnement	Directeur en charge de la Qualité	Président	Fréquence trimestrielle
	Directeur en charge de la Sécurité	Membre	
	Chef de département administratif, RH et Affaires Sociales du groupe Label'Vie	Membre	
	Directeur en charge des actifs	Membre	
	Chef de Département Relation Client	Membre	
	Chef de Département Juridique	Membre	
	Responsables Exploitation des BU	Membre	
Comités de suivi des ouvertures et des rénovations	DGA BU	Président	Fréquence mensuelle
	Directeurs Exploitation	Membre	
	Directeur Pôle Finance et Développement	Secrétariat	
	Directeurs en charge de la Prospection	Membre	
	Directeur Relations Publiques	Membre	
	Directeur en charge des Travaux	Membre	
	Responsables des ressources humaines	Membre	
Comité MDD	DGA Ecommerce et MDD	Président	Fréquence mensuelle
	Responsables des achats	Membre	
	Responsables Qualité	Secrétariat	
	Chef de département Marketing	Membre	
	Category Manager	Membre	
	Finance Business Partner	Membre	

Source : Label'Vie

V. Activité de Label'Vie

V.1 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
1990	– Restructuration du capital d'Hyper S.A. avec la sortie de M. Adnane Benchekroun
1997	– Passage à la centrale d'achat : centralisation des achats et des stocks et centralisation de la fonction administrative
2001	– Naissance de la 1ère chaîne de supermarchés à capitaux marocains « Carrefour Market »
2002	– 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
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%
2006	– 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 – exploité sous l'enseigne Label'Shop (Wabi SARL)
2008	– Changement de dénomination sociale de Hyper S.A. qui devient Label'Vie S.A – Introduction en bourse de Label'Vie S.A
2009	– Absorption des sociétés « Supermarché Souissi », « Les alcools Réunis », et « Bab Zaërs », constituant le point de vente de Rabat Souissi
2010	– Acquisition en novembre 2010 de la société Metro Cash & Carry Morocco (MCCM) – Emission d'un emprunt obligataire d'un montant de 500 MMAD
2011	– Ouverture de la 1ère tranche de la plateforme logistique de Skhirate d'une superficie totale de 24 000 m²
2013	– Finalisation du programme de conversion des 8 magasins Métro sous l'enseigne Atacadao
2014	– Titrisation sur 20 biens appartenant à Label'Vie SA pour 456,8 MMAD – Emission d'un emprunt obligataire d'un montant de 1 500 MMAD

2016	– Augmentation de Capital de Aradei Capital et l'entrée de la BERD dans son capital à hauteur de 27% – Fusion Absorption de la société Petra par la société Aradei Capital, portant la participation de Label'Vie dans Aradei Capital a 60,6%
2017	– Augmentation du capital de Label'Vie pour un montant global de 396,47 MMAD – Déconsolidation de Aradei Capital du périmètre du groupe Label'Vie
2018	– Cession du foncier détenu par Label'Vie sur le site de Zaers
2020	– Obtention de l'attestation Niveau de Maturité ISO26000 – Emission obligataire d'un montant de 600 MMAD.
2021	– Création de l'OPCI TERRAMIS119 – Emission obligataire d'un montant de 800 MMAD
2022	– Lacement de l'application Bringo, application conçue par le groupe Label'Vie pour permettre aux clients de faire leurs courses en ligne et d'être livrés chez eux. Elle est d'abord déployée dans les villes de l'axe Casablanca-Rabat, et est en cours de déploiement dans d'autres grandes villes du Royaume. – Lancement du dispositif anti-inflation visant le soutien du pouvoir d'achat des consommateurs
2023	– Lancement de l'initiative 'LabelSolidaire' – Emission obligataire par placement privée d'un montant de 1 MMAD. – Label'Vie est en cours de finalisation de l'acquisition de 100% des actions du capital social de la Fédération Nationale d'Achats des Cadres « FNAC », un organisme financier spécialisé dans le crédit à la consommation aux particuliers. – Lancement du programme de franchise – Généralisation du programme de fidélité « Club Carrefour »
2024	– Poursuite du programme de soutien au pouvoir d'achat – Annonce du plan stratégique à horizon 2028[120] – Au deuxième trimestre 2024, Label Vie a cédé 40 % de ses participations dans Terramis SPI-RFA. – Emission obligataire par placement privée d'un montant de 1 MMAD – Cession de 49% du capital de l'OPCI Terramis
2025	– Émission obligataire ordinaire par placement privé d'un montant global de 1,5 milliard de dirhams, destinée à financer le plan de développement du groupe Label'Vie, diversifier ses sources de financement et optimiser leurs coûts. – Remboursement de la titrisation.

Source : Label'Vie

[119]La création de l'OPCI Terramis s'inscrit dans la continuité de la stratégie du Groupe qui est de scinder l'activité de distribution de la gestion immobilière. Elle intervient en complément de la création d'Aradei Capital et des opérations de titrisation réalisées précédemment. Le nouvel OPCI recevra l'ensemble du patrimoine foncier et immobilier figurant dans le bilan du Groupe Label'Vie. L'OPCI a reçu l'agrément le 19 janvier 2022, et l'apport d'actif s'est faite au 3ème trimestre 2022.

[120] Communiqué financier publié par Label'Vie le 27 juin 2024.

V.2 Appartenance au groupe Best Financière

L'appartenance au groupe Best Financière est présentée dans la section « Partie IV - V.2. Appartenance au Groupe Best Financière ».

V.2.1 Flux financiers avec le groupe Best Financière et ses filiales

L'ensemble des flux échangés entre Label'Vie S.A et les filiales du Groupe Best Financière se résument comme suit :

Flux financiers avec Best Financière

Le tableau ci-dessous, détaille l'ensemble des flux entrant et sortant entre Label'Vie et Best Financière sur les 3 dernières années :

En KMAD	Entité octroyante	Entité bénéficiaire	2023		2024		2025	
			E*	D*	E	D	E	D
Produit financier[121]	Label'Vie	Best Financière	-	-	185	-	27	-

Source : Label'Vie
E : Encaissements*
D : Décaissements*

Produits et charges comptabilisés de la société Best Financière

Convention (en KMAD)	Entité octroyante	Entité bénéficiaire	2023		2024		2025	
			P*	C*	P	C	P	C
Produit financier[122]	Label'Vie	Best Financière	10,2	-	175	-	27	-

Source : Label'Vie
P : Produits*
C : Charges*

Flux financiers avec des filiales de Best Financière faisant l'objet de conventions réglementées

RETAIL HOLDING

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société RETAIL HOLDING de produits financiers.

Parties concernées :

M. Zouhair Bennani (Président du Conseil d'Administration de Retail Holding et Administrateur de la société LABEL'VIE S.A).

M. Rachid Hadni (Administrateur de Retail Holling et President Directeur General de la société LABEL'VIE S.A).

Nature et objet de la convention :

Facturation par LBV à la société Retail Holding de Produits financiers selon le détail suivant :

- Produits financiers : 9 340 756,94 MAD.
- Montant réglé en 2025 : Néant.

[121] Intérêt perçus sur des avances de trésorerie octroyées à Best Financière.
[122] Intérêt perçus sur des avances de trésorerie octroyées à Best Financière.

RETAIL HODING EUROPE

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société RETAIL HOLDING EUROPE de produits financiers.

Parties concernées :

M. Rachid HADNI Directeur General de Retail Holding Europe et President Directeur Général de LABEL'VIE SA).

Nature et objet de la convention :

Facturation par LBV, á la société Retail Holding Europe de produits financiers selon le détail suivant :

- Produits financiers : 7 217 547,93 MAD.
- Montant réglé en 2025 : Néant.

RETAIL HOLDING

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société RETAIL HOLDING de la commission de 1% relative au cautionnement de RETAIL HOLDING par LABEL'VIE S.A auprès de la CFG BANK pour 470 000 000 MAD ct 150 000 000 MAD.

Parties concernées :

M. Zouhair Bennani (Président du Conseil d'Administration de Retail Holding et Administrateur de la Société LABEL'VIE S.A).

M. Rachid HADNI (Administrateur de Retail Holding et Président Directeur Général de IABEL'VIE S.A).

Nature et objet de la convention :

Facturation par LBV, à la société Retail Holding de la Commission de 1% relative au cautionnement de RH par LBV auprès de la CFG banque pour 470 000 000 et 150 000 000 selon le détail suivant :

- Autres produits : 6 200 000,00 MAD.
- Montant réglé en 2025 : Néant.

Le tableau suivant récapitule les encaissements et décaissements relatifs aux conventions réglementées de Label'Vie avec des filiales de Best Financière sur la période 2023 – 2025 :

Convention (en KMAD)	Entité octroyante	Entité bénéficiaire	Année de signature de la convention	2023		2024		2025	
				E*	D*	E	D	E	D
Produits financiers	LABEL'VIE	RETAIL HOLDING	2012	-	-	-	-	-	-
Produits financiers	LABEL'VIE	RETAIL HOLDING EUROPE	2023	-	-	-	-	-	-
Cautionnement	LABEL'VIE	RETAIL HOLDING	2012	-	-	-	-	-	-

Source : LABEL'VIE
E : Encaissements*
D : Décaissements*

Le tableau suivant récapitule les produits et charges relatifs aux conventions réglementées de Label'Vie avec des filiales de Best Financière sur la période 2023 – 2025 :

Convention (en KMAD)	Entité octroyante	Entité bénéficiaire	Année de signature de la convention	2023		2024		2025	
				P*	C*	P	C	P	C
Produits financiers	LABEL'VIE	RETAIL HOLDING	2012	2 882 031		3 578 544		9 340 757	
Produits financiers	LABEL'VIE	RETAIL HOLDING EUROPE	2023	850 042		6 007 877		7 217 548	
Cautionnement	LABEL'VIE	RETAIL HOLDING	2012	6 200 000		6 200 000		6 200 000	

Source : LABEL'VIE
P : Produits*
C : Charges*

V.3 Présentation des filiales de Label'Vie

Au 31 décembre 2025, Label'Vie S.A détient :

- 14 filiales consolidées[123] dénommées :
  - HLV[124] à hauteur de 95% ;
  - Maxi LV S.A.S[125] à hauteur de 95% ;
  - Service LV SA à hauteur de 100% ;
  - MOBIMARKET à hauteur de 100% ;
  - Beniznassen Business Center à hauteur de 100% ;
  - SILAV à hauteur de 50% ;
  - LBV EX à hauteur de 100% ;
  - Fuzion International à hauteur de 100% ;
  - Profuzion Conseil à hauteur de 100% ;
  - Ultra Proxy LV à hauteur de 100% ;
  - Express LV[126] à hauteur de 100% ;
  - E-Maxi à hauteur de 100% ;
  - LBV SUD[127] à hauteur de 100% ;
  - LBV Suisse à hauteur de 100%.
- 8 filiales/participations non consolidées :
  - GreentekMedia à hauteur de 90% ;
  - LABEL FILIERE à hauteur de 50% ;
  - RMK à hauteur de 4% ;
  - Aradei Capital à hauteur de 34%[128]
  - FNAC à hauteur de 97%
  - Viavie logistics à hauteur de 100%
  - Akhdaris services à hauteur de 100%
  - Terramis à hauteur de 51%
- La société Label'Vie détient également 4 autres filiales non consolidées qui connaissent une absence d'activité au 30 juin 2026 que sont :
  - Label'Frais à hauteur de 51% ;
  - BERKANE PLAZZA[129] à hauteur de 67% ;
  - ARADI SUD à hauteur de 50% ;
  - LAAYOUNE LV à hauteur de 99% ;

[123] Aradei Capital a été déconsolidé en 2017 pour appuyer la stratégie du groupe de séparer ses métiers opérationnels de distribution moderne de ses métiers de développement immobilier.

[124] Entité consolidante

[125] Entité consolidante

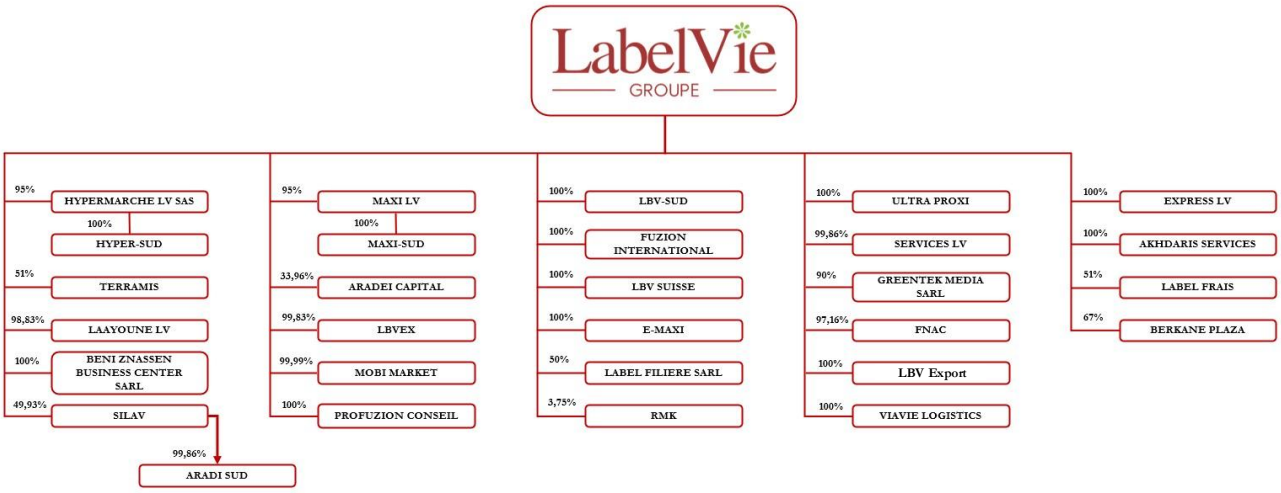
[126] Entité consolidante. Express LV détient les entités LBV Proxi 31 à 50, portant chacune un magasin Carrefour Express.

[127] Entité consolidante. LBV SUD détient les entités LBV Proxi 1 à 30, portant chacune un magasin Carrefour Express.

[128] Participation de Label'Vie dans Aradei Capital en date du 29/10/2024

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

Les filiales de Label'Vie au 31/12/2025



Source : Label'Vie

Hypermarché LV S.A.S (HLV)

Informations générales		
Dénomination sociale	Hypermarché LV	
Date d'immatriculation	Janv-09	
Siège social	Km 3,5 Route Des Zaers Souissi Rabat.	
Forme juridique	SAS	
Secteur d'activité	Achat et vente sous forme de libre-service	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaire :**	**% de détention et de droit de vote :**
	Label'Vie	95%
	Autres	5%

Source: Label'Vie

Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de HLV sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	120 000	120 000	120 000	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	665 181	778 103	891 961	*17,0%*	*14,6%*
Endettement net *	56 922	42 705	185 408	*-25,0%*	*>100%*
Chiffre d'affaires	4 026 383	3 940 011	4 091 755	*-2,1%*	*3,9%*
Résultat d'exploitation	158 072	153 667	153 667	*-2,8%*	*0,0%*
Marge d'exploitation	*3,9%*	*3,9%*	*3,8%*	*0,0 pts*	*-0,1 pts*
Résultat net	114 038	112 922	113 858	*-1,0%*	*0,8%*
Marge nette	*2,8%*	*2,9%*	*2,8%*	*0,0 pts*	*-0,1 pts*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	0	*n.a*	*n.a*

Source : Label'Vie

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Evolution 2023 - 2024

Le chiffre d'affaires de HLV s'établit à 3 940 011 KMAD en 2024, soit une diminution de 86 372 KMAD (-2,1%) par rapport à 2023, principalement liée à la baisse des ventes de marchandises expliquée notamment par un contexte macroéconomique défavorable, particulièrement sur les 9 premiers mois de l'année, partiellement compensé par un rebond des ventes au T4 2024 et par l'ouverture d'un nouvel hypermarché Carrefour à Beni Mellal.

En 2024, le résultat d'exploitation s'établit à 153 667 KMAD contre 158 072 KMAD en 2023, soit une baisse de 4 405 KMAD (-2,8%). La marge d'exploitation s'établit à 3,9% en 2024, soit un niveau stable par rapport à 2023.

En 2024, le résultat net s'établit à 112 922 KMAD contre 114 038 KMAD en 2023, soit une baisse de 1 116 KMAD (-1,0%), expliquée principalement par la baisse du chiffre d'affaires et compensée partiellement par une bonne maitrise de la progression des charges.

A fin 2024, l'endettement net s'établit à 42 705 KMAD contre 56 922 KMAD à fin 2023, soit une baisse de 14 217 KMAD (-25,0%), expliquée par :

- La baisse des dettes de financement de 19 508 KMAD (-20,3%) ;
- Compensée partiellement par la baisse de la trésorerie-actif de 5 292 KMAD (-13,5%).

Les capitaux propres s'élèvent à 778 103 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 112 922 KMAD (+17,0%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

HLV n'a pas distribué de dividendes sur la période 2023 – 2024.

Evolution 2024 - 2025

Le chiffre d'affaires de HLV s'établit à 4 091 755 KMAD en 2025, soit une augmentation de 151 744 KMAD (+3,9%) par rapport à 2024, principalement portée par la hausse des ventes de marchandises, et notamment grâce à l'ouverture des 3 nouveaux hypermarchés Carrefour.

En 2025, le résultat d'exploitation s'établit à 150 967 KMAD contre 153 667 KMAD en 2024, soit une baisse de 2 699 KMAD (-1,8%). La marge d'exploitation s'établit à 3,7% en 2025, soit une légère baisse par rapport à 2024 (-0,2 pts).

En 2025, le résultat net s'établit à 113 858 KMAD contre 112 922 KMAD en 2024, soit une augmentation de 936 KMAD (+0,8%), expliquée principalement par la hausse du chiffre d'affaires, partiellement compensée par la hausse des charges d'exploitations.

A fin 2025, l'endettement net s'établit à 185 408 KMAD contre 42 705 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 142 703 KMAD (>100%), expliquée par :

- La hausse de la trésorerie-passif de 65 587 KMAD (>100%) ;
- La hausse des dettes de financement de 82 053 KMAD (>100%) ;
- Compensée partiellement par la hausse de la trésorerie-actif de 4 937 KMAD (+14,5%).

Les capitaux propres s'élèvent à 891 961 KMAD à fin 2025, soit une hausse de 113 858 KMAD (+14,6%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net de l'exercice 2025.

HLV n'a pas distribué de dividendes sur la période 2024 – 2025.

Activité de HLV

HLV a pour objet, sur l'ensemble du territoire du Royaume du Maroc le développement et l'exploitation (en son nom propre et/ou en vertu de contrats de master franchise, de contrats de franchise et/ou d'affiliation et/ou de sous franchise conclus exclusivement avec une entité du groupe Carrefour ou avec Label'Vie) :

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

Au 31 décembre 2025, les actions de cette société sont détenues à 95% par la société Label'Vie SA et à 5% par Carrefour Partenariat International.

Au 31 décembre 2025, HLV SAS exploite 16 hypermarchés Carrefour, notamment à Casablanca (Sidi Maarouf, et Dar Bouazza), Salé, Marrakech (Al Mazar et Targa), Fès, Tanger, Tetouan, Témara, Agadir, Oujda, et Berrechid.

Maxi LV (MLV)

Informations générales		
Dénomination sociale	Maxi LV	
Date d'immatriculation	Dec-11	
Siège social	Km 3,5 Route Des Zaers Souissi Rabat.	
Forme juridique	SAS	
Secteur d'activité	Achat et vente sous forme de libre-service	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaire :**	**% de détention et de droit de vote :**
	Label'Vie	95%
	Autres	5%

Source: Label'Vie

Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de Maxi LV sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	158 200	158 200	158 200	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	776 512	977 767	1 138 169	*25,9%*	*16,4%*
Endettement net *	77 063	284 114	563 103	*>100%*	*98,2%*
Chiffre d'affaires	5 378 372	5 708 904	6 385 607	*6,1%*	*11,9%*
Résultat d'exploitation	271 775	289 173	227 898	*6,4%*	*-21,2%*
Marge d'exploitation	*5,1%*	*5,1%*	*3,6%*	*0,0 pts*	*-1,5 pts*
Résultat net	208 672	201 256	160 402	*-3,6%*	*-20,3%*
Marge nette	*3,9%*	*3,5%*	*2,5%*	*-0,4 pts*	*-1,0 pts*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	0	*n.a*	*n.a*

Source : Label'Vie

(*) Endettement net = dette de financement + comptes d'associés passif + trésorerie passif – comptes d'associés actif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

Evolution 2023 - 2024

Le chiffre d'affaires de MLV s'établit à 5 708 904 KMAD en 2024, soit une augmentation de 330 532 KMAD (+6,1%) par rapport à 2023, principalement liée à l'ouverture de 6 nouveaux magasins Atacadao.

En 2024, le résultat d'exploitation s'établit à 289 173 KMAD contre 271 775 KMAD en 2023, soit une hausse de 17 397 KMAD. La marge d'exploitation s'établit à 5,1% en 2024, soit un niveau stable par rapport à 2023.

En 2024, le résultat net s'établit à 201 256 KMAD contre 208 672 KMAD en 2023, soit une baisse de 7 416 KMAD (-3,6%), expliquée principalement par (i) la diminution du résultat non courant (-16 167 KMAD) en lien principalement avec la hausse des dotations non courantes aux amortissements et aux provisions (ii) la baisse du résultat financier de 3 336 KMAD, en lien avec la hausse des charges d'intérêts dans le cadre du financement de l'expansion du réseau de magasins Atacadao, et partiellement compensée par (iii) la hausse du résultat d'exploitation (+17 397 MAD).

A fin 2024, l'endettement net s'établit à 284 114 KMAD contre 77 063 KMAD à fin 2023, soit une hausse de 207 052 KMAD (>100%), expliquée par :

- La hausse des dettes de financement de 183 690 KMAD (>100%) ;
- La hausse de la trésorerie-passif de 7 389 KMAD (13,7%) ;
- La baisse de la trésorerie-actif de 15 972 KMAD (-21,0%).

Les capitaux propres s'élèvent à 977 767 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 201 256 KMAD (+25,9%) par rapport à fin 2023, correspondant au résultat net de l'exercice 2024.

MLV n'a pas distribué de dividendes sur la période 2023 – 2024.

Evolution 2024 - 2025

Le chiffre d'affaires de MLV s'établit à 6 385 607 KMAD en 2025, soit une augmentation de 676 703 KMAD (+11,9%) par rapport à 2024, principalement portée par la hausse des ventes de marchandises, et notamment grâce à l'ouverture des 4 nouveaux magasins Atacadao.

En 2025, le résultat d'exploitation s'établit à 227 898 KMAD contre 289 173 KMAD en 2024, soit une baisse de 61 275 KMAD. La marge d'exploitation s'établit à 3,6% en 2025, en baisse de 1,5 pts par rapport à 2024. Cette baisse est principalement due à l'ouverture en fin d'année de nouveaux magasins, pour lesquels les revenus générés n'ont pas encore permis d'absorber les charges engagées sur l'année.

En 2025, le résultat net s'établit à 160 402 KMAD contre 201 256 KMAD en 2024, soit une diminution de 40 854 KMAD (-20,3%), expliquée principalement par (i) la baisse du résultat d'exploitation de 61 275 KMAD, en lien avec une hausse des charges d'exploitation plus importante que la hausse du chiffre d'affaires, (ii) la hausse des charges d'intérêts (+11 043 KMAD), en lien avec les ouvertures de nouveaux magasins en 2025, et partiellement compensée par (iii) la hausse du résultat non courant de 16 399 KMAD, notamment de reprises non courantes.

A fin 2025, l'endettement net s'établit à 563 103 KMAD contre 284 114 KMAD à fin 2024, soit une hausse de 278 988 KMAD (+98,2%), expliquée par :

- La hausse de la trésorerie-passif de 114 672 KMAD (>100%) ;
- La hausse des dettes de financement de 150 276 KMAD (+53,1%) ;
- La baisse de la trésorerie-actif de 14 041 KMAD (-23,3%).

Les capitaux propres s'élèvent à 1 138 169 KMAD à fin 2025, soit une hausse de 160 402 KMAD (+16,4%) par rapport à fin 2024, correspondant au résultat net de l'exercice 2025.

MLV n'a pas distribué de dividendes sur la période 2024 – 2025.

Activité de Maxi LV SAS

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

stratégie d'achat d'Atacadao repose sur une négociation au jour le jour (« Spot ») et sur l'achat en grande quantité (grandes capacités de stockage dans les magasins), permettant ainsi d'avoir les prix les plus bas.

Au 31 décembre 2025, le capital de la société MLV s'élève à 158 200 000 MAD détenu par Label'Vie S.A (95%) et Carrefour Partenariat International (5%). A fin 2025, MLV a réalisé un chiffre d'affaires de 6 385,6 MMAD avec un résultat net de 160,4 MMAD. MLV SAS n'a pas distribué aucun dividende en 2025 au titre de l'exercice 2024. Au 31 décembre 2025, le groupe Label'Vie compte 23 magasins Atacadao.

Pactes d'actionnaires entre Label'Vie SA et Carrefour Partenariat International relatif aux sociétés MLV SAS et HLV SAS[130]

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

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

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

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

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 Label'Vie, 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 conseil d'administration. Le premier président est M. Zouhair Bennani désigné pour une durée indéterminée.131

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 Label'Vie. Tout directeur général est une personne physique nommée sur proposition de Label'Vie, par décision du conseil d'administration.

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.

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 des voix des membres dudit Comité présents ou représentés régulièrement convoqués et réunis. 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

[130] A noter que l'Opération envisagée n'impactera pas ce pacte.

[131] En date du 17 mars 2022, le conseil d'administration a décidé de nommer Monsieur Rachid Hadni Président du Conseil d'administration de Label'Vie en remplacement de Monsieur Zouheir Bennani dont la démission a pris acte le 30 avril 2022.

en ce compris, notamment, toute décision de modification (contenu, durée, magasins visés, modalités de déploiement) du plan de conversion ;

- L'adoption et la révision annuelle du plan d'affaires des sociétés sur trois ans ;
- L'adoption de budget annuel des sociétés, incluant les budgets affectés au plan d'ouverture d'hypermarchés et/ou de supermarchés par les sociétés et leurs filiales, à tout plan de conversion et le cas échéant, de fermeture ou de cession partielle ou totale de magasins par les sociétés et leurs filiales ;
- Toute décision par les sociétés ou leurs filiales concernant la signature, l'exécution, la modification, le renouvellement, la résiliation ou la cession de tout contrat de franchise ou sous-franchise (en ce compris, notamment, le contrat de sous-franchise), des contrats d'affiliation (et tous autres contrats similaires conclus par les sociétés ou leur filiales relatifs à l'usage et/ou la protection d'une enseigne du groupe Carrefour ou d'autres droits de propriété intellectuelle et savoir-faire de CPI ou, plus généralement, d'une société du groupe Carrefour) ainsi que des contrats de location des surfaces des magasins (en ce compris, les surfaces annexes, entrepôts et parkings) ;
- Toute prise de participation par les sociétés ou leurs filiales dans toute entité autre qu'un tiers autorisé, toute constitution de filiales et tous accords de partenariat capitalistique ;
- La conclusion, la modification ou résiliation par les sociétés ou leurs filiales de toutes conventions dites réglementées, à savoir toutes conventions intervenantes directement ou par personne interposée entre (i) les sociétés ou leurs filiales et (ii) leur Président, leurs directeurs généraux, l'un des membres du Comité de Direction ou l'une des entités appartenant au groupe Label 'Vie ou au groupe Carrefour ;
- Tout prêt contracté par les sociétés ou leurs filiales d'un montant individuel supérieur à deux cent mille euros (200.000 Euros), toute documentation de crédit d'un montant individuel supérieur à Deux Cent Mille Euros (200.000 Euros), tout contrat d'un montant individuel supérieur à Cent Mille Euros (100.000 Euros), sauf si la conclusion de chacun de ces contrats a été expressément prévue dans le budget annuel respectif des sociétés tel qu'adopté par le Comité de Direction ;
- Toute fusion, liquidation, scission des sociétés ou leurs filiales ou toute autre opération de restructuration, transformation des sociétés et de leurs filiales ;
- Toute modification des statuts des sociétés ou leurs filiales ;
- L'adoption et toute modification du règlement intérieur du Comité de Direction des sociétés ;
- Toute acquisition ou cession d'actifs par les sociétés ou leurs filiales d'un montant individuel supérieur à Deux Cents Milles Euros (200.000 Euros) non prévue dans les budgets et/ou plans d'ouverture/plans de conversion tels que validés par les Parties en vertu des contrats visés ci-dessus ou hors du cours normal des affaires ou non conclue à des conditions normales ;
- Toute décision de transfert de tout ou partie de tout fonds de commerce des sociétés ou de l'une quelconque de leurs filiales ;
- Toute décision relative à la modification des termes et conditions des contrats de bail conclus par les sociétés ou l'une quelconque de leurs filiales ;
- Toutes émissions par les sociétés ou leurs filiales de titres et toute réduction de capital ;
- Toutes émissions par les sociétés ou leurs filiales d'introduction en bourse ou d'appel public à l'épargne ; et
- 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.

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

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

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

Droit de préemption des actionnaires

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

Toute notification de préemption ne respectant pas les conditions ci-dessus est réputée nulle et non avenue pour ne pas avoir été valablement adressée, en revanche, si aucune notification de Préemption n'a été envoyée par l'Actionnaire concerné au Cédant dans le délai susvisé, l'Actionnaire est réputé avoir renoncé à l'exercice de son droit de Préemption, et le Transfert des Titres concernés pourra intervenir dans les conditions susvisées.

Droit de sortie conjointe

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

Option d'achat total de CPI

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

Financement et distribution des dividendes

Chaque actionnaire aura droit au prorata de sa participation dans le capital de Label'Vie 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.

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.

Durée

Les pactes d'actionnaires HLV S.A.S. et MAXI LV S.A.S. signés respectivement le 10 mars 2010 et le 17 janvier 2013 ont été conclu pour une durée de 15 ans à compter de la date de signature sauf, s'il est tacitement renouvelé. A l'expiration du délai de 15 ans, le pacte sera renouvelé aux mêmes conditions, pour des périodes successives de 10 ans, sauf si une partie notifie à l'autre son intention de ne pas renouveler le pacte à son expiration ou à chacun des termes renouvelés avec un préavis de 2 ans notifié dans les formes requises pour les notifications.

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

- D'un commun accord entre Label'Vie, CPI, HLV S.A.S., MLV S.A.S., Best Financière, M. Zouhaïr Bennani ;
- 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 ;

- En cas d'introduction en bourse réussie des titres des sociétés ; ou
- A l'arrivée du terme des sociétés.

Dans les cas suivants :

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

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

- Carrefour pourra exercer son option de vente totale dans le cas (A) et le cas (B) si la procédure est initiée contre Label'Vie ;
- Label'Vie pourra exercer une Option d'achat total dans les mêmes 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 ci-dessus.

Autres filiales consolidées

Informations générales

Dénomination sociale	SERVICE LV	MOBIMARKET	BENIEZ NASSEN	SILAV SA	LBV Ex	Fuzion International	Profuzion Conseil	Ultra Proxi LV	Express LV	E-Maxi	LBV SUD	Hyper SUD SAS	Maxi SUD SAS	LBV Suisse
Date d'immatriculation	sept.-14	janv.-16	2020	oct.-17	août-20	oct.-23	mars-23	nov.-24	nov.-24	déc.-23	avr.-24	mars-24	mars-24	déc.-19
Forme juridique	SA	S.A.	SARLU	S.A.	SA	SARL	SARLU	SAS	SARLU	SAS	SAS	SAS	SAS	SA
% détenu par Label'Vie au 31/12/2025	100%	100%	100%	50%	99,83%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	95%	95%	100%
Capital social 2024	300	5 000	100	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	1 151
Capital social 2025	300	5 000	100	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	1 151
Capitaux propres 2024	74 841	3 016	48 819	28 033	536	1 231	1 941	300	300	61	23 143	14 960	20 027	127 994
Capitaux propres 2025	87 045	2 973	62 062	69 222	1 538	1 928	2 632	29 800	146	7 968	20 382	30 806	27 481	154 992
Chiffre d'affaires 2024	493 223	0	-	272 553	19 967	5 453	9 476	0	0	15 089	38 667	26 598	43 228	23 499
Chiffre d'affaires 2025	454 911	0	-	158 007	11 450	5 834	10 776	252 098	0	600 702	194 434	281 448	385 601	40 498
Résultat net 2024	8 166	-81	4 168	25 854	276	777	1 641	0	0	-239	22 843	14 660	19 727	14 943
Résultat net 2025	12 205	-43	13 244	67 189	1 001	697	691	29 500	-154	7 907	-2 761	15 846	7 454	28 202

Source : Label'Vie

Filiales non consolidées

Informations générales

Dénomination sociale	Terramis	Aradei Capital	FNAC	Label Filière	Greentek Media	RMK	Vivavie Logistics*	Akhdaris*	Aradi Sud*	Laayoune LV*	Label'Frais*	Berkane Plazza*
Date d'immatriculation	janv-22	fev-90	dec-91	mars-20	avr-19	nov-02	dec-25	dec-25	sept-18	sept-18	mars-20	avr-11
Forme juridique	SPI-RFA	SA	SA	SARL	SARL	SA	SAS	SAS	SA	SA	SARL	SARL
% détenu par Label'Vie au 31/12/2025	51%	34%	97%	50%	90%	4%	100%	100%	50%	99%	51%	67%
Capital social 2024	1 363 026	1 256 813	72 871	300	100	108 346	n.a	n.a	300	300	100	100
Capital social 2025	1 503 148	1 256 813	72 871	300	100	108 346	100	100	300	300	100	100
Capitaux propres 2024	1 451 712	2 681 444	55 355	1 865	3 048	174 921	n.a	n.a	253	202	n.a	n.a
Capitaux propres 2025	1 604 145	2 480 534	50 953	2 270	5 362	172 318	100	100	249	198	n.a	n.a
Chiffre d'affaires 2024	116 750	199 978	904	20 696	13 701	9 566	n.a	n.a	-	-	n.a	n.a
Chiffre d'affaires 2025	139 741	215 512	1 973	15 197	20 039	10 006	-	-	-	-	n.a	n.a
Résultat net 2024	88 686	138 042	-3 731	544	1 298	-7 529	n.a	n.a	-4	-4	n.a	n.a
Résultat net 2025	100 997	75 590	-4 403	405	2 964	- 2 603	-	-	-4	-4	n.a	n.a

Source : Label'Vie

(*) : Sociétés inactives au 31.12.2025

Les principales filiales non consolidées sont présentées ci-dessous.

Aradei Capital

Informations générales		
Dénomination sociale	Aradei Capital	
Date d'immatriculation	Fev-90	
Siège social	01 BD Zoulikha Nasri, Sidi Maarouf, Casablanca	
Forme juridique	SA	
Secteur d'activité	L'acquisition et le développement d'actifs immobiliers en vue de générer des revenus locatifs à long terme	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaire :**	**% de détention et de droit de vote :**
	Label'Vie	34,0%
	Flottant	30,6%
	Autres	35,4%

Source : Label'Vie

Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats d'Aradei Capital sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	1 121 396	1 256 813	1 256 813	*12,1%*	*0,0%*
Capitaux propres	2 133 613	2 681 444	2 480 534	*25,7%*	*-7,5%*
Chiffre d'affaires	202 513	199 978	215 512	*-1,3%*	*7,8%*
Résultat d'exploitation	22 204	20 722	41 403	*-6,7%*	*99,8%*
Marge d'exploitation	*11,0%*	*10,4%*	*19,2%*	*-0,6 pts*	*8,8 pts*
Résultat net	72 618	138 042	75 590	*90,1%*	*-45,2%*
Marge nette	*35,9%*	*69,0%*	*35,1%*	*33,2 pts*	*-34,0 pts*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	215 308	240 211	276 499	*11,6%*	*15,1%*

Source : Label'Vie

Activité d'Aradei Capital au 31/12/2025

Aradei Capital est une foncière immobilière, issue de la fusion récente entre Vecteur LV et Petra, spécialisée dans le secteur de l'immobilier commercial. Le groupe Label'Vie, à travers Aradei Capital directement ou ses filiales, détient différentes catégories d'actifs.

Au 31 décembre 2025, la foncière comptait 35 actifs repartis à travers 23 villes du Royaume avec une surface locative de près de 506 000 m2. En accord avec sa politique de diversification la surface locative se répartissait à fin 2025 comme suit :

- 69% Retail
- 18% Santé
- 7% Industrie
- 1 OPCI
- 6% bureaux et commerces de proximité

Conformément à sa politique de distribution, le conseil d'administration d'Aradei Capital a proposé à l'assemblée générale des actionnaires la distribution d'un dividende de 23 MAD par action au titre de l'exercice 2025 (+1 MAD vs. 2024).

Au 31 Décembre 2023, le chiffre d'affaires d'Aradei Capital SA enregistre une hausse de 18.6% pour s'établir à 202 MMAD contre 171 MMAD une année plus tôt (+32 MMAD). Cette variation s'explique principalement par :

- L'impact de l'augmentation des refacturations de charges de management fees aux filiales.
- La performance de la foncière sur le périmètre constant »

Au 31 Décembre 2024, le chiffre d'affaires d'Aradei Capital SA enregistre une baisse de -1,3% pour s'établir à 200,0 MMAD contre 202,6 MMAD une année plus tôt.

Au 31 Décembre 2025, le chiffre d'affaires d'Aradei Capital SA enregistre une hausse de 7,8% pour s'établir à 215,6 MMAD contre 200,0 MMAD une année plus tôt.

Greentek Media

Informations générales		
Dénomination sociale	Greentek Media	
Date d'immatriculation	Apr-19	
Siège social	7 Rue Messaoudi, Résidence JE Invest, au 3ème étage, appartement n°11 Casablanca	
Forme juridique	Société à Responsabilité Limitée	
Secteur d'activité	Régie publicitaire	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaire :** Label'Vie Autres	**% de détention et de droit de vote :** 90% 10%

Source: Label'Vie

Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de Greentek media sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	100	100	100	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	2 271	3 048	5 363	*34,2%*	*75,9%*
Chiffre d'affaires	10 014	13 701	20 039	*36,8%*	*46,3%*
Résultat d'exploitation	1 491	1 778	3 910	*19,3%*	*>100%*
Marge d'exploitation	*14,9%*	*13,0%*	*19,5%*	*-1,9 pts*	*6,5 pts*
Résultat net	1 041	1 298	2 964	*-13,1%*	*>100%*
Marge nette en %	*10,4%*	*9,5%*	*14,8%*	*-0,9 pts*	*5,3 pts*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	150	520	0	*n.a*	*-100,0%*

Source: Label'Vie

Filiale du groupe Label'Vie, la régie publicitaire Greentek Media a été créée en 2019 afin de valoriser tous les actifs du groupe, à dimension publicitaire.

La mission de Greentek Media s'adresse au marché publicitaire avec des dispositifs de visibilité et d'activation, alliant connaissance clients, supports « instore », supports digitaux et marketing expérientiel, et ce à travers un accompagnement personnalisé, de la recommandation à l'exécution des campagnes.

Orientée marché, l'objectif de Greentek Media est d'étoffer également son catalogue avec des offres complémentaires, permettant de baliser l'entièreté du parcours client, dès son arrivée : expositions et animations sur les parkings, visibilité à l'entrée des magasins, etc.

Ceci passe essentiellement par la conclusion de partenariats avec les shopping-malls et/ou foncières partenaires le cas échéant et en bénéficiant de la couverture nationale et ses millions de clients par mois du groupe Label'Vie, à travers ses différentes enseignes qui représente un point de contact désormais incontournable, permettant aux marques et annonceurs de développer leur notoriété et taux de conversion auprès de la clientèle cible.

Label'Filière

Label'Filière est une SARL au capital de 300 000 MAD créée en 2020 et appartenant à 50% à Label'Vie. La société a pour but l'achat de bêtes vivantes (Viande Bovine), élevage, engraissement et Abattage, ainsi que la vente et la commercialisation de carcasses de viandes bovines. Label'Filière opère quasi exclusivement avec les points de ventes du groupe Label'Vie (96% du chiffre d'affaires en 2025).

Informations générales		
Dénomination sociale	Label'Fillière	
Date d'immatriculation	mars-20	
Siège social	Bureau 5 étage 1 Imm Zahra Rue Al Hoceima Atlas Fès	
Forme juridique	SARL	
Secteur d'activité	Achat de bêtes vivantes (Viande Bovine), élevage, engraissement et Abattage vente et commercialisation de carcasses de viandes bovines.	
Composition de l'actionnariat au 31/12/2025	**Actionnaire :**	**% de détention et de droit de vote :**
	Label'Vie	50%
	Autres	50%

Source: Label'Vie

Principaux agrégats annuels

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats de Label'Filière sur la période 2023-2025 :

En KMAD	2023	2024	2025	Var. 23-24	Var. 24-25
Capital social	300	300	300	*0,0%*	*0,0%*
Capitaux propres	1 321	1 865	2 270	*41,2%*	*21,7%*
Chiffre d'affaires	14 055	20 696	15 197	*47,2%*	*-26,6%*
Résultat d'exploitation	722	998	631	*38,1%*	*-36,8%*
Marge d'exploitation	*5,1%*	*4,8%*	*4,2%*	*-0,3 pts*	*-0,7 pts*
Résultat net	369	544	405	*47,3%*	*-25,4%*
Marge nette en %	*2,6%*	*2,6%*	*2,7%*	*0,0 pts*	*0,0 pts*
Dividendes distribués en n au titre de n-1	0	0	0	*n.a*	*n.a*

Source: Label'Vie

Le chiffre d'affaires 2025 de Label'Filière s'élève à 15 197 KMAD, 20 696 KMAD en 2024 et 14 055 KMAD en 2023.

Label'Filière n'a pas distribué de dividendes sur la période 2023 - 2025.

V.3.1 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.

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

Label'Vie S.A facture à la société Retail Holding des produits financiers concernant les avances de trésorerie.

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

V.3.2 Présentation des flux entre Label'Vie et ses filiales

L'ensemble des flux échangés entre Label'Vie S.A et ses filiales est régie par les conventions réglementées figurant dans le rapport spécial 2025 et qui se résument comme suit :

V.3.2.1 Conventions conclues au cours de l'année 2025

Hyper SUD SAS

Facturation par LABEL'VIE S.A, à la société Hyper SUD SAS des prestations de services relatives au développement des outils digitaux opérationnels.

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société Hyper SUD SAS détenue à 95% par LABEL'VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par LABEL VIE S.A, à la société Hyper SUD SAS des prestations de services relatives au développement des outils digitaux opérationnels.

- Montant facturé en 2025 : 20 000 000,00 MAD.
- Montant réglé en 2025 : Néant.

MAXI SUD SAS

Facturation par LABEL'VIE S.A, à la société MAXI SUD SAS des prestations de services relatives au développement des outils digitaux opérationnels.

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société MAXI SUD SAS détenue à 95% par LABEL'VIE S.A.

Facturation par LABEL'VIE S.A. à la société MAXI SUD SAS des prestations de services relatives au développement des outils digitaux opérationnels selon le détail suivant :

- Montant facturé : 13 600 000 MAD.
- Montant réglé en 2025 : Néant.

ULTRAPROXY S.A.S

Facturation par LABEL'VIE S.A, à la société ULTRAPROXY S.A.S des prestations de services relatives au développement commercial et expansion.

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société ULTRAPROXY S.A.S détenue à 100% par LABEL'VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par LABEL'VIE S.A. à la société ULTRAPROXY S.A.S des prestations de services relatives au développement commercial et expansion selon le détail suivant :

- Montant facture en 2025 : 47 000 000,00 MAD.
- Montant réglé en 2025 : Néant.

E-MAXI

Facturation par LABEL'VIE S.A, à la société E-MAXI des prestations de services relatives à l'assistance et accompagnement E-Commerce.

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société E-MAXI détenue à 100% par LABEL'VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par LABEL'VIE S.A. à la société E-MAXI des prestations de services relatives à l'assistance et accompagnement E-Commerce selon le détail suivant :

- Montant facturé en 2025 : 15 000 000 MAD.
- Montant réglé en 2025 : Néant.

E-MAXI

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société E-MAXI des charges diverses[132].

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société E-MAXI détenue à 100% par LABEL'VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société E-MAXI des charges diverses selon le détail suivant :

- Montant facturé : 2 105 857,26 MAD.
- Montant réglé en 2025 (relatif à 2024) : 1 662 752,20 MAD.
- Montant réglé en 2025 (relatif à 2025) : 2 527 028,71 MAD.

FUZION INTERNATIONAL

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société FUZION INTERNATIONAL des charges diverses[133].

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société FUZION INTERNATIONAL S.A.R.L détenue à 100% par LABEL'VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société FUZION INTERNATIONAL S.A.R.L des charges diverses selon le détail suivant :

[132] Accompagnement opérationnel et commercial, assistance fonctionnelle et technique, supports et coordination des activités

[133] Refacturation de mise à disposition de personnel et matériel informatique

- Montant facturé : 3 822 041,23 MAD.
- Montant réglé (relatif à 2023 et 2024) : 5 599 129,17 MAD
- Montant réglé : Néant.

ULTRA PROXI S.A.S

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société ULTRA PROXI S.A.S des charges diverses et prestations de services selon le détail suivant :

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société ULTRA PROXI S.A.S détenue à 100% par LABEL'VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société ULTRA PROXI S.A.S des charges diverses et prestation de services selon le détail suivant :

- Montant facturé : 1 996 350,98 MAD.
- Prestation centrale : 2 175 977,09 MAD.
- Montant réglé en 2025 : 3 444 916,12 MAD

LBV EX

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société LBV EX des charges diverses

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société LBV EX détenue à 100% par LABEL'VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société LBV EX des charges diverses selon le détail suivant :

- Montant facture : 60 000,00 MAD.
- Montant réglé en 2025 : 60 000,00 MAD.

LBV PROXI 1

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société LBV PROXI 1 la prestation centrale

Parties concernées :

LABEL'VIE S. A et la société LBV PROXI 1 détenue à 100% par LABEL'VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par LABEL'VIE S. A à la société LBV PROXI 1 la prestation centrale selon le détail suivant :

- Prestation centrale : 96 101,96 MAD.
- Montant réglé en 2025 : 83 259,12 MAD.

LBV PROXI 10

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société LBV PROXI 10 la prestation centrale

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société LBV PROXI 10 détenue à 100% par LABEL'VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société LBV PROXI 10 la prestation centrale selon le détail suivant :

- Prestation centrale : 31 179,38 MAD.
- Montant réglé en 2025 : 25 155,00 MAD

LBV PROXI 12

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société LBV PROXI 12 la prestation centrale

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société LBV PROXI 12 détenue à 100% par LABEL VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société LBV PROXI 12 la prestation centrale selon le détail suivant :

- Prestation centrale : 19 409,24 MAD.
- Montant réglé en 2025 : 14 679,95 MAD.

LBV PROXI 13

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société LBV PROXI 13 la prestation centrale selon le détail suivant :

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société LBV PROXI 13 détenue à 100% par LABEL'VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par LABEL VIE S. A à la société LBV PROXI 13 la prestation centrale selon le détail suivant :

- Prestation centrale : 14 938,39 MAD.
- Montant réglé en 2025 : 17 926,07 MAD.

LBV PROXI 2

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société LBV PROXI 2 la prestation centrale

Parties concernées :

LABEL'VIE S. A et la société LBV PROXI 12 détenue à 100% par LABEL'VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société LBV PROXI 2 la prestation centrale selon le détail suivant :

- Prestation centrale : 15 962,92 MAD.
- Montant réglé en totalité en 2025.

LBV PROXI 8

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société LBV PROXI 8 la prestation centrale

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société LBV PROXI 8 détenue à 100% par LABEL'VH S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société LBV PROXI 8 la prestation centrale selon le détail suivant :

- Prestation centrale : 26 179,10 MAD.
- Le montant réglé en 2025 est de : 21 315,82 MAD

LBV PROXI 2

Facturation par LABEL'VIE S.A. a la société LBV PROXI 2 des Produits financiers

Parties concernées :

LABEL'VIE S. A et la société LBV PROXI 2 détenue à 100% par LABEL VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par LABEL'VIE S.A. a la société LBV PROXI 2 des Produits financiers selon le détail suivant :

- Produit Financiers : 22 365,27 MAD.
- Montant réglé en 2025 : Néant.

LBV PROXI 8

Facturation par LABEL'VIE S.A. à la société LBV PROXI 8 des Produits financiers

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société LBV PROXI 8 détenue à 100% par LABEL VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par LABEL'VIE S.A. à la société LBV PROXI 8 des Produits financiers selon le détail suivant :

- Produit Financiers : 21 882,2 MAD.
- Montant réglé en 2025 : Néant.

LBV PROXI 10

Facturation par LABEL'VIE S.A. a la société LBV PROXI 10 des Produits financiers

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société LBV PROXI 10 détenue à 100% par LABEL'VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par LABEL'VIE S.A. à la société L.BV PROXI 10 des Produits financiers selon le détail suivant :

- Produit Financiers : 25 908,03 MAD.
- Montant réglé en 2025 : Néant.

LBV PROXI 12

Facturation par LABEL'VIE S.A. a la société LBV PROXI 12 des Produits financiers

Parties concernées :

LABEL'VIE S. A et la société LBV PROXI 12 détenue à 100% par LABEL'VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par LABEL'VIE S.A. a la société LBV PROXI 12 des Produits financiers selon le détail suivant :

- Produit Financiers : 16 264,33 MAD.
- Montant réglé en 2025 : Néant.

BENIZNASSEN BUSINESS

Facturation par LABEL'VIE S.A. à la société BENIZNASSEN BUSINESS CENTER des Produits financiers

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société BENIZNASSEN BUSINESS CENTER détenue à 100% par LABEL'VIE S.A

Nature et objet de la convention :

Facturation par LABEL'VIE S.A. à la société BENIZNASSEN BUSINESS CENTER des Produits financiers selon le détail suivant :

- Produit Financiers : 701 228,66 MAD.
- Montant réglé en 2025 (relatif à 2024) : 137 249,14 MAD.
- Montant réglé (relatif à 2025) : 544 130, 94 MAD.

E-MAXI

Facturation par LABEL'VIE S.A. à la société E-MAXI des Produits financiers

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société E-MAXI détenu à 100% par LABEL'VIE S.A

Nature et objet de la convention :

Facturation par LABEL'VIE S.A. à la société E-MAXI des Produits financiers selon le détail suivant :

- Produit Financiers : 787 600,38 MAD.
- Montant réglé en 2025 : 465 814,51 MAD.

HYPER LV SUD

Facturation par LABEL'VIE S.A. à la société HYPER LV SUD des Produits financiers

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société HYPER LV SUD détenue à 95% par LABEL'VIE S.A

Nature et objet de la convention :

Facturation par LABEL'VIE S.A. à la société HYPER LV SUD des Produits financiers selon le détail suivant :

- Produit Financiers : 486 514,48 MAD.
- Montant réglé en 2025 : 320 015,31 MAD

LBV SUD

Facturation par LABEL'VIE S.A. à la société LBV SUD des Produits financiers

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société LBV SUD détenue à 100% par LABEL'VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par LABEL'VIE S.A. à la société LBV SUD des Produits financiers selon le détail suivant :

- Produit Financiers : 1 751 933,89 MAD.
- Montant réglé en 2025 : 1 054 559,13 MAD.

MAXI SUD

Facturation par LABEL'VIE S.A. à la société MAXI SUD des Produits financiers

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société MAXI SUD détenu à 95% par LABEL'VIE S.A

Nature et objet de la convention :

Facturation par LABEL'VIE S.A. à la société MAXI SUD des Produits financiers selon le détail suivant :

- Produit Financiers : 1 243 753,44 MAD.
- Montant réglé en 2025 : 522 252,96 MAD

MOBI MARKET

Facturation par LABEL'VIE S.A. à la société MOBI MARKET des Produits financiers

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société MOBI MARKET détenue à 100% par LABEL'VIE S.A

Nature et objet de la convention :

Facturation par LABEL'VIE S.A. à la société MOBI MARKET des Produits financiers selon le détail suivant :

- Produit Financiers : 36 700,13 MAD.
- Montant réglé en 2025 (relatif à 2024) : 15 315,80 MAD.
- Montant réglé en 2025 (relatif à 2025) : 31 768,42 MAD.

MAXI SUD

Facturation par MAXI SUD à la société LABEL'VIE S.A des charges financières.

Parties concernées :

LABEL VIE S.A et la société MAXI SUD détenue à 95% par LABEL'VIE S.A

Nature et objet de la convention :

Facturation par MAXI SUD à la société LABEL'VIE S.A des charges financières selon le détail suivant :

- Montant facturé : 130 312,07 MAD.
- Montant réglé en 2025 : 117 281,45 MAD.

ULTRA PROXI

Facturation par ULTRA PROXI à la société LABEL'VIE S.A des charges financières.

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société ULTRA PROXI détenue à 100% par LABEL'VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par ULTRA PROXI à la société LABEL'VIE S.A des charges financières selon le détail suivant :

- Montant facturé (charges) : 361 523,07 MAD.
- Montant réglé en 2025 : 210 432,58 MAD.

V.3.2.2 Conventions conclues au cours d'exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

SERVICES LV

Facturation par la société LABEL'VIE S.A à SERVICES LV des produits relatifs à l'assistance dans la gestion et l'exploitation des stations-services.

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société Service LV détenue à 100% par LABEL'VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par la société LABEL'VIE S.A à Service LV des produits relatifs à l'assistance dans la gestion et l'exploitation des stations de services selon le détail suivant :

- Montant de la transaction : 521 477,07 MAD constaté dans les produits de l'exercice.

- Le montant réglé en 2025 652 639,77 MAD dont 356 381,98 MAD relatifs à 2024 et 296 257,79 MAD relatifs à 2025.

MAXI LV S.A.S

Facturation par MAXI LV S.A.S a LABEL'VIE S.A de charges financières.

Parties concernées :

LABELVIE S.A et la société MAXI LV détenue à 95% par LABEL'VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par MAXI L.V. S.A.S à la société LABEL'VIE S.A de charges financières selon le détail suivant:

- Montant facturé en charges financières : 56 599 380,76 MAD.
- Montant facturé en charges diverses : 1 728 967,66 MAD.
- Montant réglé en 2025 (relatif à 2024) : 13 454 887,64 MAD.
- Montant réglé en 2025 (relatif à 2025) : 46 420 674,24 MAD.

MAXI LV S.A.S

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société MAXI LV S.A.S de prestation de service et de loyer.

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société MAXI LV détenue à 95% par LABEL'VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société MAXI LV. S.A.S de prestation de service et de loyer selon le détail suivant :

- Loyer : 2 789 135,51 MAD.
- Prestation Centrale :18 122 363,76 MAD.
- Charges diverses : 2 919 702,58 MAD.
- Montant réglé en 2025 est de 30 778 228,45 MAD dont 6 993 817,86 MAD relatifs à 2024 et 23 784 410, 59 MAD relatifs à 2025.

SCCM

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

Parties concernées :

M Zouhair Bennani (Administrateur de LABEL'VIE S.A et de La société SCCM).

M Rachid Hadni (Président Directeur Général de LABEL'VIE S.A et administrateur de la société SCCM).

Nature et objet de la convention :

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 : 2 245 599,21 MAD.
- Charges diverses : 722 285,35 MAD.
- Le montant réglé en 2025 est de 3 524 704,56 MAD dont 594 324,25 MAD relatifs à 2024 et 2 930 380,31 MAD relatifs à 2025.

SPI HSC

Facturation par la société SPI HSC à LABEL'VIE S.A de sa quote-part dans les diverses charges relatives à la gestion du centre commercial de Rabat ZAERS.

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A, M Zouhair Bennani (Administrateur de LABEL'VIE et de La société SPIHSC), M Rachid Hadni (President Directeur General de LABEL'VIE S.A et administrateur de la société SPIHSC).

Nature et objet de la convention :

Facturation par la société SPISC à LABEL'VIE. S.A de sa quote-part dans les diverses charges relatives à la gestion du centre commercial de Rabat ZAERS selon le détail ci- après :

- Loyer : 5 170 000,00 MAD.
- Charges diverses : 654 283,13 MAD.
- Le montant réglé en 2025 est de 7 998 862,66 MAD relatifs à 2025.

FCE JAD

Facturation par la société FCE JAD a LABEL'VIE S.A du loyer et de sa quote-part dans les diverses charges relatives à la gestion du centre commercial d'El Jadida.

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A. M Zouhair Bennani (Administrateur de LABEL'VIE et de La société FCEJAD).

M Rachid Hadni (Président Directeur General de LABEL'VIE S.A et administrateur de la société FCE JAD).

Nature et objet de la convention :

Facturation par la société FCE JAD à LABEL'VIE. S.A du loyer et de sa quote-part dans les diverses charges relatives à la gestion du centre commercial d'El Jadida selon le détail ci-après :

- Loyer : 2 552 563,12 MAD.
- Charges diverses : 878 463,10 MAD.
- Le montant réglé en 2025 est de 3 935 951,67 MAD relatifs à 2025.

FCE SAF

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 Safi.

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A. M Zouhair Bennani (Administrateur de LABEL'VIE et de la société FCE SAF).

M Rachid Hadni (Président Directeur General de LABEL'VIE S.A et Administrateur de la société FCE SAF).

Nature et objet de la convention :

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 SAFI selon le détail ci-après :

- Loyer : 985 506,05 MAD.
- Charges diverses : 669 898,46 MAD.
- Le montant réglé en 2025 : 2 426 906,36 MAD.

HLV S.A.S

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société HLV S.A.S de prestation de service et de loyer.

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société HLV S.A.S détenue à 95% par LABEL'VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

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

- Loyer : Néant
- Prestation de service : 57 665 313,84 MAD.
- Le montant réglé en 2025 est de 70 842 590,33 MAD dont 12 968 067, 03 MAD relatifs à 2024 et 57 874 523 .30 MAD relatifs à 2025.

HLV S.A.S

Facturation par la société HLV S.A.S à LABEL'VIE S.A de la prestation de service liée à la sous-franchise & Carrefour ».

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société HLV S.A.S détenue à 95% par LABEL'VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par la société HLV S.A.S à LABEL'VIE S.A de la prestation de service liée à la sous franchise « Carrefour ».

- Sous franchise « Carrefour » : 37 422 796,50 MAD.
- Charges diverses : 4 988 335,15 MAD.
- Le montant réglé en 2025 est de 46 854 443,82 MAD dont 12 832 162,59 MAD relatifs à 2024 et 34 022 281,23 MAD relatifs à 2025.

MobiMarket S.A.S

Facturation par MobiMarket S.A.S à LABEL'VIE S.A de charges financières.

Parties concernées :

LABEL VIE SA. Actionnaire à 100% de Mobimarket, M. Zouhair Bennani (Président

Directeur Général de Mobimarket et Administrateur de la societé LABEL'VIE S.A).

M. Rachid Hadni (Administrateur de Mobimarket et Président Directeur Général de la société LABEL'VIE S.A).

Nature et objet de la convention :

Facturation par MobiMarket S.A.S à la société LABEL'VIE S.A de charges financières selon le détail suivant :

- Charges Financières : Néant.
- Montant réglé en 2025 : Néant.

ARADEI CAPITAL (Ex-VECTFUR LV)

Facturation par ARADEI CAPITAL (Ex-VECTFUR LV) à LABEL'VIE S.A de prestation de service et de loyer.

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A est actionnaire à 33,96% de Aradei Capital.

M. Zouhair Bennani (Administrateur de ARADEI CAPITAL et Administrateur de la société LABEL'VIE S.A).

M. Rachid Hadni (Administrateur de ARADEI CAPITAL et Président Directeur Général de la société LABEL'VIE S.A).

Nature et objet de la convention :

Facturation par ARADEI CAPITAL à LABEL'VIE S.A de prestation de service et de loyer selon le détail suivant :

- Loyer : 7 926 105,00 MAD.
- Prestation de service : 767 072,72 MAD.
- Le montant règle en 2025 : 10 657 356,32 MAD.

SERVICES LV

Facturation par SERVICES LV à la société LABEL'VIE S.A de charges financières.

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société Services LV détenue à 100% par LABEL'VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par Service LV à la société LABEL'VIE S.A de charges financières selon le détail suivant :

- Charges Financières : 7 167 405,96 MAD.
- Le montant réglé en 2025 est de 7 571 623,13 MAD dont 1 791 563,35 MAD relatifs à 2024 et 5 780 059,78 MAD relatifs à 2025.

TERRAMIS

Facturation par la société TERRAMIS à LABEL'VIE, S.A du loyer relatif à la gestion de 14 actifs apportés à l'OPCL.

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société TERRAMIS détenue à 51% par LABEL VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par la société TERRAMIS à LABEL'VIE, S.A du loyer relatif à 14 Actifs apportés à l'OPCI selon le détail ci-après :

- Loyer : 89 421 996,46 MAD.
- Le montant réglé en 2025 est de 113 204 480,73 MAD dont 5 898 085,00 MAD relatifs à 2024 et 107 306 395,73 MAD relatifs à 2025.

E-TAKADA

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société E-TAKADA de produits financiers.

Parties concernées :

M. RIAD LAISSAOUI (Administrateur de la société LABEL'VIE S.A et Gérant de la société E-TAKADA).

Nature et objet de la convention :

Facturation par LBV, à la société E-TAKADA de produits financiers sont le détail est le suivant :

- Produits financiers : 1 173 226,59 MAD.
- Montant réglé en 2025 : Néant.

LBV EX

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société LBV EX de produits financiers.

Parties concernées :

LABEL VIE S.A et la société LBV EX détente à 100% par LABEL'VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par LBV à la société LBV EX de produits financiers selon le détail suivant :

- Produits financiers : 1 126 335, 97 MAD.
- Le montant réglé en 2025 est de 1 144 485,55 MAD dont 245 563,6 MAD relatifs à 2024 et 898 921,95 MAD relatifs à 2025.

SILAV

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société SILAV de produits financiers.

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société SILAV détenue à 50% par LABEL'VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par LBV à la société SILAV de Produits financiers selon le détail suivant :

- Produits financiers : 8 760 897,71 MAD.
- Le montant réglé en 2025 est de 6 961 400,75 MAD dont 1 691 996,89 MAD relatifs à 2024 et 5 269 403,86 MAD relatifs à 2025.

TERRAMIS

Facturation par LABEL'VIE S.A, à la société TERRAMIS de produits financiers.

Parties concernées :

LABEL'VIE SA et la société TERRAMIS détenue à 51% par LABEL'VIE SA.

Nature et objet de la convention :

Facturation par LBV à la société TERRAMIS des Produits financiers selon le détail suivant :

- Produit Financiers : 2 345 916,93 MAD.
- Montant réglé en 2025 : Néant.

HYPERMARCHE LV SUD S.A.S

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société HYPERMARCHE LV SUD S.A.S de prestation de la centrale.

Parties concernées :

M. Rachid HADNI est Président du Comité de Direction de HYPER SUD S.A.S et

President Directeur General de LABEL'VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société HYPER SUD S.A.S de prestation de la centrale selon le détail suivant :

- Charges de la Centrale : 3 195 895,90 MAD.
- Charges diverses : 59 220,83 MAD.
- Le montant réglé en 2025 est de 2 650 918,48 MAD dont 153 310,36 MAD relatifs à
- 2024 et 2 497 608,12 MAD relatifs à 2025.

MAXI SUD S.A.S

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société MAXI SUD, S.A.S de prestation de la centrale.

Parties concernées :

M. Rachid HADNI est Président du comité de direction de MAXI SUD. S.A.S et

President Directeur General de LABEL'VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société MAXI SUD S.A.S de prestation de la centrale selon le détail suivant :

- Charges de la centrale : 954 306,94 MAD.
- Charges diverses : 43 566,29 MAD.
- Le montant réglé en 2025 est de 901 483,78 MAD dont 150 357,40 MAD relatifs à 2024 et 751 126,38 MAD relatifs à 2025.

LABELVIE SUD S.A.S

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société LABELVIE SUD, S.A.S de prestation de la centrale et d'autres produits divers selon le détail suivant :

Parties concernées :

M. Rachid HADNI est Président du comité de direction de LABELVIE SUD S.A.S et

Président Directeur Général de LABEL'VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par LABEL*VIE S.A à la société LABELVIE SUD, S.A.S de prestation de la centrale selon le détail suivant :

- Prestation de la Centrale : 2 310 281,13 MAD.
- Produits divers : 9 596 585,66 MAD.
- Le montant réglé en 2025 est de 13 496 505,89 MAD dont 1 409 218,59 MAD relatifs à 2024 et 12 087 287,30 MAD relatifs à 2025.

PROFUZION S.A.S

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société PROFUZION S.A.S de prestation d'assistance.

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société PROFUZION S.A.S détenue à 100% par LABEL'VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société PROFUZION. S.A.S de prestation d'assistance selon le détail suivant :

- Charges de l'assistance : 8 300 000,00 MAD.
- Ce montant est réglé en totalité en 2025.

HLV S.A.S

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société HLV. S.A.S de loyer des sites Sale - Oujda -Tétouan et Berrchid.

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société HLV. S.A.S détenue à 95% par LABEL'VIE S.A

Nature et objet de la convention :

Facturation par LABEL'VIE S.A la société HLV. S.A.S de loyer des sites Sale – Oujda -Tétouan et Berrchid selon le détail suivant :

- Loyer : Néant.

MAXI LV S.A.S

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société MAXI LV. S.A.S de loyer du site Fkih ben saleh

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société MAXI LV. S.A.S détenue à 95% par LABEL'VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par LABEL'VIE S.A à la société MAXI LV. S.A.S de loyer du site Fkih ben saleh selon le détail suivant :

- Loyer : Néant.

HLV S.A

Facturation par HLV S.A à la société LABEL'VIE S.A des charges financières.

Parties concernées :

LABEL'VIE S.A et la société HLV S.A détenue à 95% par LABEL'VIE S.A.

Nature et objet de la convention :

Facturation par HLV à la société LABEL'VIE S.A des charges financières selon le détail suivant :

- Montant facturé : 27 269 737,70 MAD.
- Montant réglé en 2025 (relatif à 2024) : 7 794 959,55 MAD.
- Montant réglé en 2025 (relatif à 2025) : 22 711 575,43 MAD.

L'ensemble des flux échangés entre Label'Vie SA et les filiales du groupe Label'Vie est régi par les conventions réglementées figurant dans les rapports spéciaux des commissaires aux comptes.

V.3.2.3 Tableaux récapitulatifs des flux intragroupes faisant l'objet de conventions règlementées sur la période 2023-2025

Le tableau suivant récapitule les produits et charges relatifs aux conventions réglementées de Label'Vie sur la période 2023 – 2025 :

Convention (en KMAD)	Entité octroyante	Entité bénéficiaire	Année de signature de la convention	2023		2024		2025	
				P*	C*	P	C	P	C
Prestations de services	LABEL'VIE	Hyper SUD	2025					20 000 000	-
Prestations de services	LABEL'VIE	MAXI SUD SAS	2025					13 600 000	-
Prestations de services	LABEL'VIE	ULTRAPROXY S.A.S	2025					47 000 000	-
Prestations de services	LABEL'VIE	E-MAXI	2025					15 000 000	-
Charges diverses	LABEL'VIE	E-MAXI	2025					2 105 857	-
Charges diverses	LABEL'VIE	FUZION INTERNATIONAL	2025					3 822 041	-
Charges diverses	LABEL'VIE	ULTRA PROXI S.A.S	2025					1 996 351	-
Charges diverses	LABEL'VIE	LBV EX	2025					60 000 000	-
Prestation centrale	LABEL'VIE	LBV PROXI 1	2025					96 102	-
Prestation centrale	LABEL'VIE	LBV PROXI 10	2025					31 179	-
Prestation centrale	LABEL'VIE	LBV PROXI 12	2025					19 409	-
Prestation centrale	LABEL'VIE	LBV PROXI 13	2025					14 938	-
Prestation centrale	LABEL'VIE	LBV PROXI 2	2025					15 963	-
Prestation centrale	LABEL'VIE	LBV PROXI 8	2025					26 179	-
Produits financiers	LABEL'VIE	LBV PROXI 2	2025					22 365	-
Produits financiers	LABEL'VIE	LBV PROXI 8	2025					21 882	-
Produits financiers	LABEL'VIE	LBV PROXI 10	2025					25 908	-
Produits financiers	LABEL'VIE	LBV PROXI 12	2025					16 264	-
Produits financiers	LABEL'VIE	BENIZNASSEN BUSINESS	2025					701 229	-
Produits financiers	LABEL'VIE	E-MAXI	2025					787 600	-
Produits financiers	LABEL'VIE	HYPER LV SUD	2025					486 514	-
Produits financiers	LABEL'VIE	LBV SUD	2025					1 751 934	-
Produits financiers	LABEL'VIE	MAXI SUD	2025					1 243 753	-
Produits financiers	LABEL'VIE	MOBI MARKET	2025					36 700	-
Charges financières	MAXI SUD	LABEL'VIE	2025					-	130 312
Charges financières	ULTRA PROXI	LABEL'VIE	2025					-	361 523

Assitance dans la gestion de l'exploitation des stations-services.	LABEL'VIE	SERVICES LV	2022	738 294	-	610 180	-	521 477	-
Charges financières	MAXI LV S.A.S	LABEL'VIE	2022	-	53 366 759	-	58 089 823	-	58 328 348
Prestation de service et loyer	LABEL'VIE	MAXI LV S.A.S	2022	19 003 365	-	20 670 457	-	23 831 202	-
Loyer, gestion de centre commerciale	SCCM	LABEL'VIE	2022	-	2 993 388	-	2 978 206	-	2 967 885
Gestion de centrer commerciale	SPI HSC	LABEL'VIE	2022	-	6 379 590	-	6 379 590	-	5 824 283
Loyer, gestion de centre commerciale	FCE JAD	LABEL'VIE	2022	-	3 391 511	-	3 278 807	-	3 431 026
Loyer, gestion de centre commerciale	FCE SAF	LABEL'VIE	2022	-	1 961 640	-	2 019 203	-	1 655 405
Prestation de service et loyer	LABEL'VIE	HLV SAS	2022	69 215 541		54 469 248		57 665 314	
Prestation de service et loyer	HLV SAS	LABEL'VIE	2022	-	41 493 747	-	40 923 057	-	42 411 132
Charges financières	MOBI MARKET	LABEL'VIE	2022	-	-	-	-	-	-
Prestation de service et loyer	ARADEI CAPITAL	LABEL'VIE	2022	-	8 372 203	-	8 660 344	-	8 693 178
Charges financières	SERVICES LV	LABEL'VIE	2022	-	14 752 461	-	7 749 081	-	7 167 406
Loyer	TERRAMIS	LABEL'VIE	2022	-	64 924 997	-	66 718 237	-	89 421 996
Produits financiers	LABEL'VIE	E-TAKADA	2022	202 553	-	759 051	-	1 173 227	-
Produits financiers	LABEL'VIE	LBV EX	2022	310 080	-	850 528	-	1 126 336	-
Produits financiers	LABEL'VIE	SILAV	2022	12 414 870	-	13 460 848	-	8 760 898	-
Produits financiers	LABEL'VIE	TERRAMIS	2022	-	-	-	-	2 345 917	-
Prestation centrale	LABEL'VIE	HYPERMARCHE LV S.A.S	2024			12 775 863	-	3 255 117	-
Prestation centrale	LABEL'VIE	MAXI SUD	2024			41 965	-	997 873	-
Prestation centrale	LABEL'VIE	LABELVIE SUD S.A.S	2024			75 492	-	11 906 867	-
Prestation d'assistance	LABEL'VIE	PROFUZION S.A.S	2024			8 300 000	-	8 300 000	-
Loyer	LABEL'VIE	HLV SAS	2022	11 610 000	-	-	-	-	-
Loyer	LABEL'VIE	MAXI LV S.A.S	2022	1 500 000	-	-	-	-	-
Charges financières	HLV SAS	LABEL'VIE	2022	-	-	-	-	-	27 269 738

Source : LABEL'VIE

P : Produits*

C : Charges*

Le tableau suivant récapitule les encaissements et décaissements relatifs aux conventions réglementées de Label'Vie sur la période 2023 – 2025 :

Convention (en KMAD)	Entité octroyante	Entité bénéficiaire	Année de signature de la convention	2023		2024		2025	
				E*	D*	E	D	E	D
Prestations de services	LABEL'VIE	Hyper SUD	2025					-	-
Prestations de services	LABEL'VIE	MAXI SUD SAS	2025					-	-
Prestations de services	LABEL'VIE	ULTRAPROXY S.A.S	2025					-	-
Prestations de services	LABEL'VIE	E-MAXI	2025					-	-
Charges diverses	LABEL'VIE	E-MAXI	2025					4 189 781	-
Charges diverses	LABEL'VIE	FUZION INTERNATIONAL	2025					5 599 129	-
Charges diverses	LABEL'VIE	ULTRA PROXI S.A.S	2025					3 444 916	-
Charges diverses	LABEL'VIE	LBV EX	2025					60 000 000	-
Prestation centrale	LABEL'VIE	LBV PROXI 1	2025					83 259	-
Prestation centrale	LABEL'VIE	LBV PROXI 10	2025					25 155	-
Prestation centrale	LABEL'VIE	LBV PROXI 12	2025					14 680	-
Prestation centrale	LABEL'VIE	LBV PROXI 13	2025					17 926	-
Prestation centrale	LABEL'VIE	LBV PROXI 2	2025					15 963	-
Prestation centrale	LABEL'VIE	LBV PROXI 8	2025					21 316	-
Produits financiers	LABEL'VIE	LBV PROXI 2	2025					-	-
Produits financiers	LABEL'VIE	LBV PROXI 8	2025					-	-
Produits financiers	LABEL'VIE	LBV PROXI 10	2025					-	-
Produits financiers	LABEL'VIE	LBV PROXI 12	2025					-	-
Produits financiers	LABEL'VIE	BENIZNASSEN BUSINESS	2025					681 380	-
Produits financiers	LABEL'VIE	E-MAXI	2025					465 815	-
Produits financiers	LABEL'VIE	HYPER LV SUD	2025					320 015	-
Produits financiers	LABEL'VIE	LBV SUD	2025					1 054 559	-
Produits financiers	LABEL'VIE	MAXI SUD	2025					522 253	-
Produits financiers	LABEL'VIE	MOBI MARKET	2025					47 084	-
Charges financières	MAXI SUD	LABEL'VIE	2025					-	117 281
Charges financières	ULTRA PROXI	LABEL'VIE	2025					-	210 433
Assitance dans la gestion de l'exploitation des stations-services.	LABEL'VIE	SERVICES LV	2022	1 615 251	-	568 241	-	652 640	-

Charges financières	MAXI LV S.A.S	LABEL'VIE	2022	-	-	-	52 183 830	-	59 875 562
Prestation de service et loyer	LABEL'VIE	MAXI LV S.A.S	2022	38 398 022		22 771 764	-	30 778 228	-
Loyer, gestion de centre commerciale	SCCM	LABEL'VIE	2022	-	3 197 989	-	3 753 860	-	3 524 705
Gestion de centrer commerciale	SPI HSC	LABEL'VIE	2022	-	7 499 774	-	8 108 471	-	7 998 863
Loyer, gestion de centre commerciale	FCE JAD	LABEL'VIE	2022	-	4 014 109	-	4 229 840	-	3 935 952
Loyer, gestion de centre commerciale	FCE SAF	LABEL'VIE	2022	-	2 298 199	-	2 533 371	-	2 426 906
Prestation de service et loyer	LABEL'VIE	HLV SAS	2022	117 340 734		63 090 445		70 842 590	
Prestation de service et loyer	HLV SAS	LABEL'VIE	2022	-	64 561 925		39 628 357	-	46 854 444
Charges financières	MOBI MARKET	LABEL'VIE	2022	-	-		-	-	-
Prestation de service et loyer	ARADEI CAPITAL	LABEL'VIE	2022	-	10 046 644		10 465 818	-	10 657 356
Charges financières	SERVICES LV	LABEL'VIE	2022	-	6 675 563		6 974 173	-	7 571 623
Loyer	TERRAMIS	LABEL'VIE	2022	-	71 656 954		67 517 603	-	113 204 481
Produits financiers	LABEL'VIE	E-TAKADA	2022	-	-	455 416	-	-	-
Produits financiers	LABEL'VIE	LBV EX	2022	-	-	680 047	-	1 144 486	-
Produits financiers	LABEL'VIE	SILAV	2022	-	-	10 428 767	-	6 961 401	-
Produits financiers	LABEL'VIE	TERRAMIS	2022	-	-	-	-	-	-
Prestation centrale	LABEL'VIE	HYPERMARCHE LV S.A.S	2024		-	-	-	2 650 918	-
Prestation centrale	LABEL'VIE	MAXI SUD	2024		-	-	-	901 484	-
Prestation centrale	LABEL'VIE	LABELVIE SUD S.A.S	2024		-	75 492	-	13 496 506	-
Prestation d'assistance	LABEL'VIE	PROFUZION S.A.S	2024		-	7 470 000	-	8 300 000	-
Loyer	LABEL'VIE	HLV SAS	2022	-	-	-	-	-	-
Loyer	LABEL'VIE	MAXI LV S.A.S	2022	-	-	-	-	-	-
Charges financières	HLV SAS	LABEL'VIE	2022	-	-		-	-	30 506 535

Source : LABEL'VIE

E : Encaissements*

D : Décaissements*

V.4 Synergies entre les différentes filiales du groupe

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

Entre Label'Vie et ses filiales :

Lors de la phase de restructuration lancée en 2011 et poursuivie en 2012, l'entreprise a voulu s'appuyer sur le savoir-faire de son capital humain et renforcer la complémentarité entre ses différentes activités pour accroitre sa capacité de développement. Cette nouvelle organisation évolutive s'articule autour d'une Centrale et de Business Units pour chacune des enseignes exploitées par le groupe Label'Vie. 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. Label'Vie S.A.

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 Aradei Capital et les autres filiales du groupe Retail Holding :

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

V.5 Produits et marchés

Le rationnel des choix stratégiques de la société Label'Vie repose sur l'exploitation des avantages concurrentiels et des opportunités offertes par le secteur de la distribution à travers l'ensemble du Royaume.

Afin de mieux comprendre l'impact de ces avantages concurrentiels et des opportunités sur le secteur de la distribution, il est pertinent d'examiner les différentes enseignes gérées par Label'Vie S.A, notamment Supeco et Carrefour Market Express :

Le segment supermarchés regroupe :

- ✓ **Carrefour Market** : Il s'agit de l'enseigne du groupe français Carrefour qui propose des formats de supermarchés, alliant la commodité d'un magasin de proximité à une offre de produits diversifiée et de qualité. Ces supermarchés sont implantés dans des zones urbaines et périurbaines, offrant une large gamme de produits frais, alimentaires, et de consommation courante. Carrefour Market se distingue par son engagement envers la fraîcheur des produits, la convivialité du service et le confort d'achat. L'enseigne met également en avant des initiatives de développement durable et de soutien aux producteurs locaux. À fin 2025, Carrefour Market a élargi son réseau de 3 points de vente en 2025, portant à 107 le nombre de ses magasins renforçant sa présence sur le marché et sa capacité à répondre aux besoins quotidiens des consommateurs marocains.
- ✓ **Carrefour Market Express** : Il s'agit de l'enseigne du groupe français Carrefour portant les formats « supermarchés », Carrefour Express est l'enseigne de proximité urbaine pour des courses efficaces dans un cadre convivial et moderne au cœur de la ville. Le magasin dispose d'un circuit court comprenant un pôle restauration (Sandwichs, salades, poulet rôti, jus pressé, café, viennoiserie…) et un circuit long avec un large choix de produits pour une consommation du quotidien en plus d'un stand boucherie et fromagerie. Le magasin offre des horaires étendus afin de répondre au mieux au

style de vie de sa clientèle urbaine. L'enseigne disposait d'un (1) magasin à fin 2021. Ce nombre est porté à 57 magasins en 2025.

- ✓ **Supeco :** Il s'agit de l'enseigne du groupe français Carrefour portant les formats « supermarchés », implantés au cœur des quartiers, il s'agit de magasins dont le principe est la proximité. A fin 2025, l'enseigne totalise 208 magasins à travers le Maroc.
- ✓ **Carrefour Market Gourmets (premium)** : magasins dont l'architecture, le design et la décoration ont été étudié pour en faire l'enseigne la plus esthétique des marques du groupe.

Le segment hypercash regroupe :

- ✓ **Atacadao** : Il s'agit de l'enseigne s'adressant aux professionnels tout comme les particuliers de la distribution traditionnelle, aux hôteliers, et restaurateurs. Ces magasins offrent une large gamme de produits en gros à des prix compétitifs, incluant des denrées alimentaires et des articles de consommation courante. À fin 2025, Atacadao comptait 23 magasins dans les principales villes du Maroc (Casablanca, Rabat, Fès, Tanger, Marrakech, Agadir, Oujda, Meknès, Salé, Kénitra, Beni Mellal, El Kelaâ, Khémisset, Taza, Nador, Taroudant, Taourirt, et Sidi Kacem.), consolidant sa position de leader dans le commerce de gros.

Le segment hypermarché regroupe :

- ✓ **Carrefour :** magasin situé à la périphérie de la ville, accessible en voiture, qui propose un large assortiment dans un même lieu aux meilleurs prix.

Pour répondre au mieux aux attentes de ses clients et consolider sa position d'acteur important du commerce de proximité, le groupe Label'Vie a renforcé son réseau en ouvrant 141 nouveaux magasins en 2025. Cela porte le nombre total de ses points de vente à 411 au Maroc, toutes enseignes confondues. Parmi ces nouvelles ouvertures, on compte 6 Carrefour Market et Carrefour Express ainsi que 128 Supeco, 4 Atacadao totalisant une surface de vente de 55 303 mètres carrés ajoutée en une année.

V.5.1 Marché et concurrence

Le groupe Label'Vie est le deuxième acteur le plus important du marché de la distribution au Maroc, en termes de parts de marché de surface de vente, derrière le groupe Cofarma.

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des parts de marché des enseignes opérant sur le marché marocain sur la période 2023-2025 :

		Au 31/12/2023		Au 31/12/2024		Au 31/12/2025	
Enseignes	**Catégorie**	**Surface de vente en m2**	**Part de marché**	**Surface de vente en m2**	**Part de marché**	**Surface de vente en m2**	**Part de marché**
Groupe Cofarma	**Hypermarché**	**337 690**	**42,69%**	**444 856**	**44,35%**	**482 355**	**40,31%**
Marjane	Supermarché	256 288	32,40%	360 474	35,94%	368 974	30,83%
Marjane Market	Supermarché	80 602	10,19%	83 582	8,33%	100 422	8,39%
Marjane City	Supermarché	800	0,10%	800	0,08%	12959	1,08%
Aswak Essalam	**Supermarché**	**56 600**	**7,15%**	**56 600**	**5,64%**	**56 600**	**4,73%**
Kazyon	**Supermarché**			**30 000**	**2,99%**	**71 325**	**5,96%**
BIM	**Supermarché**	**133 500**	**16,88%**	**158 900**	**15,84%**	**209 123**	**17,48%**
Groupe U	**Supermarché**	**5 055**	**0,64%**	**5 055**	**0,50%**	**14 320**	**1,20%**
HYPER U	Hypermarché					8 250	0,7%
U Express	Supermarché	5 055	0,64%	5 055	0,50%	6 070	0,51%
Groupe Label'Vie		**258 230**	**32,64%**	**307 606**	**30,67%**	**362 909**	**30,33%**

Atacado	Hypercash	65 714	8,31%	86 814	8,66%	105 888	8,85%
Carrefour Market	Supermarché	109 659	13,86%	115 921	11,56%	117 656	9,83%
Sup Eco	Supermarché	3 515	0,44%	11 847	1,18%	32 296	2,70%
Carrefour Market Express	Supermarché	13 442	1,70%	22 239	2,22%	22 483	1,88%
Carrefour	Hypermarché	65 900	8,33%	70 785	7,06%	84 586	7,07%
Total		**791 075**	**100%**	**1 003 017**	**100%**	**1 196 632**	**100%**

Source : Label'Vie

Sur la période 2023-2025, le groupe Cofarma a vu ses parts de marché diminuer, passant de 42,69% en 2023, à 40,31% à fin 2025. Cette variation s'explique par l'entrée de nouveaux concurrents sur le marché, notamment Kazyon, qui est entré sur le marché marocain en 2024 et qui en détient à fin 2025 5,96%.

Sur ladite période, BIM a vu sa part de marché passé de 16,88% en 2023 à 17,48% à fin 2025. Cette évolution s'explique par le rythme soutenu des ouvertures de la concurrence.

Parallèlement, la part de marché du groupe Label'Vie est passée de 32,64% à fin 2023 à 30,33% en 2025. Entre 2023 et 2025, le groupe Label'Vie a ouvert 232 nouveaux magasins.

V.5.2 Organisation de la société

La fonction réseau a pour objectifs de déployer la stratégie commerciale de l'enseigne et d'animer la force de vente pour être toujours au service du client. Les forces de l'organisation du réseau résident principalement dans les process et modes opératoires standardisés facilitant le contrôle et la duplication.

Les points de vente

Au 31 décembre 2025, le groupe Label'Vie dispose d'un total de 411 points de vente. Le tableau suivant représente une liste exhaustive de ces magasins.

Magasins	Ville	Enseigne	Ouverture	Surface (m²)	Format	Nature de propriété
Atacadao Essaouira	Essasouira	Atacadao	2025	6500	Hyper cash	Foncier (LBV)
Ouarzazate	Ouarzazate	Atacadao	2025	4413	Hyper cash	Foncier (LBV)
Laâyoune	Laâyoune	Atacadao	2025	4416	Hyper cash	Foncier (LBV)
Guelmim	Guelmim	Atacadao	2025	3745	Hyper cash	Foncier (LBV)
Atacadao Taroudant	Taroudant	Atacadao	2024	3500	Hyper cash	Loué (Terramis)
Atacadao Taourirt	Taourirt	Atacadao	2024	4000	Hyper cash	Loué (Terramis)
Atacadao Beni Mellal	Benimellal	Atacadao	2024	3700	Hyper cash	Loué (Terramis)
Atacadao Kelaa Sraghna	Kelaa Sraghna	Atacadao	2024	3400	Hyper cash	Loué (Terramis)
Atacadao Nador	Nador	Atacadao	2024	3700	Hyper cash	Loué (Terramis)
Atacadao Khémissate	Khémissate	Atacadao	2024	2800	Hyper cash	Loué (Terramis)
Atacadao Oqba	Casablanca	Atacadao	2022	2950	Hyper Cash	Loué (Tiers)
Atacadao Kenitra	Kenitra	Atacadao	2021	3200	Hyper Cash	Loué (Aradei)
Atacadao Sela Park	Tikiouine	Atacadao	2020	7067	Hyper cash	Loué (Aradei)
Atacadao Meknes	Meknès	Atacadao	2016	4257	Hyper cash	Loué (Aradei)
Atacadao Taza	Taza	Atacadao	2014	3200	Hyper cash	Loué (Aradei)
Atacadao Salé	Salé	Atacadao	2013	8067	Hyper cash	Loué (Aradei)
Atacadao Fqih Ben Salah	Fqih Ben Salah	Atacadao	2013	3000	Hyper cash	Loué (Terramis)
Atacadao Sidi Kacem	Sidi Kacem	Atacadao	2013	3200	Hyper cash	Titrisé
Atacadao Ain Sebaa	Casablanca	Atacadao	2012	5969	Hyper cash	Loué (Aradei)
Atacadao Fès	Fès	Atacadao	2012	6391	Hyper cash	Loué (Terramis)
Atacadao Tanger	Tanger	Atacadao	2012	5656	Hyper cash	Loué (Aradei)
Atacadao Oujda	Oujda	Atacadao	2012	7039	Hyper cash	Loué (Aradei)

Atacadao Marrakech	Marrakech	Atacadao	2010	5718	Hyper cash	Loué (Aradei)
23		**23**		**105 888**		
Zenata	Zenata	Carrefour	2025	4200	Hyper	Loué (Tiers)
Almaz	Casablanca	Carrefour	2025	4200	Hyper	Loué
Ain Sbaa	Casablanca	Carrefour	2025	5401	Hyper	Foncier (LBV)
Carrefour Béni Mellal	Béni Mellal	Carrefour	2024	4885	Hyper	Loué (Terramis)
Carrefour Berrchid	Berrchid	Carrefour	2021	4000	Hyper	Loué (Terramis)
Carrefour Temara	Témara	Carrefour	2020	4500	Hyper	Loué (Aradei)
Carrefour Agadir	Agadir	Carrefour	2020	4500	Hyper	Loué (Aradei)
Carrefour Hypermarché Dar Bouazza	Casablanca	Carrefour	2019	4500	Hyper	Loué (Aradei)
Carrefour Tetouan	Tetouan	Carrefour	2018	4500	Hyper	Loué (Terramis)
Carrefour Socco Alto	Tanger	Carrefour	2016	6300	Hyper	Loué (Aradei)
Carrefour Sidi Maarouf	Casablanca	Carrefour	2015	8500	Hyper	Loué (Aradei)
Carrefour Oujda	Oujda	Carrefour	2014	3600	Hyper	Loué (Terramis)
Carrefour Targa	Marrakech	Carrefour	2014	7400	Hyper	Loué (Aradei)
Carrefour Borj Fès	Fès	Carrefour	2013	6600	Hyper	Loué (Aradei)
Carrefour Al Mazar	Marrakech	Carrefour	2010	6000	Hyper	Loué (Aradei)
Carrefour Salé	Salé	Carrefour	2009	5500	Hyper	Loué (Terramis)
16		**16**		**84 586**		
IBN ARJOUNE-TANGER	Tanger	Carrefour express	2025	500	Express	Loué (Tiers)
Harhoura	Rabat	Carrefour express	2025	164	Express	Loué (Tiers)
Marrakech bd allal idrissi	Marrakech	Carrefour express	2025	200	Express	Loué (Tiers)
GHANDI ASPHODELES	Casablanca	Carrefour express	2025	200	Express	Loué (Tiers)
BOURGOGNE AVENUE SIJELMASSI-CASABLANCA	Casablanca	Carrefour express	2025	200	Express	Loué (Tiers)
Carrefour Express Kénitra Haddada	Kénitra	Carrefour express	2024	370	Express	Loué (Tiers)
Carrefour Express Dar Bouazza Résidence Seaside Luxury Living	Casablanca	Carrefour express	2024	500	Express	Loué (Tiers)
Carrefour Express Casablanca Maarif Rue des Landes clot	Casablanca	Carrefour express	2024	500	Express	Loué (Tiers)
TEMARA	Témara	Carrefour express	2024	200	Express	Loué (Tiers)
Carrefour Express Casablanca Val Fleurie Rue le Titien clot	Casablanca	Carrefour express	2024	200	Express	Loué (Tiers)
Carrefour Express Temara Al Wifak Résidence Nael clot	Témara	Carrefour express	2024	200	Express	Loué (Tiers)
Carrefour Express Casablanca Hermitage Rue Andromède clot	Casablanca	Carrefour express	2024	200	Express	Loué (Tiers)
Carrefour Express Casablanca Rue de Lesparres clot	Casablanca	Carrefour express	2024	350	Express	Loué (Tiers)
Carrefour Express Kénitra Alliance	Kénitra	Carrefour express	2024	416	Express	Loué (Terramis)
Carrefour Express Marrakech Ain Mezouar	Marrakech	Carrefour express	2024	468	Express	Loué (Tiers)
Carrefour Market Racine, Rue Ahmed Mokri	Casablanca	Carrefour express	2024	200	Express	Loué (Tiers)
EL BERNOUSSI 2	Casablanca	Carrefour express	2023	361	Express	Loué (Tiers)
BOURNASEL (Arrondisement Sidi Moumen, Boulvard Oukba Ibn Nafia)	Casablanca	Carrefour express	2023	556	Express	Loué (Tiers)
ANOUAL (Angle Boulevard Anoual et LALLEE de Laude, Maarif, Casablanca)	Casablanca	Carrefour express	2023	273	Express	Loué (Tiers)
BOURGOGNE	Casablanca	Carrefour express	2023	334	Express	Loué (Tiers)
CASA TAIEB NACIRI (Avenue Taieb Naciri, Casa)	Casablanca	Carrefour express	2023	321	Express	Loué (Tiers)
MARRAKECH PRESTIGIA (Boulevard Mohamed 6, Marrakech village Prestigia)	Marrakech	Carrefour express	2023	335	Express	Loué (Tiers)
TANGER HASSANI(complexe Hassani, route de Rabat, Tanger)	Tanger	Carrefour express	2023	300	Express	Loué (Tiers)
CASA MY DRISS 1ER (Boulevard Moulay Driss 1er, Casablanca)	Casablanca	Carrefour express	2023	328	Express	Loué (Tiers)
EL BERNOUSSI	Casablanca	Carrefour express	2023	350	Express	Loué (Tiers)
HASSAN II (Avenue Abdelmoumen Hassan)	Rabat	Carrefour express	2023	440	Express	Loué (Tiers)
MARRAKECH EZZEDIHAR	Marrakech	Carrefour express	2023	400	Express	Loué (Tiers)
FES AIN CHEKAF III(route ain chekaf 2 avenue ibn khatib à coté azehar)	Fès	Carrefour express	2022	440	Express	Loué (Tiers)

TANGER MAKADA (Avenue Aicha Moussafer, centre commercial Karim)	Tanger	Carrefour express	2022	500	Express	Loué (Terramis)
AIN SEBAA ALWAHDA (Avenue Alwahda Ain Sebaa)	Casablanca	Carrefour express	2022	530	Express	Loué (Aradei)
CM 2 MARS	Casablanca	Carrefour express	2022	500	Express	Loué (Terramis)
CASA MERS SULTAN	Casablanca	Carrefour express	2022	400	Express	Loué (Aradei)
MARTIL	Tétouan	Carrefour express	2022	500	Express	Loué (Tiers)
CASA HASSAN SGHIR(34 rue hassan sghir quartier de l'horloge)	Casablanca	Carrefour express	2022	460	Express	Loué (Tiers)
CASA VICTORIA	Casablanca	Carrefour express	2022	465	Express	Loué (Tiers)
CASA BOURGONE 3 (EXPRESS)	Casablanca	Carrefour express	2021	400	Express	Titrisé
SIDI KACEM	Sidi Kacem	Carrefour express	2021	500	Express	Loué (Tiers)
CASA RACHIDI	Casablanca	Carrefour express	2021	500	Express	Loué (Tiers)
Gauthier 2	Casablanca	Carrefour express	2020	500	Express	Loué (Tiers)
Gauthier 1	Casablanca	Carrefour express	2020	355	Express	Loué (Tiers)
RABAT OQBA	Rabat	Carrefour express	2019	400	Express	Loué (Tiers)
CASA MOHAMED V	Casablanca	Carrefour express	2019	500	Express	Loué (Tiers)
CASA OASIS	Casablanca	Carrefour express	2019	400	Express	Loué (Tiers)
AGDAL DESCARTE	Rabat	Carrefour express	2019	500	Express	Loué (Tiers)
AGDAL	Rabat	Carrefour express	2019	467	Express	Loué (Tiers)
AGADIR EL HOUDA	Kenitra	Carrefour express	2019	400	Express	Loué (Tiers)
BIR ANZARANE	Casablanca	Carrefour express	2018	300	Express	Loué (Tiers)
MOHAMMEDIA AVENUE SEBTA	Mohammedia	Carrefour express	2018	400	Express	Loué (Tiers)
MADAGASCAR	Rabat	Carrefour express	2018	300	Express	Loué (Tiers)
Betana	Salé	Carrefour express	2017	400	Express	Loué (Tiers)
GAUTIER	Casablanca	Carrefour express	2010	400	Express	Loué (Tiers)
ROMANDIE CASA	Casablanca	Carrefour express	2009	500	Express	Loué (Tiers)
FRAN PRIX OULFA	Casablanca	Carrefour express	2009	400	Express	Loué (Tiers)
LABEL SHOPE	Casablanca	Carrefour express	2007	500	Express	Loué (Tiers)
MEDINA RABAT	Rabat	Carrefour express	2003	400	Express	Loué (Tiers)
SHEMS	Rabat	Carrefour express	1999	400	Express	Loué (Tiers)
RIAD	Rabat	Carrefour express	1995	900	Express	Loué (Tiers)
57		**57**		**22 483**		
AL MASSAR	Marrakech	Carrefour Market	2025	630	Super	Loué (Tiers)
TINGHIR	Tinghir	Carrefour Market	2025	1019	Super	Loué (Tiers)
EL JADIDA MED5	Casablanca	Carrefour Market	2025	500	Super	Loué (Tiers)
KENITRA SAKNIA	Kenitra	Carrefour Market	2025	520	Super	Loué (Tiers)
BOUJAD	Bejaad	Carrefour Market	2025	707	Super	Loué (Tiers)
MARRAKECH MASSIRA 1	Marrakech	Carrefour Market	2025	680	Super	Loué (Tiers)
SIDI MAAROUF (sis à la tribu de Mediouna, Casablanca)	Casablanca	Carrefour Market	2024	600	Super	Titrisé
MODIBOKEITA	Casablanca	Carrefour Market	2024	895	Super	Loué (Terramis)
CASA AL QODS (Boulevard al qods, ain chok, Casablanaca)	Casablanca	Carrefour Market	2024	931	Super	Loué (Tiers)
CASA OASIS(Quartier Oasis, Arrondissement Maarif)	Casablanca	Carrefour Market	2024	867	Super	Loué (Tiers)
Agadir Anza	Agadir	Carrefour Market	2024	600	Super	Titrisé
Rabat Le Caroussel	Rabat	Carrefour Market	2024	2000	Super	Loué (Tiers)
Youssoufia RN 11	Youssoufia	Carrefour Market	2024	800	Super	Foncier (LBV)
Casablanca Ain Sebaa Route de Rabat	Casablanca	Carrefour Market	2024	800	Super	Loué (Tiers)

Casablanca Rue des hôpitaux	Casablanca	Carrefour Market	2024	640	Super	Loué (Tiers)
El Jadida Biranzarane	El Jadida	Carrefour Market	2024	672	Super	Titrisé
Tit Mellil Résidence Al Morjane	Tit Mellil	Carrefour Market	2024	550	Super	Loué (Terramis)
BOUZNIKA	Bouznika	Carrefour Market	2023	765	Super	Loué (Tiers)
HAD SOUALEM (Route national Numéro 1 Had Soualem)	Had Soualem	Carrefour Market	2023	768	Super	Titrisé
BOUSKOURA LA PROMENADE	Casablanca	Carrefour Market	2023	648	Super	Loué (Terramis)
OULED SALEH	Casablanca	Carrefour Market	2023	630	Super	Titrisé
CASA MY SMAIL(Boulevard Moulay Ismail, Casablanca)	Casablanca	Carrefour Market	2023	600	Super	Titrisé
OUJDA LAZARET	Oujda	Carrefour Market	2023	833	Super	Titrisé
OUJDA ROUTE DE TAZA(Oujda, route de Taza)	Oujda	Carrefour Market	2023	756	Super	Titrisé
FES CHAMPS DE COURSE(TAFASSIT)	Fès	Carrefour Market	2022	1016	Super	Loué (Tiers)
HAY RIAD BENBARKA(BNI YZNASSEN)	Rabat	Carrefour Market	2022	1210	Super	Loué (Tiers)
BOUSKOURA VILLE VERTE JARDIN DE MASSIGNON	Casablanca	Carrefour Market	2022	1283	Super	Loué (Tiers)
EL JADIDA OTHMANE BNOU AFFANE	El Jadida	Carrefour Market	2022	590	Super	Titrisé
KENITRA MOULAY ABDELAZIZ	Kenitra	Carrefour Market	2022	556	Super	Loué (Aradei)
CASA DEROUA	Casablanca	Carrefour Market	2022	811	Super	Titrisé
MARRAKECH MASSIRA 3	Marrakech	Carrefour Market	2022	720	Super	Titrisé
MARRAKECH ABDELKRIM KHATABI	Marrakech	Carrefour Market	2022	1517	Super	Loué (Tiers)
RABAT MALRAUX	Rabat	Carrefour Market	2021	700	Super	Loué (Tiers)
MOHAMEDIA HASSAN II	Mohammedia	Carrefour Market	2021	650	Super	Titrisé
CASA PALMIER	Casablanca	Carrefour Market	2021	700	Super	Loué (Tiers)
AIN SEBAA CHEFCHAOUNI	Casablanca	Carrefour Market	2021	550	Super	Loué (Terramis)
MEKNES SIDI SAID	Meknès	Carrefour Market	2021	600	Super	Loué (Aradei)
AGADIR CADI AYYAD	Agadir	Carrefour Market	2021	800	Super	Titrisé
AGADIR LE BARREAU	Agadir	Carrefour Market	2021	745	Super	Loué (Tiers)
RABAT OCEAN	Rabat	Carrefour Market	2021	700	Super	Titrisé
TEMARA HASSAN 1ER	Témara	Carrefour Market	2021	500	Super	Titrisé
MARRAKECH PALMERAIE	Marrakech	Carrefour Market	2021	400	Super	Loué (Terramis)
TANGER AV MLY YOUSSEF	Tanger	Carrefour Market	2021	550	Super	Loué (Tiers)
AZROU	Azrou	Carrefour Market	2021	678	Super	Loué (Tiers)
BEAUSEJOUR	Casablanca	Carrefour Market	2020	800	Super	Foncier (LBV)
LA VILETTE	Casablanca	Carrefour Market	2020	850	Super	Loué (Tiers)
JASMIN BOUSKOURA	Casablanca	Carrefour Market	2019	600	Super	Loué (Terramis)
MANSOURIA	Mohammedia	Carrefour Market	2019	725	Super	Loué (Tiers)
OUARZAZATE	Ouarzazate	Carrefour Market	2019	800	Super	Loué (Tiers)
SEMLALIA	Marrakech	Carrefour Market	2019	613	Super	Loué (Tiers)
MOHAMEDIA PARC	Mohammedia	Carrefour Market	2019	815	Super	Loué (Tiers)
KENITRA MAAMOURA	Kenitra	Carrefour Market	2019	650	Super	Loué (Tiers)
DAR BOUAZZA	Casablanca	Carrefour Market	2019	800	Super	Loué (Tiers)
KENITRA MIMOZA	Kenitra	Carrefour Market	2018	500	Super	Loué (Tiers)
TANGER IBERIA	Tanger	Carrefour Market	2018	800	Super	Loué (Tiers)
TANGER SOREMAR(VOLUBILIS)	Tanger	Carrefour Market	2018	650	Super	Loué (Tiers)
CASA BELLE RIVE	Casablanca	Carrefour Market	2018	850	Super	Loué (Tiers)
TETOUAN WILAYA	Tetouan	Carrefour Market	2018	900	Super	Loué (Tiers)

AGADIR HASSAN II	Agadir	Carrefour Market	2018	800	Super	Loué (Tiers)
NADOR HAY MATAR	Nador	Carrefour Market	2018	1500	Super	Loué (Tiers)
MARRAKECH MAJORELLES	Marrakech	Carrefour Market	2018	500	Super	Loué (Tiers)
PANORAMIQUE CASABLANCA	Casablanca	Carrefour Market	2017	1000	Super	Loué (Tiers)
TANGER IBN BATOUTA	Tanger	Carrefour Market	2017	1500	Super	Loué (Terramis)
FES ATLAS	Fès	Carrefour Market	2017	900	Super	Loué (Tiers)
FES AIN CHKAF II-MEGA MARK	Fès	Carrefour Market	2016	1300	Super	Loué (Tiers)
CASA ABDELMOUMEN	Casablanca	Carrefour Market	2016	2184	Super	Loué (Tiers)
MEKNES MOULAY ISMAIL	Meknès	Carrefour Market	2016	1300	Super	Loué (Tiers)
CASA BOURGOGNE	Casablanca	Carrefour Market	2016	700	Super	Loué (Tiers)
TANGER MALABATA	Tanger	Carrefour Market	2016	700	Super	Loué (Tiers)
MENARA MALL	Marrakech	Carrefour Market	2015	1500	Super	Loué (Tiers)
ESSAAOUIRA	Essaouira	Carrefour Market	2014	1500	Super	Loué (Tiers)
KHENIFRA	Khenifra	Carrefour Market	2014	1500	Super	Loué (Tiers)
MARRAKECH CARRE EDEN	Marrakech	Carrefour Market	2014	2000	Super	Loué (Tiers)
ZERAOUI CASA	Casablanca	Carrefour Market	2014	800	Super	Loué (Tiers)
BERKANE	Berkane	Carrefour Market	2014	1500	Super	Loué (Tiers)
ANFA AIN DIEB	Casablanca	Carrefour Market	2013	2600	Super	Loué (Tiers)
BENI MELLAL	Benimellal	Carrefour Market	2013	1600	Super	Loué (Tiers)
TEMARA WIFAK	Témara	Carrefour Market	2012	1500	Super	Loué (Tiers)
AGADIR II	Agadir	Carrefour Market	2012	1500	Super	Loué (Tiers)
SIDI SLIMANE	Sidi Slimane	Carrefour Market	2012	1200	Super	Loué (Tiers)
RESISTANCE	Casablanca	Carrefour Market	2012	1300	Super	Loué (Tiers)
SAFI	Safi	Carrefour Market	2011	1600	Super	Loué (Tiers)
MEKNES Qt PLAISANCE	Meknès	Carrefour Market	2011	2000	Super	Loué (Tiers)
RABAT MANAL	Rabat	Carrefour Market	2011	2200	Super	Loué (Tiers)
FES ROUTE D'IMMOUZER	Fès	Carrefour Market	2010	1600	Super	Loué (Tiers)
MARAKECH FONTAINE	Marrakech	Carrefour Market	2010	1400	Super	Titrisé
AGADIR	Agadir	Carrefour Market	2010	1500	Super	Titrisé
KENITRA II	Kenitra	Carrefour Market	2010	782	Super	Loué (Tiers)
SALE EL JADIDA	Salé	Carrefour Market	2009	1300	Super	Loué (Tiers)
VAL-FLLURY	Casablanca	Carrefour Market	2009	1500	Super	Loué (Tiers)
TADDART CASA	Casablanca	Carrefour Market	2009	1500	Super	Loué (Tiers)
AIN SEBAA	Casablanca	Carrefour Market	2009	2000	Super	Loué (Tiers)
MOHAMADIA ALIA	Mohammedia	Carrefour Market	2009	950	Super	Loué (Tiers)
SMS	Rabat	Carrefour Market	2009	1800	Super	Loué (Tiers)
FRAN PRIX MARIF	Casablanca	Carrefour Market	2009	1500	Super	Loué (Tiers)
LISSASFA	Casablanca	Carrefour Market	2008	1300	Super	Loué (Tiers)
MOHAMEDIA	Mohammedia	Carrefour Market	2008	2000	Super	Loué (Tiers)
KHEMISSAT	Khémisset	Carrefour Market	2008	1500	Super	Loué (Tiers)
MAARIF	Casablanca	Carrefour Market	2008	1400	Super	Loué (Terramis)
EL JADIDA	El Jadida	Carrefour Market	2007	2000	Super	Loué (Aradei)
HASSAN	Rabat	Carrefour Market	2005	900	Super	Loué (Tiers)
SETTAT	Settat	Carrefour Market	2005	2000	Super	Loué (Tiers)

ANFA	Casablanca	Carrefour Market	2005	1500	Super	Loué (Terramis)
VELODROME	Casablanca	Carrefour Market	2004	2000	Super	Loué (Tiers)
MEKNES	Meknès	Carrefour Market	2004	2000	Super	Loué (Tiers)
KENITRA I	Kenitra	Carrefour Market	2003	1500	Super	Loué (Tiers)
ZEAR	Rabat	Carrefour Market	2001	3000	Super	Loué (Aradei)
107		**107**		**117 656**		
Supeco Casablanca Bougainville	Casablanca	Supeco	2025	156	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Résidence Amal	Casablanca	Supeco	2025	140	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Chams Al madina	Casablanca	Supeco	2025	145	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Massignon	Casablanca	Supeco	2025	279	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Alia	Casablanca	Supeco	2025	132	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Bouziane	Casablanca	Supeco	2025	139	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Jnane Alia	Casablanca	Supeco	2025	186	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Chefchaouni 2	Casablanca	Supeco	2025	155	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Haraouine	Casablanca	Supeco	2025	169	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Mohammédia Palestine	Mohammedia	Supeco	2025	157	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Arsalane	Casablanca	Supeco	2025	131	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Bouskoura Oulad Saleh	Bouskoura	Supeco	2025	142	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco perles nouacer	Nouacer	Supeco	2025	155	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Berrchid Ezzahra	Berrchid	Supeco	2025	156	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Berrchid Salama	Berrchid	Supeco	2025	155	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Mohammédia Ain Harouda centre	Mohammedia	Supeco	2025	180	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Mohammédia Beniyekhlef centre	Mohammedia	Supeco	2025	165	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Berrchid Alyousser 1	Berrchid	Supeco	2025	164	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Berrchid Layali	Berrchid	Supeco	2025	178	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Bouskoura Izdihar	Bouskoura	Supeco	2025	147	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Berrchid Taquadoum	Berrchid	Supeco	2025	134	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Berrchid Sidi Aamer 2	Berrchid	Supeco	2025	144	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Echaraf	Casablanca	Supeco	2025	134	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Champigny	Casablanca	Supeco	2025	140	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Attaouhid	Casablanca	Supeco	2025	152	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Bouziane 2	Casablanca	Supeco	2025	353	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Tacharouk	Casablanca	Supeco	2025	191	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Mohammédia Alfajr	Mohammedia	Supeco	2025	126	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Nouacer Almajd	Nouacer	Supeco	2025	172	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Bouskoura Perla	Bouskoura	Supeco	2025	222	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Khozama	Casablanca	Supeco	2025	324	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Mohammédia Wafa	Mohammedia	Supeco	2025	206	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco HHN Riad Oulfa	Casablanca	Supeco	2025	130	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Jnane Deroua	Deroua	Supeco	2025	266	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Berrchid Sidi Amer 1	Berrchid	Supeco	2025	150	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca La Villette	Casablanca	Supeco	2025	140	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Tissir	Casablanca	Supeco	2025	200	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Berrchid Chabab	Berrchid	Supeco	2025	150	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Quods 1	Casablanca	Supeco	2025	346	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Quods 3	Casablanca	Supeco	2025	150	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Mohammédia Beniyekhlef Anwar	Mohammedia	Supeco	2025	130	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Mohammédia Andalous	Mohammedia	Supeco	2025	154	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Berrchid IBN KHALDOUN	Berrchid	Supeco	2025	128	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Berrchid BEN CHAIB	Berrchid	Supeco	2025	165	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Mohammédia RIAD CHELLALAT	Mohammedia	Supeco	2025	140	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Albaida	Casablanca	Supeco	2025	148	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Mohammédia Sebta	Mohammedia	Supeco	2025	119	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Errahma PALMIERS	Errahma	Supeco	2025	134	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Mohammédia Résisitance	Mohammedia	Supeco	2025	142	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca MOBARAKA	Casablanca	Supeco	2025	119	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Adarissa	Casablanca	Supeco	2025	178	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Bouskoura IZDIHAR EXTENTION	Bouskoura	Supeco	2025	260	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Oued Sbou	Casablanca	Supeco	2025	144	Supeco	Loué (Tiers)

Supeco Temara Centre Wifak	Témara	Supeco	2025	201	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Temara Centre Hay Nasser	Témara	Supeco	2025	169	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Temara Centre Massira 1	Témara	Supeco	2025	170	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Temara Guiche oudaya	Témara	Supeco	2025	129	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Temara Centre Skikina	Témara	Supeco	2025	171	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Temara Centre Massira2	Témara	Supeco	2025	140	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Bouznika PIKMAR	Bouznika	Supeco	2025	151	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Bouznika Beaurivage	Bouznika	Supeco	2025	142	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Bouznika Hay Riad	Bouznika	Supeco	2025	134	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Benslimane Dama	Benslimane	Supeco	2025	140	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Benslimane Hay Qods	Benslimane	Supeco	2025	170	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Benslimane Hassan II	Benslimane	Supeco	2025	131	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Alhamd LAHRAOUINE	Lahraouin	Supeco	2025	137	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Deroua Berra	Deroua	Supeco	2025	153	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Temara Alaouine	Témara	Supeco	2025	160	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Wifak	Casablanca	Supeco	2025	172	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Deroua Shems	Deroua	Supeco	2025	140	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Deroua Yassamine	Deroua	Supeco	2025	126	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Ahl Loghalm 2	Casablanca	Supeco	2025	126	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Jaudar	Casablanca	Supeco	2025	136	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Mohammédia Hay Ennasser	Mohammedia	Supeco	2025	129	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Salé Assalam	Salé	Supeco	2025	169	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Salé Arsa	Salé	Supeco	2025	163	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Ryad Salé 1	Salé	Supeco	2025	178	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Ryad Salé 2	Salé	Supeco	2025	154	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Mohammédia Allouizia	Mohammedia	Supeco	2025	129	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Temara Jawhara	Témara	Supeco	2025	135	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Salé El Jadida Twahri	Salé	Supeco	2025	127	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Mohammédia Mohammed V	Mohammedia	Supeco	2025	143	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Temara Centre Rue de Rabat	Témara	Supeco	2025	145	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Skhirat Centre	Skhirat	Supeco	2025	140	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Salé Mly Rachid	Salé	Supeco	2025	144	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Annakhil	Casablanca	Supeco	2025	152	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Ancien Ain Atig	Ain Atig	Supeco	2025	137	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Ain Atig Centre	Ain Atig	Supeco	2025	156	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Salé Abouab	Salé	Supeco	2025	131	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Mohammédia Firdaous	Mohammedia	Supeco	2025	165	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Gare de Bouskoura	Bouskoura	Supeco	2025	134	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Salé Traboulssi	Salé	Supeco	2025	138	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Imam Chafii	Casablanca	Supeco	2025	277	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Smara	Casablanca	Supeco	2025	123	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Mohammédia Oued Dahab	Mohammedia	Supeco	2025	119	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Riad Echellalate	Echellalate	Supeco	2025	151	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Salé Ibn Tofail	Salé	Supeco	2025	159	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Mustapha Lamaani	Casablanca	Supeco	2025	166	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Salé El Jadida Melouiya	Salé	Supeco	2025	130	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Grande Ceinture	Casablanca	Supeco	2025	154	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Temara Manzeh	Témara	Supeco	2025	254	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Bouskoura IZDIHAR 2	Bouskoura	Supeco	2025	141	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Salé Medina	Salé	Supeco	2025	139	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Jenane Skhirat	Skhirat	Supeco	2025	171	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Tit Mellil Albader	Tit Mellil	Supeco	2025	127	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Ain Aouda Ouled Zaer 1	Ain Aouda	Supeco	2025	172	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Ain Aouda Ouled Zaer 2	Ain Aouda	Supeco	2025	140	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Echellalate Centre	Echellalate	Supeco	2025	143	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Mohammédia 11 Janvier 2	Mohammedia	Supeco	2025	153	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Berrchid Regraga	Berrchid	Supeco	2025	135	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Berrchid Regraga 2	Berrchid	Supeco	2025	147	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Berrchid Tissir	Berrchid	Supeco	2025	152	Supeco	Loué (Tiers)

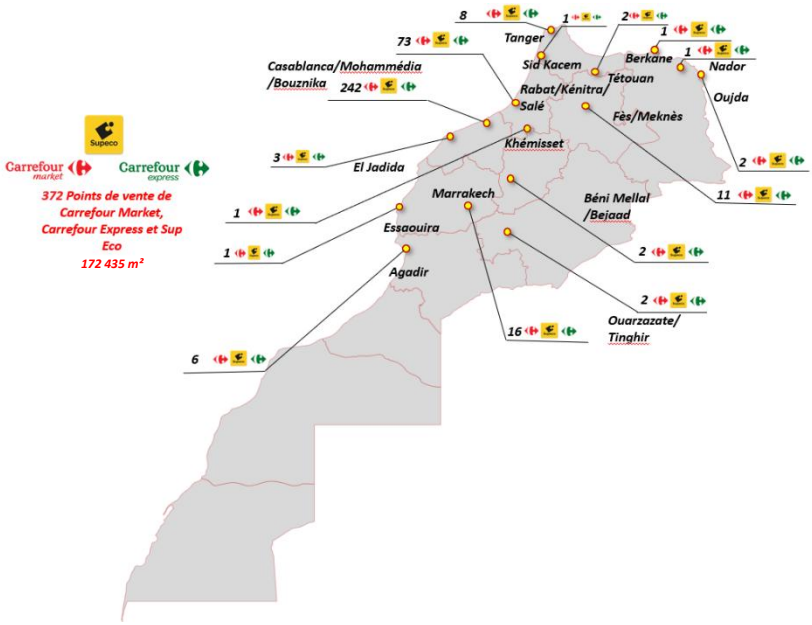
Supeco Abouab Salé 2	Salé	Supeco	2025	135	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Hakam	Casablanca	Supeco	2025	204	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Chaimae Sidi Maarouf	Casablanca	Supeco	2025	154	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco kénitra Maghreb Arabi	Kénitra	Supeco	2025	212	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco kénitra Zamzam	Kénitra	Supeco	2025	215	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco kénitra Diouri	Kénitra	Supeco	2025	189	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco kénitra Med V	Kénitra	Supeco	2025	136	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Témara Ghaza	Témara	Supeco	2025	137	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Assalam Kénitra	Kénitra	Supeco	2025	161	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Ouled Oujih Kénitra	Kénitra	Supeco	2025	133	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Kénitra saknia 1	Kénitra	Supeco	2025	135	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Kénitra saknia 2	Kénitra	Supeco	2025	135	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Hadada Kénitra	Kénitra	Supeco	2025	141	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Casablanca Azhar 2	Casablanca	Supeco	2025	167	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Témara Alfadila	Témara	Supeco	2025	145	Supeco	Loué (Tiers)
Supeco Mohammédia Riad Louizia	Mohammedia	Supeco	2025	104	Supeco	Loué (Tiers)
Sid Laarbi Ain Aouda	Témara	Supeco	2025	144	Supermarché	Loué (Tiers)
SM AGDAL	Casablanca	Supeco	2024	130	Supermarché	Loué (Terramis)
HHN ZOUBIR clot	Casablanca	Supeco	2024	150	Supermarché	Loué (Tiers)
Supeco HHN Lissasfa	Casablanca	Supeco	2024	140	Supermarché	Loué (Tiers)
MYR FARAH	Casablanca	Supeco	2024	150	Supermarché	Loué (Tiers)
HHS MEBROUKA	Casablanca	Supeco	2024	150	Supermarché	Loué (Tiers)
BS JALAL EDDINE ESSAYOUTI	Casablanca	Supeco	2024	140	Supermarché	Loué (Tiers)
HHS LES ORKIDEES clot	Casablanca	Supeco	2024	140	Supermarché	Loué (Tiers)
AFN LES PRINCESSES clot	Casablanca	Supeco	2024	140	Supermarché	Loué (Tiers)
AIC QOREA clot	Casablanca	Supeco	2024	160	Supermarché	Loué (Tiers)
HHS GARE NASSIM clot	Casablanca	Supeco	2024	140	Supermarché	Loué (Tiers)
RHM EMILE ZOLA	Casablanca	Supeco	2024	140	Supermarché	Loué (Tiers)
SMN HOUSSINE SOUSSI	Casablanca	Supeco	2024	140	Supermarché	Loué (Tiers)
SMN Ahl Loghlam	Casablanca	Supeco	2024	138	Supermarché	Loué (Tiers)
SMN Saada	Casablanca	Supeco	2024	130	Supermarché	Loué (Tiers)
BG ZIRAOUI	Casablanca	Supeco	2024	140	Supermarché	Loué (Tiers)
AFS MLY DRISS 2	Casablanca	Supeco	2024	171	Supermarché	Loué (Tiers)
AFS RUE AGADIR clot	Casablanca	Supeco	2024	140	Supermarché	Loué (Tiers)
HHN MESSIMI 2 clot	Casablanca	Supeco	2024	130	Supermarché	Loué (Tiers)
HHS FLORIDA	Casablanca	Supeco	2024	150	Supermarché	Loué (Tiers)
AFN CHIRAZI clot	Casablanca	Supeco	2024	140	Supermarché	Loué (Tiers)
HHN MAZOLA 2 clot	Casablanca	Supeco	2024	130	Supermarché	Loué (Tiers)
MYR DRISS HARTI 4 clot	Casablanca	Supeco	2024	120	Supermarché	Loué (Tiers)
AFN MANSOUR ELABIDI clot	Casablanca	Supeco	2024	140	Supermarché	Loué (Tiers)
VAL FLEURI 2	Casablanca	Supeco	2024	168	Supermarché	Loué (Tiers)
AFN MICHEL ANGE clot	Casablanca	Supeco	2024	150	Supermarché	Loué (Tiers)
AFN ROUDANI	Casablanca	Supeco	2024	194	Supermarché	Loué (Tiers)
AFS OMAR RIFI clot	Casablanca	Supeco	2024	170	Supermarché	Loué (Tiers)
HHN OMAR ELKHAYAM clot	Casablanca	Supeco	2024	154	Supermarché	Loué (Tiers)
HHN LAYMOUNE 1	Casablanca	Supeco	2024	150	Supermarché	Loué (Tiers)
HHN LAYMOUNE 2	Casablanca	Supeco	2024	136	Supermarché	Loué (Tiers)
RHM AIN BORJA	Casablanca	Supeco	2024	130	Supermarché	Loué (Tiers)
MYR BOURNAZIL	Casablanca	Supeco	2024	140	Supermarché	Loué (Tiers)
AFS OMAR DRISSI	Casablanca	Supeco	2024	128	Supermarché	Loué (Tiers)
AIS MEKOUAR	Casablanca	Supeco	2024	127	Supermarché	Loué (Tiers)
ANN CHARIF IDRISSI	Casablanca	Supeco	2024	159	Supermarché	Loué (Tiers)
SMN AZHAR 1	Casablanca	Supeco	2024	134	Supermarché	Loué (Tiers)
SMA NASSIM	Casablanca	Supeco	2024	191	Supermarché	Loué (Tiers)
ANN SOCRATE	Casablanca	Supeco	2024	169	Supermarché	Loué (Tiers)
BS BEAUSEJOUR 4	Casablanca	Supeco	2024	155	Supermarché	Loué (Tiers)
SM Anassi 1	Casablanca	Supeco	2024	130	Supermarché	Loué (Tiers)
BG HANK	Casablanca	Supeco	2024	156	Supermarché	Loué (Tiers)
RN RUE DES FRANCAIS	Casablanca	Supeco	2024	157	Supermarché	Loué (Tiers)
SM Anassi 2	Casablanca	Supeco	2024	137	Supermarché	Loué (Tiers)

BS BUSSANG	Casablanca	Supeco	2024	156	Supermarché	Loué (Tiers)
DG VALFLEURIE	Casablanca	Supeco	2024	140	Supermarché	Loué (Tiers)
WI HAJ FATEH	Casablanca	Supeco	2024	129	Supermarché	Loué (Tiers)
WI LOT MESSIMI	Casablanca	Supeco	2024	150	Supermarché	Loué (Tiers)
AS RESIDENCE MARWA	Casablanca	Supeco	2024	169	Supermarché	Loué (Tiers)
DG MARDOUKH	Casablanca	Supeco	2024	135	Supermarché	Loué (Tiers)
BE AZHAR 4	Casablanca	Supeco	2024	150	Supermarché	Loué (Tiers)
BE AZHAR 3	Casablanca	Supeco	2024	160	Supermarché	Loué (Tiers)
SM Zefzaf	Casablanca	Supeco	2024	160	Supermarché	Loué (Tiers)
WI LOT ASSAFAA	Casablanca	Supeco	2024	130	Supermarché	Loué (Tiers)
RN RUE SAINT SAENS	Casablanca	Supeco	2024	136	Supermarché	Loué (Tiers)
DG ANOUAL	Casablanca	Supeco	2024	153	Supermarché	Loué (Tiers)
Supeco, MR, Driss harti 3	Casablanca	Supeco	2024	150	Supermarché	Loué (Tiers)
Supeco Moulay Rachid, Bd Driss Harti 2	Casablanca	Supeco	2024	150	Supermarché	Loué (Tiers)
Supeco WIAM 3, bd oued beht	Casablanca	Supeco	2024	153	Supermarché	Loué (Tiers)
Supeco Belvédère, Rue Sijilmassa Ecole Imam Malek	Casablanca	Supeco	2024	150	Supermarché	Loué (Tiers)
Supeco Derb Ghallef, bd Moulay Driss 1er	Casablanca	Supeco	2024	142	Supermarché	Loué (Tiers)
SUPECO HHN FERME BRETONNE	Casablanca	Supeco	2024	149	Supermarché	Loué (Tiers)
Supeco My Rachid Bd Driss Harti	Casablanca	Supeco	2023	131	Supermarché	Loué (Tiers)
Supeco Ain Sebaa Les Figuiers	Casablanca	Supeco	2023	126	Supermarché	Loué (Tiers)
Supeco Ain Sebaa Chefchaouni	Casablanca	Supeco	2023	120	Supermarché	Loué (Tiers)
Supeco Roches Noires Ben Mekki	Casablanca	Supeco	2023	142	Supermarché	Loué (Tiers)
SUPECO CASA 11 JANVIER	Casablanca	Supeco	2022	150	Supermarché	Loué (Tiers)
ABDELMOUMEN	Casablanca	Supeco	2021	148	Supermarché	Loué (Tiers)
SUPECO CASA BOURGONE	Casablanca	Supeco	2021	151	Supermarché	Loué (Tiers)
BEAUSEJOUR LILAS Sup eco	Casablanca	Supeco	2021	131	Supermarché	Loué (Tiers)
MAZOLA	Casablanca	Supeco	2021	147	Supermarché	Loué (Tiers)
WIAM OULFA EXTENSION	Casablanca	Supeco	2021	151	Supermarché	Loué (Tiers)
2 MARS TAOUS	Casablanca	Supeco	2021	146	Supermarché	Loué (Tiers)
BEAUSEJOUR MIMOZA	Casablanca	Supeco	2021	123	Supermarché	Loué (Tiers)
SUPECO CASA GUELMIMA	Casablanca	Supeco	2021	160	Supermarché	Loué (Tiers)
ROCHE NOIR	Casablanca	Supeco	2018	142	Supermarché	Loué (Tiers)
OULFA WIAM 1	Casablanca	Supeco	2018	193	Supermarché	Loué (Tiers)
AIN SEBAA	Casablanca	Supeco	2018	200	Supermarché	Loué (Tiers)
MOULAY RACHID	Casablanca	Supeco	2018	200	Supermarché	Loué (Tiers)
CASA AIN CHOK	Casablanca	Supeco	2017	200	Supermarché	Loué (Tiers)
208		**208**		**32 296**		
411		**411**		**362 909**		

Source : Label'Vie

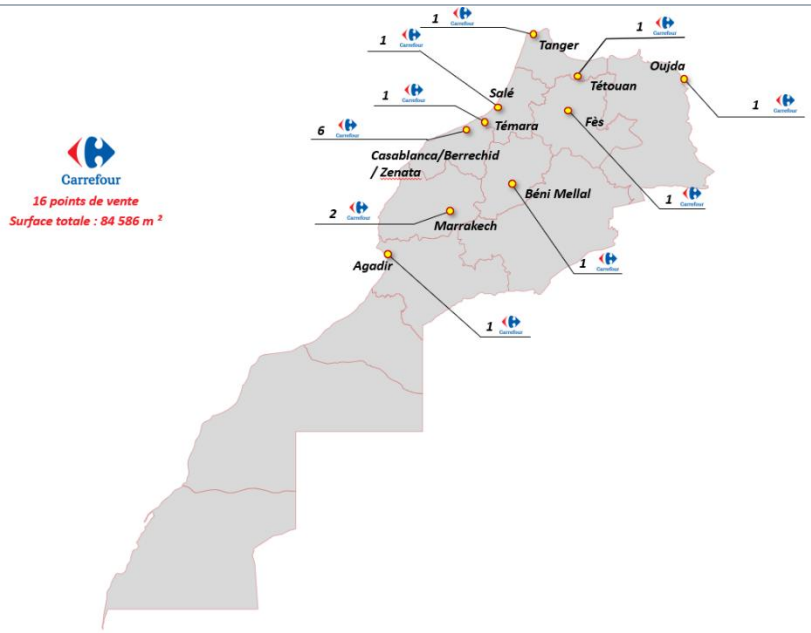
Le groupe Label'Vie privilégie les options de location de ses points de vente, adaptant ainsi sa présence en fonction des besoins locaux et des dynamiques du marché. Dans cette optique, le groupe Label'Vie envisage différents formats de magasins pour répondre aux attentes diverses des clients.

Répartition géographique au 31/12/2025 : *Segment Supermarché : Carrefour Market, Carrefour Express & Sup Eco :*

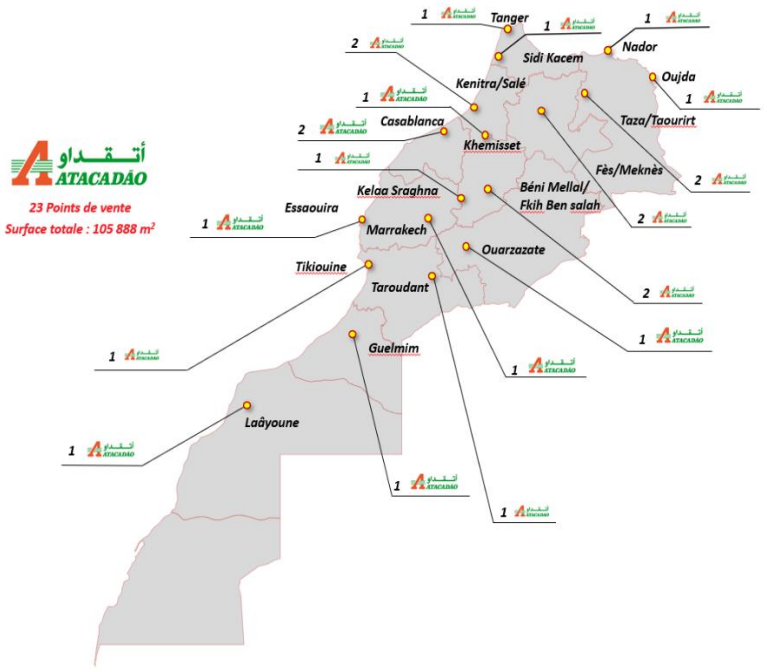


Source : Label'Vie

Répartition géographique au 31/12/2025 : Segment Hypermarché : Carrefour Hypermarché



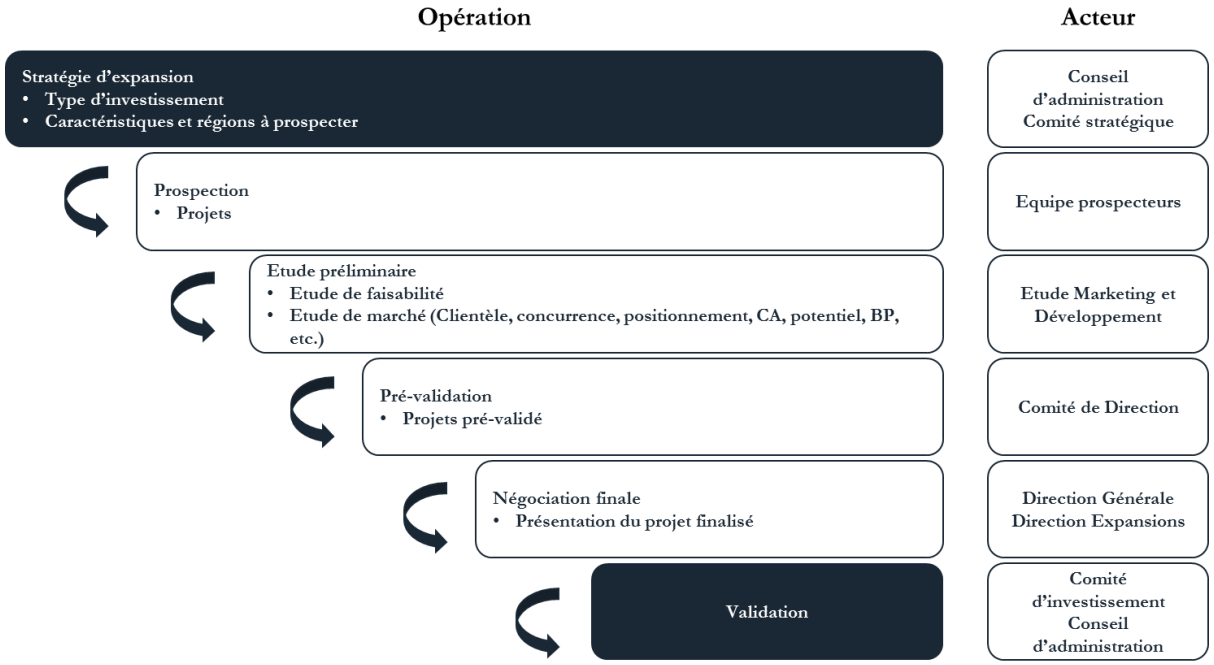
Répartition géographique au 31/12/2025 : Segment Hypercash : Atacadao



La direction Expansion

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

La fonction Expansion obéit au processus suivant :



Source : Label'Vie

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

- La prospection active : découpage géographique, affectation par zone et veille sur les futures zones urbanistiques de manière à anticiper le développement à moyen et long terme et préparer la prospection future ;
- La prospection passive : analyse des opportunités qui se présentent.

La politique tarifaire

La politique tarifaire est arrêtée par le Comité Exécutif et est mise en place par le service « pricing ». Elle est basée sur des études de rentabilité des produits et sur une veille concurrentielle permanente.

Les tarifs des assortiments sont établis selon les critères suivants :

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

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

Les prix de vente sont fixés à partir du prix d'achat négocié avec les fournisseurs et du taux de marge moyen, en prenant en considération les prix de vente des concurrents. Ils sont aussi adaptés à l'environnement du

client et à la concurrence du magasin en procédant à des relevés périodiques des prix appliqués chez les concurrents.

Un suivi particulier de l'environnement concurrentiel est assuré par la Direction « Marketing et Développement ». Il a pour objectif de déceler chez les concurrents de nouvelles offres produits, de vérifier la qualité des produits et d'analyser à périodicité régulière leur positionnement prix.

L'objectif de ces analyses est de fixer les prix de vente consommateurs notamment en ce qui concerne les produits à forte rotation.

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

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

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.

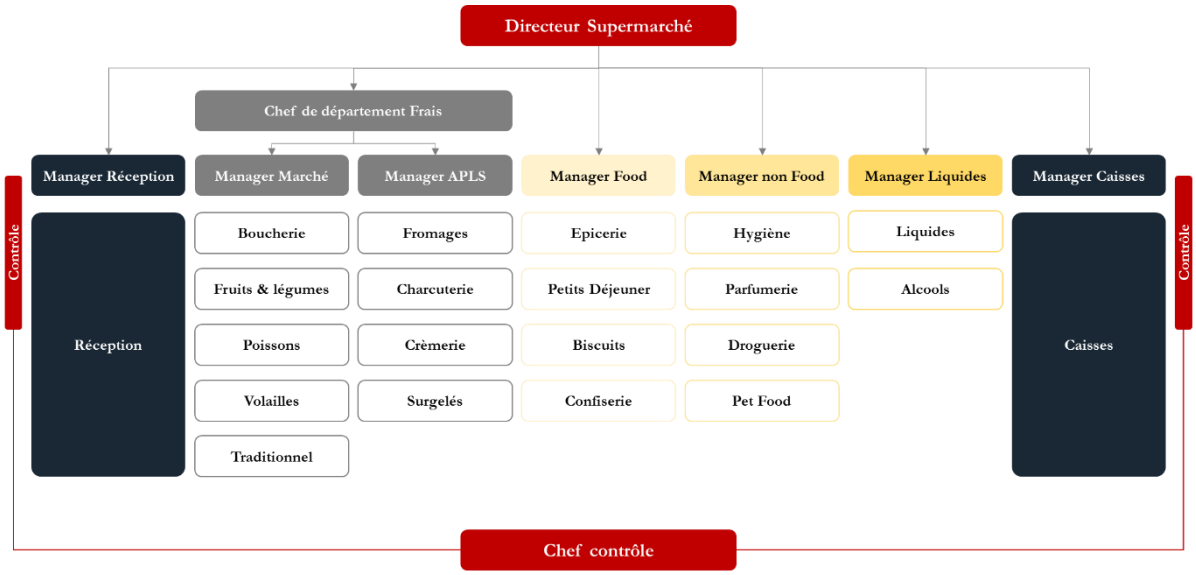
Ainsi, l'application de l'approche Category Management permet l'analyse spécifique de chaque catégorie, permettant ainsi de définir :

- 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 et Sup Eco 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 :



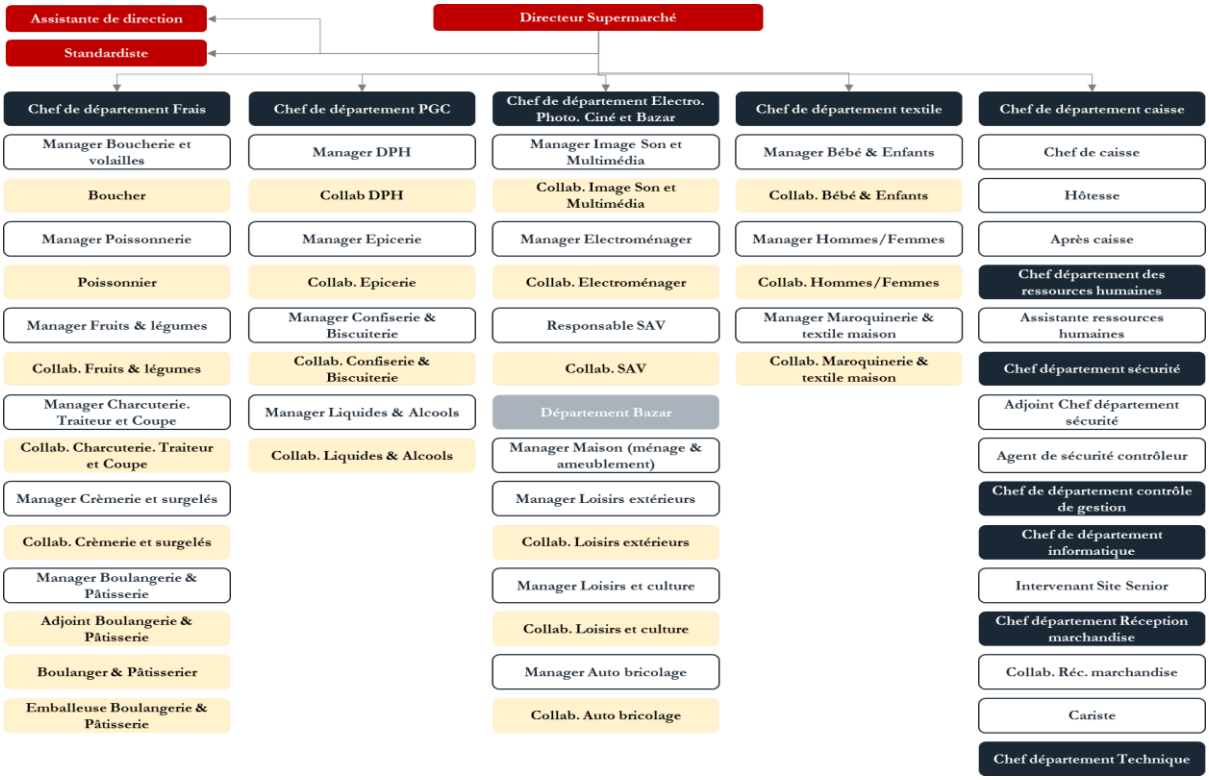
Source : Label'Vie

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 et Sup Eco 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 encadrants et animant une équipe.

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

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

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

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

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

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

V.5.3 Evolution de la clientèle du groupe Label'Vie

Répartition de la clientèle du groupe Label'Vie par enseigne

Le nombre de clients ayant fréquenté les magasins du groupe Label'Vie en 2025 est de 89,8 millions de personnes enregistrant une progression annuelle moyenne de 12,3% depuis 2021.

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

	2021	2022	2023	2024	2025	TCAM 21/25
Carrefour Market et Sup Eco	34 929 819	41 707 037	45 528 908	49 299 048	59 214 367	*14,1%*
En % du total	*61,9%*	*63,5%*	*63,9%*	*64,7%*	*65,93%*	
Carrefour Hypermarché	15 336 147	17 133 707	17 938 697	18 216 643	19 461 464	*6,1%*
En % du total	*27,2%*	*26,1%*	*25,2%*	*23,9%*	*21,67%*	
Atacadao	6 199 907	6 857 917	7 803 867	8 707 581	11 136 998	*15,8%*
En % du total	*11,0%*	*10,4%*	*10,9%*	*11,4%*	*12,40%*	
Nombre de clients	**56 465 873**	**65 698 661**	**71 271 472**	**76 223 272**	**89 812 829**	*12,3%*

La clientèle des supermarchés « Carrefour Market et Sup Eco » est passée de 34,9 millions en 2021 à 59,2 millions en 2025, soit une hausse annuelle moyenne de 14,1%. Cette progression s'explique par l'augmentation nette de 32 nouveaux magasins Carrefour Market et 195 Sup Eco à travers le Maroc sur la période étudiée.
Il est à noter que les magasins « Carrefour Market et Sup Eco » ont accueilli 65,9% de la clientèle du groupe Label'Vie en 2025.

La clientèle des hypermarchés « Carrefour » a augmenté de 6,1% en moyenne entre 2021 et 2025, en passant de 15,3 millions de clients en 2021 à 19,4 millions de clients en 2025. Cette hausse est liée principalement à l'augmentation nette de 4 nouveaux hypermarchés sur la période.

La clientèle des magasins « Atacadao » a progressé de 15,8% en moyenne sur la période 2021-2025, passant de 6,2 millions de clients à 11,1 millions en 2025. Cette hausse s'explique principalement par l'ouverture de nouveaux points de vente de l'enseigne sur la période avec notamment l'augmentation nette de 11 nouveaux sites entre 2021 et 2025.

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

En KMAD	2023	2024	2025
Ouvertures	**24**	**92**	**147**
Supermarchés	**24**	**85**	**140**
Tanger-Tétouan-Al Hoceïma	1	0	1
Rabat-Salé-Kénitra	1	5	42
Béni Mellal-Khénifra	1	0	1
Casablanca-Settat	17	75	93
Marrakech-Safi	2	3	3
Souss-Massa	0	2	0
L'Oriental	2	0	0
Drâa-Tafilalet	0	0	1
Hypermarchés	**0**	**1**	**3**
Béni Mellal-Khénifra	0	1	0
Casablanca-Settat	0	0	3
Atacadao	**0**	**6**	**4**
Rabat-Salé-Kénitra	0	1	0
Béni Mellal-Khénifra	0	1	0
Marrakech-Safi	0	1	1
Souss-Massa	0	1	0
Guelmim-Oued Noun	0	0	1
Laâyoune-Sakia El Hamra	0	0	1
L'Oriental	0	2	0
Drâa-Tafilalet	0	0	1
Fermetures	**0**	**1**	**7**
Supermarchés	**0**	**1**	**7**
Tanger-Tétouan-Al Hoceïma	0	0	1
Béni Mellal-Khénifra	0	0	1
Casablanca-Settat	0	1	3
Marrakech-Safi	0	0	1
Souss-Massa	0	0	1
Hypermarchés	**0**	**0**	**0**
Atacadao	**0**	**0**	**0**
Total	**24**	**91**	**140**

Source : Label'Vie

Le groupe Label'Vie a connu une augmentation nette de 141 nouveaux points de vente en 2025.

Au 31 décembre 2025, le parc de magasins géré par le groupe Label'Vie comporte 411 magasins dont 16 Carrefour Hypermarché, 23 Atacadao et 107 Carrefour Market et 208 Supeco. Et ce, par l'augmentation nette de 141 nouveaux magasins en 2025 dont 3 Carrefour Hypermarchés, 134 Carrefour Market, Carrefour Express et Supeco, et 4 Atacadao.

Panier moyen par enseigne

Les tableaux ci-après illustrent les dépenses moyennes des clients par type d'enseignes entre 2023 et 2025.

Evolution du panier moyen de la clientèle de Carrefour Market, Carrefour Express et Supeco sur la période (2023-2025)

Eléments	2023	2024	2025
Nombre de magasins	154	238	372
Nombre de clients (millions)	46	49	59
Ventes TTC (en MMAD)	5 696	5 810	6 660
Panier moyen TTC (en MAD)	**124**	**119**	**112**

Source : Label'Vie

Entre 2023 et 2025, le panier moyen TTC des enseignes Carrefour Market, Carrefour Express et Sup Eco a marqué une baisse de 9,4%, passant de 124 MAD TTC en 2023 à 112 MAD TTC à fin 2025.

Evolution du panier moyen de la clientèle de Carrefour Hypermarché sur la période (2023-2025)

Eléments	2023	2024	2025
Nombre de magasins	12	13	16
Nombre de clients (millions)	18	18	19
Ventes TTC (en MMAD)	4 330	4 175	4 627
Panier moyen TTC (en MAD)	**241**	**232**	**238**

Source : Label'Vie

Le panier moyen TTC de la clientèle de l'hypermarché Carrefour a enregistré une légère baisse de 1,0% passant de 241 MAD en 2023 à 238 MAD en 2025.

Evolution du panier moyen de la clientèle d'Atacadao sur la période (2023-2025)

Eléments	2023	2024	2025
Nombre de magasins	13	19	23
Nombre de clients (millions)	8	9	11
Ventes TTC (en MMAD)	6 234	6 424	7 580
Panier moyen TTC (en MAD)	**799**	**738**	**681**

Source : Label'Vie

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

Le panier moyen TTC est passé de de 799 MAD en 2023 à 681 MAD en 2025, soit une baisse de 12,7%.

V.5.4 Evolution des ventes

Evolution des ventes du groupe Label'Vie par région

Le tableau ci-dessous détaille les ventes du groupe Label'Vie par région sur la période (2023-2025) :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Rabat et région	2 567	2 842	3 120	*10,7%*	*9,8%*
En % du total	*18,1%*	*19,5%*	*19,0%*	*1,3 pts*	*-0,4 pts*
Casablanca et région	3 268	3 743	4 211	*14,5%*	*12,5%*
En % du total	*23,1%*	*25,6%*	*25,7%*	*2,5 pts*	*0,0 pts*
Autres villes	8 316	8 018	9 072	*-3,6%*	*13,1%*
En % du total	*58,8%*	*54,9%*	*55,3%*	*-3,9 pts*	*0,4 pts*

Total ventes groupe Label'Vie HT	**14 152**	**14 603**	**16 403**	***3,2%***	***12,3%***

Source : Label'Vie

Au cours de la période 2023-2025, les ventes du groupe Label'Vie ont enregistré une évolution annuelle moyenne de 7,7% en passant de 14 152 MMAD à 16 403 MMAD.

Casablanca et région a totalisé un volume de vente de 4 211 MMAD en 2025, soit un TCAM de +13,5% sur la période 2023 -2025. L'évolution des ventes dans cette région s'explique principalement par l'ouverture de nouveaux magasins entre 2023 et 2025, ainsi que la hausse des ventes à périmètre constant. La contribution de la région Casablanca dans les ventes du groupe s'est établie à hauteur de 24,8% en moyenne sur la période 2023-2025.

Le groupe Label'Vie a réalisé au niveau de Rabat et région un volume de vente de 3 120 MMAD en 2025 contre 2 567 MMAD en 2023, soit une hausse annuelle moyenne de 10,3% sur la période. Ainsi, entre 2023 et 2025, la région a contribué en moyenne à hauteur de 18,9% des ventes du groupe.

Sur la période 2023 – 2025, les ventes réalisées par le groupe Label'Vie au niveau des autres villes (hors Rabat et Casablanca) ont progressé à un TCAM de 4,4% en passant de 8 316 MMAD en 2023 à 9 072 MMAD en 2025. Cette progression s'explique par :

- La performance des magasins Carrefour et Carrefour Market existants ;
- L'ouverture de nouveaux Carrefour Market notamment à Marrakech, Tit-Mellil, Tinghir et Bejaâd

Evolution des ventes du groupe Label'Vie par département

Le tableau ci-dessous détaille les ventes du groupe LBV par département sur la période (2023-2025) :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
PGC et Liquides	8 589	8 831	10 164	*2,8%*	*15,1%*
En % du Total	*60,7%*	*60,5%*	*62,0%*	*-0,2 pts*	*1,5 pts*
PGC	5553,5	5 597	6 551	*0,8%*	*17,0%*
Liquides	3035,5	3 234	3 613	*6,5%*	*11,7%*
Produits Frais	4 046	4 214	4 661	*4,2%*	*10,6%*
En % du Total	*28,6%*	*28,9%*	*28,4%*	*0,3 pts*	*-0,4 pts*
Loisir & Électroménager	422	414	530	*-1,9%*	*28,0%*
En % du Total	*3,0%*	*2,8%*	*3,2%*	*-0,1 pts*	*0,4 pts*
Bazar	305	294	330	*-3,6%*	*12,4%*
En % du Total	*2,2%*	*2,0%*	*2,0%*	*-0,2 pts*	*0,0 pts*
Textile et équipement maison	162	151	173	*-6,8%*	*14,4%*
En % du Total	*1,1%*	*1,0%*	*1,1%*	*-0,1 pts*	*0,0 pts*
Carburants	630	699	545	*11,0%*	*-22,0%*
En % du Total	*4,5%*	*4,8%*	*3,3%*	*0,3 pts*	*-1,5 pts*
Total Ventes HT	**14 152**	**14 603**	**16 403**	***3,2%***	***12,3%***

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 2023-2025 avec une part moyenne de 61,0%.

✓ Les produits frais représentent la deuxième contribution aux ventes du groupe. Leur part dans les ventes totales s'est élevée à 28,6% en moyenne sur les trois dernières années.

✓ Les ventes de produits de loisir et d'électroménager se sont établies à 530 MMAD en 2025, enregistrant un TCAM de +12,1% sur les trois dernières années.

✓ Les produits de Bazar ont affiché un volume de vente de 330 MMAD en 2025 contre 305 MMAD en 2023, soit un TCAM de 4,1% sur les trois dernières années.

✓ Les ventes de textile et équipements de maisons représentent une part résiduelle dans les ventes du groupe, soit 1,1% en moyenne entre 2023 et 2025.

✓ Les ventes de carburants ont atteint 545 MMAD en 2025. Leur part dans la vente totale du groupe représente en moyenne 4,2% sur la période 2023 - 2025. Les ventes de carburants se constituent essentiellement des recettes des stations-service adossées aux magasins Atacadao et certains hypermarchés. La baisse de la vente de carburants et essentiellement due à un effet prix expliqué par la diminution des cours des barils de pétrole constatée sur la période, qui s'est traduite mécaniquement par une baisse du prix de vente moyen à la pompe.

Répartition géographique des ventes du groupe Label'Vie par département

En MMAD	2023	2 024	2 025	Var 23/24	Var 24/25
PGC et Liquides	**8 589**	**8 831**	**10 164**	*2,8%*	*15,1%*
Casablanca et région	1927	2 143	2440	*11,2%*	*13,9%*
Rabat et région	1515	1 738	1 978	*14,7%*	*13,8%*
Autres villes	5147	4 950	5 746	*-3,8%*	*16,1%*
Produits Frais	**4 046**	**4 214**	**4 661**	*4,2%*	*10,6%*
Casablanca et région	1038	1 184	1319	*14,1%*	*11,4%*
Rabat et région	735	806	847	*9,7%*	*5,1%*
Autres villes	2273	2 224	2 495	*-2,2%*	*12,2%*
Loisir & Electroménager	**421**	**414**	**530**	*-1,7%*	*28,0%*
Casablanca et région	93	136	206	*46,2%*	*51,5%*
Rabat et région	67	59	70	*-11,9%*	*18,6%*
Autres villes	261	219	254	*-16,1%*	*16,0%*
Bazar	**304**	**294**	**330**	*-3,3%*	*12,2%*
Casablanca et région	67	73	86	*9,0%*	*17,8%*
Rabat et région	48	49	51	*2,1%*	*4,1%*
Autres villes	189	172	193	*-9,0%*	*12,2%*
Textile et équipement maison	**162**	**151**	**173**	*-6,8%*	*14,6%*
Casablanca et région	35	39	49	*11,4%*	*25,6%*
Rabat et région	26	25	25	*-3,8%*	*0,0%*
Autres villes	101	87	99	*-13,9%*	*13,8%*
Carburants	**629**	**699**	**545**	*11,1%*	*-21,9%*
Casablanca et région	108	168	111	*55,6%*	*-33,9%*
Rabat et région	177	165	150	*-6,8%*	*-9,1%*
Autres villes	344	366	285	*6,4%*	*-22,1%*
Total Ventes HT	**14 152**	**14 603**	**16 403**	***3,2%***	***12,3%***

Source : Label'Vie

✓ Les PGC (Produits de Grande Consommation) et liquides ont connu une progression annuelle moyenne de plus de 8,8% sur la période 2023-2025. Cette progression a été majoritairement tirée par les régions de Rabat et Casablanca où les ventes ont connu la plus forte croissance sur la période (TCAM respectifs de 14,3% et 12,5%) ;

✓ Les produits frais ont enregistré un taux de croissance annuel moyen de 7,3% sur la période 2023-2025. Cette progression a été majoritairement tirée par les régions de Casablanca où les ventes ont connu la plus forte croissance sur la période (soit un TCAM de 12,7%) ;

✓ Les ventes de produits de loisir et d'électroménager ont progressé de 12,2% par an sur la période 2023-2025 grâce à la région de Casablanca, où les ventes ont crû de 48,8% sur la même période ;

✓ Les produits de Bazar ont affiché une hausse de 4,2% par an sur la période 2023-2025 ;

✓ Les ventes des produits textiles et équipements maison ont progressé d'un TCAM de 3,3% sur la période 2023-2025 ;

✓ Les ventes de carburants se sont établies 545 MMAD en 2025, soit un TCAM de -6,9% sur la période 2023-2025.

Répartition des ventes par département selon les différents formats

En MMAD	2023	2 024	2 025	Var 23/24	Var 24/25
PGC et Liquides	**8 588**	**8 831**	**10 164**	*2,8%*	*15,1%*
Carrefour Market et Sup Eco	2871	2 967	3 251	*3,3%*	*9,6%*
Carrefour Hyper	1653	1 621	1 779	*-1,9%*	*9,8%*
Atacadao	4064	4 243	5 134	*4,4%*	*21,0%*
Produits Frais	**4 046**	**4 214**	**4 661**	*4,2%*	*10,6%*
Carrefour Market et Sup Eco	1934	1 997	2 280	*3,3%*	*14,2%*
Carrefour Hyper	1171	1 186	1 310	*1,3%*	*10,5%*
Atacadao	941	1 031	1 071	*9,6%*	*3,9%*
Loisir & Electroménager	**421**	**414**	**530**	*-1,7%*	*28,0%*
Carrefour Market et Sup Eco	6	18	105	*>100%*	*>100%*
Carrefour Hyper	415	396	424	*-4,6%*	*7,1%*
Atacadao	0	-	0	*n.a*	*n.a*
Bazar	**305**	**294**	**330**	*-3,6%*	*12,4%*
Carrefour Market et Sup Eco	45	50	61	*11,1%*	*22,7%*
Carrefour Hyper	222	202	219	*-9,0%*	*8,2%*
Atacadao	38	42	50	*10,5%*	*19,8%*
Textile et équipement maison	**162**	**151**	**173**	*-6,8%*	*14,4%*
Carrefour Market et Sup Eco	9	12	18	*33,3%*	*48,1%*
Carrefour Hyper	152	136	155	*-10,5%*	*13,7%*
Atacadao	1	3	0	*>100%*	*-89,8%*
carburants	**630**	**699**	**545**	*11,0%*	*-22,0%*
Carrefour Market et Sup Eco	99	124	105	*25,3%*	*-15,7%*
Carrefour Hyper	135	157	122	*16,3%*	*-22,5%*
Atacadao	396	418	319	*5,6%*	*-23,7%*
Total Ventes HT	**14 152**	**14 603**	**16 403**	***3,2%***	***12,3%***

Source : Label'Vie

✓ Les PGC et Liquides sont essentiellement vendus dans les formats supermarchés et Atacadao avec en moyenne des proportions de 33,0% et 48,6%, respectivement, du total des ventes. Ceci s'explique principalement, pour le format supermarché, par la proximité de ce dernier à l'égard de sa clientèle pour lesquels ces produits représentent des achats fréquents et récurrents. Quant au format Atacadao, les PGC et Liquides y sont principalement destinés à une clientèle professionnelle dont les achats représentent d'importants volumes.

✓ Les formats Carrefour Market et Sup Eco sont ceux qui enregistrent les ventes les plus élevées de produits frais avec, en moyenne, 48,0% du total des ventes sur la période 2023-2025.

✓ Les produits Loisir & Electroménager, Bazar, textile et équipement maison sont en grande partie vendus dans les formats Carrefour Hyper où la clientèle procède généralement à des achats hebdomadaires se prêtant davantage à cette catégorie de produits.

✓ Les ventes de carburants sont en majorité réalisées dans les formats Atacadao avec une part de 58,5% en 2025 et 22,3% réalisées dans les formats Carrefour Hyper où la présence de stations-services profite de l'affluence des clients aussi bien particuliers que professionnels.

Répartition des ventes par département selon la typologie des clients

Répartition des ventes par département selon la typologie des clients (relatif à l'enseigne Atacadao) sur la période (2023-2025)

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
PGC et Liquides	**4 064**	**4 243**	**5 134**	*4,4%*	*21,0%*
Particuliers	880	1 218	1 326	*38,4%*	*8,8%*
Professionnels (CHR, etc.)	3 184	3 025	3 808	*-5,0%*	*25,9%*
Produits Frais	**941**	**1 031**	**1 071**	*9,6%*	*3,9%*
Particuliers	285	296	326	*3,9%*	*10,1%*
Professionnels (CHR, etc.)	657	735	745	*11,9%*	*1,4%*
Loisir & Electroménager	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Particuliers	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Professionnels (CHR, etc.)	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Bazar	**38**	**42**	**50**	*10,5%*	*19,8%*
Particuliers	23	42	35	*82,6%*	*-15,9%*
Professionnels (CHR, etc.)	15	0	15	*-100,0%*	*n.a*
Textile et équipement maison	**1**	**3**	**0**	*200,0%*	*-100,0%*
Particuliers	1	3	0	*200,0%*	*-100,0%*
Professionnels (CHR, etc.)	0	0	0	*n.a*	*n.a*
Carburants	**396**	**418**	**319**	*5,6%*	*-23,7%*
Particuliers	237	418	319	*76,4%*	*-23,7%*
Professionnels (CHR, etc.)	159	-	-	*-100,0%*	*n.a*
Total Ventes Atacadao HT	**5 440**	**5 737**	**6 574**	***5,5%***	***14,6%***

Source : Label'Vie

Sur la période 2023-2025, les ventes du format Atacadao sont en moyenne à 69,6% réalisées par les professionnels et à 30,4% par les particuliers. Et pour cause, Atacadao est un concept d'Hyper-cash spécialisé dans la vente de produits alimentaires à des prix compétitifs, souvent en grande quantité, principalement à destination des « professionnels » tels que les petits commerçants ou les CHR.

Principaux clients du groupe Label'Vie à fin 2025

Les clients en compte (restaurants, hôtels, écoles, traiteurs, etc) représentent 1% des ventes de marchandises du groupe Label'Vie en 2025.

En 2025, les principaux clients en compte du groupe Label'Vie se présentent comme suit :

en KMAD	Part dans le chiffre d'affaires 2025 en KMAD	Part dans le CA consolidé	Public / Privé	Termes de paiement octroyés aux clients (nombre de jours)
Client 1	28 780	0,2%	Privé	10 J
Client 2	27 867	0,2%	Privé	10 J
Client 3	16 371	0,1%	Privé	10 J
Client 4	11 864	0,1%	Privé	10 J
Client 5	10 158	0,1%	Privé	15 J
Total top 5 Clients	**95 040**	**0,6%**		

Source : Label'Vie

(*) : délai de paiement contractuel à partir de la date à laquelle la facture est émise (date de facturation)

V.5.5 Approvisionnement

La fonction « achats » 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 :

V.5.5.1 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 débute 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 à la suite du démarrage de l'activité Hypermarché ;
- la demande du marché grâce à l'étude des besoins consommateurs sur la base de l'historique des ventes ;
- les prix (prix d'achat, prix de revient et prix de vente).

Notons que les produits sont, dans un premier temps, référencés pour les hypermarchés du fait de leur taille et de leur capacité à accueillir une gamme plus large.

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

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

Le référencement au niveau des magasins Atacadao suit la même logique que celle adoptée pour les supermarchés et hypermarchés à l'exception du fait que le référencement est plus « opportuniste » et visant à offrir les prix les plus bas sur les unités de besoin essentielles plutôt que la mise en place d'un assortiment avec des offres variées. De plus, il est à noter que dans les magasins Atacadao, les prix sont négociés en continu et qu'un produit n'est plus référencé aussitôt qu'il ne répond plus aux prix d'achat et de vente fixés par l'acheteur.

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 Carburants :** la catégorie « Carburants » 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.

En 2025, les principaux fournisseurs du groupe Label'Vie se présentent comme suit :

Principaux fournisseurs du groupe Label'Vie à fin 2025

2025								
Carrefour Market/Gourmet/Express-Supeco			Carrefour			Atacadao		
Identité	KMAD	en % du total achat	Identité	KMAD	en % du total achat	Identité	KMAD	en % du total achat
Fourn. 1	307 364	4,2%	Fourn. 4	119 361	7,5%	Fourn. 9	436 623	6,5%
Fourn. 2	254 494	3,5%	Fourn. 2	99 218	6,2%	Fourn. 10	413 759	6,2%

Fourn. 3	226 381	3,1%	Fourn. 6	55 762	3,5%	Fourn. 11	330 954	4,9%
Fourn. 4	212 442	2,9%	Fourn. 7	47 894	3,0%	Fourn. 12	225 222	3,4%
Fourn. 5	193 210	2,7%	Fourn. 8	43 334	2,7%	Fourn. 4	194 470	2,9%
Total top 5	**1 193 892**	**16,5%**	**Total top 5**	**365 569**	**22,9%**	**Total top 5**	**1 601 029**	**23,9%**

Source : Label'Vie

En 2025, les données mettent en évidence les montants totaux des achats ainsi que les parts correspondantes des cinq principaux fournisseurs au sein de trois formats de vente au détail distincts :

- **Label'Vie**, regroupant les enseignes *Carrefour Market*, *Carrefour Gourmet*, *Carrefour Express* et *Supeco* ;
- **Hypermarché LV**, sous l'enseigne *Carrefour* ;
- **Maxi LV**, sous l'enseigne *Atacadão*.

Dans le format Label'Vie, les cinq principaux fournisseurs ont généré un chiffre d'achats de 1 194 MMAD, représentant 16,5% du total des achats pour les formats supermarchés.

Pour Hypermarché LV, ces fournisseurs ont totalisé 366 MMAD, soit 22,9% du total des achats pour les hypermarchés.

Enfin, dans le format Maxi LV, ils ont atteint un montant de 1 601 MMAD, correspondant à 23,9% du total des achats pour les magasins Atacadao.

Au niveau du groupe Label'Vie, les principaux fournisseurs se présentent comme suit en 2025 :

Fournisseurs	Montant des approvisionnements en 2025 (en KMAD)	Part des approvisionnements (en % des achats consommés)	Termes de paiement contractuel des fournisseurs	Intrants
Fournisseur 4	526 274	3,4%	60 jours	Produits alimentaires
Fournisseur 9	436 623	2,8%	10 jours	Produits d'entretien, d'hygiène
Fournisseur 11	413 759	2, 7%	21 jours	Produits alimentaires
Fournisseur 2	353 713	2,3%	60 jours	Produits alimentaires
Fournisseur 11	330 954	2,1%	90 jours	Produits alimentaires
Total top 5 fournisseurs	**2 061 322**	**13,3%**		

Source : Label'Vie

En 2025, les 5 principaux fournisseurs ont représenté 13,3% du total des coûts des biens et services vendus consolidés.

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 du fait des volumes importants achetés auprès des fournisseurs.

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

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

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

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

L'implantation des produits se fait par ailleurs en concertation avec les équipes Carrefour CPI conformément aux chartes et aux normes internationales de l'enseigne.

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

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

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

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

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

La Marge Arrière comprend les rubriques suivantes :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

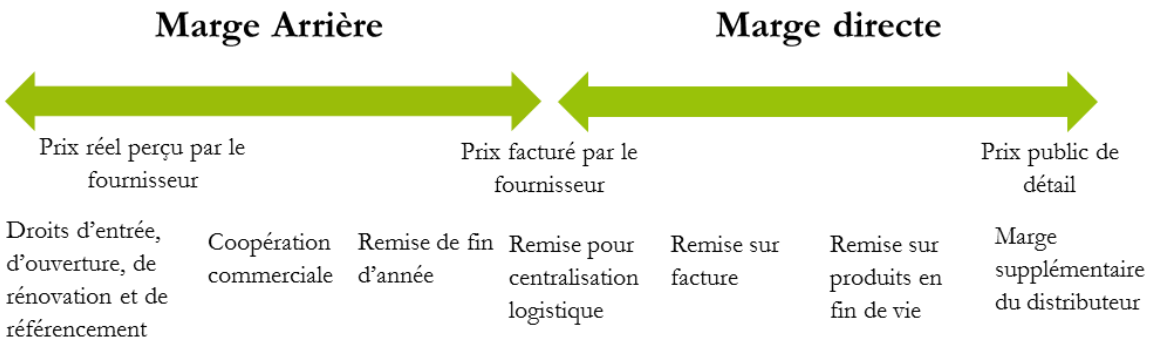
Quant à la marge directe (Marge Avant), elle comprend à la fois les « remises sur factures » et « les remises sur produits en fin de vie » :

- Les « **remises sur factures** » est fixe et se calcule en pourcentage sur le prix d'achat de base. Ces remises peuvent être limitées à certains produits. A ces remises s'ajoute une marge supplémentaire du distributeur.

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

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

Fixation des conditions de la Marge Arrière et de la Marge Directe (Marge Avant)



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.

Des lignes de crédits peuvent être octroyées à des clients professionnels, garanties par des cautions bancaires ou assurance-crédit. Les délais de paiement pour ces clients ne dépassent pas 30 jours et représentent moins de 2% du total ventes du groupe.

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 :

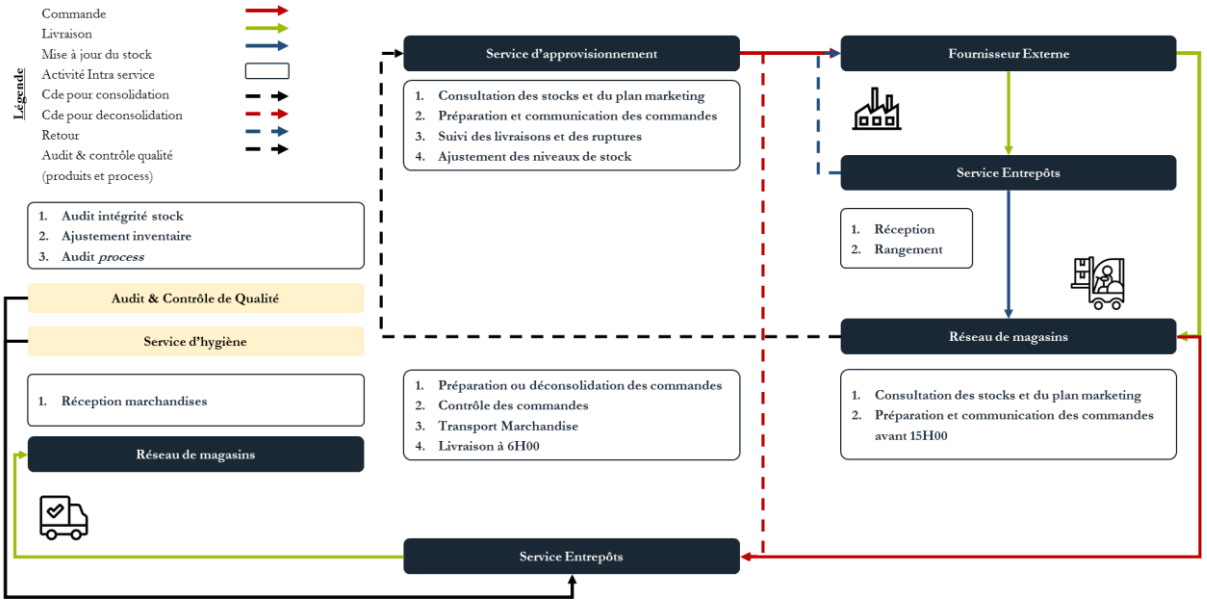
- **Obligations du fournisseur référencé :** Les fournisseurs s'engagent à honorer toutes les commandes transmises par Label'Vie S.A pour le compte des supermarchés et des hypermarchés, en qualité, en quantité et aux dates convenues et à notifier par écrit toute modification de leur catalogue de référence 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 prédéfini 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.

La logistique

La logistique est une composante majeure de la grande distribution assurant l'interface avec les fournisseurs en amont (approvisionnement), son marché en aval (distribution aux différents sites) et la fluidité des flux de marchandises entre les différents magasins et plateformes. Pour assurer la disponibilité des produits en magasin, l'équipe Approvisionnement est en contact permanent avec les fournisseurs pour acheminer les stocks en magasins, en passant par des plateformes de stockage internes ou en livraison directe.

Organisation logistique des produits secs



Source : Label'Vie

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

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

Pour Atacadao, la plateforme est utilisée comme un atout à des fins d'arbitrage lors d'opérations de stockages ponctuels, ou lorsque l'élasticité prix par rapport au volume d'achat Groupe compense le coût logistique (cas des Fruits et Légumes).

Certains produits sont livrés directement aux magasins notamment les produits ultra-frais, les eaux, certains sodas disposant d'une forte rotation, etc.

Le partenariat avec « Carrefour Partenariat International » permet à Label'Vie S.A. d'accéder aux plateformes Carrefour à l'international pour s'approvisionner en produits de marque propre Carrefour, pour leur commercialisation au sein des supermarchés Carrefour Market et Sup Eco et hypermarchés Carrefour.

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

- **Entrepôt Sec :** l'entrepôt d'une superficie de 25 000 m² dont 18 000 m² sont entrés en service le 17 janvier 2011 en remplacement des anciennes plateformes logistiques de Lkhyayta et de Bouznika, et 7 000 m² livrés en juin 2016. La gestion de cette plateforme a été confiée à la même société qui

gérait l'ancienne plateforme de Lkhyayta, à savoir ID Logistics, un acteur majeur européen de la gestion d'entrepôts alimentaires. L'entrepôt Sec fonctionne 24/24h avec une réception 6/7 jours et des expéditions vers les magasins qui ne s'arrêtent que 2 jours par an. Les équipes logistiques de Label'Vie S.A travaillent en collaboration avec ID Logistics pour assurer une coordination et un contrôle permanents de l'activité.

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

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

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

La gestion des stocks :

Dans le but d'éviter les ruptures et de maîtriser les niveaux de stocks, la politique de gestion des stocks du groupe Label'Vie a été déployée sous la responsabilité du département Approvisionnements.

A des fins d'optimisation des niveaux et des risques stocks, le groupe Label'Vie dispose de deux modes de gestion des stocks en fonction de la nature des produits : le « stockable » et le « Cross Docking » (consolidé). Les critères de distinction entre les deux modes sont la rotation du produit, le risque fournisseur ainsi que la durée de vie des produits.

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

Pour le Cross Docking, les références consolidées sont directement réparties après réception aux magasins, sans être stockées au niveau de la plateforme.

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

- Le stock d'exploitation est calculé par rapport aux ventes moyennes de la semaine à travers un « cadencier » mis à la disposition du service Approvisionnement. Ce dernier comprend l'historique des ventes et l'état des stocks. Le stock disponible doit répondre aux objectifs concernant la couverture des ventes.
- Le stock de sécurité est constitué pour faire face aux dysfonctionnements en amont sur des produits sensibles.

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

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

V.5.5.2 L'évolution des achats entre 2023 et 2025

Le tableau suivant présente les achats par famille de produits au cours de la période 2023-2025 :

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
PGC/Liquides	7 945	8 586	9 957	*8,1%*	*16,0%*
Part en %	63,0%	66,0%	67,7%	*3,0 pts*	*1,7 pts*
Frais	3 550	3 731	4 168	*5,1%*	*11,7%*
Part en %	28,2%	28,7%	28,3%	*0,5 pts*	*-0,3 pts*
Loisirs & Electroniques	393	398	424	*1,3%*	*6,6%*
Part en %	3,1%	3,1%	2,9%	*-0,1 pts*	*-0,2 pts*
Bazar	222	230	319	*3,8%*	*38,3%*
Part en %	1,8%	1,8%	2,2%	*0,0 pts*	*0,4 pts*
Textile & Equipement maison	126	109	161	*-13,5%*	*48,0%*
Part en %	1,0%	0,8%	1,1%	*-0,2 pts*	*0,3 pts*
Carburants	597	537	494	*-10,1%*	*-7,9%*
Part en %	4,7%	4,1%	3,4%	*-0,6 pts*	*-0,8 pts*
Autres (variation de stock + Fret)	-225	-583	-822	*159,1%*	*41,1%*
Total des achats revendus de marchandises	**12 608**	**13 009**	**14 702**	***3,2%***	***13,0%***

Source : Label'Vie

Sur la période étudiée, les catégories « Frais » et « PGC & Liquides » totalisent 94,0% en moyenne des achats du groupe Label'Vie. L'évolution totale des achats relatifs aux différentes catégories de produits se présente comme suit :

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

Les PGC et liquides sont de façon générale les produits les plus achetés par le groupe Label'Vie et ce, sur l'ensemble de la période étudiée. Leur part moyenne dans les achats du groupe Label'Vie s'est élevée à 65,6% sur les trois derniers exercices. Sur cette même période les achats de ces derniers ont enregistré une hausse moyenne de 11,9% par an due principalement à l'approvisionnement des nouveaux points Carrefour Market.

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

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
PGC/Liquides	**7 945**	**8 586**	**9 957**	***8,1%***	***16,0%***
Part enseigne en %					
Carrefour Market et Sup Eco	*48,4%*	*46,0%*	*42,3%*	*-2,4 pts*	*-3,7 pts*
Carrefour Hyper	*4,0%*	*4,0%*	*3,8%*	*0,0 pts*	*-0,2 pts*
Atacadao	*47,6%*	*50,0%*	*53,9%*	*2,4 pts*	*3,9 pts*

Source : Label'Vie

- **Achats des produits Frais :**

Sur la période 2023-2025, les achats de produits frais ont enregistré un TCAM de 8,4% en passant de 3 550 MMAD à 4 168 MMAD, pour les mêmes raisons retenues pour la progression des achats de PGC et liquides.

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

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Produits frais	**3 550**	**3 731**	**4 168**	***5,1%***	***11,7%***
Part enseigne en %					
Carrefour Market et Sup Eco	*55,8%*	*55,1%*	*57,1%*	*-0,7 pts*	*2,0 pts*
Carrefour Hyper	*21,0%*	*20,0%*	*19,6%*	*-1,0 pts*	*-0,4 pts*
Atacadao	*23,2%*	*24,9%*	*23,3%*	*1,6 pts*	*-1,6 pts*

Source : Label'Vie

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

Les achats de produits de loisirs et d'électroménager ont augmenté de 3,9% en moyenne entre 2023 et 2025 pour s'établir à 424 MMAD.

Il s'agit d'une catégorie d'achats familiaux effectués d'une façon non récurrente dans les différents formats de Label'Vie. La contribution de ces produits dans les achats de Label'Vie est passée de 3,1% en 2023 à 2,9% en 2025, portée principalement par l'enseigne Carrefour Market et Supeco.

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

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Produits loisirs & Electroménagers	**393**	**398**	**424**	***1,3%***	***6,6%***
Part enseigne en %					

Carrefour Market et Sup Eco	*34,8%*	*47,5%*	*69,8%*	*12,7 pts*	*22,3 pts*
Carrefour Hyper	*65,0%*	*52,3%*	*30,1%*	*-12,7 pts*	*-22,2 pts*
Atacadao	*0,2%*	*0,1%*	*0,1%*	*-0,1 pts*	*0,0 pts*

Source : Label'Vie

- **Achats des Produits de bazar :**

Entre 2023 et 2025, les achats de produits de bazar ont augmenté avec un TCAM de 19,8% en passant de 222 MMAD à 319 MMAD. Sur la même période, les produits de Bazar représentent en moyenne 1,9% des achats de Label'Vie.

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

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Produits bazar	**222**	**230**	**319**	***3,8%***	***38,3%***
Part enseigne en %					
Carrefour Market et Sup Eco	*49,0%*	*46,0%*	*56,0%*	*-3,0 pts*	*10,0 pts*
Carrefour Hyper	*45,3%*	*40,2%*	*34,2%*	*-5,1 pts*	*-6,1 pts*
Atacadao	*5,6%*	*13,8%*	*9,8%*	*8,2 pts*	*-4,0 pts*

Source : Label'Vie

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

Sur les trois derniers exercices, les achats de cette catégorie de produits sont résiduels représentant en moyenne 1% des achats du groupe Label'Vie. Ce type de produits est principalement partagé entre les enseignes Carrefour Market et Supeco, et les enseignes Carrefour Hyper.

Les achats des textiles et équipements domestiques réalisent une hausse moyenne annuelle de 13,2% sur la période étudiée pour s'établir à 161 MMAD en 2025.

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

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Produits Textile & Equipement maison	**126**	**109**	**161**	***-13,5%***	***48,0%***
Part enseigne en %					
Carrefour Market et Sup Eco	*48,7%*	38,7%	50,1%	*0,0 pts*	*0,0 pts*
Carrefour Hyper	*50,8%*	*61,0%*	*49,7%*	*-9,9 pts*	*11,3 pts*
Atacadao	*0,6%*	*0,2%*	*0,2%*	*10,3 pts*	*-11,3 pts*

Source : Label'Vie

- **Achats de Carburants :**

Les achats de carburants sont destinés à approvisionner les stations-service de Label'Vie.

Les achats de carburants se sont établis à 494 MMAD en 2025, soit une baisse annuelle moyenne de 9,0% sur la période 2023-2025. Ce montant inclut les achats des stations-service sous contrat de franchise et contrat d'achat et de distribution avec la société de distribution de carburants Afriquia. A noter que la part des achats de carburants dans le total des achats du groupe s'est établie à 3,4% en 2025.

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

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

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Carburants	**597**	**537**	**494**	***-10,1%***	***-7,9%***
Part enseigne en % du total des achats					
Carrefour Market et Sup Eco	*17,8%*	*19,1%*	*20,0%*	*1,4 pts*	*0,9 pts*
Carrefour Hyper	*18,8%*	*18,6%*	*16,5%*	*-0,2 pts*	*-2,1 pts*
Atacadao	*63,4%*	*62,3%*	*63,5%*	*-1,1 pts*	*1,2 pts*

Source : Label'Vie

VI. Informations environnementales et sociales

En 2025, le Groupe Label'Vie poursuit sa démarche de responsabilité sociétale et environnementale en consolidant l'approche de double matérialité initiée en 2024 afin d'aligner sa stratégie ESG sur les meilleures pratiques internationales et les attentes croissantes de ses acteurs.

La démarche 2025 s'est articulée autour de deux axes complémentaires. D'une part, une analyse de matérialité simple permettant de recueillir les attentes des intervenants internes et externes, et d'identifier les enjeux à traiter. D'autre part, l'analyse de double matérialité a consisté à identifier et évaluer les principaux impacts, risques et opportunités ESG à travers plus de 10 workshops mobilisant l'ensemble des fonctions du Groupe.

Les résultats de ces travaux ont permis de définir une liste d'enjeux ESG prioritaires, constituant le socle de la stratégie de durabilité de Label'Vie et alimentant directement son plan d'action et sa feuille de route ESG. Cette démarche permet de mieux prioriser les chantiers ESG, d'identifier les enjeux à fort impact sur la société, l'environnement et la gouvernance, tout en évaluant les risques et opportunités pouvant influencer la performance du groupe Label'Vie.

L'engagement du Groupe Label'Vie en faveur d'un développement responsable a été récompensé en 2025 par l'attribution du Label RSE de la Confédération Générale des Entreprises du Maroc (CGEM). Cette distinction met en lumière les actions menées en matière de :

- Gouvernance responsable
- Éthique des affaires
- Protection de l'environnement
- Engagement social envers les collaborateurs et l'ensemble des parties prenantes

VI.1 Environnement

Conscient de son rôle dans la transition environnementale, le Groupe Label'Vie inscrit sa démarche dans une logique d'alignement avec les objectifs nationaux de transition énergétique, en développant des initiatives concrètes visant à améliorer l'efficacité énergétique de ses opérations et à réduire son empreinte environnementale.

Label'Vie a structuré sa démarche autour d'une politique environnementale formalisée, reposant sur un système de management aligné sur les standards internationaux, et visant à renforcer le pilotage et la maîtrise de ses impacts environnementaux.

Par ailleurs, et afin de traduire ces engagements en actions concrètes, le Groupe a engagé un programme structuré d'efficacité énergétique, reposant sur un audit approfondi réalisé sur 4 sites pilotes représentatifs des différentes Business Units. Cet audit a permis d'identifier 38 actions prioritaires, couvrant à la fois des leviers techniques, tels que l'optimisation du dégivrage, le relamping LED, la récupération de chaleur, l'installation de rideaux d'air, le renouvellement des joints des chambres froides ou encore la mise en place d'un système de gestion de l'énergie (SGE), ainsi que des actions de sensibilisation des équipes et l'optimisation de l'usage de la climatisation.

Ce programme représente un investissement global de près de 13,85 MMAD. À terme, il pourrait permettre une réduction allant jusqu'à 43 % de la facture énergétique, tout en évitant l'émission de 2 654,7 tonnes de CO_2.

Pour limiter l'empreinte carbone de ses services, notamment la livraison à domicile, Label'Vie utilise des véhicules hybrides et écologiques, déploie des véhicules électriques adaptés, collabore avec un prestataire de location de vélos en zones urbaines, et assure que 100% des livraisons se font avec des sacs kraft locaux, recyclables et biodégradables.

Label'Vie est également signataire de la Charte Qualit'Air, initiée par la Fondation Mohammed VI et la CGEM, qui l'engage à évaluer, réduire et compenser ses émissions, tout en sensibilisant son écosystème à agir pour le climat.

Efficacité énergétique

L'adoption de mesures d'efficacité énergétique constitue un levier stratégique pour réduire durablement les charges d'exploitation, améliorer la rentabilité des investissements et renforcer la stratégie RSE du Groupe Label'Vie. Ces mesures permettent non seulement de répondre aux enjeux climatiques, mais aussi de bénéficier d'opportunités concrètes de réduire les coûts.

Dans ce cadre, le Groupe participe a une initiative lancée par le Ministère de Transition Energétique et Développement Durable en partenariat avec la GIZ en offrant une assistance technique pour l'intégration de l'efficacité énergétique dans la rénovation des bâtiments tertiaires privés au Maroc.

Label'Vie accélère également l'intégration des énergies renouvelables, à travers le déploiement de stations photovoltaïques sur 9 sites stratégiques (dont Sela Gallery Rabat, Sela Park Témara, Sela Park Casablanca ou encore Almazar), utilisant une technologie bifaciale. Ce projet représente une capacité installée de 4 MWc, pour une production annuelle estimée à 6 000 MWh, couvrant environ 4,4 % de la consommation énergétique totale du Groupe à horizon juin 2026, pour un investissement de 24,03 MMAD.

En complément, le Groupe a engagé la réalisation d'un bilan carbone couvrant les scopes 1, 2 et 3, basé sur l'année de référence 2025, avec une extrapolation sur 44 magasins, afin de structurer une trajectoire de décarbonation cohérente.

Lutte contre le gaspillage alimentaire

Dans le cadre de sa stratégie de lutte contre le gaspillage alimentaire, Label'Vie collabore activement avec Colibghiti, partenaire engagé dans la redistribution des denrées, depuis plus d'un an. En 2025, 24 associations, sélectionnées en priorité autours des magasins du groupe, ont pu bénéficier de cette initiative. Cette sélection permet de réduire l'empreinte climatique, de minimiser l'impact environnemental lié aux transports et de garantir que les dons parviennent rapidement aux personnes dans le besoin.

Cette démarche contribue à éviter la destruction des produits alimentaires encore consommables, à renforcer l'impact social des actions du groupe et à promouvoir un modèle durable de gestion des déchets alimentaires.

Ainsi, le partenariat s'inscrit dans une approche holistique, alliant responsabilité sociale, réduction du gaspillage alimentaire et protection de l'environnement.

Le programme a permis de sauver 90,9 tonnes de denrées alimentaires, ce qui a donné lieu à 363 693 repas partagés à travers 248 donations. Ces actions ont bénéficié à 1 958 personnes, tout en contribuant à la réduction des émissions de 173 tonnes de CO_2, combinant ainsi impact social et environnemental de manière significative.

VI.2 Social

Le reporting ESG de Label'Vie couvre toutes les entités opérationnelles consolidées du groupe au Maroc, incluant l'ensemble des business units. Ce périmètre est aligné avec celui de la consolidation financière, assurant ainsi la cohérence et la complétude des données présentées.

Favoriser la solidarité

En 2025, le programme Label Solidaire poursuit ses initiatives en faveur des personnes en situation difficile en s'inscrivant dans la continuité des dispositifs lancés précédemment, tels que l'accompagnement des familles touchées par des crises, la distribution de paniers alimentaires et le soutien à l'autonomisation des bénéficiaires. En particulier durant le mois de Ramadan. Ces initiatives ont été mises en œuvre en collaboration avec des associations partenaires et grâce à l'implication active des volontaires du Groupe sur le terrain. Parmi les principales initiatives :

- Ftours solidaires : Plus de 500 personnes ont participé à un ftour solidaire à Mers El Kheir avec l'association *Les Enfants de l'Ovale*, et 1 200 repas par semaine ont été servis dans le cadre du *Ftour Al Amal* à Casablanca, en partenariat avec l'association *Tadamoun Al Amal*.
- Dons alimentaires : 17 000 produits remis à *Tadamoun Al Amal* et 8 700 produits à *Les Enfants de l'Ovale*.
- Distribution de paniers Ramadan : 1 100 paniers distribués via l'enseigne Carrefour et 750 paniers via Atacadao, en collaboration avec sept associations locales.

Au total, près de 12.000 produits de première nécessité ont été distribués, contribuant à améliorer le quotidien des familles dans le besoin.

D'autre part, le Groupe Label'Vie poursuit son engagement en faveur de l'éducation et de l'inclusion sociale à travers l'initiative **Back to School**. En 2025, le programme a accompagné 250 enfants de l'orphelinat « *Les Enfants de l'Aakari* » à Rabat, en leur fournissant le matériel scolaire nécessaire pour bien démarrer l'année.

Ces initiatives illustrent l'implication constante du groupe Label'Vie dans le soutien aux populations vulnérables et la résilience communautaire.

VI.2.1 Politique de gestion des ressources humaines

Valorisation du capital humain :

Chez Label'Vie, le développement des collaborateurs se poursuit comme un axe stratégique central. Le Groupe maintient ses actions en matière de formation continue, d'intégration des jeunes talents, de valorisation des parcours internes et de collaboration avec le monde académique, afin de renforcer les compétences et l'épanouissement de ses équipes.

Pour soutenir les collaborateurs :

En 2025, Label'Vie a intensifié ses efforts en matière de formation, avec 62 cycles de formation couvrant divers axes de développement des compétences. Ces actions ont permis la réalisation de 7 585 sessions de formation, bénéficiant à 98 % des collaborateurs. Le budget global alloué à ce dispositif s'élève à 12 569 000 MAD.

VI.2.2 Données sur l'effectif

VI.2.2.1Effectif du groupe Label'Vie

Evolution des effectifs du groupe Label'Vie sur la période (2023-2025)

Site	2023	2024	2025	TCAM 23/25
Siège	797	1 177	1 255	25,5%
En % du Total	*9,4%*	*12,9%*	*12,1%*	
Plateformes logistique / stockage	214	212	244	6,8%
En % du Total	*2,5%*	*2,3%*	*2,4%*	
Supermarchés	4 157	4 257	4 558	4,7%
En % du Total	*49,0%*	*46,5%*	*44,0%*	
Hypermarchés	2 157	2 144	2 390	5,3%
En % du Total	*25,4%*	*23,4%*	*23,1%*	
Atacadao	1 155	1 366	1 904	28,4%
En % du Total	*13,6%*	*14,9%*	*18,4%*	
Effectif Total	**8 480**	**9 156**	**10 351**	10,5%

Source : Label'Vie

A fin 2025, le groupe Label'Vie compte 10 351 salariés répartis comme suit :

- 1 255 salariés assurant la direction, l'administration et les fonctions support ;
- 244 salariés gérant les plateformes de logistique / stockage ;
- 4 558 salariés dédiés aux supermarchés (Carrefour Market et Sup Eco), soit la catégorie la plus importante du groupe ;
- 2 390 salariés exploitant les hypermarchés Carrefour ;
- 1 904 salariés dédiés à la gestion des magasins Atacadao et du siège de la société MLV.

Entre 2024 et 2025, l'effectif des supermarchés est passé de 4 257 personnes à 4 558 personnes. Cette hausse s'explique par l'augmentation nette de 134 supermarchés sur l'année 2025.

L'effectif dédié aux magasins Atacadao est passé de 1 366 en 2024 à 1 904 personnes en 2025, porté notamment par l'ouverture de 4 nouveaux magasins en 2025.

L'effectif du personnel du siège est passé de 1 177 en 2024 à 1 255 à fin 2025 et ce, afin de soutenir la croissance du groupe Label'Vie S.A et de son réseau de magasins.

VI.2.2.2 Effectif moyen du groupe Label'Vie

Évolution de l'effectif moyen par site sur la période (2023-2025)

Effectif moyen	2023	2024	2025
Total Magasins Supermarché	154	238	372
Effectif Magasins Supermarché	4 157	4 257	4 558
Effectif moyen par Supermarché	**27**	**18**	**12**
Total Magasins Hypermarché	12	13	16
Effectif Magasins Hypermarché	2 157	2 144	2 390
Effectif moyen par Hypermarché	**180**	**165**	**149**
Total Magasins Atacadao	13	19	23
Effectif Magasins Atacadao	1 155	1 366	1 904
Effectif moyen par Atacadao	**89**	**72**	**83**

Source : Label'Vie

L'effectif moyen par site des supermarchés s'établit à 27 salariés en 2023, 18 salariés en 2024 et 12 en 2025.Cette baisse s'explique principalement par l'ouverture de supérettes de proximité (+128 Supeco et +3 Carrefour Express) dont les effectifs plus réduits.

Compte tenu de la nature de leur activité, les hypermarchés ont un effectif moyen par site de 149 salariés à fin 2025 et Atacadao un effectif moyen par site de 83 salariés en 2025.

La baisse des effectifs moyens par site pour les supermarchés et hypermarchés s'explique notamment par l'ouvertures de magasins plus compacts sur la période 2023-2025 ainsi que l'optimisation des effectifs suite au programme de transformation digitale.

VI.2.2.3 Âge du personnel du groupe Label'Vie

Évolution de l'âge du personnel du groupe Label'Vie sur la période (2023-2025)

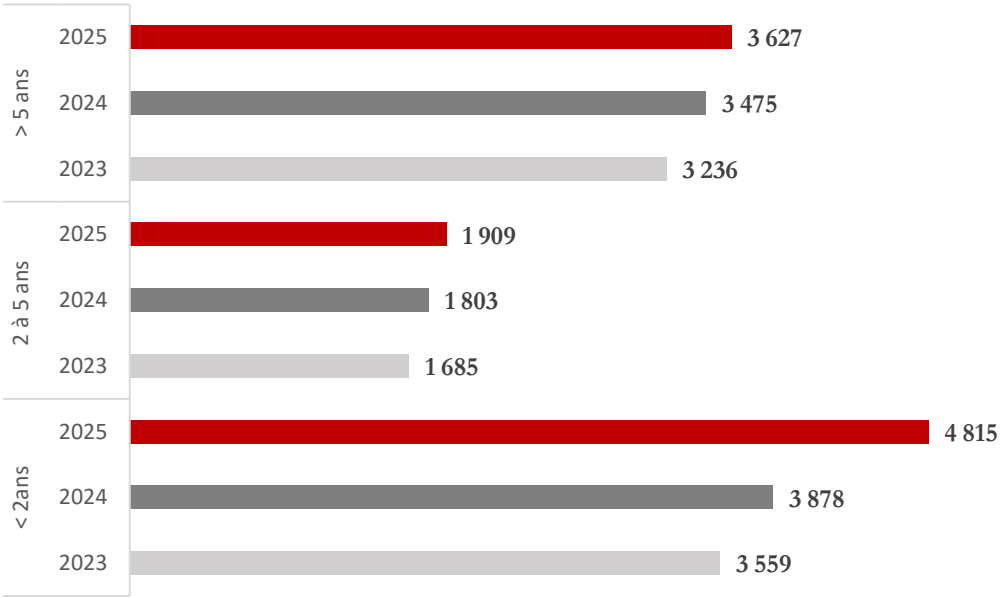
Effectif par tranche d'âge	2023	2024	2025
Moins de 25 ans	1 399	1 613	2 003
Part en %	*16,5%*	*17,6%*	*19,4%*
Entre 25 et 34 ans	3 951	4 131	4 596
Part en %	*46,6%*	*45,1%*	*44,4%*
Entre 35 et 44 ans	2 206	2 347	2 570
Part en %	*26,0%*	*25,6%*	*24,8%*
Entre 45 et 54 ans	810	926	1021
Part en %	*9,6%*	*10,1%*	*9,9%*
Plus de 54 ans	114	139	161
Part en %	*1,3%*	*1,5%*	*1,6%*
Effectif Total	**8 480**	**9 156**	**10 351**

Source : Label'Vie

En 2025, sur les 10 351 salariés du groupe Label'Vie, 44,4% sont âgés entre 25 et 34 ans illustrant ainsi le caractère jeune et dynamique de ses ressources humaines.

VI.2.2.4 Ancienneté du personnel de Label'Vie sur la période 2023-2025

Ancienneté du personnel du groupe Label'Vie sur la période 2023-2025



Source : Label'Vie

A fin 2025, 46,5% de l'effectif du groupe Label'Vie dispose d'une ancienneté inférieure à 2 ans tandis que 35% dispose d'une ancienneté de plus de 5 ans.

VI.2.2.5 Répartition du personnel du groupe Label'Vie par activité

Le tableau ci-dessous détaille la répartition du personnel de Label'Vie S.A selon la nature des activités :

Type d'activité	2023				2024				2025			
	Super/ Hyper	Atacadao	Groupe	en % du total	Super/ Hyper	Atacadao	Groupe	en % du total	Super/ Hyper	Atacadao	Groupe	en % du total
Direction	80	16	96	*1,1%*	90	8	98	*1,1%*	123	11	122	*1,2%*
Support	971	26	997	*11,8%*	884	38	922	*10,1%*	1014	47	1008	*9,7%*
Achats et Approvisionnement	162	33	195	*2,3%*	164	48	212	*2,3%*	179	54	254	*2,5%*
Réseau (Magasins +Plateformes)	6 112	1080	7192	*84,8%*	6 560	1 364	7 924	*86,5%*	7 019	1 904	8 967	*86,6%*
Total Effectif	**7 325**	**1 155**	**8 480**	**100%**	**7 698**	**1 458**	**9 156**	**100%**	**8 335**	**2 016**	**10 351**	**100%**

Source : Label'Vie

En 2025, l'essentiel de l'effectif du groupe Label'Vie, soit 86,6% du personnel, travaille au niveau des plateformes et des magasins. Le reste est réparti entre le personnel affecté aux fonctions support (9,7%), aux achats et approvisionnement (2,5%) et à la Direction (1,2%).

VI.2.2.6 Répartition du personnel du groupe Label'Vie par type de contrat :

Répartition du personnel du groupe Label'Vie par type de contrat sur la période (2023-2025)

Type de contrat	2023	2024	2025	TCAM 23/25
CDI	7 053	7 453	8 057	6,9%
En % du total	*83,2%*	*81,4%*	*77,8%*	*-4,4 pts*
CDD (ANAPEC Amélioré[134])	1 427	1 703	2 294	26,8%
En % du total	*16,8%*	*18,6%*	*22,2%*	*+4,4 pts*
Effectif	**8 480**	**9 156**	**10 351**	**10,5%**

Source : Label'Vie

Afin d'accompagner la croissance du groupe Label'Vie, la stratégie de recrutement est axée autour de la stabilité des effectifs. Les contrats à durée indéterminée sont passés de 7 053 à 8 057 entre 2023 et 2025, soit une progression moyenne de 6,9% par an. Dans ce sens, à noter également la hausse des contrats à durée déterminée passant de 1 427 à 2 294 sur la même période, soit une hausse moyenne de 26,8% par an.

[134] Suite à la réforme du Code du travail intervenue en Avril 2016, le dispositif du premier contrat ANAPEC a été revu et son appellation a été modifiée dans le cadre du programme des Contrats d'Insertion Améliorés au nom de Anapec Amélioré

VI.2.2.7 Répartition du personnel du groupe Label'Vie par genre

Répartition du personnel du groupe Label'Vie par genre sur la période (2023-2025)

Genre	2023	2024	2025
Hommes	6 028	6 565	7 445
En % du total	*71,1%*	*71,7%*	*71,9%*
Femmes	2 452	2 591	2 906
En % du total	*28,9%*	*28,3%*	*28,1%*
Effectif	**8 480**	**9 156**	**10 351**

Source : Label'Vie

La répartition des effectifs par genre au sein du groupe Label'Vie connaît une stabilité sur la période étudiée. En effet, les femmes représentent en moyenne 28,5% du total des effectifs du groupe sur les trois dernières années.

VI.2.2.8 Taux d'encadrement

Évolution du taux d'encadrement magasins sur la période (2023-2025)

	Magasins			Siège			Plateformes		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Effectif Total	7 469	7 767	8 852	797	1177	1255	214	212	244
Cadres et cadres supérieurs	411	372	499	485	714	818	25	29	52
Taux d'encadrement	**5,5%**	**4,8%**	**5,6%**	**60,9%**	**60,7%**	**65,2%**	**11,7%**	**13,7%**	**21,3%**

Source : Label'Vie

Le taux d'encadrement des magasins s'établit à 5,6% en 2025 contre 5,5% en 2023. Concernant le siège, le taux d'encadrement s'établit à 65,2% en 2025 contre 60,9% en 2023. Le taux d'encadrement des plateformes est passé de 11,7% en 2023 à 21,3% en 2025.

VI.2.2.9 Analyse du Turnover sur la période 2023-2025

Évolution du Turnover annuel sur la période 2023-2025

Turnover Annuel	2023	2024	2025	Moyenne
Siège	19%	13%	12%	15%
Plateformes logistiques / stockage	9%	11%	7%	9%
Supermarchés	19%	27%	30%	25%
Hypermarchés	19%	25%	22%	22%
Atacadao	10%	15%	19%	14%
Groupe Label'Vie	**18%**	**23%**	**23%**	**21%**

Source : Label'Vie

La formule du calcul du Turnover présentée dans le tableau ci-dessus est la suivante :

$$Turnover = \frac{Nombre\ de\ départs}{Effectif\ fin\ d'année}$$

Le turnover s'est établi à 23,3% en 2025, comparé à 17,7% en 2023, suite à l'introduction du concept Atacadao et aux départs à la retraite de certains salariés.

Evolution des recrutements, licenciements et démissions sur la période (2023-2025)

	2023	2024	2025
Nombre de recrutements (internes et externes)	2 629	2 746	3 604
Nombre de licenciements (départs négociés)	29	162	47
Nombre de démissions	1 469	1 872	2 327
Nombre de départs à la retraite	0	36	35
Nombre de fin de contrats	0	0	0

Source : Label'Vie

Le nombre de recrutements est passé de 2 629 en 2023 à 3 604 en 2025.

Le nombre de licenciements est passé de 29 en 2023 à 47 en 2025, tandis que le nombre de démissions a atteint 2 327 en 2025 contre 1 469 en 2023.

Ci-dessous la répartition des recrutements, licenciements et démissions par catégorie d'employés :

	2023		2024		2025	
	Non Cadres	Cadres	Non Cadres	Cadres	Non Cadres	Cadres
Nombre de recrutements (internes et externes)	2 345	284	2 488	258	3 241	363
Nombre de licenciements (départs négociés)	13	16	132	30	29	18
Nombre de démissions	1 319	150	1 698	174	2 135	192
Nombre de départs à la retraite	0	0	27	9	31	4
Nombre de fin de contrats	0	0	0	0	0	0

Source : Label'Vie

Afin d'accompagner le développement des activités du groupe Label'Vie, le nombre de recrutements de non cadres a fortement augmenté entre 2023 et 2025, passant de 2 345 à 3 241, cette évolution étant notamment liée aux recrutements nécessaires à l'ouverture de nouveaux points de vente.

Le turnover des non cadres est passé de 17,4% en 2023 à 23,8% en 2025, en lien avec la hausse des ouvertures[135].

[135] Le nombre de démissions étant historiquement plus élevé dans les supermarchés n'ayant pas encore atteint une activité normative (<6 mois)

Evolution du nombre d'accidents de travail, de représentants du personnel, de jour de grève et de litiges sociaux

	2023	2024	2025
Nombre d'accidents de travail	**56**	**82**	**112**
Nombre de représentants du personnel	**14**	**28**	**28**
Délégués du personnel titulaires	14	14	14
Délégués du personnel suppléants	0	14	14
Nombre de jour de grève	**0**	**0**	**0**
Nombre de litiges sociaux*	**185**	**46**	**40**

* Il s'agit uniquement de litiges individuels, le groupe Label'Vie n'a pas de litiges collectifs.

Source : Label'Vie

Le nombre d'accidents de travail a atteint 112 en 2025, contre 82 en 2024 et 56 en 2023.

Le nombre de représentants du personnel a doublé entre 2023 et 2025 ; comptant 28 personnes dont 14 titulaires et 14 suppléants.

Le nombre de litiges sociaux a fortement diminué au cours de la période 2023-2025, ces derniers sont passés de 185 en 2023 à 40 en 2025. Ces litiges sont individuels et correspondent à des abandons de postes et des licenciements pour faute grave. La moyenne du ratio licenciements/ Nombre de salariés est de moins de 1% sur la période 2023-2025.

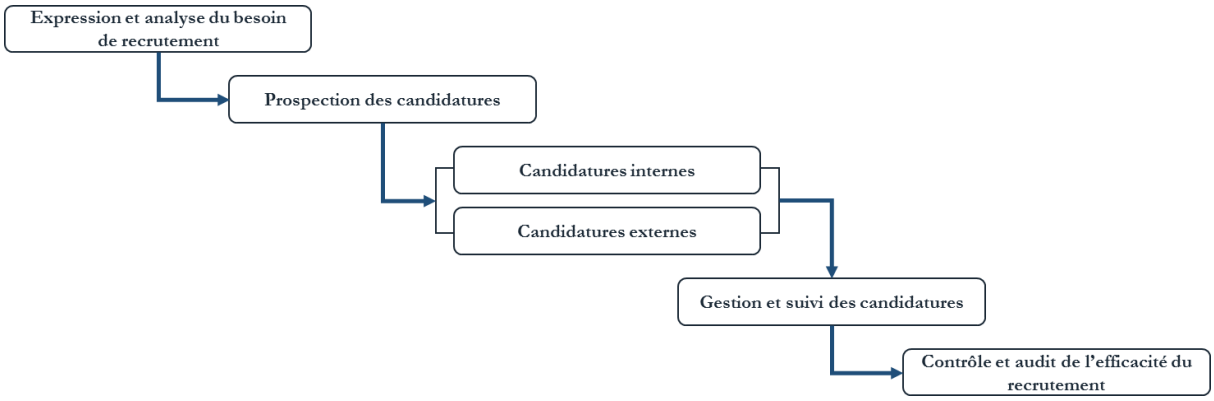
VI.2.2.10 Politique de recrutement

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 Label'Vie ;
- 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 :

Processus de recrutement



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.

VI.2.2.11 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 :

Nombre de bénéficiaires de la formation Label'Vie entre 2023 et 2025

Formation	2023				2024				2025			
	LBV	HLV	Atacadao	Groupe	LBV	HLV	Atacadao	Groupe	LBV	HLV	Atacadao	Groupe
Nombre de bénéficiaires	7 180	2 921	2 071	12 172	8 873	3 610	2 559	15 042	9 494	2 740	3 863	16 097
Nombre de modules	1 950	436	229	2 615	2 410	539	283	3 232	5 656	665	1264	7585
Nombre d'heures	24 375	5 450	2 863	32 688	29 714	6 644	3 490	39 848	69 734	8 190	15 592	93 516
Modules réalisés en interne (en %)	80%	65%	64%	71%	80%	65%	64%	56%	85%	95%	85%	88%
Modules réalisés en externe (en %)	20%	35%	36%	29%	20%	35%	36%	43%	15%	5%	15%	12%

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.

VI.2.2.12 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 (Aïd, 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.L'égalité entre les femmes et les hommes est assurée par (i) le suivi des taux de recrutements internes et externes par genre, (ii) l'adaptation des offres d'emploi et (iii) l'étude pour faire améliorer l'accessibilité des emplois auparavant réservés aux hommes.

VI.2.2.13 Politique de mobilité interne

Le groupe Label'Vie a mis en place depuis 2013 une politique de mobilité interne dynamique et transparente, accessible à l'ensemble de ses salariés (siège et magasins). Tout besoin en recrutement est systématiquement pourvu prioritairement en interne à travers une notification/mail adressée à l'ensemble des salariés, et affiché dans les magasins. Ainsi tout salarié ayant les prérequis du poste peut postuler librement, en concertation avec sa hiérarchie. Le processus de sélection est par la suite déclenché selon les règles internes.

Par ailleurs, afin de dynamiser la promotion interne des magasins, et conscients que les magasins du groupe Label'Vie regorgent de talents et potentiels, deux campagnes de potentialités magasins sont organisées en mars et septembre de chaque année en vue de détecter les potentiels évolutifs et les accompagner dans leur développement et prise de poste d'encadrement magasin.

VI.2.2.14 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 entrant 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.

VI.2.2.15 Politique d'intéressement

Le groupe Label Vie récompense ses salariés à travers une politique de rétribution orientée performance et transparence. Ainsi, afin de rétribuer la performance individuelle et collective, deux systèmes coexistent : le système des bonus trimestriels pour les fonctions à vocation commerciale et le système des primes annuelles pour les fonctions Support. Pour chaque poste des fonctions commerciales, des KPIs avec des objectifs trimestriels à atteindre sont clairement définis. En fonction des résultats obtenus, chaque salarié peut lui-même évaluer la prime trimestrielle qu'il percevra. Pour les fonctions Support, chaque année une campagne d'appréciation de la performance annuelle est effectuée, permettant de corréler la rétribution selon les résultats individuels obtenus. Par ailleurs, une prime performance groupe Label'Vie est également octroyée si les objectifs ont été atteints.

Dans une optique de fidélisation des salariés de société Label'Vie SA, le conseil d'administration en date du 17 mars 2022 a proposé à l'Assemblée générale une augmentation de capital réservée aux salariés d'un montant de 180 MMAD. L'augmentation de capital en numéraire réservée aux Salariés Eligibles pour un

montant maximum de 179.998.635 de dirhams par voie : d'une émission de 54.995 actions à un prix de souscription par action de 3.273 dirhams, soit 100 dirhams à titre de nominal et 3.173 dirhams à titre de prime d'émission. L'apport total de l'augmentation de capital a été d'un montant de 179.998.635 dirhams, dont 5.499.500 dirhams à titre de nominal et 174.499.135 de dirhams à titre de prime d'émission. Dans le cadre de cette opération, 54 995 actions ont été attribuées à 433 souscripteurs.

VI.2.2.16 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.

VI.2.2.17 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. Étant 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.

La culture d'entreprise du groupe Label'Vie a pour socle cinq valeurs fondamentales partagées par tous. Des valeurs qui animent le quotidien et forgent les comportements.

- Responsabilité :
- Éthiques ;
- Engagement ;
- Équité ;
- Audace.

VI.2.3 Qualité, sécurité et contrôle

VI.2.3.1Qualité 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.

VI.2.3.2 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.

VI.2.3.3 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.

VI.2.3.4 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.

VI.2.3.5 Sécurité

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.

VI.2.4 Autres

VI.2.4.1L'accompagnement des partenaires de l'entreprise

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

Cette initiative s'articule autour des axes suivants :

VI.2.4.2 L'encouragement de l'agriculture durable

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

- l'aide au financement à la certification Bio ;
- l'animation sur les points de ventes par les producteurs ;
- accorder des facilités de paiement aux agriculteurs ;
- la mise en place d'un moyen de transport pour le groupage de la marchandise et son acheminement jusqu'aux points de ventes.

VI.2.4.3 Le renforcement des capacités linguistiques des enfants du Douar en langues étrangères

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

VI.2.4.4 Le contrat programme pour l'employabilité des jeunes du Douar :

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

VII. Stratégie d'investissement

Dans le cadre de sa stratégie de développement, le groupe Label'Vie s'est fixé comme objectif de renforcer sa position d'acteur majeur multi-formats dans le secteur de la grande distribution. Dans ce sens, et afin de disposer des moyens de financement nécessaires à la réalisation de son plan de développement et d'optimiser leur coût, le groupe Label'Vie a mis en place une stratégie axée autour des principes suivants :

La séparation de ses métiers opérationnels de distribution moderne avec ses métiers de développement immobilier, et la valorisation, et l'exploitation des synergies existantes entre les deux métiers, les entités foncières devant porter l'investissement de développement. L'entrée de la BERD en 2016 dans le capital de Aradei Capital a constitué en effet le début d'un processus de levées de fonds, pour faire de Aradei Capital un acteur de référence national de l'immobilier commercial au Maroc. En 2020, Aradei Capital a réalisé son introduction en bourse d'un montant de 600 millions de dirhams.

Le retrait d'Aradei Capital en 2017 du périmètre de consolidation du groupe vient appuyer cette stratégie qui consiste à être le distributeur des clients du groupe Label'Vie, multiformat et multicanal à travers :

- L'accélération de la stratégie d'expansion multiformat et multicanal ;
- L'amélioration de notre efficacité et de notre excellence opérationnelle ;
- La consolidation de notre position d'acteur citoyen et responsable. Par le biais de ces quatre leviers majeurs :
  - La différenciation et l'innovation
  - Les processus et la transformation digitale
  - Le capital humain et une culture d'entreprise solide
  - Les équilibres financiers maîtrisés

VII.1.1 Politique d'investissement

Sur la période 2023-2025, la politique d'investissement du groupe Label'Vie a porté sur l'ouverture de nouveaux supermarchés, hypermarchés dans différentes régions.

Les investissements nets de cessions effectués durant cette période sont détaillés comme suit :

Historique des investissements entre 2023 et 2025

En MMAD	2023	2024	2025	Var 23/24	Var 24/25
Label'Vie S.A	**1 117**	**1 082**	**1 332**	*-5,1%*	*25,6%*
En Non-Valeur	301	281	395	*-4,5%*	*37,3%*
Incorporelle	127	204	203	*41,0%*	*13,6%*
Corporelle	550	446	733	*-19,6%*	*65,7%*
Financière	139	151	-	*9,0%*	*-100,0%*
HLV SAS	**90**	**167**	**136**	*86,1%*	*-18,7%*
En Non-Valeur	55	80	83	*45,8%*	*3,8%*
Incorporelle	9	5	2	*-40,6%*	*-69,0%*
Corporelle	26	82	52	*>100%*	*-37,3%*
Financière	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Maxi LV SAS	**142**	**119**	**166**	*-19,4%*	*-1,1%*
En Non-Valeur	32	42	93	*29,5%*	*>100%*
Incorporelle	2	4	53	*>100%*	*>100%*
Corporelle	108	73	20	*-32,6%*	*-72,0%*
Financière	0	0	0	*n.a*	*n.a*
Mobi Market	**-**	**-**	**-**	*n.a*	*n.a*
En Non-Valeur	-	-	-	*n.a*	*n.a*

Incorporelle	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Corporelle	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Financière	-	-	-	*n.a*	*n.a*
SILAV	**-**	**73**	**-**	*n.a*	*-100,0%*
En Non-Valeur	-	1	-	*n.a*	*-100,0%*
Incorporelle	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Corporelle	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Financière	-	72	-	*n.a*	*-100,0%*
Services LV	**0**	**0**	**0**	*-28,3%*	*-60,6%*
En Non-Valeur	**0**	0	**0**	*-28,3%*	*-60,6%*
Incorporelle	**-**	-	**-**	*n.a*	*n.a*
Corporelle	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Financière	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Beniznassen Business Center (BBC)	**1**	**1**	**-**	*-3,4%*	*-100,0%*
En Non-Valeur	1	1	-	*-3,4%*	*-100,0%*
Incorporelle	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Corporelle	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Financière	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Label'Vie SUD	**-**	**49**	**110**	*n.a*	*>100%*
En Non-Valeur	-	-	12	*n.a*	*n.a*
Incorporelle	-	0	7	*n.a*	*n.a*
Corporelle	-	49	91	*n.a*	*88,1%*
Financière	-	-	-	*n.a*	*n.a*
HLV SUD	**-**	**91**	**185**	*n.a*	*>100%*
En Non-Valeur	-	-	11	*n.a*	*>100%*
Incorporelle	-	2	20	*n.a*	*n.a*
Corporelle	-	90	154	*n.a*	*71,9%*
Financière	**-**	**-**	**-**	*n.a*	*n.a*
Maxi SUD	**-**	**60**	**208**	*n.a*	*>100%*
En Non-Valeur	-	2	6	*n.a*	*>100%*
Incorporelle	-	-	22	*n.a*	*n.a*
Corporelle	-	57	180	*n.a*	*>100%*
Financière	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Profuzion Conseil	**-**	**-**	**0**	*n.a*	*n.a*
En Non-Valeur	-	-	0	*n.a*	*n.a*
Incorporelle	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Corporelle	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Financière	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Express LV	**-**	**-**	**1**	*n.a*	*n.a*
En Non-Valeur	-	-	1	*n.a*	*n.a*
Incorporelle	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Corporelle	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Financière	-	-	-	*n.a*	*n.a*
LBV SUISSE	**-**	**34**	**2**	*n.a*	***94,1%***
En Non-Valeur	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Incorporelle	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Corporelle	-	34	2	*n.a*	*n.a*

Financière	-	-	-	*n.a*	*n.a*
ULTRA PROXI	**-**	**-**	**73**	*n.a*	*n.a*
En Non-Valeur	-	-	23	*n.a*	*n.a*
Incorporelle	-	-	2	*n.a*	*n.a*
Corporelle	-	-	47	*n.a*	*n.a*
Financière	-	-	-	*n.a*	*n.a*
FNAC	**-**	**21**	**-**	***n.a***	*-100%*
En Non-Valeur	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Incorporelle	-	14	-	*n.a*	*-100%*
Corporelle	-	7	-	*n.a*	*-100%*
Financière	-	-	-	*n.a*	*n.a*
LBV EX	**-**	**1**	**-**	*n.a*	
En Non-Valeur	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Incorporelle	-	1	-	*n.a*	*-100%*
Corporelle	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Financière	-	-	-	*n.a*	*n.a*
Total des investissements du Groupe (A)	**1 350**	**1 699**	**2 213**	***25,9%***	***30,3%***
Dont acquisition d'immobilisation financière (B)	139[136]	223	0	*60,4%*	*-100%*
Retraitement de titrisation au niveau des comptes consolidés (C) *	-	-	417	*n.a*	*n.a*
Acquisition d'immobilisation (D) = A-B-C	**1 212**	**1 476**	**1 796**	***21,8%***	***21,7%***

Source : Label'Vie

(*) L'opération de titrisation étant arrivée à son échéance en septembre 2025, les actifs immobiliers apportés au fonds FT IMMO LV II sont de nouveau considérés comme la propriété de Label'Vie et donc réintégrés dans les comptes sociaux 2025 de Label'Vie. Néanmoins, l'impact sur les comptes consolidés (immobilisations corporelles) du Groupe Label'Vie est nul sur la période 2023-2025. En effet, conformément à l'avis N° 7 du CNC, le groupe a opté pour un mécanisme consistant à :

- maintenir ces actifs dans les comptes consolidés sur la durée du fonds (vs leur sortie des immobilisations dans les comptes sociaux) ;

- constater sur le compte de résultat des comptes consolidés, (i) sur la durée du fonds, un amortissement théorique des immobilisations titrisées sous forme de provisions, (ii) à la liquidation du fonds, une reprise de ces provisions ainsi que l'amortissement effectif des actifs titrisés.

A fin 2023, les investissements du groupe se décomposent principalement en :

- 550 MMAD investis par Label'Vie SA en immobilisations corporelles liées principalement à la construction, l'aménagement et l'équipement des nouveaux magasins ouverts en 2023.
- 301 MMAD investis par Label'Vie SA en immobilisations en non-valeurs correspondant aux frais liés au démarrage des nouveaux magasins, les frais liés aux rénovations et les frais accessoires et d'enregistrement sur investissements intervenus en 2023.

A fin 2024, les investissements du groupe se décomposent principalement en :

- 446 MMAD investis par Label'Vie SA en immobilisations corporelles liées principalement à la construction, l'aménagement et l'équipement des nouveaux magasins ouverts en 2024.
- 281 MMAD investis par Label'Vie SA en immobilisations en non-valeurs correspondant aux frais liés au démarrage des nouveaux magasins, les frais liés aux rénovations et les frais accessoires et d'enregistrement sur investissements intervenus en 2024.

[136] Correspond à une hausse de diverses participations financière

- L'acquisition de 223 MMAD d'immobilisations financières, principalement de titres Aradei Capital (150 MMAD) et de titres de participation FNAC (66 MMAD).

A fin 2025, les investissements du groupe Label'Vie se décomposent principalement en :

- 733 MMAD investis par Label'Vie SA en immobilisations corporelles liées principalement à la construction, l'aménagement et l'équipement des nouveaux magasins ouverts en 2025.
- 395 MMAD investis par Label'Vie SA en immobilisations en non-valeurs correspondant aux frais liés au démarrage des nouveaux magasins, les frais liés aux rénovations et les frais accessoires et d'enregistrement sur investissements intervenus en 2025.

Principaux investissements en cours

	2026p					
	Investissement en MMAD	Nombre d'ouvertures	Superficies en m2	Horizon d'ouverture	Taux d'achèvement*	Part de la dette (en %)
Ouvertures						
Supermarchés et Proxi (Carrefour Market et Express)	249	32	18 000	2026	41%	30%
Hypermarchés (Carrefour)[137]	16	0	0	2025-2026	n/a	30%
Hyper Cash (Atacadao)	220	8	28 000	2026	39%	30%
Ultra Proxi (Supeco)	237	160	24 000	2026	40%	30%
Logistique	254					30%
IT et Transformation digitale	284					30%
Photovoltaïque, RSE & Environnement	60					30%
Rénovation et renouvellement	450					30%
Autres investissements	35					30%
Total	**1 805**	**200**	**70 000**			

Source : Label'Vie

(*) Le taux d'achevement correspond au nombre de magasins déjà ouverts au 31/08/2026 sur le nombre d'ouvertures prévues en 2026

Les investissements en cours correspondent (i) aux ouvertures prévues pour les différents formats du groupe Label'Vie (Carrefour Market et Carrefour Express, Carrefour Hyper, Atacadao et Supéco) (ii) au développement des plateformes logistiques, (iii) au développement du parc informatique et logiciels, (iv) aux engagements RSE du Groupe Label'Vie et (v) aux renouvellements et de la maintenance au niveau du réseau de magasin actuel.

A noter que ces investissements seront financés en majorité par la capacité d'autofinancement et complété par l'endettement et l'amélioration du BFR.

VII.1.2 Politique de partenariat

VII.1.2.1 Contrat de franchise

Carrefour Partenariat International :

En date du 06 février 2009, Label'Vie S.A et le groupe Carrefour ont signé un protocole d'accord pour le développement de l'enseigne Carrefour au Maroc. Cette opération s'est matérialisée par :

- La signature d'un contrat de franchise initial entre les parties ;

[137] Investissements relatifs à des ouvertures fin 2025

- La création, le 17 novembre 2009, d'une filiale dénommée Hypermarchés LV (« HLV ») détenue à 95% par Label'Vie S.A (elle-même filiale à 50% de Retail Holding).

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

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

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

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

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

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

Dans le cadre du Contrat de franchise, un Avenant a été signé en date du 12 décembre 2012 afin d'ajouter l'exploitation par la société Hypermarché LV des magasins Cash & Carry (avenant n°1).

Ensuite, en date du 5 décembre 2013, l'avenant n°2 au contrat de franchise est intervenu afin de modifier les modalités de paiement de la Redevances de sorte à ce que celui-ci se fasse en conformité avec les dispositions légales au Maroc, relatives à l'Instruction Générale des Opérations de Change.

Postérieurement, MAXI LV a porté à l'attention des Parties (HLV, CACI, Carrefour, Label'Vie et Monsieur Zouhair Bennani) une opportunité commerciale qu'elle souhaiterait mettre en œuvre consistant en la vente en gros, à l'export, de produits alimentaires et non alimentaires à destination de clients professionnels.

Cette activité n'entrant pas dans l'objet social de MAXI LV visé dans le contrat de sous franchisé en date du 12 décembre 2012, et les statuts de MLV, les parties ont ainsi convenu de conclure un avenant au contrat signé en date du 29 juin 2016, afin de préciser les termes et les conditions de leur accord en vue de modifier le contrat et les Statuts de MAXI LV en conséquence.

Ces modifications ont été également actés sur l'avenant n°3 au Contrat de franchise et de sous-franchise en date du 29 juin 2016 afin de permettre à MAXI LV la vente en gros, à l'export, de produits alimentaires et non alimentaires à destination de clients professionnels (Avenant n°3).

En date du 27 mars 2018, un Avenant au contrat de franchise a été signé, afin de permettre à la société Label'Vie d'exploiter des supermarchés sous l'enseigne « SUPECO » et d'ajouter ladite marque au Contrat (Avenant n°4).

Enfin, en date du 4 mars 2020, un Avenant au contrat de franchise a été signé afin d'acter leurs nouveaux accords (Avenant n°5), notamment :

- **Modification de l'article 8 : Licence des droits de propriété intellectuelle**

A la signature dudit Avenant, CPI « Franchiseur » a accordé à Hypermarché LV « Franchisé » d'ajouter le logo Label'Vie en plus de son utilisation au titre du Contrat sur les Supermarchés, également aux enseignes des magasins Hypermarché et des magasins Maxi.

Aussi, CPI a accordé à Hypermarché LV pendant la durée du contrat, une licence, avec droit de sous-licencier uniquement à Label'Vie en vertu du contrat de sous-franchise, pour l'Utilisation dans le Territoire et à ses propres risques de la Propriété Intellectuelle, y compris l'Enseigne, le Savoir-faire et la méthode.

- **Modification de l'article 9 : Formation**

CPI s'engage à organiser une formation initiale du ou des employés clé du Franchisé pour l'ouverture du premier magasin de chaque format, une telle formation initiale du ou des Employés clés du Franchisé ayant déjà eu lieu à l'occasion de l'ouverture de chaque premier magasin de charque format.

- **Modification de l'article 10 : Assistance**

Pendant la durée du contrat, le Franchiseur s'engage à fournir au Franchisé une assistance et des conseils de nature technique, commerciale, communication et en matière d'approvisionnement en produits.

- **Modification de l'article 13 : Approvisionnement en produits**

Le Franchisé s'engage à vendre des produits Carrefour uniquement dans les Hypermarchés et Supermarché et à des clients non professionnels de ces Hypermarchés et Supermarché, à l'exclusion de toute personne, sauf accord préalable et écrit du Franchiseur à cet égard.

Par ailleurs, le Franchisé proposera dans les magasins MAXI les produits Carrefour vendus en France à la date d'effet[138] de l'avenant n°1 le dans les magasins à l'enseigne « ATACADAO », incluant, notamment, les produits à marque suivante : SAXO, EN CUISINE, PROMOCASH, ENGAGEMENT QUALITE RESTAURATION, REFLET DE France (..), à l'exception des produits à marque « Carrefour » ainsi que toutes ses déclinations que le Franchisé n'est pas autorisé à distribuer.

- **Modification de l'article 16.3 : Contrôle financier et administratif**

Le Franchisé s'engage à fournir au Franchiseur, dans délais impartis, les documents suivants :

- Dans les trois (3) mois suivant la fin de l'exercice financier auquel ils correspondent, les comptes annuels audités du Franchisé,
- Dans les trente (30) jours suivant la fin du premier semestre de chaque exercice financier, un état financier et les comptes non audités pro forma du Franchisé se terminant à la fin du semestre en question,
- Dans les trente (30) jours suivant la fin de chaque mois calendaire, le compte de résultat mensuel non audité du Franchisé,
- Le jour suivant la fin de chaque mois calendaire, les Vente totales pour le mois en question ventilé par secteur,
- Dans les deux (02) mois suivant la clôture de l'exercice financier du Franchisé un résumé des Ventes (en distinguant TTC et HT) par magasin au titre du précédent exercice financier,
- Le jour suivant la fin de chaque mois, le nombre de clients de chaque magasin et la valeur moyenne du panier moyen par client pour le mois écoulé,
- Au mois d'octobre de chaque année, le budget provisoire pour l'exercice financier N+1,
- Tout document permettant d'attester le paiement de toute retenue à la source réglée par le Franchisé.

- **Modification de l'article 18 : Redevances**

[138] Désigne le 1er mai 2013

En considération de la renonciation par le franchiseur au bénéfice de l'indemnité définie à l'article 24 (voir ci-dessous) du contrat, le Franchisé s'engage à verser au Franchiseur un complément de redevance d'un montant forfaitaire de deux cent cinquante mille (250 000) euros, en conséquence de la renonciation par le Franchiseur à l'indemnité.

- **Modification de l'article 20 : Engagement de non-concurrence**

La société Hypermarché LV, Label'Vie, Maxi LV et Best Financière s'engagent, à l'exception de ce qui est prévu expressément dans le Contrat de Franchise, à ne pas créer ou exercer, directement, pour elles-mêmes et pour les affiliés, sur le Territoire, une activité de distribution à dominante alimentaire dans les Hypermarchés et Supermarchés et des magasins sous format identique ou similaire au magasins Maxi sur des Territoires déterminés, une activité de distribution à dominante alimentaire sous quelque format que ce soit.

- **Modification de l'article 22 : Durée et résiliation**

Le Franchise a renoncé à la dénonciation du contrat formulée par courrier du 18 février 2019 et les Parties sont convenues de renouveler le contrat pour une durée de Dix (10) année commençant à courir rétroactivement, à compter du 1er juillet 2019, dans les mêmes conditions, sous réserve des modifications apportées par l'avenant n°5.

Le contrat sera donc expiré en date du 30 juin 2029.

- **Modification de l'article 24 : Rémunération de l'exclusivité**

En contrepartie du droit d'exclusivité accordé par Carrefour au franchisé au titre du contrat, ainsi que du droit d'accès au savoir-faire et aux marques du franchiseur, le franchisé s'engage à régler au franchiseur une somme forfaitaire de trois millions d'euros (EUR 3 000 000). Toutefois, Carrefour accepte que cette somme ne soit pas payée par le franchisé à Carrefour à la date de signature du contrat, mais que celle-ci devienne uniquement exigible dans l'une ou quelconque des hypothèses suivantes (i) le franchisé décide de ne pas renouveler le contrat à l'issue de son terme initial, ou (ii) le contrat est résilié par Carrefour de manière anticipée avant l'issue de son terme initial pour manquement de la part du franchisé à ses obligations.

En conséquence, en cas de survenance de l'une des deux hypothèses visées dans le paragraphe précédent, le franchisé réglera à Carrefour, à première demande de cette dernière, la somme des trois millions d'euros en contrepartie des droits.

Jumia :

En partenariat avec Jumia, le groupe Label'Vie est le premier acteur de la grande distribution à lancer la livraison à domicile mi 2020 afin d'offrir à ses clients une expérience de shopping digitale, rapide et efficace.

A travers cette solution digitale, les enseignes Carrefour offrent à ses clients un accès à 2 400 références de produits dans une multitude de catégories.

Le paiement se fait soit en ligne soit en espèce à la livraison en déposant le montant exact de la commande dans le sac dont sont équipés les livreurs de Jumia Food. L'accès à la boutique Carrefour s'étend de 09h00 à 16h00, à prix magasin.

Ce service a concerné dans un premier temps Rabat, Casablanca, Marrakech, Agadir et Fès, pour s'étendre graduellement aux villes de Mohammedia, Tanger, Tétouan, Meknès et El Jadida.

CMI (Centre monétique interbancaire) :

Dans le cadre de ses engagements pour améliorer l'expérience client et suite au lancement de son service de livraison à domicile, le groupe Label'Vie a poursuivi sa transformation digitale en lançant en avant-première au Maroc une fonctionnalité exclusive : le paiement mobile sans contact en partenariat avec le CMI.

L'alliance du groupe Label'Vie avec le CMI s'inscrit dans cette volonté d'innovation inscrite dans l'ADN du groupe, avec la mise en place d'un nouveau mode de paiement auprès des consommateurs marocains en

vue de vulgariser son usage. Tous les points de vente du groupe ont été équipés par de terminaux de paiement dernière génération. Les clients peuvent ainsi régler leurs achats en utilisant leur téléphone mobile.

Lajuriste.ma à travers l'enseigne Atacadao :

Le groupe Label'Vie a conclu à travers son enseigne Atacadao un partenariat avec lajuriste.ma, une plateforme de vulgarisation de droit et d'assistance juridique. Cette plateforme a pour vocation de rendre le droit et les obligations des citoyens accessibles à tous.

L'approche utilisée est innovante dans la mesure où les codes qui y sont associées ont été remplacés par un concept qui allie la technicité juridique, l'humour et la création artistique afin de rendre plus aisée la compréhension des textes de loi par tous.

Grâce à cette initiative, les petits commerçants clients d'Atacadao se voient offrir une prestation d'assistance juridique en « darija » grâce à des capsules vidéo de vulgarisation, des séances d'accompagnement et de consultation juridiques et des newsletters juridiques mensuelles. Plusieurs thèmes sont abordés afin de répondre aux préoccupations quotidiennes de ces professionnels : la fiscalité, le droit, l'assurance, le statut entrepreneur ou encore les risques et mesures de sécurité et d'hygiène.

A travers ce partenariat, le groupe confirme de nouveau sa vocation d'accompagner ses clients de manière responsable, tout en veillant à préserver les acteurs économiques existants, à encourager la vitalité du commerce local et à profiter d'un service efficace et moderne.

Convention de partenariat avec le ministère de l'Industrie et du Commerce :

Cette convention vise à développer davantage le sourcing en produits locaux. En effet, le groupe Label'Vie prévoit de monter le taux de son sourcing local à 80 % pour sa marque distributeur déclinant produits finis textiles, agro-alimentaires, produits de grande consommation et produits plastiques. Il s'engage par ailleurs à tripler ses exportations en produits « Made in Maroc » vers l'international notamment l'Afrique et l'Europe. L'objectif d'une telle convention est de réduire la dépendance du marché local aux importations et d'augmenter la compétitivité de l'offre « Made in Maroc ». Pour y parvenir, le groupe Label'Vie s'est engagé à adapter sa politique commerciale pour accompagner au mieux et référencer les industriels nationaux, en accord avec un plan annuel de sourcing local. Le ministère de l'Industrie et du Commerce accompagnera d'une part le groupe Label'Vie dans la mise en place de partenariats pour son approvisionnement en produits locaux à fort potentiel de consommation, et d'autre part les opérateurs locaux retenus par le groupe Label'Vie pour leur permettre de répondre aux standards de ce dernier.

Partenariat avec l'UM6P et le ministère de l'enseignement supérieur

Parmi les partenariats marquants, l'Université Mohammed VI Polytechnique (UM6P) et le groupe Label'Vie ont signé, le 28 novembre 2022, une convention de partenariat formalisant trois axes principaux de collaboration : des formations exécutives au profit des collaborateurs, des offres de stages et d'emplois ainsi que des projets de recherche, de développement et d'innovation. D'autres projets novateurs ont également été identifiés en collaboration avec le Digital Innovation Center of Excellence (DICE) de l'UM6P, en particulier dans le domaine de la numérisation des processus.

VIII. Moyens techniques

VIII.1 Plateformes

Afin d'assurer l'approvisionnement continu de son réseau de magasins et d'optimiser l'efficacité de sa chaîne logistique, Label'Vie s'appuie sur un dispositif intégré composé d'une plateforme logistique centrale ainsi que de plusieurs plateformes de stockage régionales spécialisées. Ces infrastructures permettent la gestion et la distribution des différentes catégories de produits du Groupe, notamment les produits secs, les fruits et légumes, les produits de la mer, les surgelés ainsi que certains flux spécifiques. Réparties sur plusieurs zones stratégiques du Royaume, elles offrent une capacité globale de stockage de plus de 123 000 palettes et couvrent une superficie totale de près de 107 000 m², contribuant ainsi à la fluidité des opérations logistiques et à la sécurisation des approvisionnements.

Le tableau ci-dessous présente les plateformes logistiques et de stockage dont dispose le Groupe Label'Vie à fin 2025 :

Ville	Type de plateforme[139]	Description	Capacité de stockage (en palettes)	Superficies en m2	Propriété
Skhirat	Logistique	Entrepôt sec, entrepôt fruits et légumes, entrepôts marée, entrepôt APLS et surgelés	89 640	74 700	Loué auprès de Terramis
Agadir	Stockage	Entrepôt régional Fruits et Légumes	800	1 100	Loué auprès de Terramis
Fès	Stockage	Entrepôt régional Fruits et Légumes	200	300	Loué auprès de Terramis
Rabat	Stockage	Entrepot annexe Fruits et Légumes	100	150	Loué auprès de tiers
Mohammedia	Stockage	Entrepot de débordement	27 000	22 500	Loué auprès de tiers
Mohammedia	Stockage	Entreport de matériaux de construction	6 000	8 000	Loué auprès de tiers
Total			**123 740**	**106 750**	

Source : Label'Vie

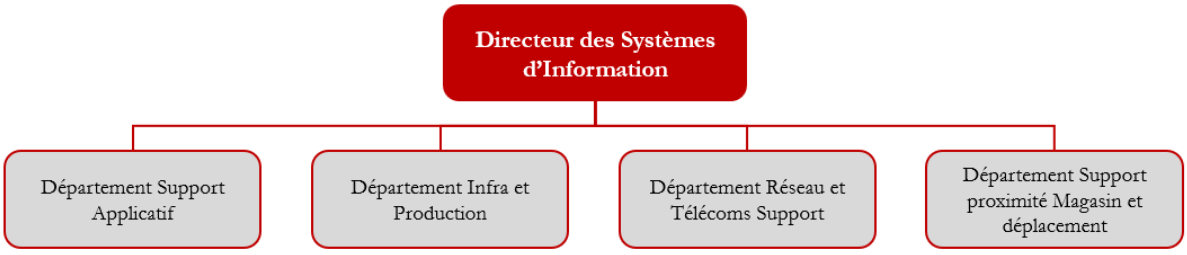
VIII.2 Direction des Systèmes d'Information

A fin 2025, la Direction des Systèmes d'Information emploie 142 personnes Hors équipes DF, qui ont pour principales missions le support, l'exploitation et la maintenance du Système d'Information et cela pour accompagner les différentes directions opérationnelles et subvenir au besoin des magasins et plateformes de la société Label'Vie S.A et de ses filiales. L'organisation de la DSI est conçue afin de gérer plusieurs briques :

- Fonctionnelle
- Technique
- Economique
- Sécurité

[139] Une plateforme "Logistique" désigne un site assurant des opérations de réception, préparation de commandes, *cross-docking* et distribution vers les points de vente. Une plateforme de "Stockage" désigne un site dédié à l'entreposage de marchandises seulement.

Organisation de la DSI

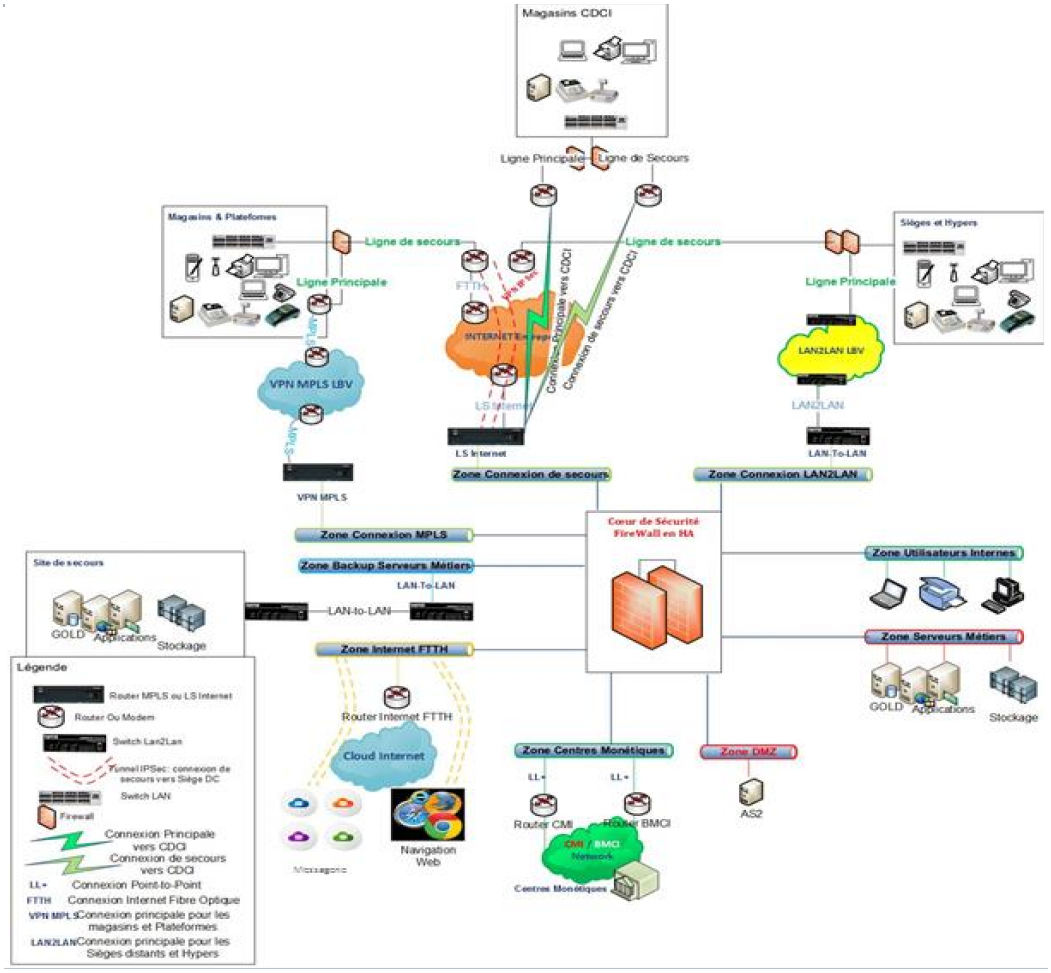


Source : Label'Vie

VIII.3 Système d'information : Architecture

Le cœur de la mission de la DSI, consiste à modéliser et à décomposer le système d'information en toutes ses briques, ce qui lui a permis de faire ses choix stratégiques en matière de matériels, de logiciels ou de progiciels et l'élaboration ensuite du plan de développement. C'est sur cette base que la DSI conditionne le fonctionnement de toute l'entreprise. L'architecture technique du Système d'Information se présente comme suit :

L'architecture du Système d'Information



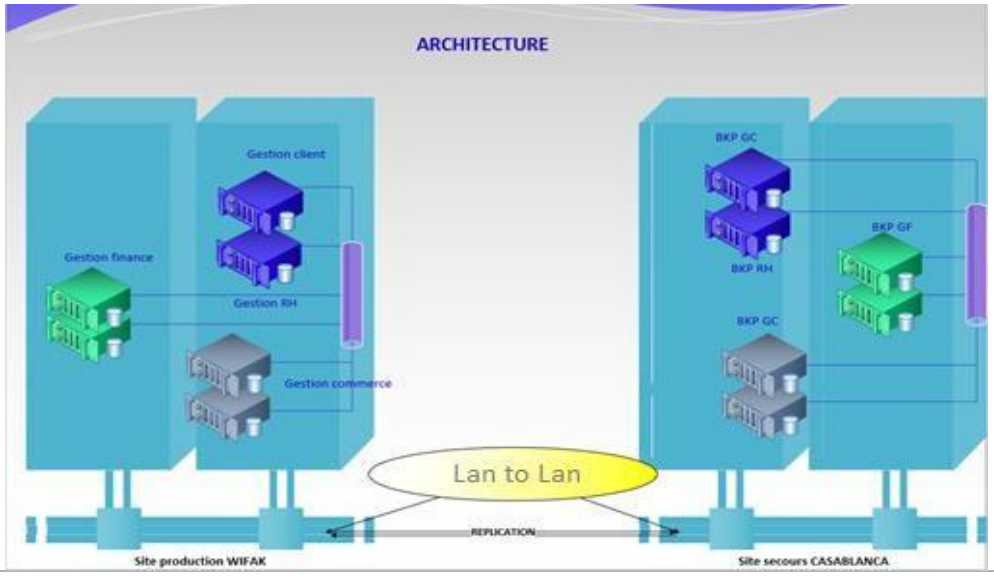
Source : Label'Vie

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

- Systèmes d'encaissements
- Systèmes pesages
- Systèmes de paiement électronique
- Systèmes gestion d'entrepôts
- Systèmes de gestion bureautique
- Systèmes de gestion de la mobilité
- Système d'Administration et de Gestion des ressources humaines
- Système d'administration et de Gestion financière
- Un DATA Warhouse doté d'un Système de Reporting intelligent
- Système de Gestion de la relation clients et de la fidélité
- Système de Gestion des incidents et de demandes de service
- Système de Gestion de temps et de pointage
- Système de Gestion commerciale et opérationnel
- Système de Gestion d'entrepôt et des flux logistique
- Système de gestion des échanges magasins -Espace collaboratif magasin-
- Système de Gestion de l'animation commerciale
- Système de Gestion des dépliants et des promotions
- Réapprovisionnement automatique
- Gestion de bureau d'ordre
- Système d'Ordonnancement des traitements informatiques
- Système de gestion des plans tarifaire et de pricing
- Messagerie en cloud
- Des Sites web
- …etc.

Une centaine de serveurs métier sont utilisés dont :

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

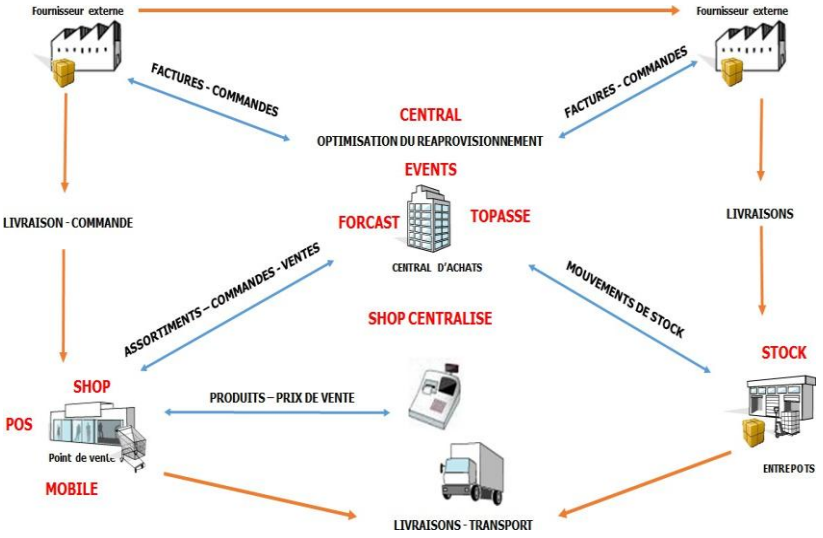


Source : Label'Vie

Ladite plateforme est protégée par un système de protection à la pointe de la sécurité conformément à l'état de l'art et aux meilleurs standards internationaux. Elle est, par ailleurs, reliée aux différents sièges, magasins et plates-formes logistiques via une connexion redondante et hautement disponible. Les solutions retenues pour chaque domaine fonctionnel sont optimales et sont considérées comme des références dans le métier. A titre d'exemple, Label'Vie S.A. a retenu pour sa gestion commerciale l'outil Gold utilisé par les plus grandes enseignes de la grande distribution dans le monde (Auchan, Carrefour, Casino, Leclerc, etc.).

Cette solution permet à la société Label'Vie S.A. de suivre en temps réel les mouvements de son stock, de gérer de manière optimale son niveau et son emplacement et de dresser de manière quotidienne des tableaux de bord exhaustifs sur les ventes. Ces tableaux sont véhiculés par un système Intranet reliant tous les sites de la société.

Gold procure ainsi toutes les informations nécessaires au bon pilotage de tous les processus métiers de la société Label'Vie S.A. comme le décrit le schéma ci-dessous :



Source : Label'Vie

Couplée à des solutions de gestion de points de vente de référence et à une solution de gestion d'entrepôt performante, la solution informatique adoptée par Label'Vie S.A. offre des moyens de pilotage et de reporting au niveau de tous les processus métier de la société.

Les entités de support sont tout aussi bien dotées de solution de gestion informatique (Progiciels de Gestion Commercial, 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.

VIII.4 Sécurité informatique

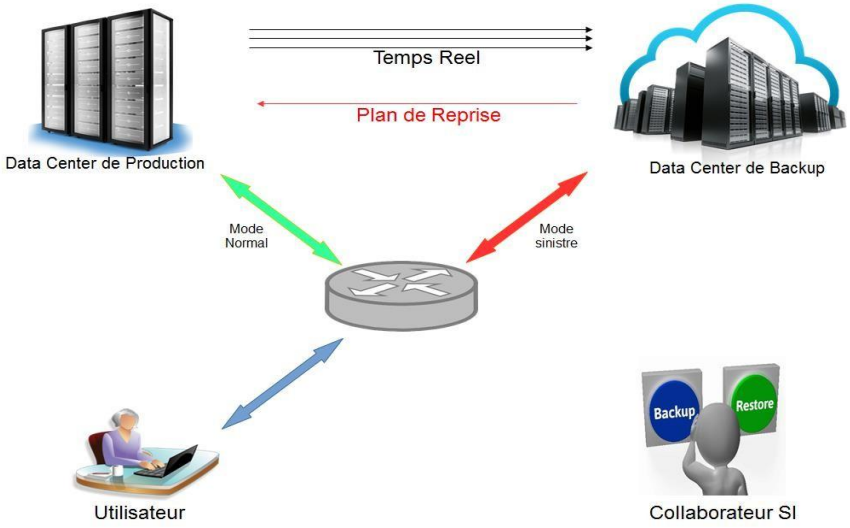
La DSI formalise et promeut la prise en compte de la sécurité dans les projets du Système d'Information et l'intègre dans ses architectures. Elle s'appuie pour cela sur les missions et recommandations de la DSSI (Direction de la Sécurité des Systèmes d'Information) et l'accompagnement de partenaires spécialisés et hautement qualifiés.

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

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

En termes de sécurité, le système d'information de la société Label'Vie S.A. garantit la prise en charge de besoins informatiques évolutifs et assure une forte sécurité en termes de continuité d'activité et de contrôle des accès. Il dispose à cet effet de :

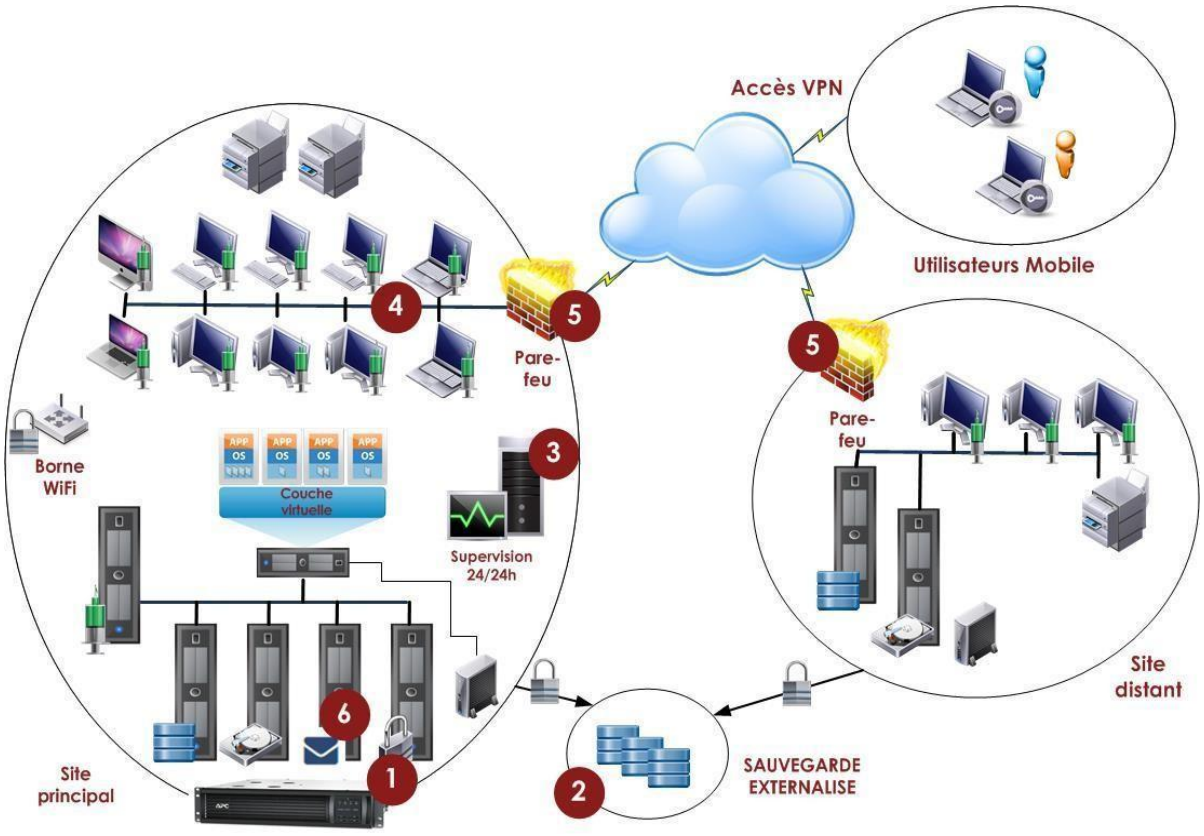
- Un plan de continuité où chaque site est entièrement autonome « Stand-alone » pouvant faire face à une éventuelle « indisponibilité » des serveurs centraux.
- Un plan de sauvegarde quotidien ;
- Un système de « Back-up » des serveurs centraux dans un site distant ;
- Une série d'onduleurs et un groupe électrogène dans chaque site pour protéger contre les coupures d'électricité ;
- Un réseau privé virtuel sécurisant les liaisons entre siège, sites, et plateformes ;
- Un seul point d'accès à Internet (ultra sécurisé).



Source : Label'Vie

Cette politique de sécurité a été élaborée en se référant aux normes et bonnes pratiques en termes de sécurité des systèmes d'information, notamment :

- La norme internationale ISO 27002 qui offre un cadre de gouvernance et de management du système d'information, et traite la sécurité avec une approche équilibrée entre les facteurs techniques, managériaux, humains et procéduraux.
- La méthodologie de gestion des risques ISO 27005 qui offre un processus de priorisation des risques et donne un bilan de la situation en termes de risque résiduel.



Source : Label'Vie

Dans un contexte marqué par les tensions inflationnistes, LABEL'VIE a renforcé son programme de soutien au pouvoir d'achat auprès de ses clients à travers des initiatives majeures, telles que :

- des promotions sur des produits sensibles et de première nécessité,
- la distribution de bons d'achat,
- des campagnes promotionnelles périodiques d'envergure,
- la généralisation du programme de fidélité « Club Carrefour ».

Ces actions ont mobilisé une enveloppe qui a atteint 250 MMAD à fin 2023, ce qui a permis de générer davantage de fréquentation et de volume. Le groupe Label'Vie a également tiré parti de la force de frappe de sa centrale d'achats et a renforcé ses capacités de stockage afin de mieux piloter ses approvisionnements, anticipant ainsi les fluctuations de prix sur le marché.

La stratégie commerciale et marketing de Label'Vie, associée à son expansion, sa politique de proximité clients, et le renforcement du e-commerce, a atténué l'impact de la baisse du pouvoir d'achat des ménages sur les performances du groupe Label'Vie.

PARTIE VII – SITUATION FINANCIERE DE LABEL'VIE

I. Principaux indicateurs opérationnels et financiers

Le tableau ci-dessous reprend les principaux indicateurs financiers consolidés du Groupe Label'Vie sur la période (2023-2025) :

En MMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Chiffre d'affaires consolidé	15 800	16 418	*3,9%*	18 534	*12,9%*
Marge Brute	3 192	3 409	*6,8%*	3 833	*12,4%*
Taux de marge brute	20,2%	20,8%	*0,6%*	20,7%	*-0,1%*
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	**1 126**	**1 194**	***6,0%***	**1 218**	***2,0%***
Marge d'EBE	7,1%	7,3%	*0,1 pts*	6,6%	*-0,7 pts*
EBITDA	**1 325**	**1 412**	***6,6%***	**1 557**	***10,3%***
Marge d'EBITDA	8,4%	8,6%	*0,2 pts*	8,4%	*-0,2 pts*
Résultat d'exploitation	**794**	**803**	***1,1%***	**839**	***4,4%***
Marge opérationnelle	5,0%	4,9%	*-0,1 pts*	4,5%	*-0,4 pts*
Résultat net	**524**	**559**	***6,7%***	**594**	***6,2%***
Marge nette	3,3%	3,4%	*0,1 pts*	3,2%	*-0,2 pts*
Résultat net part du groupe	**508**	**542**	***6,7%***	**579**	***6,8%***
en % du CA	3,2%	3,3%	*0,1 pts*	3,1%	*-0,2 pts*
Total Bilan	**13 367**	**15 459**	***15,6%***	**17 505**	***13,3%***
Capitaux Propres	**3 148**	**3 410**	***8,3%***	**3 670**	***7,6%***
Endettement net[1]	**3 650**	**3 973**	***8,9%***	**4 606**	***15,9%***

Source : Label'Vie
[1] : Dettes financières + Trésorerie passif – Trésorerie actif -TVMP

Évolution des comptes annuels (2023-2025)

Le chiffre d'affaires consolidé :

Le chiffre d'affaires du groupe Label'Vie est passé de 15 800 MMAD en 2023 à 18 534 MMAD en 2025, enregistrant ainsi un TCAM de 8,3% sur la période. Cette performance est attribuable à une progression sur la globalité des magasins du groupe Label'Vie (anciens et nouveaux). En particulier, les ventes réalisées dans les nouveaux magasins ouverts sur la période ont contribué de manière significative à cette croissance, soulignant l'efficacité de la stratégie d'expansion du groupe Label'Vie. La croissance des revenus a principalement été portée par les enseignes « Atacadao » (TCAM 2023-2025 de +10,9%), « Carrefour Market » et « Sup Eco » (8,9% de TCAM cumulé des deux enseignes sur la période 2023 -2025). En intégrant l'activité de tous ses magasins, le groupe Label'Vie a su tirer profit de l'augmentation des ventes pour renforcer sa performance financière.

Excédent Brut d'Exploitation (EBE) :

L'EBE du groupe Label'Vie est passé de 1 126 MMAD en 2023 à 1 218 MMAD en 2025, soit une croissance annuelle moyenne de 4,0% sur la période essentiellement liée à la hausse des revenus. Le taux de marge d'EBE diminue légèrement sur la période 2023-2025 pour s'établir à 6,6%.

EBITDA :

L'EBITDA du groupe Label'Vie est passé de 1 325 MMAD en 2023 à 1 557 MMAD en 2025, soit une croissance annuelle moyenne de 8,4% sur la période essentiellement liée à la hausse des revenus. Le taux de marge d'EBITDA reste stable sur la période 2023-2025 à 8,4%.

Résultat d'exploitation :

Le résultat d'exploitation consolidé du Groupe Label'Vie est passé de 794 MMAD en 2023 à 839 MMAD en 2025, enregistrant une croissance annuelle moyenne de 2,8% sur la période, portée notamment par la hausse des revenus et de l'EBE.

Résultat net :

Le résultat net consolidé du groupe Label'Vie s'établit à 594 MMAD en 2025, enregistrant une croissance annuelle moyenne de 6,5% sur la période, principalement expliquée par :

- la croissance du résultat d'exploitation (+2,8% de TCAM sur la période 2023 - 2025), atteignant 839 MMAD en 2025
- l'amélioration du résultat financier (43 MMAD en 2025, soit +42 MMAD sur la période 2023 - 2025), portée par :
  - une augmentation de 115 MMAD des produits financiers, reflétant l'augmentation des produits de placement et des revenus financiers.
  - Ces gains sont partiellement compensés par la hausse des charges financières qui s'établissent à 278 MMAD en 2025 (+73 MMAD par rapport à 2023), principalement liée aux intérêts générés par l'endettement net qui a atteint 4 606 MMAD à fin 2025 (soit + 12,3% par rapport à 2023)
- Une légère hausse de l'impôt sur les sociétés (+ 15 MMAD) due à la hausse du résultat imposable.

Le résultat net représente 3,2% des ventes en 2025, contre 3,4% en 2024 et 3,3% en 2023.

Capitaux propres part du groupe Label'Vie :

Les capitaux propres ont connu une hausse de 8,0% par an par rapport à 2023, passant de 3 148 MMAD à 3 670 MMAD en 2025. Cette variation s'explique par :

- La constatation d'un résultat net 2024 de 542 MMAD ;
- Une distribution de dividendes de 280 MMAD ;
- La constatation d'un résultat net 2025 de 579 MMAD ;
- Une distribution de dividendes de 320 MMAD.

Endettement net :

L'endettement net s'est élevé à 4 606 MMAD en 2025, enregistrant une croissance annuelle moyenne de 12,3% sur la période 2023 - 2025, principalement liée aux émissions obligataires réalisés en 2024 (1 MdMAD) et 2025 (1,5 MdMAD), aux CMT souscrits en 2024 (515 MMAD) et en 2025 (530 MMAD), compensées par les remboursements progressifs et continus réalisés sur la période 2023 - 2025.

II. Informations financières historiques

II.1 Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux

II.1.1 Rapport général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2023

Opinion

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 SA, 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 2023. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de **KMAD 1 862 476** dont un bénéfice net de **KMAD 160 943.**

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 SA au 31 décembre 2023 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états de synthèse de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états de synthèse pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Nous avons déterminé que les questions décrites ci-après constituent les questions clés de l'audit qui doivent être communiquées dans notre rapport.

Evaluation et comptabilisation des opérations de marge arrière	
Risque identifié	Réponse d'audit
La société dispose d'un nombre important des contrats d'achats signés avec les fournisseurs comprenant des opérations de marge arrière (coopération commerciale, droits d'ouvertures, droits de rénovation, …) dont le calcul est basé	Nous avons pris connaissance des contrôles mis en place par la société sur le processus d'évaluation et de comptabilisation des opérations de marge arrière, apprécié leur conception et leur application et testé que ces

sur les quantités achetées ou d'autres conditions contractuelles comme l'atteinte de seuils ou la progression des volumes d'achats ; Compte tenu du grand nombre de contrats et des spécificités propres à chaque contrat, la correcte évaluation et comptabilisation des opérations de marge arrière au regard des dispositions contractuelles et des volumes d'achats constituent un point clé de l'audit.	contrôles ont fonctionné efficacement sur la base d'un échantillon de contrats- Nos autres travaux ont notamment consisté pour un échantillon de marge arrière à : - rapprocher les données utilisées dans le calcul des opérations de marge arriérée avec les conditions commerciales figurant dans les contrats signés avec les fournisseurs ; -comparer les estimations faites au titre de l'exercice précédent avec les réalisations effectives correspondantes afin d'évaluer la fiabilité du processus d'estimation ; - rapprocher les volumes d'affaires retenus pour calculer le montant des opérations de marge arrière attendu au 31 décembre 2021 avec les volumes d'affaires enregistrés dans les systèmes des achats de la société ; - réaliser des procédures analytiques substantives sur les évolutions des opérations de marge arriérée.
Titres de participations	
Risque identifié	Réponse d'audit
Au 31 décembre 2023, la valeur nette comptable des titres de participation détenus par la société Label 'Vie s'élève a KMAD 2 460 264. Ces titres sont comptabilisés au coût historique d'acquisition. La société procède à chaque clôture annuelle a l'évaluation de la valeur actuelle de ces titres de participation. Cette valeur actuelle est estimée soit en fonction de l'actif net comptable, soit en fonction de la rentabilité et des perspectives d'avenir du titre. En cas de baisse durable de la valeur actuelle et si celle-ci est inférieure à la valeur nette comptable, une provision pour dépréciation est constatée. L'estimation de la valeur actuelle des titres requiert l'exercice du jugement de la direction dans son choix des éléments à considérer selon les participations concernées. Dans ce contexte, nous avons estimé que la	Au 31 décembre 2023, la valeur actuelle des titres de participation de la société Label'Vie a été déterminée sur la base des éléments historiques. Pour apprécier le caractère raisonnable de cette valeur actuelle, nous nous sommes assuré que les quotes-parts d'actif net retenues concordent avec les comptes des entités compte tenu des rapports des commissaires aux comptes de ces entités et que les calculs arithmétiques sont corrects.

correcte évaluation des titres de participation constituait un point clés d'audit, en raison du poids de ces actifs dans le bilan et de l'importance des jugements de la direction.	

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états de synthèse

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.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états de synthèse

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc.

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre Opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;

- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de € que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;

- Nous concluons quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;

- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans les états de synthèse, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

- Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Vérifications et informations spécifiques

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

Par ailleurs et conformément à l'article 172 de la loi 17-95, telle que modifiée et complétée, nous portons à votre connaissance qu'au cours de cet exercice la société Label'Vie SA a procédé :

- La création de la société FUZION INTERNATIONAL. La participation de Label'Vie SA s'élève à un montant de KMAD 300 pour un pourcentage de détention de 100%.
- La création de la société PROFUZION CONSEIL. La participation de Label'Vie SA s'élève à un montant de KMAD 300 pour un pourcentage de détention de 100%.
- La création de la société E-MAXI. La participation de Label'Vie SA s'élève à un montant de 300 KMAD pour un pourcentage de détention de 100%.

Fait à Rabat, le 26 avril 2024.

Les Commissaires aux Comptes

A.BENBRAHIM	**O.SEKKAT**
Associé, Horwath Maroc Audit	Associé, World Conseil & Audit

II.1.2 Rapport général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2024

Opinion

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 2024. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 1 735 884 730, dont un bénéfice net de MAD 153 409 026.

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 2024 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états de synthèse de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états de synthèse pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Nous avons déterminé que les questions décrites ci-après constituent les questions clés de l´audit qui doivent être communiquées dans notre rapport :

Evaluation et comptabilisation des opérations de marge arrière	
Risque identifié	Réponse d'audit
La société dispose d'un nombre important des contrats d'achats signés avec les fournisseurs comprenant des opérations de marge arrière (coopération commerciale, droits d'ouvertures, droits de rénovation, …) dont le calcul est basé sur les quantités achetées ou d'autres conditions contractuelles comme l'atteinte de seuils ou la progression des volumes d'achats ;	Nous avons pris connaissance des contrôles mis en place par la société sur le processus d'évaluation et de comptabilisation des opérations de marge arrière, apprécié leur conception et leur application et testé que ces contrôles ont fonctionné efficacement sur la base d'un échantillon de contrats. Nos autres travaux ont notamment consisté

Compte tenu du grand nombre de contrats et des spécificités propres à chaque contrat, la correcte évaluation et comptabilisation des opérations de marge arrière au regard des dispositions contractuelles et des volumes d'achats constituent un point clé de l'audit.	pour un échantillon de marge arrière à : - rapprocher les données utilisées dans le calcul des opérations de marge arriérée avec les conditions commerciales figurant dans les contrats signés avec les fournisseurs ; -comparer les estimations faites au titre de l'exercice précédent avec les réalisations effectives correspondantes afin d'évaluer la fiabilité du processus d'estimation ; - rapprocher les volumes d'affaires retenus pour calculer le montant des opérations de marge arrière attendu au 31 décembre 2024 avec les volumes d'affaires enregistrés dans les systèmes des achats de la société ; - réaliser des procédures analytiques substantives sur les évolutions des opérations de marge arrière.
Titres de participations	
Risque identifié	Réponse d'audit
Au 31 décembre 2024, la valeur nette comptable des titres de participation détenus par la société Label'Vie s'élève à 2 126 879 270 MAD. Ces titres sont comptabilisés au coût historique d'acquisition. La société procède à chaque clôture annuelle à l'évaluation de la valeur actuelle de ces titres de participation. Cette valeur actuelle est estimée soit en fonction de l'actif net comptable, soit en fonction de la rentabilité et des perspectives d'avenir du titre. En cas de baisse durable de la valeur actuelle et si celle-ci est inférieure à la valeur nette comptable, une provision pour dépréciation est constatée. L'estimation de la valeur actuelle des titres requiert l'exercice du jugement de la direction dans son choix des éléments à considérer selon les participations concernées. Dans ce contexte, nous avons estimé que la correcte évaluation des titres de participation constituait un point clé d'audit, en raison du poids de ces actifs dans le bilan et de	Au 31 décembre 2024, la valeur actuelle des titres de participation de la société Label'Vie a été déterminée sur la base des éléments historiques. Pour apprécier le caractère raisonnable de cette valeur actuelle, nous nous sommes assuré que les quotes-parts d'actif net retenues concordent avec les comptes des entités compte tenu des rapports des commissaires aux comptes de ces entités et que les calculs arithmétiques sont corrects.

l'importance des jugements de la direction.	

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états de synthèse

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 a 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.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurice raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas que gin audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre:

•Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en ouvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne.

•Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'andit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société.

•Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;

•Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploilation ;

•Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre de donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Vérifications et informations spécifiques

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

Par ailleurs et conformément à l'article 172 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée, nous portons à votre connaissance qu'au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2024, la société LABEL'VIE S.A a procédé à :

- La création de la société LABEL'VIE SUD S.A.S pour un capital social de MAD 300 000, avec un pourcentage de détention de 100%
- L'acquisition des titres de la société FNAC SA pour un montant de MAD 66 358 067.72, avec un pourcentage de détention de 97%
- La création de la société ULTRA PROXY LV S.A.S pour un capital social de MAD 300 000, avec un pourcentage de détention de 100%.
- La création de la société EXPRESS LV S.A.S avec un capital social de MAD 300 000, avec un pourcentage de détention de 100%.

Casablanca, le 14 avril 2025.

Les Commissaires aux Comptes

Abdellah LAGHCHAOUI	**Omar SEKKAT**
Associé, Coopers Audit Maroc S.A	Associé, World Conseil & Audit

II.1.3 Rapport général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2025

Opinion

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 2025. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 1 598 606 836 dont un bénéfice net de MAD 182 722 106.

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 2025 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans section « Responsabilités de l'auditeur » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états de synthèse de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états de synthèse pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Nous avons déterminé que les questions décrites ci-après constituent les questions clés de l'audit qui doivent être communiquées dans notre rapport :

Evaluation et comptabilisation des opérations de marge arrière	
Risque identifié	Réponse d'audit
La société d'achats signés avec les fournisseurs comprenant des opérations de marge arrière (coopération commerciale, droits d'ouverture, droits de rénovation…) dont le calcul est basé sur les quantités achetées ou d'autres conditions contractuelles comme l'atteinte de seuils ou la progression des volumes d'achats : Compte tenu du grand nombre de contrats et des spécificités propres à chaque contrat, la correcte évaluation et comptabilisation des opérations de marge arrière au regard des dispositions contractuelles et des volumes d'achats constituent un point clé de l'audit.	Nous avons pris connaissance des contrôles mis en place par la société sur le processus d'évaluation et de comptabilisation des opérations de marge arrière, appréciés leur conception et leur application et testé que ces contrôles ont fonctionné efficacement sur la base d'un échantillion de contrats. Nos autres travaux ont notamment consisté pour un échantillion de marge arrière a : - Rapprocher les données utilisées dans le calcul des opérations de marge arrière avec les conditions commerciales figurant dans les contrats signés avec les fournisseurs ; - Comparer les estimations faites au titre de l'exercice précédent avec les réalisations effectives correspondantes afin d'évaluer la fiabilité.

	- Rapprocher les volumes d'affaires retenus pour calculer le montant des opérations de marge arrière attendu au 31 décembre 2025 avec les volumes d'affaires enregistrés dans les Systèmes des achats de la société ; - Réaliser des procédures analytiques substantives sur les évolutions des opérations de marge arrière.
Titres de participation	
Risque identifié	Réponse d'audit
Au 31 décembre 2025, la valeur nette comptable des titres de participation détenus par la société Label'Vie s'élève à MAD 1 527 226 370. Ces titres sont comptabilisés au coût historique d'acquisition. La société procède à chaque clôture annuelle à l'évaluation de la valeur actuelle de ces titres de participation. Cette valeur actuelle est estimée soit en fonction de l'actif net comptable, soit en fonction de la rentabilité et des perspectives d'avenir du titre. En cas de baisse durable de la valeur actuelle et si celle-ci est inférieure à la valeur nette comptable, une provision pour dépréciation est constatée. L'estimation de la valeur actuelle des titres requiert l'exercice du jugement de la direction Dans son choix des éléments à considérer selon les participations concernées. Dans ce contexte nous avons estimé que la correcte évaluation des titres de participation constituait un point clé d'audit, en raison du poids de ces actifs dans le bilan et d'importance des jugements de la direction.	Au 31 décembre 2025, la valeur actuelle des titres de participation de la société Label'Vie a été déterminée sur la base des éléments historiques. Pour apprécier le caractère raisonnable de cette valeur actuelle, nous nous sommes assuré que les quotes-parts d'actif net retenues concordent avec les des comptes des entités compte tenu des rapports commissaires aux comptes de ces entités et que les calculs arithmétiques sont corrects.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états de synthèse

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 ct la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle. Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les étais de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes professionnelles permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation, Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les ces informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre de donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la sincérité et 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.

Casablanca, le 03 mars 2026

Les Commissaires aux Comptes

Coopers Audit Maroc S.A

World Conseil & Audit

Abdellah LAGHCHAOUI	Omar SEKKAT
Associé	Associé

II.2 Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

II.2.1 Rapport des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2023

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états de synthèse consolidés de la société Label Vie et de ses filiales (le « Groupe »), qui comprennent le bilan consolidé au 31 décembre 2023, ainsi que le compte de produits et charges consolidé, l'état des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états de synthèse consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de **3 219 910 KMAD** dont un bénéfice net consolidé de **523 797 KMAD.**

Nous certifions que les états de synthèse consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, sont réguliers et sincères et donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe au 31 décembre 2023, ainsi que du résultat de l'ensemble consolidé pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états de synthèse consolidés de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états de synthèse consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Nous avons déterminé que les questions décrites ci-après constituent les questions clés de l'audit qui doivent être communiquées dans notre rapport.

Evaluation et comptabilisation des opérations de marge arrière	
Risque identifié	Réponse d'audit
Le groupe dispose d'un nombre important des contrats d'achats signés avec les fournisseurs comprenant des opérations de marge arrière (coopération commerciale, droits d'ouvertures, droits de rénovation...) dont le calcul est basé sur les quantités achetées ou d'autres	Nous avons pris connaissance des contrôles mis en place par le groupe sur le processus d'évaluation et de comptabilisation des opérations de marge arrière, apprécié leur conception et leur application et testé que ces contrôles ont fonctionné efficacement sur la

conditions contractuelles comme l'atteinte de seuils ou la progression des volumes d'achats ; Compte tenu du grand nombre de contrats et des spécificités propres à chaque contrat, la correcte évaluation et comptabilisation des opérations de marge arrière au regard des dispositions contractuelles et des volumes d'achats constituent un point clé de l'audit.	base d'échantillons de contrats. Nos autres travaux ont notamment consisté pour un échantillon marge arrière à : - rapprocher les données utilisées dans le calcul des opérations de marge arrière avec les conditions commerciales figurant dans les contrats signés avec les fournisseurs ; - comparer les estimations faites au titre de l'exercice précédent avec les réalisations effectives correspondantes afin d'évaluer la fiabilité du processus d'estimation ; - rapprocher les volumes d'affaires retenus pour calculer le montant des opérations de marge arrière attendu au 31 décembre 2023 avec les volumes d'affaires enregistrés dans les systèmes des achats du groupe ; - réaliser des procédures analytiques substantives sur les évolutions des opérations de marge arrière.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de de synthèse consolidés conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle. Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne. Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;

- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation :
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états de synthèse consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.
- Nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états de synthèse consolides. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Fait à Rabat, le 26 avril 2024

Les Commissaires aux Comptes

Omar SEKKAT	**A.BENBRAHIM**
Associé, Cabinet World Conseil & Audit	Associé, Horwath Maroc Audit

II.2.2 Rapport des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2024

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états de synthèse consolidés de la société Label 'Vie S.A et de ses filiales (Groupe Label Vie), qui comprennent bilan consolidé, le compte de produits et charges consolide, l'état des soldes de gestion consolidé, le tableau consolidé des flux de trésorerie, le tableau consolidé des variations des capitaux propres et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2024. Ces états de synthèse consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de MAD 3 500 767 139 dont un bénéfice net consolidé de MAD 559 113 645.

Nous certifions que les états de synthèse consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, sont réguliers et sincères et donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe au 31 décembre 2024, ainsi que du résultat de l'ensemble consolidé pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes comptables nationales en vigueur.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états de synthèse consolidés de la période considérée.

Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états de synthèse consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Nous avons déterminé que les questions décrites ci-après constituent les questions clés de l'audit qui doivent être communiquées dans notre rapport.

Evaluation et comptabilisation des opérations de marge arrière	
Risque identifié	Réponse d'audit
Le groupe dispose d'un nombre important des contrats d'achats signés avec les fournisseurs comprenant des opérations de marge arrière (coopération commerciale, droits d'ouvertures, droits de rénovation...) dont le calcul est basé sur les quantités achetées ou d'autres	Nous avons pris connaissance des contrôles mis en place par le groupe sur le processus d'évaluation et de comptabilisation des opérations de marge arrière, apprécié leur conception et leur application et testé que ces contrôles ont fonctionné efficacement sur la

conditions contractuelles comme l'atteinte de seuils ou la progression des volumes d'achats ; Compte tenu du grand nombre de contrats et des spécificités propres à chaque contrat, la correcte évaluation et comptabilisation des opérations de marge arrière au regard des dispositions contractuelles et des volumes d'achats constituent un point clé de l'audit.	base d'échantillons de contrats. Nos autres travaux ont notamment consisté pour un échantillon marge arrière à : - rapprocher les données utilisées dans le calcul des opérations de marge arrière avec les conditions commerciales figurant dans les contrats signés avec les fournisseurs ; - comparer les estimations faites au titre de l'exercice précédent avec les réalisations effectives correspondantes afin d'évaluer la fiabilité du processus d'estimation ; - rapprocher les volumes d'affaires retenus pour calculer le montant des opérations de marge arrière attendu au 31 décembre 2024 avec les volumes d'affaires enregistrés dans les systèmes des achats du groupe ; - réaliser des procédures analytiques substantives sur les évolutions des opérations de marge arrière.

Responsabilité de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse consolidés conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre résolution réaliste ne s'offre à elle. Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

Responsabilité de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter des fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse a ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe.

- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que les informations y afférentes fournies par cette dernière.

- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation.

Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futures pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation ;

- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états de de synthèse consolidés représentent les opérations et événements sous -jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

- Nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états de synthèse consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Casablanca, le 14 avril 2025

Les Commissaires aux Comptes

Abdellah LAGHCHAOUI	**Omar SEKKAT**
Associé, Cabinet Coopers Audit Maroc S.A	Associé, Cabinet World Conseil & Audit

II.2.1 Rapport des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés au titre de l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2025

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états de synthèse consolidés de la société Label'Vie S.A et de ses filiales (Groupe Label'Vie), qui comprennent bilan consolidé, le compte de produits et charges consolidé, l'état des soldes de gestion consolidé, le tableau consolidé des flux de trésorerie, le tableau consolidé des variations des capitaux propres et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025. Ces états de synthèse consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de MAD 3 774 471 165 dont un bénéfice net consolidé de MAD 593 657 993.

Nous certifions que les états de synthèse consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, sont réguliers et sincères et donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe au 31 décembre 2025, ainsi que du résultat de l'ensemble consolidé pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes comptables nationales en vigueur.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états de synthèse consolidés de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états de synthèse consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Nous avons déterminé que les questions décrites ci-après constituent les questions clés de l'audit qui doivent être communiquées dans notre rapport.

Evaluation et comptabilisation des opérations de marge arrière	
Risque identifié	Réponse d'audit

Le groupe dispose d'un nombre important de contrats d'achats signés avec les fournisseurs comprenant des opérations de marge arrière (coopération commerciale, droits d'ouvertures, droits de rénovation, …) dont le calcul est basé sur les quantités achetées ou d'autres conditions contractuelles comme l'atteinte de seuils ou la progression des volumes d'achats ; Compte tenu du grand nombre de contrats et des spécifiés propres à chaque contrat, la correcte évaluation et comptabilisation des opérations de marge arrière au regard des dispositions contractuelles et des volumes d'achats constituent un point clé de l'audit.	Nous avons pris connaissance des contrôles mis en place par le groupe sur le processus d'évaluation et de comptabilisation des opérations de marge arrière, apprécié leur conception et leur application et testé que ces contrôles ont fonctionné efficacement sur la base d'un échantillon de contrats. Nos autres travaux ont notamment consisté pour un échantillon de marge arrière à : - Rapprocher les données utilisées dans le calcul des opérations de marge arrière avec les conditions commerciales figurant dans les contrats signés avec les fournisseurs ; - Comparer les estimations faites au titre de l'exercice précédent avec les réalisations effectives correspondantes afin d'évaluer la fiabilité du processus d'estimation ; - Rapprocher les volumes d'affaires retenus pour calculer le montant des opérations de marge arrière attendu au 31 décembre 2025 avec les volumes d'affaires enregistrés dans les systèmes des achats du groupe ; - Réaliser des procédures analytiques substantives sur les évolutions des opérations de marge arrière.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de de synthèse consolidés conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle. Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la, fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;

- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;

- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation ;

- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états de synthèse consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

- Nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états de synthèse consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du Groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Casablanca, le 03 mars 2026

Les Commissaires aux Comptes

Coopers Audit Maroc S.A	World Conseil & Audit
Abdellah LAGHCHAOUI	Omar SEKKAT
Associé	Associé

III. Comptes consolidés annuels

III.1 Périmètre de consolidation

Sur la période 2023-2025, les comptes consolidés du groupe Label'Vie comprennent les entreprises suivantes :

Nom de l'entité	2023			2024			2025		
	Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Méthode de consolidation	Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Méthode de consolidation	Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Méthode de consolidation
LABEL'VIE S.A (*)			Société Mère			Société Mère			Société Mère
LBV SUD (*)				100%	100%	Intégration Globale	100%	100%	Intégration Globale
SERVICES LV	100%	100%	Intégration Globale	100%	100%	Intégration Globale	100%	100%	Intégration Globale
HLV S.A.S (*)	95%	95%	Intégration Globale	95%	95%	Intégration Globale	95%	95%	Intégration Globale
MAXI LV S.A.S (*)	95%	95%	Intégration Globale	95%	95%	Intégration Globale	95%	95%	Intégration Globale
MOBI MARKET	100%	100%	Intégration Globale	100%	100%	Intégration Globale	100%	100%	Intégration Globale
LBV SUISSE	100%	100%	Intégration Globale	100%	100%	Intégration Globale	100%	100%	Intégration Globale
SILAV	50%	50%	Intégration proportionnelle	50%	50%	Intégration proportionnelle	50%	50%	Intégration proportionnelle
LBV EX	100%	100%	Intégration Globale	100%	100%	Intégration Globale	100%	100%	Intégration Globale
BENIZNASSEN BUSINESS CENTER	100%	100%	Intégration Globale	100%	100%	Intégration Globale	100%	100%	Intégration Globale
E-maxi				100%	100%	Intégration Globale	100%	100%	Intégration Globale
Fuzion International				100%	100%	Intégration Globale	100%	100%	Intégration Globale
Profuzion Conseil				100%	100%	Intégration Globale	100%	100%	Intégration Globale
FNAC				97%	97%	Intégration Globale	0%	97%	Déconsolidée au 31/12/2025
EXPRESS LV							100%	100%	Intégration Globale
ULTRA PROXY							100%	100%	Intégration Globale

Source : Label'Vie

(*) : Etablissement consolidant

L'année 2024 a été marquée par :

- L'intégration globale des sociétés Fuzion International, Profuzion Conseil, E-Maxi, FNAC et LBV SUD ;
- La baisse de la participation de Label'Vie dans Aradei Capital, passant de 44% à 38%.

L'année 2025 a été marquée par :

- La déconsolidation de Fnac du groupe Label'Vie ;
- L'intégration globale des sociétés ULTRA PROXI et EXPRESS LV.

III.2 Analyse des Comptes de résultat consolidés

Le tableau ci-après détaille le compte de produits et de charges consolidé du Groupe Label'Vie sur la période 2023-2025 :

En MMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Ventes de marchandises en l'état	14 152	14 604	*3,2%*	16 403	*12,3%*
Ventes de biens et services produits	1 648	1 814	*10,1%*	2 131	*17,5%*
Chiffre d'affaires consolidé	**15 800**	**16 418**	*3,9%*	**18 534**	*12,9%*
Reprises d'exploitation	199	226	*13,6%*	345	*52,9%*
Produits d'exploitation consolidés I	**15 999**	**16 644**	*4,0%*	**18 880**	*13,4%*
Achats revendus de marchandises	12 608	13 009	*3,2%*	14 702	*13,0%*
Achats consommés de mat. Et fournitures	329	339	*3,0%*	431	*27,3%*
Autres charges externes	937	986	*5,2%*	1 177	*19,4%*
Impôts et taxes	92	101	*9,2%*	82	*-18,4%*
Charges de personnel	708	790	*11,6%*	924	*16,9%*
Autres charges d'exploitation	0	8	*>100%*	6	*-16,2%*
Dotations d'exploitation	531	608	*14,7%*	718	*18,1%*
Charges d'exploitation consolidées II	**15 204**	**15 840**	*4,2%*	**18 041**	*13,9%*
RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I-II) III	**794**	**804**	***1,2%***	**839**	***4,4%***
Produits de titres de participation et titres immobilisés	96	132	*37,1%*	152	*15,6%*
Gains de change	3	4	*31,9%*	6	*56,1%*
Intérêts et autres produits financiers	77	106	*37,6%*	126	*19,2%*
Reprises financières et transferts de charges	30	34	*12,4%*	36	*7,5%*
Produits Financiers IV	**206**	**275**	*33,6%*	**321**	*16,6%*
Charges d'intérêts	200	228	*13,8%*	267	*17,3%*
Pertes de change	4	2	*-57,9%*	7	*>100%*
Autres charges financières	0	1	*>100%*	3	*>100%*
Dotations financières	0	0	*8,1%*	0	*-45,4%*
Charges Financières V	**205**	**231**	*13,0%*	**278**	*20,1%*
Résultat Financier (IV-V) VI	**1**	**44**	*>100%*	**43**	*-1,8%*
RÉSULTAT COURANT (III+VI) VII	**796**	**848**	***6,5%***	**882**	***4,0%***
Produits de cession d'immobilisations	132	514	*>100%*	5	*-98,9%*
Autres produits non courants	2	3	*76,2%*	3	*7,6%*
Reprises non courantes transferts charges	39	10	*-74,0%*	20	*96,1%*
Produits Non Courants VIII	**172**	**527**	*>100%*	**28**	*-94,6%*
Valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées	96	396	*>100%*	3	*-99,2%*
Autres charges non courantes	113	68	*-39,7%*	58	*-15,0%*
Dotations NC aux amortissements et provisions	12	91	*>100%*	17	*-81,2%*
Charges Non Courantes IX	**221**	**556**	*>100%*	**79**	*-85,8%*
Résultat non courant (VIII-IX) X	**-49**	**-28**	*-42,1%*	**-50**	*77,4%*
RÉSULTAT AVANT IMPOTS (VII+X) XI	**747**	**819**	***9,7%***	**831**	***1,5%***
Impôts sur les résultats	223	260	*16,7%*	238	*-8,5%*
RÉSULTAT NET	**524**	**559**	***6,7%***	**594**	***6,2%***
Résultat Net Part du Groupe	**508**	**542**	*6,7%*	**579**	*6,8%*
Résultat Net des Minoritaires	**16**	**17**	*7,4%*	**15**	*-14,1%*

Source : Label'Vie

III.2.1.1 Chiffre d'Affaires consolidé

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

- des ventes de marchandises en l'état réalisées par les différents magasins ;
- des ventes de prestations de services qui comprennent notamment (i) la marge arrière qui comprend le variable, le fixe, les ouvertures et les droits d'entrée, (ii) les loyers des galeries commerciales et (iii) les locations d'espaces au sein des magasins.

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

En MMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Ventes de marchandises en l'état	14 152	14 604	*3,2%*	16 403	*12,3%*
en % du CA	*89,6%*	*89,0%*	*-0,6 pts*	*88,5%*	*-0,5 pts*
Ventes de biens et services produits	1 648	1 814	*10,1%*	2 131	*17,5%*
en % du CA	*10,4%*	*11,0%*	*0,6 pts*	*11,5%*	*0,5 pts*
Chiffre d'affaires consolidé	**15 800**	**16 418**	***3,9%***	**18 534**	***12,9%***

Source : Label'Vie

Evolution 2023-2024

Entre 2023 et 2024, le groupe Label'Vie a enregistré une hausse de 4% (+ 618 MMAD) de son chiffre d'affaires qui est passé de 15 800 MMAD à 16 418 MMAD. Cette évolution s'explique principalement par l'effet volume, dont la contribution a augmenté à 57% contre 35% un an plus tôt, bénéficiant notamment du dynamisme du segment « hyper cash » et de la reprise des volumes à partir du 4ème trimestre de l'année.

En particulier, la progression des ventes de marchandises s'explique par :

- Une croissance des ventes de 3,2%, portée par une contribution de 567 MMAD des ouvertures réalisées en 2024.
- Une contribution significative des segments « Hypercash » et « Supermarchés », qui ont généré 625 MMAD de ventes supplémentaires, compensant la baisse du segment « Hypermarché » affecté par un contexte macroéconomique toujours inflationniste.
- En ce qui concerne les ventes de prestations de services, elles ont enregistré une progression de 10% entre 2023 et 2024, passant de 1 648 MMAD à 1 814 MMAD, soit une valeur additionnelle de 168 MMAD (+0,6 points) liée notamment à la marge arrière réalisée sur les achats de marchandises, les locations d'espaces au sein des magasins, les droits d'entrée et les produits des loyers des galeries commerciales. Ces prestations de services renforcent la diversification des sources de revenus du groupe Label'Vie et contribuent de manière significative à son chiffre d'affaires global.

Evolution 2024-2025

Entre 2024 et 2025, le groupe Label'Vie a enregistré une hausse de 12,9% (+ 2 116 MMAD) de son chiffre d'affaires qui est passé de 16 418 MMAD à 18 534 MMAD, bénéficiant notamment de l'effet volume en lien avec le renforcement du maillage territorial (+141 magasins en 2025).

La progression des ventes de marchandises découle de (i) la contribution des points de vente ouverts en 2025 (1 324 MMAD), ainsi que (ii) la croissance à périmètre constant (de 3,5% ; +475 MMAD). A noter la contribution significative des magasins « Atacadao », « Carrefour Market et Supeco » et « Carrefour Hypermarché » qui ont généré 1 926 MMAD de ventes supplémentaires, compensant la baisse des ventes en stations (-41 MMAD).

En ce qui concerne les ventes de prestations de services, elles ont enregistré une progression de 17,5% entre 2024 et 2025, passant de 1 814 MMAD à 2 131 MMAD, soit une hausse de 317 MMAD liée notamment à la marge arrière réalisée sur les achats de marchandises, les locations d'espaces au sein des magasins, les droits d'entrée et les produits des loyers des galeries commerciales. Les prestations de services renforcent la diversification des sources de revenus du groupe Label'Vie et contribuent de manière significative à son chiffre d'affaires global (11,5% en 2025).

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

En MMAD	2023	2024	Var. 23 – 24	2025	Var. 24 – 25
Atacadao (Ex Metro)	4 992	5 252	*5,2%*	6 135	*16,8%*
Part en %	*35,3%*	*36,0%*	*0,7 pts*	*37,4%*	*1,4 pts*
Carrefour Market et Sup Eco	4 991	5 213	*4,5%*	5 914	*13,4%*
Part en %	*35,3%*	*35,7%*	*0,4 pts*	*36,1%*	*0,4 pts*
Carrefour Hypermarché	3 591	3 490	*-2,8%*	3 832	*9,8%*
Part en %	*25,4%*	*23,9%*	*-1,5 pts*	*23,4%*	*-0,5 pts*
Ventes stations	565	493	*-12,7%*	452	*-8,3%*
Part en %	*4,0%*	*3,4%*	*-0,6 pts*	*2,8%*	*-0,6 pts*
MobiMarket	-	-	-	-	-
Part en %	*n/a*	*n/a*	*n/a*	*n/a*	*n/a*
SILAV	-	136	*n/a*	71	*-48,3%*
Part en %	*n/a*	*0,9%*	*0,9 pts*	*0,4%*	*-0,5 pts*
LBV EX	13	19	*43,0%*	-	*-100,0%*
Part en %	*0,1%*	*0,1%*	*0,0 pts*	*0,0%*	*-0,1 pts*
BENIZNASSEN BUSINESS CENTER	-	-	-	-	-
Part en %	*n/a*	*n/a*	*n/a*	*n/a*	*n/a*
Ventes de marchandises en l'état Groupe	**14 152**	**14 604**	***3,2%***	**16 403**	***12,3%***

Evolution 2023-2024

Entre 2023 et 2024, les ventes ont progressé comme suit :

- **Carrefour Hypermarché** : le segment Hypermarché a enregistré une baisse de l'ordre de -2,8 % au titre de l'exercice 2024, passant de 3 591,2 MMAD à 3 490,2 MMAD. Cette baisse est portée exclusivement par le volume des ventes réalisées par le périmètre constant.
- **Atacadao** : Les ventes globales de l'enseigne « Atacadao » ont augmenté de 5,2 %, passant de 4 991,6 MMAD en 2023 à 5 252,0 MMAD en 2024, soit une hausse de 260,4 MMAD. Cette progression s'explique par l'ouverture de six nouveaux magasins, contribuant à 230 MMAD, et la résilience des ventes à périmètre constant, ajoutant 30 MMAD.
- **Stations** : Représentant 2,8% des ventes totales du groupe Label'Vie, le chiffre d'affaires de l'activité des stations de services a enregistré une baisse de l'ordre de 12,7%, passant de 565,2 MMAD en 2023 à 493,2 MMAD en 2024.

Evolution 2024-2025

Entre 2024 et 2025, les ventes ont progressé comme suit :

- **Atacadao** : Les ventes globales de l'enseigne « Atacadao » ont augmenté de 16,8%, passant de 5 252 MMAD en 2024 à 6 135 MMAD en 2025. Cette progression s'explique par l'ouverture de 4 nouveaux magasins sur l'année 2025 ainsi qu'une hausse de 4,8% à périmètre constant.
- **Carrefour Market et Supeco** : Représentant 36,1% des ventes totales du groupe Label'Vie en 2025, le chiffre d'affaires de ces magasins a progressé de 13,4% pour atteindre 5 914 MMAD en 2025. Cette hausse est attribuable à 134 ouvertures en 2025 (notamment 128 Supeco), ainsi qu'à une amélioration de la performance du e-commerce.
- **Carrefour Hypermarché** : le segment Hypermarché a enregistré une hausse de l'ordre de 9,8% au titre de l'exercice 2025, passant de 3 490 MMAD à 3 832 MMAD. Cette hausse est principalement

expliquée par la bonne performance à périmètre constant (+4%) et l'ouverture de 3 nouveaux points de vente en 2025

III.2.1.2 Charges d'exploitation consolidées

Le tableau ci-dessous détaille les charges d'exploitation consolidées entre 2023 et 2025 :

En MMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Achats revendus de marchandises	12 608	13 009	*3,2%*	14 702	*13,0%*
en % du CA	*79,8%*	*79,2%*	*-0,6 pts*	*79,3%*	*0,1 pts*
Achats consommés de mat. Et fournitures	329	339	*3,0%*	431	*27,3%*
en % du CA	*2,1%*	*2,1%*	*0,0 pts*	*2,3%*	*0,3 pts*
Autres charges externes	937	986	*5,2%*	1 177	*19,4%*
en % du CA	*5,9%*	*6,0%*	*0,1 pts*	*6,4%*	*0,3 pts*
Impôts et taxes	92	101	*9,2%*	82	*-18,4%*
en % du CA	*0,6%*	*0,6%*	*0,0 pts*	*0,4%*	*-0,2 pts*
Charges de personnel	708	790	*11,6%*	924	*16,9%*
en % du CA	*4,5%*	*4,8%*	*0,3 pts*	*5,0%*	*0,2 pts*
Autres charges d'exploitation	0	8	*>100%*	6	*-16,3%*
en % du CA	*0,0%*	*0,0%*	*0,0 pts*	*0,0%*	*0,0 pts*
Dotations d'exploitation	531	608	*14,7%*	718	*18,1%*
en % du CA	*3,4%*	*3,7%*	*0,3 pts*	*3,9%*	*0,2 pts*
Charges d'exploitation consolidées	**15 204**	**15 840**	***4,2%***	**18 041**	***13,9%***
Vente de marchandises en l'état	14 152	14 604	*3,2%*	16 403	*12,3%*
(-) Achats revendus de marchandises	12 608	13 009	*3,2%*	14 702	*13,0%*
Marge Directe	**1 544**	**1 595**	***3,3%***	**1 701**	***6,7%***
Taux de marge directe	*9,8%*	*9,7%*	*-0,1 pts*	*9,2%*	*-0,5 pts*
Chiffre d'affaires consolidé	15 800	16 418	*3,9%*	18 534	*12,9%*
(-) Achats revendus de marchandises	12 608	13 009	*3,2%*	14 702	*13,0%*
Marge Brute	**3 192**	**3 409**	***6,8%***	**3 833**	***12,4%***
Taux de marge brute	*20,2%*	*20,8%*	*0,6 pts*	*20,7%*	*-0,1 pts*

Source : Label'Vie

Evolution 2023-2024

En 2024, les charges d'exploitation du groupe Label'Vie se situent à 15 840 MMAD, soit une hausse de 636 MMAD (+4%) par rapport à l'exercice 2023. Cette hausse s'explique principalement par la progression de l'activité et les charges des nouvelles ouvertures.

Les principales augmentations des postes de charges concernent :

- Les achats revendus de marchandises qui se sont établis à 13 009 MMAD en hausse de 401 MMAD (+3%) en raison de la croissance de l'activité ;
- Les achats consommés de matières et fournitures**,** qui ont progressé de 28 MMAD (+9%), passant de 329 MMAD en 2023 à 339 MMAD en 2024. Cette augmentation est liée aux ouvertures des nouveaux points de vente.
- Les autres charges externes qui se sont établies à 986 MMAD, en hausse de 49 MMAD (+15,13%), Cette progression s'explique par :
    - La hausse des dépenses de location et de crédit-bail (+27 MMAD), reflétant les nouveaux engagements locatifs pour les ouvertures de 2024.
    - Les frais de déplacements et marketing (+30 MMAD), soutenus par les initiatives commerciales visant à stimuler la fréquentation.
    - Les autres charges (+13 MMAD), incluant les frais de télécommunications, assurances et redevances de franchise.

- Les charges de personnel se sont établies à 790 MMAD soit une hausse de 82 MMAD (+9,6%). Cette augmentation est principalement due aux recrutements nécessaires pour accompagner l'expansion du réseau de magasins.
- Les dotations d'exploitation se sont établies à 608 MMAD, soit une hausse de 78 MMAD (+14,7%), intégrant les charges à répartir en lien avec les nouvelles ouvertures, qui regroupent notamment la prospection, le marketing, l'accompagnement du nouveau magasin par une taskforce dédiée, etc.
- La marge directe s'est établie à 1 595 MMAD en 2024PF contre 1 544 MMAD en 2023PF, soit une hausse de 3,3%, alignée avec la hausse des ventes de marchandises et des achats revendus de marchandises. Le taux de marge direct est resté quasi stable (-0,1 pt).
- La marge brute a augmenté de 6,8% entre 2023PF et 2024PF pour s'établir à 3 409 MMAD, cette variation s'explique par une hausse du chiffre d'affaires plus importante que celle des achats revendus de marchandises. Le taux de marge brut a ainsi augmenté de 0,6 pt.

Evolution 2024-2025

En 2025, les charges d'exploitation du groupe Label'Vie s'établissent à 18 041 MMAD, soit une augmentation de 2 201 MMAD (+13,9%) par rapport à l'exercice 2024, principalement expliquée par la hausse de l'activité et les charges liées aux nouvelles ouvertures.

Les principales augmentations des postes de charges concernent :

- Les achats revendus de marchandises qui se sont établis à 14 702 MMAD, en augmentation de 1 693 MMAD (+13,0%) en raison de la hausse de l'activité ;
- Les achats consommés de matières et fournitures, dont la progression de +27,3% est principalement liée aux ouvertures des nouveaux points de vente ;
- Les autres charges externes qui se sont établies à 1 177 MMAD, soit une hausse de 191 MMAD (+19,4%) expliquée principalement par :
  - La hausse des dépenses de location et de crédit-bail (+81 MMAD), reflétant les nouveaux engagements locatifs pour les ouvertures de 2025.
  - Les frais de transport (+64 MMAD) en lien avec l'extension du périmètre d'exploitation ;
  - Les autres charges (+25 MMAD), incluant les frais de télécommunications, assurances et redevances de franchise.
- Les charges de personnel se sont établies à 924 MMAD soit une hausse de 134 MMAD (+16,9%). Cette augmentation est principalement due aux recrutements nécessaires pour accompagner l'expansion du réseau de magasins.
- Les dotations d'exploitation se sont établies à 718 MMAD, soit une hausse de 110 MMAD (+18,1%), intégrant les charges à répartir en lien avec les nouvelles ouvertures, qui regroupent notamment la prospection, le marketing, l'accompagnement du nouveau magasin par une taskforce dédiée, etc.
- La marge directe s'est établie à 1 701 MMAD en 2025 contre 1 595 en 2024PF, soit une hausse de 6,7%, en lien avec une augmentation des ventes de marchandises supérieure à celle des achats revendus de marchandises. Le taux de marge direct a subi un léger recul (-0,5 pt).
- La marge brute a augmenté de 12,4% entre 2024PF et 2025, expliquée par une hausse du chiffre d'affaires plus importante que celle des achats revendus de marchandises. Le taux de marge brut a ainsi est resté stable à 20,7% (-0,1 pt).

III.2.1.3 Répartition des achats revendus de marchandises par segment :

Le tableau ci-après détaille la répartition des achats revendus de marchandises par segment 2023-2025 :

En MAD	2023	2024	2025

Carrefour Market et Sup Eco	48,1%	46,4%	46,0%
Atacadao (Ex Metro)	35,6%	38,6%	41,0%
Carrefour Hypermarché	11,9%	11,2%	9,6%
Stations	4,3%	3,7%	3,4%
LBV Export	0,1%	0,1%	0,0%
Total achats revendus du Groupe Label'Vie	**100%**	**100%**	**100%**

Source : Label'Vie

Les achats de l'enseigne « Carrefour Market et Sup Eco » ont représenté 46,0% des achats revendus du groupe Label'Vie en 2025, contre 46,4% en 2024.

Les achats de l'enseigne « Atacadao » ont représenté 41,0% des achats revendus du groupe Label'Vie en 2025, contre 38,6% en 2024.

Les achats de l'enseigne « Carrefour Hypermarché » ont représenté 9,6% des achats revendus du groupe Label'Vie en 2025, contre 11,2% en 2024.

En 2025, les achats revendus des Stations représentaient 3,4% du total des achats revendus du groupe Label'Vie, comparé à 3,7% en 2024.

La diminution des achats chez Carrefour Hypermarché s'explique principalement par l'évolution du mix format, marquée notamment par la montée en puissance du format Atacadao.

En 2025, les achats revendus du groupe Label'Vie se sont établis à 14 702 MMAD, dominés par Carrefour Market et Sup Eco avec 46,0% du total, suivis d'Atacadao avec 41,0% et de Carrefour Hypermarché 9,6%. Les Stations ont représenté 3,4%, tandis que l'activité Export est restée marginale s'établissant à 0,0%.

III.2.1.4 Ventilation des autres charges externes consolidées sur la période 2023-2025 :

Le tableau ci-après détaille la ventilation des autres charges externes sur la période 2023-2025 :

En MMAD	2023	2024	Var. 23- 24	2025	Var. 24- 25
Locations et charges locatives	374	395	*5,6%*	478	*21,2%*
en % des OPEX	*2,5%*	*2,5%*	*0,0 pts*	*2,7%*	*0,2 pts*
Redevances de crédit-bail	22	23	*6,3%*	20	*-10,8%*
en % des OPEX	*0,1%*	*0,1%*	*0,0 pts*	*0,1%*	*0,0 pts*
Entretien et réparation	88	95	*8,4%*	113	*18,9%*
en % des OPEX	*0,6%*	*0,6%*	*0,0 pts*	*0,6%*	*0,0 pts*
Primes d'assurances	10	10	*2,1%*	10	*-5,6%*
en % des OPEX	*0,1%*	*0,1%*	*0,0 pts*	*0,1%*	*0,0 pts*
Rémunération du personnel extérieur à l'entreprise	0	0	*>100%*	0	*-66,6%*
en % des OPEX	*0,0%*	*0,0%*	*0,0 pts*	*0,0%*	*0,0 pts*
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	9	6	*-30,8%*	8	*17,0%*
en % des OPEX	*0,1%*	*0,0%*	*0,0 pts*	*0,0%*	*0,0 pts*
Redevances pour brevets, marques et droits	85	84	*-1,3%*	82	*-1,4%*
en % des OPEX	*0,6%*	*0,5%*	*0,0 pts*	*0,5%*	*-0,1 pts*

Transports	111	118	*7,0%*	182,	*54,0%*
en % des OPEX	*0,7%*	*0,7%*	*0,0 pts*	*1,0%*	*0,3 pts*
Déplacements, Missions et Réceptions	71	73	*3,5%*	77	*5,3%*
en % des OPEX	*0,5%*	*0,5%*	*0,0 pts*	*0,4%*	*0,0 pts*
Reste du poste « Autres charges externes »	169	182	*7,6%*	207	*13,8%*
en % des OPEX	*1,1%*	*1,1%*	*0,0 pts*	*1,1%*	*0,0 pts*
Autres charges externes	**937**	**986**	***5,2%***	**1 177**	***19,4%***
en % des OPEX	*6,2%*	*6,2%*	*0,1 pts*	*6,5%*	*0,3 pts*

Source : Label'Vie

Evolution 2023-2024

Les autres charges externes affichent une progression de 5,2% (+49 MMAD) à fin 2024, Cette évolution s'explique principalement par l'augmentation des principaux postes qui composent cette catégorie de charges, comme détaillé ci-dessous :

- Locations et charges locatives : Cette rubrique a enregistré une augmentation de 21 MMAD (+5,6%), atteignant 395 MMAD. Cette évolution reflète les nouveaux engagements locatifs liés aux ouvertures de points de vente réalisées en 2024. Malgré cette hausse, le ratio par rapport aux charges d'exploitation reste quasi stable à 2,5%, montrant une gestion maîtrisée des coûts d'occupation.
- Entretien, réparation : Les dépenses pour ces services ont progressé de 7 MMAD (+8,4%), illustrant hausse liée aux pressions inflationnistes sur les prix logistiques. Le ratio par rapport aux charges d'exploitation est resté stable à 0,6%.
- Transport : Les charges liées au transport ont enregistré une forte progression, avec une hausse de 8 MMAD (+7,0%), pour atteindre 118 MMAD. Cette augmentation est le résultat d'un contexte inflationniste lié notamment aux tensions géopolitiques mondiales. Le poids dans les charges d'exploitation est resté stable à 0,7%.
- Autres charges externes : Représentant principalement les frais de télécommunication, d'assurance, et les redevances liées aux franchises, cette rubrique a augmenté de 13 MMAD, atteignant 182 MMAD. En proportion des charges d'exploitation, le ratio est resté contenu à 1,1%, indiquant une absorption partielle de cette hausse par l'effet volume.

Evolution 2024-2025

Les autres charges externes affichent une progression de 19,4% (+191 MMAD) à fin 2025, portée par des principaux postes suivants :

- Locations et charges locatives : Cette rubrique a enregistré une augmentation de 84 MMAD (+21,2%), atteignant 478 MMAD. Cette évolution reflète les nouveaux engagements locatifs liés aux ouvertures de points de vente réalisées en 2025. Malgré cette hausse, le ratio par rapport aux charges d'exploitation reste quasi stable à 2,7% (vs 2,5% en 2024), illustrant une gestion maîtrisée des coûts d'occupation.
- Transport : Les charges liées au transport ont enregistré une hausse de 64 MMAD (+54,0%), pour atteindre 182 MMAD. Cette augmentation s'explique par l'extension du périmètre d'exploitation. Le poids dans les charges d'exploitation a ainsi augmenté de 0,3 pts et s'établit à 1,0%.
- Entretien, réparation : Les dépenses pour ces services ont progressé de 18 MMAD (+18,9%) et enregistrent un ratio stable par rapport aux charges d'exploitation entre 2024 et 2025 (0,6%).

- Autres charges externes : Représentant principalement les frais de télécommunication, d'assurance, et les redevances liées aux franchises, cette rubrique a augmenté de 25 MMAD (+13,8%), atteignant 207 MMAD. En proportion aux charges d'exploitation, le ratio reste stable à 1,1%.

III.2.1.5 Résultat d'exploitation consolidé

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

En MMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var.24-25
Produit d'exploitation	**15 999**	**16 644**	***4,0%***	**18 880**	***13,4%***
Dont reprises d'exploitation	199	226	*13,6%*	345	*52,9%*
Charges d'exploitation	**15 204**	**15 840**	***4,2%***	**18 041**	***13,9%***
Dont dotations d'exploitation	531	608	*14,7%*	718	*18,1%*
Résultat d'exploitation	**794**	**804**	***1,2%***	**839**	***4,4%***
Marge opérationnelle	*5,0%*	*4,9%*	*-0,1 pts*	*4,5%*	*-0,4 pts*

Source : Label'Vie

Evolution 2023-2024

Entre l'exercice 2023 et l'exercice 2024, le résultat d'exploitation du Groupe Label'Vie affiche une hausse de 1,2% (+43 MMAD) passant de 794 MMAD en 2023 à 804 MMAD en 2024.

La marge opérationnelle a diminué de -0,1 pt entre les deux exercices.

Evolution 2024-2025

Entre l'exercice 2024 et l'exercice 2025, le résultat d'exploitation du Groupe Label'Vie affiche une hausse de 4,4% (+35 MMAD) passant de 804 MMAD en 2024 à 839 MMAD en 2025.

La marge opérationnelle a diminué de 0,4 pts entre les deux exercices.

III.2.1.6 Ventilation du résultat d'exploitation consolidé par enseigne sur la période 2023-2025

Le tableau ci-après détaille la ventilation du résultat d'exploitation consolidé par enseigne sur la période 2023-2025 :

En MMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var.24-25
Carrefour Market, Express LV et Sup Eco	315	275	*-12,7%*	303	*10,2%*
en % du total résultat d'exploitation	39,6%	34,2%	*-5,4 pts*	36,1%	*1,9 pts*
Atacadao (Ex Metro)	272	316	*16,3%*	260	*-17,6%*
en % du total résultat d'exploitation	34,2%	39,3%	*5,1 pts*	31,0%	*-8,3 pts*
Carrefour Hypermarché	164	173	*6,0%*	191	*10,3%*
en % du total résultat d'exploitation	20,6%	21,6%	*1,0 pts*	22,8%	*1,2 pts*
Stations	12	5	*-53,7%*	11	*>100%*
en % du total résultat d'exploitation	1,5%	0,7%	*-0,8 pts*	1,3%	*0,6 pts*
LBV Suisse	25	17	*-31,5%*	33	*89,1%*
en % du total résultat d'exploitation	3,2%	2,1%	*-1,0 pts*	3,9%	*1,7 pts*
Mobi Market	-	0	*n/a*	0	*-69,6%*
en % du total résultat d'exploitation	0,0%	0,0%	*0,0 pts*	0,0%	*0,0 pts*
SILAV	7	17	*>100%*	38	*>100%*
en % du total résultat d'exploitation	0,9%	2,1%	*1,1 pts*	4,5%	*2,4 pts*
LBV EX	0	1	*90,7%*	2	*>100%*
en % du total résultat d'exploitation	0,1%	0,1%	*0,0 pts*	0,3%	*0,2 pts*
BENIZNASSEN BUSINESS CENTER	-0	-0	*>100%*	-1	*34,2%*
en % du total résultat d'exploitation	0,0%	-0,1%	*-0,1 pts*	-0,1%	*0,0 pts*

Fusion International	-	1,0	-	1,0	*1,0%*
en % du total résultat d'exploitation	-	0,1%	-	0,1%	*0,0 pts*
Profuzion conseil	-	2,2	-	0,9	*-58,9%*
en % du total résultat d'exploitation	-	0,3%	-	0,1%	*-0,2 pts*
FNAC	-	-3,1	-	-	*-100,0%*
en % du total résultat d'exploitation	-	-0,4%	-	0,0%	*0,4 pts*
Total Résultat d'Exploitation	**794**	**804**	*1,2%*	**839**	*4,4%*

Source : Label'Vie

- En 2025, le résultat d'exploitation contributif de l'enseigne « Carrefour Market, Express LV et Sup Eco » a atteint 303 MMAD soit une hausse de 10,2% par rapport à 2024. À fin 2025, Carrefour Market, Express LV et Sup Eco contribuent à hauteur de 36,1% du total du résultat d'exploitation du groupe Label'Vie.
- Le résultat d'exploitation de l'enseigne « Atacadao » a baissé de 17,6%, passant de 316 MMAD en 2024 à 260 MMAD en 2025. Cette baisse est principalement due à l'ouverture en fin d'année de nouveaux magasins, pour lesquels les revenus générés n'ont pas encore permis d'absorber les charges engagées sur l'année. À fin 2025, le résultat d'exploitation d'Atacadao représente 31,0% du total du résultat d'exploitation du Groupe Label'Vie.
- Pour l'enseigne « Carrefour Hypermarché », le résultat d'exploitation a augmenté de 10,3%, passant de 173 MMAD en 2024 à 191 MMAD en 2025. A fin 2025, Carrefour Hypermarché représente 22,8% du total résultat d'exploitation du Groupe Label'Vie.
- Le résultat d'exploitation du segment « Stations » a connu une hausse significative, passant de 5 MMAD en 2024 à 11 MMAD en 2025, soit une hausse de plus de 100%.
- Le résultat d'exploitation de « LBV Suisse » a connu une hausse significative, passant de 17 MMAD en 2024 à 33 MMAD en 2025, soit une hausse de 89,1%. À fin 2025, LBV Suisse représente 3,9% du total du résultat d'exploitation du Groupe Label'Vie.
- Le résultat d'exploitation de « SILAV » est passé de 17 MMAD en 2024 à 38 MMAD en 2025, soit une hausse supérieure à 100%. À fin 2025, SILAV représente 4,5% du total du résultat d'exploitation du Groupe Label'Vie.
- Le résultat d'exploitation de Fusion International en 2025 était de 1 MMAD.
- Le résultat d'exploitation de Profuzion Conseil en 2025 était de 1 MMAD.

III.2.1.7 Résultat financier consolidé

Le poste résultat financier est composé des éléments suivants :

- Les produits de titres de participation et titres immobilisés ;
- Les frais financiers liés aux découverts bancaires et aux dettes moyennes et long termes (emprunts obligataires) ;
- Les frais financiers liés aux comptes courants d'actionnaires ;
- Les gains ou pertes de change ainsi que les dotations et reprises de provisions financières (montants non significatifs).

Le tableau ci-après détaille l'évolution du Résultat financier consolidé sur la période (2023-2025) :

En MMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var.24-25
Prod. Titres participation & Autres produits immobilisé	96	132	*37,1%*	152	*15,6%*
Gains de change	3	4	*32,3%*	6	*56,1%*
Intérêts et autres produits financiers	77	106	*37,5%*	126	*19,2%*
Reprises financières et transferts de charges	30	34	*12,4%*	36	*7,5%*
Produits Financiers	**206**	**275**	**33,6%**	**321**	**16,6%**
Charges d'intérêts	200	228	*13,8%*	267	*17,3%*

Pertes de change	4	2	*-57,9%*	7	*>100%*
Autres charges financières	0	1	*>100%*	3	*>100%*
Dotations financières	0	0	*0,0%*	0	*-45,4%*
Charges Financières	**205**	**231**	**13,0%**	**278**	**20,1%**
Résultat Financier	**1**	**44**	**>100%**	**43**	**-1,8%**

Source : Label'Vie

Evolution 2023-2024

Sur la période 2023-2024, le résultat financier du Groupe Label'Vie a enregistré une forte progression, passant de 1,2 MMAD en 2023 à 44 MMAD en 2024, soit une augmentation de 43 MMAD.

- Cette hausse s'explique principalement par la croissance de 33,6% des produits financiers, atteignant 275 MMAD, soutenue par :
  - La hausse des intérêts et autres produits financiers (+33 MMAD) expliquée par une plus-value de cession exceptionnelle de 36 MMAD correspondant à la fraction logée dans les titres de participation de la cession de 49% des titres de l'OPCI Terramis.
  - Une augmentation de 32% des dividendes reçus par le Groupe Label'Vie de la part des foncières Aradei Capital et Terramis (132 MMAD en 2024) renforçant ses revenus financiers.
  - Une hausse de 4 MMAD des reprises financières et transferts de charges, en lien avec la capitalisation des charges financières liées aux projets de développement en cours (intérêts intercalaires).
- En parallèle, le coût d'endettement a également augmenté de 13,8% pour s'établir à 228 MMAD, en raison de l'accroissement des dettes de financement, notamment lié à l'émission obligataire de 1 milliard de dirhams en 2024.
- Malgré cette hausse des charges financières, la forte progression des produits financiers a permis de compenser cet alourdissement, contribuant ainsi à la nette amélioration du résultat financier.

Evolution 2024-2025

Sur la période 2024-2025, le résultat financier du Groupe Label'Vie a enregistré une légère baisse de 0,8 MMAD (-2,0%), expliquée par les variations suivantes :

- Augmentation des charges financières de +46 MMAD (+20,1%), soutenue par une hausse des charges d'intérêts financiers, et en particulier celles générées par l'émission obligataire de 1,5 milliard de dirhams réalisée en juillet 2025.
- Partiellement compensée par la hausse des produits financiers de 17%, soit 46 MMAD, profitant de (i) l'augmentation des « Prod. Titres participation & Autres produits immobilisé » de 20 MMAD liée à la hausse des dividendes perçus d'Aradei Capital et Terramis, (ii) des intérêts et autres produits financiers (+20 MMAD) en lien avec des plus-values sur des placements financiers dans le cadre de l'optimisation de la trésorerie et (iii) une hausse de 2 MMAD des reprises financières et transferts de charges, en lien avec la capitalisation des charges financières liées aux projets de développement en cours (intérêts intercalaires).

III.2.1.7.1 Résultat non-courant consolidé

L'évolution du résultat non courant du Groupe Label'Vie entre 2023 et 2025 se présente comme suit :

En MMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var.24-25
Produits de cession d'immobilisations	132	514	*>100%*	5	*-98,9%*
Autres produits non courants	2	3	*76,2%*	3	*7,6%*
Reprises non courantes, transferts de charges	39	10	*-74,0%*	20	*96,1%*

Produits Non Courants	**172**	**527**	**>100%**	**28**	**-94,6%**
Valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées	96	396	*>100%*	3	*-99,2%*
Autres charges non courantes	113	68	*-39,7%*	58	*-15,0%*
Dotations NC aux amortissements et provisions	12	91	*>100%*	17	*-81,2%*
Charges Non Courantes	**221**	**556**	**>100%**	**79**	**-85,8%**
Résultat Non Courant	**-49**	**-28**	***-42,1%***	**-50**	***77,4%***

Source : Label'Vie

Evolution 2023-2024

A fin 2024, le résultat non courant a enregistré une hausse de 21 MMAD par rapport à son niveau de 2023 pour s'établir à -28 MMAD en 2024, contre -49 MMAD en 2023. Cette amélioration s'explique principalement par :

- Une hausse significative des produits de cessions d'actifs, atteignant 514 MMAD en 2024, contre 132 MMAD en 2023, dont principalement la cession de l'extension de la Plateforme logistique de Skhirat cédée en 2024[140] pour 200 MMAD, la cession d'une partie des titres de l'OPCI Terramis (178 MMAD ; 12,1% du capital) ainsi qu'une partie des titres de participation Aradei (132 MMAD ; 3,5% du capital) ;
- La hausse de la valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées, s'établissant à 396 MMAD en lien principalement avec ces mêmes cessions (154 MMAD pour l'extension de la plateforme de Skhirat, 71 MMAD des titres de participation Aradei et 166 MMAD pour les participations dans l'OPCI Terramis) ;
- La hausse des dotations non courantes, pour s'établir à 91 MMAD, concernant principalement :
  - l'étalement de la charge relative au don COVID d'un montant de 10 MMAD
  - une provision pour contrôle fiscale d'un montant total de 80 MMAD dont 70 MMAD au niveau de Label'Vie (dénoué en 2026) et 10 MMAD au niveau de MLV (dénoué en 2025) ;
- La baisse des reprises non courantes (-29 MMAD), correspondant à des reprises sur provisions pour litiges dénoués et créances irrécouvrables ;
- Les autres charges non courantes concernent essentiellement la contribution sociale de solidarité.

Ainsi, malgré la persistance des charges non courantes, l'effet positif des cessions d'actifs a permis au groupe Label'Vie de réduire significativement ses pertes non courantes en 2024.

Evolution 2024-2025

A fin 2025, le résultat non courant a enregistré une baisse de 22 MMAD par rapport à son niveau de 2024 pour s'établir à -50 MMAD en 2025, contre -28 MMAD en 2024. Cette baisse s'explique principalement par :

- Une baisse significative des produits de cessions d'actifs, s'établissant à 5 MMAD en 2025, contre 514 MMAD en 2024. Cette variation s'explique par le caractère exceptionnel des cessions[141] survenues en 2024.
- Partiellement compensée par la baisse significative de la valeur nette d'amortissement des immobilisation cédées de 393 MMAD, pour s'établir à 3 MMAD, également liées aux cessions ayant survenues en 2024 ;

[140] Dans le cadre de sa stratégie de séparation des activités d'immobilier et de distribution
[141] Cessions de participations dans l'OPCI Terramis

- Une baisse des dotations NC (-74 MMAD) pour s'établir à 17 MMAD, en lien avec des provisions pour dépréciation de l'actif circulant et des provisions pour risques, pour des montants respectifs de 11 MMAD et 6 MMAD.
- La hausse des reprises non courantes (+10 MMAD) correspondant à des reprises sur provisions pour litiges dénoués, créances irrécouvrables et dénouement du contrôle fiscal de MLV (10 MMAD) ;
- Les autres charges non courantes (58 MMAD) concernent essentiellement la contribution sociale de solidarité.

III.2.1.8 Résultat net consolidé

Le tableau, ci-dessous, présente l'évolution du résultat net consolidé sur la période étudiée :

En MMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var.24-25
Résultat courant	796	848	*6,5%*	882	*4,0%*
Résultat non courant	-49	-28	*-42,0%*	-50	*-77,2%*
Résultat avant impôts	747	819	*9,7%*	831	*1,5%*
Impôts sur les résultats	-223	-260	*16,7%*	-238	*-8,5%*
Résultat net	**524**	**559**	***6,7%***	**594**	***6,2%***
Résultat Net Part du Groupe	**508**	**542**	*6,7%*	**579**	*6,8%*
Marge nette (RNPG/CA)	*3,2%*	*3,3%*	*0,1 pts*	*3,1%*	*-0,2 pts*
Résultat Net des Minoritaires	**16**	**17**	***6,3%***	**15**	***-12,5%***

Source : Label'Vie

Evolution 2023-2024

En 2024, le résultat non courant s'est amélioré, passant de -49 MMAD en 2023 à -28 MMAD, soit une hausse de 21 MMAD. Cette amélioration résulte principalement des produits de cessions d'actifs diminués des amortissements des immobilisations cédées, qui ont atteint 118 MMAD en 2024, contre 36 MMAD en 2023, compensant les dotations non courantes de 91 MMAD. Les revenus exceptionnels générés par ces cessions ont atténué l'impact des charges non courantes, réduisant les pertes. En 2023, le Groupe Label'Vie a également réalisé une plus-value de 34 MMAD à la suite de la cession du retail park de Salé pour un prix total de 141 MMAD.

Le résultat net consolidé du Groupe Label'Vie a enregistré une hausse de 7% à fin 2024, s'établissant à 542 MMAD, avec une augmentation de la marge nette à 3,3%. Cette progression s'explique principalement par l'amélioration du résultat net consolidé qui, tenant compte de l'ensemble des éléments mentionnés ainsi que des impôts sur les sociétés s'élevant à 260 MMAD (+16,7 % par rapport à 2023), a atteint 559 MMAD en 2024, soit une croissance de 6,7 % par rapport à l'année précédente. En proportion des ventes, le résultat net a également progressé, passant de 3,2% en 2023 à 3,3% en 2024, reflétant une meilleure rentabilité du Groupe Label'Vie.

Evolution 2024-2025

En 2025, le résultat net consolidé s'établit à 594 MMAD, contre 559 MMAD en 2024, soit une hausse de 35 MMAD (+6,2%), expliquée essentiellement par :

- La hausse du résultat courant de 34 MMAD (+4,0%) ;
- La baisse des impôts sur les résultats de 22 MMAD (-8,5%);
- Partiellement compensée par la baisse du résultat non courant de 22 MMAD (-77,2%).

En proportion des ventes, le résultat net reste à un niveau relativement stable (3,2% en 2025 vs. 3,4% en 2024).

La contribution des principales filiales au résultat net consolidé du groupe Label'Vie se présente comme suit :

En MMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var.24-25
Carrefour Market, Express LV et Sup Eco	161	171	*6,2%*	199	*16,5%*
En % du Total RN	30,7%	30,6%	*-0,2 pts*	33,5%	*3,0 pts*
Atacadao (Ex Metro)	209	221	*5,9%*	176	*-20,5%*
En % du Total RN	39,8%	39,5%	*-0,3 pts*	29,6%	*-9,9 pts*
Carrefour Hypermarché	114	128	*11,5%*	130	*1,7%*
En % du Total RN	21,8%	22,8%	*1,0 pts*	21,8%	*-1,0 pts*
Stations	14	8	*-42,6%*	12	*50,7%*
En % du Total RN	2,7%	1,4%	*-1,2 pts*	2,1%	*0,6 pts*
Mobi Market	-0	0	*<-100%*	0	*<-100%*
En % du Total RN	-0,1%	0,0%	*0,1 pts*	0,0%	*0,0 pts*
LBV Suisse	22	15	*-33,2%*	28	*86,0%*
En % du Total RN	4,3%	2,7%	*-1,6 pts*	4,7%	*2,0 pts*
SILAV	5	13	*>100%*	34	*>100%*
En % du Total RN	0,9%	2,3%	*1,4 pts*	5,7%	*3,4 pts*
LBV EX	-0	0	*<-100%*	1	*>100%*
En % du Total RN	0,0%	0,0%	*0,1 pts*	0,2%	*0,1 pts*
BENIZNASSEN Business Center	-0	4	*<-100%*	13	*>100%*
En % du Total RN	-0,1%	0,7%	*0,8 pts*	2,2%	*1,5 pts*
Fusion International	-	1	-	1	*-3,2%*
En % du Total RN	0	0,1%	*12,9%*	0,1%	*0,0 pts*
Profuzion conseil	-	2	-	1	*-59,4%*
En % du Total RN	0	0,3%	*30,4%*	0,1%	*-0,2 pts*
FNAC	-	-3	-	0	*-100,0%*
En % du Total RN	0	-0,5%	*-53,7%*	0,0%	*0,5 pts*
Total Résultat net	**524**	**559**	***6,7%***	**594**	***6,2%***

Source : Label'Vie

Evolution 2023-2024

A fin 2024, La contribution des principales enseignes au résultat net consolidé du groupe Label'Vie se présente comme suit :

- **Carrefour Market, Express LV et Sup Eco** : La contribution est passée de 161 MMAD en 2023 à 171 MMAD en 2024, soit une augmentation de 6,2%. Cette progression s'explique par une amélioration continue des opérations, des synergies réalisées et des ouvertures de nouveaux points de vente.
- **Atacadao** : La contribution est passée de 209 MMAD en 2023 à 221 MMAD en 2024, soit une augmentation de 5,9%. Cette hausse est attribuable à l'amélioration continue du résultat d'exploitation et à l'optimisation des coûts opérationnels.
- **Carrefour Hypermarché** : La contribution est passée de 114 MMAD en 2023 à 128 MMAD en 2024, soit une augmentation de 11,5%. Cette progression est principalement due à l'augmentation continue du résultat d'exploitation du segment.
- **Les Stations de service** : La contribution est passée de 14 MMAD en 2023 à 8 MMAD en 2024, soit une diminution de 42,6%.
- **LBV Suisse** : La contribution est passée de 22 MMAD en 2023 à 15 MMAD en 2024, soit une diminution de 33,2%.

Evolution 2024-2025

A fin 2025, la contribution des principales enseignes au résultat net consolidé du groupe Label'Vie se présente comme suit :

- **Carrefour Market, Express LV et Sup Eco** : La contribution est passée de 171 MMAD en 2024 à 199 MMAD en 2025, soit une augmentation de 16,5%. Cette progression s'explique par la hausse des ventes et par une amélioration continue des opérations et des synergies réalisées. La contribution de ces enseignes au résultat net consolidé s'élève à 33,5% en 2025.
- **Atacadao** : La contribution est passée de 221 MMAD en 2024 à 176 MMAD en 2025, soit une baisse de 20,5% liée à la baisse du résultat d'exploitation (-17,6% en 2025). La contribution de l'enseigne au résultat net consolidé s'élève à 29,6% en 2025.
- **Carrefour Hypermarché** : La contribution est passée de 127,6 MMAD en 2024 à 129,7 MMAD en 2025, soit une augmentation de 1,7%. Cette progression est principalement due à l'augmentation continue du résultat d'exploitation du segment. La contribution de l'enseigne au résultat net consolidé s'élève à 21,8% en 2025.
- **Stations** : La contribution est passée de 8 MMAD en 2024 à 12 MMAD en 2025, soit une hausse de 50,7%.
- **SILAV** : La contribution est passée de 13 MMAD en 2024 à 34 MMAD en 2025, soit une hausse de plus de 100%.
- **LBV Suisse** : La contribution est passée de 15 MMAD en 2024 à 28 MMAD en 2025, soit une hausse de 86,0%.

III.3 Analyse du Bilan consolidé

III.3.1 Bilan consolidé

III.3.1.1 Actif consolidé

En MMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Immobilisations incorporelles (A)	**1 609**	**1 933**	*20,1%*	**2 472**	*27,9%*
Immobilisations incorporelles	889	1 012	*13,8%*	1 286	*27,0%*
Brevets, marques, droits & val. Similaires	115	139	*21,0%*	203	*45,9%*
Fonds commercial	448	466	*3,9%*	455	*-2,4%*
Autres immobilisations incorporelles	156	315	*>100%*	528	*67,7%*
Immobilisation Corporelles (B)	**3 275**	**3 659**	*11,7%*	**4 151**	*13,5%*
Terrains	475	449	*-5,5%*	445	*-0,9%*
Constructions	651	725	*11,3%*	772	*6,6%*
Installations techniques, matériel et outillage	601	668	*11,1%*	847	*26,8%*
Matériel de transport	0	0	*-38,9%*	0	*-41,5%*
Mobilier, mat. De bureau et aménagé. Divers	914	1 020	*11,6%*	1 219	*19,5%*
Autres immobilisations corporelles	80	165	*>100%*	236	*42,9%*
Immobilisations corporelles en cours	553	631	*14,0%*	631	*0,0%*
Immobilisations Financières (C)	**2 384**	**1 978**	*-17,1%*	**1 439**	*-27,3%*
Prêts immobilisés	0	0	-	0	-
Titres de participation	2 225	1 818	*-18,3%*	1 284	*-29,4%*
Autres créances financières	159	160	*0,1%*	154	*-3,3%*
Autres titres immobilisés	0	0	*-100,0%*	0	-
Ecart de conversion Actif (E)			**-**		**-**
TOTAL I = (A+B+C+D)	**7 268**	**7 569**	**4,1%**	**8 061**	**6,5%**
Stocks (F)	**2 735**	**3 468**	*26,8%*	**4 554**	*31,3%*
Marchandises	2 473	3 054	*23,5%*	3 878	*27,0%*
Matières et fournitures consommables	16	16	*-0,2%*	24	*45,9%*
Produits en cours	246	397	*61,8%*	652	*64,0%*
Produits finis	0	0	-	0	-
Créances de l'Actif Circulant (G)	**1 920**	**2 171**	*13,0%*	**2 454**	*>100%*
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	215	260	*21,0%*	258	*-0,8%*
Clients et comptes rattachés	675	867	*28,5%*	1 046	*20,7%*
Personnel	20	26	*31,8%*	37	*41,3%*
Etat	667	682	*2,2%*	993	*45,6%*
Comptes d'associes	0	0	-	0	-
Autres débiteurs	331	317	*-4,3%*	106	*-66,6%*
Comptes de régularisation-actif	13	20	*52,7%*	14	*-29,1%*
Titres et valeurs de placement (H)	**178**	**176**	*-1,4%*	**841**	*>100%*
Ecart de conversion Actif (I)	**0**	**0**	**-7,7%**	**0**	**-36,8%**
TOTAL II (E+ F + G + H)	**4 833**	**5 814**	**20,3%**	**7 849**	**35,0%**
Trésorerie – Actif	**1 266**	**2 075**	*64,0%*	**1 594**	*-23,2%*
Chèques et valeurs à encaisser	93	60	*-34,8%*	49	*-18,2%*
Banques, T.G & CP	1 155	1 995	*72,7%*	1 521	*-23,8%*
Caisses, régies et accréditifs	18	20	*11,8%*	24	*19,4%*
TOTAL III	**1 266**	**2 075**	**64,0%**	**1 594**	**-23,2%**
TOTAL GENERAL (I + II + III)	**13 367**	**15 459**	*15,6%*	**17 505**	*>100%*

Source : Label'Vie

III.3.1.2 Passif consolidé

En MMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Capitaux Propres					
Capital social ou personnel	289	289	*0,0%*	289	0,0%
Prime d'émission, de fusion, d'apport	1 125	1 125	*0,0%*	1 098	*-2,4%*
Ecarts d'acquisition	0	0	-	0	-
Réserve légale	29	29	*0,0%*	29	*0,0%*
Autres réserves (réserves consolidées)	939	1 285	*36,9%*	1 675	*30,3%*
Report à nouveau	258	139	*-46,1%*	0	*-100,0%*
Résultat net consolidé	508	542	*6,7%*	579	*6,8%*
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES(A)	**3 148**	**3 410**	***8,3%***	**3 670**	***>100%***
Intérêts minoritaires (B)	**72**	**91**	***26,3%***	**104**	***>100%***
Intérêts minoritaires	72	91	*26,4%*	104	*14,6%*
Dettes de financement (C)	**4 853**	**5 724**	***17,9%***	**6 391**	***>100%***
Emprunts obligataires	2 804	3 277	*16,9%*	4 205	*28,3%*
Autres dettes de financement	2 049	2 446	*19,4%*	2 186	*-10,6%*
Provisions durables pour risque et charges (D)	**10**	**13**	***34,9%***	**23**	***>100%***
Ecart de Conversion Passif		**0**	**-**	**0**	**-**
TOTAL I (A + B + C + D + E)	**8 083**	**9 237**	**14,3%**	**10 189**	**10,3%**
Dettes du passif circulant (F)	**5 017**	**5 604**	***11,7%***	**6 595**	***>100%***
Fournisseurs et comptes rattaches	4 554	5 174	*13,6%*	6 058	*17,1%*
Clients créditeurs, avances et acomptes	85	96	*13,5%*	97	*1,2%*
Personnel	6	6	*7,9%*	11	*69,9%*
Organismes sociaux	26	28	*8,3%*	34	*19,8%*
Etat	242	225	*-7,1%*	279	*24,1%*
Comptes d'associes	3	1	*-76,0%*	1	*15,6%*
Autres créanciers	30	2	*-93,4%*	23	*>100%*
Comptes de régularisation – passif	72	72	*0,6%*	92	*27,6%*
Autres provisions pour risques et charges (G)	**27**	**115**	***>100%***	**70**	**-**
Ecart de conversion passif (H)	**0**	**2**	**>100%**	**0**	***-71,2%***
TOTAL II (F + G + H)	**5 044**	**5 721**	**13,4%**	**6 666**	**16,5%**
Trésorerie Passif	**240**	**500**	***>100%***	**650**	**-**
Crédits d'escompte			-		-
Crédits de trésorerie	240	500	*>100%*	650	*30,0%*
Banques (soldes créditeurs)			-		-
TOTAL III	**240**	**500**	**>100%**	**650**	**30,0%**
TOTAL GENERAL I + II + III	**13 367**	**15 459**	***15,6%***	**17 505**	***>100%***

Source : Label'Vie

III.3.2 Actif immobilisé consolidé

III.3.2.1 Immobilisations incorporelles consolidées

Le tableau, ci-après, présente l'évolution des immobilisations incorporelles du Groupe Label'Vie sur la période 2023-2025 :

En MMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Immobilisations en recherches et développement	889	1 012	*13,8%*	1 286	*27,0%*
Brevets, marques, droits & val. Similaires	115	139	*21,0%*	203	*45,9%*
Fonds commercial	448	466	*3,9%*	455	*-2,4%*
Autres immobilisations incorporelles	156	315	*>100%*	528	*67,7%*
Immobilisations incorporelles	**1 609**	**1 933**	***20,1%***	**2 472**	***27,9%***
en % du total actif	*12,0%*	*12,5%*	*0,5 pts*	*14,1%*	*1,6 pts*

Source : Label'Vie

Evolution 2023-2024

A fin 2024, les immobilisations incorporelles s'établissent à 1 933 MMAD contre 1 609 MMAD en 2023, soit une augmentation de 20,1% (+324 MMAD). Cette progression résulte principalement de l'augmentation des postes suivants :

« Autres immobilisations incorporelles » qui passent de 156 MMAD en 2023 à 315 MMAD en 2024, soit une augmentation >+100% (+ 159 MMAD) lié aux programmes en cours de « transformation digitale » et « digital factory » engagé par le Groupe Label'Vie depuis 2022, et notamment le développement d'outils / logiciels destinés à divers usages (outil fidélité, outil négociation, outil promotion, etc.) ;

- Immobilisations en recherche et développement qui passent de 889 MMAD en 2023 à 1 012 MMAD en 2024, soit une augmentation de 13,8% (+123 MMAD), en lien avec les coûts supportés par les magasins en phase de préouverture ;
- « Brevets, marques, droits & val. Similaires » qui passent de 115 MMAD en 2023 à 139 MMAD en 2024, soit une augmentation de 21,0% (+24 MMAD). Cette évolution reflète l'acquisition et la mise en place par le Groupe Label'Vie de licences / logiciels externes dans le cadre du développement de ses activités et de la standardisation de ses outils.

Evolution 2024-2025

A fin 2025, les immobilisations incorporelles s'établissent à 2472 MMAD contre 1 933 MMAD en 2024, soit une augmentation de 27,9% (+539 MMAD). Cette progression résulte principalement de l'augmentation des postes suivants :

- Immobilisations en recherche et développement passant de 1 012 MMAD en 2024 à 1 286 MMAD en 2025, soit une augmentation de 27% (+274 MMAD), en lien avec les coûts supportés par les magasins en phase de préouverture ;
- « Autres immobilisations incorporelles » qui passent de 315 MMAD en 2024 à 528 MMAD en 2025, soit une hausse de 67,7% (+213 MMAD) liée (i) aux programmes en cours de « transformation digitale » et « digital factory » engagé par le Groupe Label'Vie depuis 2022, et notamment le développement d'outils / logiciels destinés à divers usages (outil fidélité, outil négociation, outil promotion, etc.), ainsi qu' (ii) au renforcement des systèmes d'information engagés par le Groupe en 2025 ;
- « Brevets, marques, droits & val. Similaires » passant de 139 MMAD en 2024 à 203 MMAD en 2025, soit une augmentation de 45,9% (+64 MMAD). Cette évolution reflète l'acquisition et la mise en place par le Groupe Label'Vie de licences / logiciels externes dans le cadre du développement de ses activités et de la standardisation de ses outils.

III.3.2.2 Immobilisations corporelles

Le tableau, ci-après, présente l'évolution des immobilisations corporelles du Groupe Label'Vie sur la période 2023-2025 :

En MMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Terrains	475	449	*-5,5%*	445	*-0,9%*
Constructions	651	725	*11,3%*	772	*6,6%*
Installations techniques, matériel et outillage	601	668	*11,1%*	847	*26,8%*
Matériel de transport	0	0	*-38,9%*	0	*-41,5%*
Mobilier, mat. De bureau et aménagements Divers	914	1 020	*11,6%*	1 219	*19,5%*
Autres immobilisations corporelles	80	165	*>100%*	236	*42,9%*
Immobilisations corporelles en cours	553	631	*14,0%*	631	*0,0%*
Immobilisation Corporelles	**3 275**	**3 659**	***11,7%***	**4 151**	***13,5%***
en % du total actif	*24,5%*	*23,7%*	*-0,8 pts*	*23,7%*	*0,0 pts*

Source : Label'Vie

Evolution 2023-2024

A fin 2024, la valeur nette des immobilisations corporelles s'établit à 3 659 MMAD contre 3 275 MMAD à fin 2023, soit une hausse de 11,7% (+384 MMAD). Cette situation s'explique par l'effet combiné de :

- La hausse de +106 MMAD (+11,6%) du poste « mobilier, mat. de bureau et aménagements divers » en lien avec l'ouverture des magasins courant 2024.
- La hausse de +85 MMAD (>100%) des autres immobilisations corporelles expliquée par la progression des investissements qui reflète la dynamique d'expansion du Groupe Label'Vie, marquée par un nombre soutenu d'ouvertures de magasins et la poursuite des projets d'aménagement en cours (chambres froides, électricité, menuiserie, climatisation, éclairage et signalétique).
- La hausse de +78 MMAD (+14,0%) des immobilisations en cours relatives aux magasins en cours d'aménagements dont l'ouverture est prévue en 2025.
- La hausse de +74 MMAD (+11,3%) des constructions, passant de 651 MMAD en 2023 à 725 MMAD en 2024 compte tenu des ouvertures réalisées courant de l'année.

Evolution 2024-2025

A fin 2025, la valeur nette des immobilisations corporelles s'établit à 4 151 MMAD contre 3 659 MMAD à fin 2024, soit une hausse de 13,5% (+492 MMAD) expliquée par l'effet combiné de :

- La hausse de +199 MMAD (+19,5%) du poste « mobilier, mat. de bureau et aménagements divers » en lien avec l'ouverture des magasins courant 2025 et des projets en cours d'aménagement.
- La hausse de +179 MMAD (+26,8%) des installations techniques, matériel et outillage en lien avec l'ouverture des magasins courant 2025 et des projets en cours d'aménagement.
- La hausse de +71 MMAD (+42,9%) des autres immobilisations corporelles en lien avec la poursuite des investissements d'aménagement en cours (chambres froides, électricité, menuiserie, climatisation, éclairage et signalétique).

Les immobilisations corporelles en cours sont restées stables sur la période 2024-2025, en raison de l'achèvement des travaux de construction et la mise en service de magasins sur certains sites, compensée par l'entame des travaux sur d'autres sites.

III.3.2.3 Immobilisations financières consolidées

Le tableau, ci-après présente l'évolution des immobilisations financières consolidées du Groupe Label'Vie sur la période 2023-2025 :

En MMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Prêts immobilisés	-	-	-	-	-
Titres de participation	2 225	1 818	*-18,3%*	1 284	*-29,4%*
Autres créances financières	159	160	*0,1%*	154	*-3,3%*
Autres titres immobilisés	0	0	*-100,0%*	0	-
Immobilisations Financières	**2 384**	**1 978**	***-17,1%***	**1 439**	***-27,3%***
en % du total actif	*17,8%*	*12,8%*	*-5,0 pts*	*8,2%*	*-4,6 pts*

Source : Label'Vie

Evolution 2023-2024

Les immobilisations financières ressortent en repli de 17,1% à 1 978 MMAD au terme de l'exercice 2024 soit -407 MMAD par rapport à 2023. Cette baisse s'explique principalement par les cessions de participations financières réalisées au cours de l'exercice 2024, notamment la part enregistrée de la cession de 49 % du capital de l'OPCI Terramis pour un montant total de 472 MMAD, d'Amethis pour un montant de 7 MMAD ainsi que l'acquisition de titres supplémentaires d'Aradei Capital pour 79 MMAD.

Evolution 2024-2025

Les immobilisations financières ont connu une baisse de 27,3% (-539 MMAD) au terme de l'exercice 2025, pour s'établir à 1 439 MMAD. Cette diminution s'explique par le reclassement des titres de l'OPCI Terramis, du poste « titres de participation » vers le poste « Titres et valeurs de placement » en raison de leur caractère liquide avéré notamment suite à l'entrée de nouveaux investisseurs courant 2025.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des titres de participation sur la période 2023-2025 :

en KMAD	2023	2024	2025
Aradei Capital	963 926	1 042 818	1 042 818
Amethis Finance SCS Sicar	79 315	72 125	72 125
Fnac	-	-	66 358
Terramis Spi-Rfa (via BBC)	60 503	60 503	60 503
RMK	25 000	25 000	25 000
Terramis Spi-Rfa (via Silav)	22 314	16 417	16 417
Aradi Sud	300	300	300
Laayoune LV	300	300	300
Label Filiere SARL	150	150	150
Greentek Media	120	120	120
Retail Holding Africa	71	71	71
Berkane Plaza S.A.R.L	67	67	67
Label Frais	-	51	51
Express LV	-	300	-
Ultra Proxy LV	-	300	-

Terramis Spi-Rfa (via Label'Vie)	1 072 049	599 653	-
E-Maxi	300	-	-
Fusion International	300	-	-
Profuzion Conseil	300	-	-
Moulat El Kheir SA	-	-	-
Total	**2 225 013**	**1 818 174**	**1 284 280**

Source : Label'Vie

III.3.3 Actifs circulants consolidés

III.3.3.1 Stocks consolidés

Le tableau, ci-après, présente l'évolution des stocks du Groupe Label'Vie sur la période 2023-2025 :

En MMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Marchandises	2 473	3 054	*23,5%*	3 878	*27,0%*
Matières et fournitures consommables	16	16	*-0,2%*	24	*45,9%*
Produits en cours	246	397	*61,8%*	652	*64,0%*
Produits finis	0	0	-	0	-
Stocks	**2 735**	**3 468**	***26,8%***	**4 554**	***31,3%***
en % du total actif	*20,5%*	*22,4%*	*2,0 pts*	*26,0%*	*3,6 pts*

Source : Label'Vie

Evolution 2023-2024

À fin 2024, les stocks de marchandises et de consommables atteignent 3 468 MMAD, en hausse de 733 MMAD par rapport à l'année précédente, soit une progression de 26,8%. Cette augmentation s'explique principalement par :

- les stocks additionnels liés à l'accélération du rythme d'ouverture de nouveaux points de vente qui a caractérisé l'exercice (+581 MMAD ; +23,5%)
- Les produits en cours (+151 MMAD ; 61,8%) composés de stock foncier du Groupe Label'Vie logé dans sa filiale de développement immobilier SILAV et dont la hausse s'explique principalement par l'acquisition de terrains destinés aux futurs projets d'implantation (+82 MMAD) ainsi que par l'augmentation des constructions en cours liée au développement accéléré du réseau (+193 MMAD) (hausse du nombre d'ouvertures prévisionnelles) et partiellement compensée par les cessions immobilières (-136 MMAD) de terrains et constructions (magasins) à Kelaa Seraghna, Nador et Casablanca.
-

Evolution 2024-2025

À fin 2025, les stocks de marchandises et de consommables atteignent 4 554 MMAD, en hausse de 1 086 MMAD par rapport à l'année précédente, soit une progression de 31,3%. Cette augmentation est portée principalement par :

- les stocks de marchandises additionnels (+824 MMAD ; +27%) liés à l'accélération du rythme d'ouverture de nouveaux points de vente qui a caractérisé l'exercice ;

- les produits en cours (+254 MMAD ; + 64%) au niveau de SILAV dont la hausse s'explique principalement par l'acquisition de terrains destinés aux futurs projets d'implantation (+114 MMAD) ainsi que par l'augmentation des constructions en cours liée au développement accéléré du réseau (+181 MMAD) (hausse du nombre d'ouvertures prévisionnelles) et partiellement compensée par les cessions immobilières (-71 MMAD) de constructions (plateforme logistique) à Skhirate.

III.3.3.2 Créances de l'Actif Circulant

Le tableau, ci-après, présente l'évolution des créances du Groupe Label'Vie sur la période 2023-2025 :

En MMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	215	260	*21,0%*	258	*-0,8%*
Clients et comptes rattachés	675	867	*28,5%*	1 046	*20,7%*
Personnel	20	26	*31,8%*	37	*41,3%*
Etat	667	682	*2,2%*	993	*45,6%*
Comptes d'associés	0	0	-	0	-
Autres débiteurs	331	317	*-4,3%*	106	*-66,6%*
Comptes de régularisation-actif	13	20	*52,7%*	14	*-29,1%*
Créances de l'Actif Circulant	**1 920**	**2 171**	***13,0%***	**2 454**	***13,0%***
en % du total actif	*14,4%*	*14,0%*	*-0,3 pts*	*14,0%*	*0,0 pts*

Source : Label'Vie

Evolution 2023-2024

Les créances de l'actif circulant du groupe Label'Vie sont passées de 1 920 MMAD en 2023 à 2 171 MMAD en 2024, soit une hausse de 13% (+250 MMAD). Les principales évolutions par composante sont les suivantes :

- Créances clients : elles s'établissent à 867 MMAD, en hausse de 192 MMAD (+28,5 %). Ce poste regroupe les créances issues des ventes de marchandises aux clients en compte (11% du total), ainsi que les créances liées aux ventes de produits et services (marge arrière, prestations diverses), qui représentent 89% du poste. La hausse des créances clients s'explique par l'élargissement du périmètre de magasins Label'Vie.
- Avances fournisseurs : en progression de 45 MMAD, elles atteignent 260 MMAD à fin 2024 (+21%). Cette évolution intègre également des avances sur commandes d'investissement, reflétant les projets en cours dans le cadre du plan d'expansion du Groupe Label'Vie.
- Créances sur le personnel : en hausse de 6 MMAD (+32%), pour un total de 26 MMAD. Cette évolution s'explique principalement par les recrutements liés aux ouvertures de nouveaux magasins.
- Créances envers l'État : quasi-stables à 681 MMAD en légère progression de +2%, intégrant notamment le poste « État-TVA » en corrélation avec la hausse des volumes d'achat.
- Autres débiteurs : elles enregistrent un léger repli de 14 MMAD, soit -4% comparé à l'année précédente, principalement dû au remboursement de créances liées à des cessions d'immobilisation.

Evolution 2024-2025

Les créances de l'actif circulant du groupe Label'Vie sont passées de 2 171 MMAD en 2024 à 2 454 MMAD en 2025, soit une hausse de 13,0% (+283 MMAD). Cette hausse s'explique principalement par :

- La hausse des créances envers l'État (311 MMAD ; +45,6%), intégrant notamment le poste « État-TVA » en corrélation avec la hausse des volumes d'achats.
- La hausse des créances clients (+ 179 MMAD ; +20,7%), en lien avec les ventes de marchandises aux clients en compte (11,5% du total), ainsi que les créances liées aux ventes de produits et services (marge arrière, prestations diverses), qui représentent 88,5% du poste.
- Partiellement compensées par la baisse du poste « Autres débiteurs » de 211 MMAD (-66,6%) en lien avec l'apurement en 2025 de la totalité de la créance relative à la cession de l'extension de la plateforme de Skhirat en 2024 (200 MMAD).

Analyse des créances clients

En MMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Montant des créances non échues (A)	310	475	*53,4%*	669	*40,9%*
en % du total	*44,0%*	*53,0%*	*8,9 pts*	*62,0%*	*9,0 pts*
Créances échues de moins de 30 jours (B)	169	141	*-16,9%*	189	*34,7%*
en % du total	*24,1%*	*15,7%*	*-8,4 pts*	*17,6%*	*1,9 pts*
Créances échues entre 31 et 60 jours (C)	130	161	*24,3%*	159	*-1,4%*
en % du total	*18,5%*	*18,0%*	*-0,5 pts*	*14,7%*	*-3,2 pts*
Créances échues entre 61 et 90 jours (D)	92	117	*26,0%*	59	*-49,6%*
en % du total	*13,1%*	*13,0%*	*-0,2 pts*	*5,4%*	*-7,6 pts*
Créances échues de plus de 90 jours (E)	2	3	*72,6%*	3	*-14,3%*
en % du total	*0,3%*	*0,4%*	*0,1 pts*	*0,3%*	*-0,1 pts*
Dont créances échues de plus de 100 jours	2	3	*72,6%*	3	*-14,3%*
en % du total	*0,3%*	*0,4%*	*0,1 pts*	*0,3%*	*-0,1 pts*
Dont créances échues de plus de 110 jours	0	0	-	0	-
en % du total	*0,0%*	*0,0%*	*0,0 pts*	*0,0%*	*0,0 pts*
Montant des Créances clients (A+B+C+D+E)	**703**	**897**	***27,5%***	**1 079**	***20,3%***
Dépréciation	28	30	*4%*	33	*12%*
Taux de provisionnement	*4,1%*	*3,3%*	*-0,8 pts*	*3,1%*	*-0,2 pts*
Créances nettes	**675**	**867**	***28,5%***	**1 046**	***20,6%***

Source : Label'Vie

Evolution 2023-2024

A fin 2024, les créances nettes ont enregistré une hausse de 28,5% pour s'établir à 867 MMAD contre 675 MMAD en 2023. Cette évolution est expliquée conjointement par :

- La hausse des créances non échues, qui ont augmenté de 165 MMAD, soit une hausse de 53,4%, passant de 310 MMAD en 2023 à 475 MMAD en 2024.

- La hausse des créances échues entre 31 et 60 jours, qui ont augmenté de 31 MMAD, soit une hausse de 24,3%, passant de 130 MMAD en 2023 à 161 MMAD en 2024.

- La hausse des créances échues entre 61 et 90 jours, qui ont augmenté de 24 MMAD, soit une hausse de 26,0%.

Côté provisionnement, les dotations sont passées de 28 MMAD en 2023 à 30 MMAD en 2024, soit une légère augmentation de 3,8%. Le taux de provisionnement a légèrement baissé (-0,8 pts).

La société maintient sa politique de provisionnement des créances représentant un risque inhérent lié à leur recouvrement.

Evolution 2024-2025

A fin 2025, les créances nettes ont enregistré une hausse de 20,6% pour s'établir à 1 046 MMAD contre 867 MMAD en 2024. Cette évolution est expliquée conjointement par :

- La hausse des créances non échues, qui ont augmenté de 194 MMAD, soit une hausse de 40,9%, passant de 475 MMAD en 2024 à 669 MMAD en 2025.
- La hausse des créances échues de moins de 30 jours, qui ont augmenté de 49 MMAD, soit une hausse de 34,7%, passant de 141 MMAD en 2024 à 189 MMAD en 2025.
- La baisse des créances échues entre 61 et 90 jours, qui ont diminué de 58 MMAD, soit une baisse de 49,6%.

Côté provisionnement, les dotations sont passées de 30 MMAD en 2024 à 33 MMAD en 2025, soit une légère augmentation de 11,5%. Le taux de provisionnement est resté stable sur la période (-0,2 pts).

La société maintient sa politique de provisionnement des créances représentant un risque inhérent lié à leur recouvrement.

III.3.3.3 Titres et Valeurs de Placement consolidés

L'évolution des TVP du Groupe Label'Vie entre 2023 et 2025 se présente comme suit :

En MMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Titres et valeurs de placement	**178**	**176**	***-1,4%***	**841**	***>100%***
en % du total actif	*1,3%*	*1,1%*	*-0,2 pts*	*4,8%*	*3,7 pts*

Source : Label'Vie

Evolution 2023-2024

A fin 2024, les titres et valeurs de placement ont enregistré une baisse de 1,4% par rapport à l'année précédente, une baisse de 3 MMAD passant de 178 MMAD en 2023 à 176 MMAD au 31 décembre 2024.

Evolution 2024-2025

A fin 2025, les titres et valeurs de placement ont enregistré une hausse de 666 MMAD (>100%) par rapport à l'année précédente, passant de 176 MMAD en 2024 à 841 MMAD au 31 décembre 2025. Cette augmentation s'explique par le reclassement des titres de l'OPCI Terramis du poste « titres de participation

» vers le poste « Titres et valeurs de placement » en raison de leur caractère liquide notamment suite à l'entrée de nouveaux investisseurs courant 2025.

Le détail des titres et valeurs de placement en 2025 se présente comme suit :

En MMAD	2025
Terramis	599
Aradei Capital	172
Holcim Maroc	62
Salafin	4
Autres	5
Titres et valeurs de placement	**841**

Source : Label'Vie

III.3.3.4 Trésorerie Actif consolidée

L'évolution de la trésorerie du Groupe Label'Vie entre 2023 et 2025 se présente comme suit :

En MMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Chèques et valeurs à encaisser	93	60	*-34,8%*	49	*-18,2%*
Banques, T.G & CP	1 155	1 995	*72,7%*	1 521	*-23,8%*
Caisses, régies et accréditifs	18	20	*11,8%*	24	*19,4%*
Trésorerie – Actif	**1 266**	**2 075**	***64,0%***	**1 594**	***-23,2%***
en % du total actif	*9,5%*	*13,4%*	*4,0 pts*	*9,1%*	*-4,3 pts*

Source : Label'Vie

Evolution 2023-2024

À fin 2024, la trésorerie du Groupe Label'Vie affiche une croissance de 64% et s'établit à 2 075 MMAD, soit une amélioration de 809 MMAD par rapport à 2023. Cette évolution est principalement attribuable à la hausse du fonds de roulement suite notamment à la levée obligataire d'un montant de 1 Md DH au cours du 4ème trimestre de l'année.

Evolution 2024-2025

À fin 2025, la trésorerie du Groupe Label'Vie affiche un repli de 23,2% et s'établit à 1 594 MMAD, soit une baisse de 481 MMAD par rapport à 2024, principalement attribuable aux opérations d'investissement (1 231 MMAD) en lien avec l'ouverture des nouveaux magasins en 2025, compensés par les flux générés par l'activité et par le financement, dont le cumul est de 750 MMAD.

III.3.4 Financement permanent

Le tableau ci-après présente l'évolution des comptes du financement permanent consolidés sur la période 2023-2025 :

En MMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Capitaux Propres					

Capital social ou personnel	289	289	*0,0%*	289	*0,0%*
Prime d'émission, de fusion, d'apport	1 125	1 125	*0,0%*	1 098	*-2,4%*
Ecarts d'acquisition	0	0	-	0	-
Réserve légale	29	29	*0,0%*	29	*0,0%*
Autres réserves (réserves consolidées)	939	1 285	*36,9%*	1 675	*30,3%*
Report à nouveau	258	139	*-46,1%*	0	*-100,0%*
Résultat net consolidé	508	542	*6,7%*	579	*6,8%*
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	**3 148**	**3 410**	***8,3%***	**3 670**	***7,6%***
Intérêts minoritaires	**72**	**91**	***26,3%***	**104**	***14,6%***
Intérêts minoritaires	72	91	*26,4%*	104	*14,6%*
Dettes de financement	**4 853**	**5 724**	***17,9%***	**6 391**	***11,7%***
Emprunts obligataires	2 804	3 277	*16,9%*	4 205	*28,3%*
Autres dettes de financement	2 049	2 446	*19,4%*	2 186	*-10,6%*
Provisions durables pour risque et charges	**10**	**13**	***35,0%***	**23**	***79,4%***
Total financement permanent	**8 083**	**9 237**	***14,3%***	**10 189**	***10,3%***

Source : Label'Vie

Evolution 2023-2024

Le financement permanent s'améliore de 14,3%, augmentant de 1 154 MMAD pour atteindre 9 237 MMAD à l'issue de l'année 2024. Cette hausse est principalement expliquée par :

- Les dettes de financement qui ressortent en augmentation de 17,9% à 5 724 MMAD soit +870 MMAD par rapport à l'année précédente suite essentiellement à la levée d'un emprunt obligataire de 1 Md DH au cours du T4 2024.
- Les capitaux propres qui passent de 3 148 MMAD à 3 410 MMAD en 2024 soit une amélioration de 262 MMAD, représentant ainsi 37% du financement permanent et 22% du total bilan. Cette hausse s'explique principalement par :
  - La constatation d'un résultat net 2024 de 542 MMAD
  - Une distribution de dividendes de 280 MMAD[142]

Evolution 2024-2025

Le financement permanent progresse de 10,3% pour atteindre 10 189 MMAD à l'issue de l'année 2025. Cette hausse est principalement expliquée par :

- La hausse des dettes de financement de 668 MMAD (+11,7%), en lien avec :

[142] Distribué à partir du report à nouveau et des autres réserves (réserves consolidées), la hausse des autres réserves étant principalement expliquée par la part du résultat net 2023 non distribuée

  - La hausse de 928 MMAD de la dette obligataire expliquée par (i) l'émission obligataire de 1,5 MdMAD réalisée en juillet 2025, et compensée par (ii) le remboursement continu et progressif de la dette obligataire (-572 MMAD) ;
  - La baisse de 260 MMAD des autres dettes de financement expliquée par (i) le remboursement de la titrisation (-431 MMAD) et du report de sa reconduction en 2026, et compensée partiellement par (ii) la hausse des dettes bancaires de 169 MMAD ;
- La hausse des capitaux propres (+260 MMAD ; +36,0%), qui représentent à fin 2025, 36% du financement permanent et 21% du total bilan. Cette progression s'explique principalement par :
  - La constatation d'un résultat net 2025 de 579 MMAD ;
  - Une distribution de dividendes de 320 MMAD[143].
- La hausse des intérêts minoritaires de 14,6% (+13,3 MMAD) pour s'établir à 104 MMAD à fin 2025, contre 91 MMAD à fin 2024.

Les provisions durables pour risques et charges s'établissent à 23 MMAD fin de l'année 2025, en hausse de 10 MMAD par rapport à l'année précédente et se répartissent comme suit :

- Provisions pour litiges commerciaux auprès de fournisseurs : 11,7 MMAD ;
- Provisions pour litiges sociaux avec des salariés : 10,4 MMAD ;
- Provisions pour litige pénal : 1 MMAD.

III.3.5 Passif Circulant consolidé

L'évolution des comptes du Passif Circulant du Groupe Label'Vie sur la période (2023-2025) se présente comme suit :

En MMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Fournisseurs et comptes rattaches	4 554	5 174	*13,6%*	6 058	*17,1%*
Clients créditeurs, avances et acomptes	85	96	*13,5%*	97	*1,2%*
Personnel	6	6	*7,9%*	11	*69,9%*
Organismes sociaux	26	28	*8,3%*	34	*19,8%*
Etat	242	225	*-7,1%*	279	*24,1%*
Comptes d'associés	3	1	*-76,0%*	1	*15,6%*
Autres créanciers	30	2	*-93,4%*	23	*>100%*
Comptes de régularisation – passif	72	72	*0,6%*	92	*27,6%*
Dettes du passif circulant	**5 017**	**5 604**	*11,7%*	**6 595**	*17,7%*
en % du total bilan	*37,5%*	*36,3%*	*-1,3 pts*	*37,7%*	*1,4 pts*
Autres provisions pour risques et charges	**27**	**115**	*>100%*	**70**	*-39,0%*
Ecart de conversion passif	**0**	**2**	*>100%*	**0**	*-71,4%*

Source : Label'Vie

[143] Distribué à partir de la prime de fusion (27 MMAD), du report à nouveau et des autres réserves (reserves consolidées), la hausse des autres réserves étant principalement expliquée par la part du résultat net 2024 non distribuée.

Evolution 2023-2024

Sur la période 2023-2024, les dettes du passif circulant enregistrent une augmentation de 587 MMAD à 5 604 MMAD soit +12% par rapport à l'année précédente. Le poids des dettes du passif circulant est de 36% du total bilan, soit à une baisse de -2% par rapport à l'année précédente.

- Cette évolution s'explique principalement par la hausse de 14% des dettes fournisseurs qui atteignent 5 174 MMAD à fin 2024 soit une augmentation de plus de 619 MMAD, en lien avec les achats réalisés en fin d'année pour accompagner les ouvertures réalisées au quatrième trimestre, ainsi qu'avec l'achat de marchandises additionnelles en anticipation de la période de Chaâbane et Ramadan.
- L'augmentation de 14% (+11 MMAD) du poste « Clients créditeurs, avances et acomptes » qui s'établit à 96 MMAD contre 85 MMAD en 2023, correspondant essentiellement à des consignes relatives à des emballages à récupérer auprès de clients du format « Cash & Carry » ;
- La baisse de 7% (-17 MMAD) du poste « Etat » qui s'établit à 225 MMAD à fin 2024.
- La baisse de 93% (-28 MMAD) du poste « Autres créanciers » qui s'établit à 2 MMAD à fin 2024, correspond au remboursement par Label'Vie des avances de trésorerie reçues de la part de la société FNAC.
- Le poste « Comptes de régularisation – passif », composé principalement d'intérêts courus non échus s'établit à 72 MMAD, stable par rapport à 2023.

En revanche, le poste « Autres provisions pour risques et charges » a augmenté de 88 MMAD, soit >100%. Ces provisions sont relatives au risque financier de fluctuation des cours de change sur les importations de produits.

Evolution 2024-2025

Les dettes du passif circulant s'établissent à 6 595 MMAD en 2025, soit une hausse de +17,7% par rapport à l'année précédente. Le poids des dettes du passif circulant est de 37,7% du total bilan, soit à une hausse de +1,4 pts par rapport à l'année précédente.

Cette évolution s'explique principalement par :

- la hausse des dettes fournisseurs (17,1% ; +884 MMAD) en 2025, en lien avec les achats réalisés en fin d'année pour accompagner les ouvertures réalisées au quatrième trimestre, ainsi qu'avec l'achat de marchandises additionnelles en anticipation de la période de Chaâbane et Ramadan ;
- La hausse de 24,1% (+ 54 MMAD) du poste « Etat » qui s'établit à 279 MMAD à fin 2025 ;
- La hausse de plus de 100% (+21 MMAD) du poste « Autres créanciers », correspondant à des avances de trésorerie accordées à Label'Vie de la part de la société FNAC ;
- L'augmentation de 27,6% (+20 MMAD) du poste « Comptes de régularisation – passif » en lien principalement avec la hausse des intérêts courus non échus ;
- Partiellement compensées par la baisse du poste « Autres provisions pour risques et charges » de 45 MMAD, soit -39,0%, liée principalement à la reprise des provisions comptabilisées au titre du programme de titrisation de Label'Vie arrivé à échéance en 2025. En effet, conformément à l'avis n°7 du CNC, les actifs titrisés n'étant plus la propriété du Groupe (sur la durée du fonds), des provisions équivalentes aux amortissements annuels théoriques de ces actifs étaient constatées sur toute la durée du fonds jusqu'à sa liquidation. Ces provisions sont reprises à l'échéance du fond et l'amortissement réel est constaté.

Le tableau ci-après détaille l'analyse des dettes fournisseurs sur la période 2023-2025 :

En MMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Montant des dettes non échues (A)	*1 891*	*2 328*	*23,1%*	*2 841*	*22,0%*
en % du total	*41,5%*	*45,0%*	*3,5 pts*	*46,9%*	*1,9 pts*

Dettes échues de moins de 30 jours (B)	*1 399*	*1 811*	*29,5%*	*2 193*	*21,1%*
en % du total	*30,7%*	*35,0%*	*4,3 pts*	*36,2%*	*1,2 pts*
Dettes échues entre 31 et 60 jours (C)	*1 058*	*931*	*-12,0%*	*925*	*-0,7%*
en % du total	*23,0%*	*18,0%*	*-5,0 pts*	*15,3%*	*-2,7 pts*
Dettes échues entre 61 et 90 jours (D)	*205*	*103*	*-49,6%*	*99*	*-4,5%*
en % du total	*4,5%*	*2,0%*	*-2,5 pts*	*1,6%*	*-0,4 pts*
Dettes échues de plus de 90 jours (E)	*2*	*0*	*-86,8%*	*0*	*-42,3%*
en % du total	*0,0%*	*0,0%*	*0,0 pts*	*0,0%*	*0,0 pts*
Dont Dettes échues de plus de 100 jours	2	0	*-40,0%*	0	*-40,0%*
en % du total	*0,0%*	*0,0%*	*0,0 pts*	*0%*	*0,0 pts*
Dont Dettes échues de plus de 110 jours	-	-	-	-	-
en % du total	*0,0%*	*0,0%*	*0,0 pts*	*0%*	*0,0 pts*
Montant des dettes fournisseurs (A+B+C+D+E)	**4 554**	**5 174**	***13,6%***	**6 058**	***17,1%***

Source : Label'Vie

Evolution 2023-2024

Les dettes fournisseurs ressortent à 5 174 MMAD contre 4 554 MMAD en 2023 soit une hausse de 13,6%, principalement liée aux des dettes échues de moins de 30 jours (+412 MMAD/+29,47%).

Evolution 2024-2025

Les dettes fournisseurs ressortent à 6 058 MMAD contre 5 174 MMAD en 2024 soit une hausse de 17,1%, principalement liée aux des dettes non échues (+513 MMAD/+22,0%) et aux dettes échues de moins de 30 jours (+382 MMAD/+21,1%).

III.3.5.1 Trésorerie Passif consolidée

Le tableau ci-après détaille l'évolution de la trésorerie Passif du Groupe Label'Vie sur la période 2023-2025 :

En MMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Crédits d'escompte	-	-	-	-	-
Crédits de trésorerie	240	500	*>100%*	650	*30,0%*
Banques (soldes créditeurs)	-	-	-	-	-
Trésorerie Passif	**240**	**500**	*>100%*	**650**	*30,0%*
en % du total bilan	*1,8%*	*3,2%*	*1,4 pts*	*3,7%*	*0,5 pts*

Source : Label'Vie

Evolution 2023-2024

Entre 2023 et 2024, la trésorerie-passif a augmenté de 260 MMAD passant de 240 MMAD à 500 MMAD.

Evolution 2024-2025

Entre 2024 et 2025, la trésorerie-passif a augmenté de 150 MMAD passant de 500 MMAD à 650 MMAD.

III.4 Analyse du Tableau des Flux de Trésorerie consolidé

En MMAD	2023	2024	Var. 23 – 24	2025	Var. 24 – 25
Résultat d'exploitation	794	804	*1,2%*	839	*4,4%*
Dotation d'exploitation	532	613	*15,1%*	757	*23,5%*
Capacité d'autofinancement	**1 327**	**1 416**	***6,8%***	**1 596**	*12,7%*
Dividendes reçus					
Variation du BFR	**115**	**304**	***>100%***	**1 090**	***>100%***
Variation des stocks	282	733	*>100%*	1 086	*48,1%*
Variation des créances d'exploitation	68	248	*>100%*	949	*>100%*
Variation des dettes d'exploitation	234	677	*>100%*	944	*39,5%*
Flux de Trésorerie d'exploitation	**1 211**	**1 112**	***-8,2%***	**505**	***-54,6%***
Frais financiers	-204	-231	*-13,3%*	-278	*-20,1%*
Produits financiers	206	275	*33,6%*	321	*16,6%*
Dividendes reçus des sociétés mise en équivalence	0	0	*n.a*	0	n.a
Impôts sur les sociétés hors impôts sur PL de cession	-223	-260	*-16,7%*	-238	*8,5%*
Charges et produits non courants	-90	-145	*-61,4%*	-47	*67,5%*
Flux net de trésorerie générés par l'activité	**900**	**751**	***-16,6%***	**263**	***-64,9%***
Acquisition d'immobilisation	-1 212	-1 476	*21,8%*	-1 796	*21,7%*
Cession d'immobilisation	134	514	*>100%*	31	*-93,9%*
Variation des immobilisations financières	-139	167	*>100%*	534	*>100%*
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	**-1 217**	**-794**	***34,7%***	**-1 231**	***-54,9%***
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-250	-280	*-12,0%*	-333	*-18,9%*
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrés	0	0	*n.a*	0	n.a
Augmentation de capital	0	0	*n.a*	0	n.a
Augmentation des dettes de financement	1 455	1 859	*27,8%*	2 060	*10,8%*
Autres	6	-4 784	*<-100%*	2	*>100%*
Remboursement des dettes de financement	**-434**	**-989**	***<-100%***	**-1 392**	***-40,8%***
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	**777**	**593**	***-23,7%***	**336**	***-43,3%***
Variation de la trésorerie	***460***	***550***	***19,4%***	***-631***	***<-100%***
Trésorerie début d'exercice	565	1 026	*81,4%*	1 575	*53,6%*
Trésorerie fin d'exercice	1 026	1 575	*53,6%*	944	*-40,1%*

Source : Label'Vie

Evolution 2023-2024

La capacité d'autofinancement consolidée de Label'Vie a atteint à 1 416 MMAD en 2024 soit une hausse de 6,8% (+90 MMAD) par rapport à 2023. Cette progression s'explique par la hausse de 15,1% (+80 MMAD) des dotations d'exploitation qui se sont établies à 613 MMAD à fin 2024 et par la légère hausse de 1,2% du résultat d´exploitation passant de 794 MMAD en 2023 à 804 MMAD en 2024.

Les flux de trésorerie d'exploitation ont connu une baisse de 8,2% (-99 MMAD), passant de 1 211 MMAD à fin 2023 à 1 112 MMAD à fin 2024.

En 2024, les flux nets générés par l'activité ont baissé de 16,6% par rapport à l'année précédente pour s'établir à 751 MMAD contre 900 MMAD en 2023.

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement se sont établis à -794 MMAD à fin 2024 qui s'expliquent principalement par l'acquisition d'immobilisations relatives aux nouvelles ouvertures de magasins (1 476 MMAD), l'acquisition nette de titres Aradei (79 MMAD) et partiellement compensée par (i) les cessions d'immobilisation, notamment la cession de l'extension de la Plateforme logistique de Skhirat cédée en 2024[144] pour 200 MMAD et (ii) la cession d'une partie des titres de l'OPCI Terramis (478 MMAD, 49% du capital).

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement sont constitués principalement en 2024 de :

- L'augmentation des dettes de financement de 1 859 MMAD ;
- Le paiement de 280 MMAD de dividendes,

En 2024, la trésorerie de début d'exercice s'est établie à 1 026 MMAD et la variation de trésorerie au titre de cet exercice s'est établie à 550 MMAD, par conséquent la trésorerie à la fin de l'exercice a atteint 1 575 MMAD.

Evolution 2024-2025

La capacité d'autofinancement consolidée de Label'Vie a atteint à 1 596 MMAD en 2025 soit une hausse de 12,7% (+179 MMAD) par rapport à 2024. Cette progression s'explique par la hausse de 23,5% (+144 MMAD) des dotations d'exploitation qui se sont établies à 757 MMAD à fin 2025 et par la hausse de 4,4% du résultat d´exploitation, passant de 804 MMAD en 2024 à 839 MMAD en 2025.

Les flux de trésorerie d'exploitation ont connu une baisse de 54,6% (-607 MMAD), passant de 1 112 MMAD en 2024 à 505 MMAD en 2025. Cette variation est liée à une forte hausse (i) des créances d'exploitation (+701 MAD ; >100%) expliquée par la hausse des créances clients en compte, notamment suite à l'ouverture de nouveaux magasins Atacadao (destinés notamment aux professionnels) et (ii) des stocks (+353 MMAD ; +48,1%) en lien avec l'ouverture de nouveaux magasins sur l'année, partiellement compensées par la hausse des dettes d'exploitation de 268 MMAD (+39,5%).

En 2025, les flux nets générés par l'activité ont diminué de 64,9% (-487 MMAD) par rapport à l'année précédente pour s'établir à 263 MMAD contre 751 MMAD en 2024, en lien principalement avec la baisse du flux de trésorerie d'exploitation (-607 MMAD), partiellement compensée par la baisse des charges non courantes (-98 MMAD).

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement se sont établis à -1 231 MMAD en 2025 qui s'explique principalement par l'acquisition d'immobilisations relatives aux nouvelles ouvertures de magasins, et partiellement compensé par la variation des immobilisations financières (+534 MMAD, expliquée par le reclassement des titres de l'OPCI Terramis, initialement comptabilisées en « titres de participation », en «

[144] Dans le cadre de sa stratégie de séparation des activités d'immobilier et de distribution

Titres et valeurs de placement » en raison de leur caractère liquide notamment suite à l'entrée de nouveaux investisseurs courant 2025.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement sont constitués principalement en 2025 de :

- L'augmentation des dettes de financement de 2 060 MMAD ;
- Le paiement de 333 MMAD de dividendes ;
- Le remboursement de dettes de financement de 1 392 MMAD.

En 2025, la trésorerie de début d'exercice s'est établie à 1 575 MMAD et la variation de trésorerie au titre de cet exercice s'est établie à -631 MMAD, par conséquent la trésorerie à la fin de l'exercice a atteint 944 MMAD.

III.5 Analyse de l'équilibre financier

III.5.1 Présentation du Fonds de Roulement

Le tableau ci-après détaille l'évolution du Fonds de Roulement du Groupe Label'Vie sur la période 2023-2025 :

En MMAD	2023	2024	Var.23-24	2025	Var.24-25
Capitaux propres part du groupe	3 148	3 410	*8,3%*	3 670	*7,6%*
Intérêts minoritaires	72	91	*26,3%*	104	*14,6%*
Dettes de financement	4 853	5 724	*17,9%*	6 391	*11,7%*
Provisions durables	10	13	*35,0%*	23	*79,6%*
Financement permanent	8 083	9 237	***14,3%***	10 189	***10,3%***
Actif immobilisé	7 268	7 569	***4,1%***	8 061	***6,5%***
Fonds de roulement	**815**	**1 668**	***>100%***	**2 128**	***27,5%***

Source : Label'Vie

Evolution 2023-2024

Entre 2023 et 2024, le fonds de roulement enregistre une augmentation de 854 MMAD, s'établissant ainsi à 1668 MMAD contre 815 MMAD en 2023. Cette évolution s'explique par l'accroissement du financement permanent (1 154 MMAD ; +14,3%) ainsi que la hausse de l'actif immobilisé (301 MMAD ; +4,1%).

Evolution 2024-2025

Entre 2024 et 2025, le fonds de roulement enregistre une augmentation de 459 MMAD, s'établissant ainsi à 2 128 MMAD contre 1 668 MMAD en 2024. Cette évolution s'explique par l'accroissement du financement permanent (+952 MMAD ; +10,3%) ainsi que la hausse de l'actif immobilisé (+492 MMAD ; +6,5%).

III.5.2 Présentation du Besoin en Fonds de Roulement

Le tableau ci-après détaille l'évolution du Besoin en Fonds de Roulement du Groupe Label'Vie sur la période 2023-2025 :

En MMAD	2023	2024	Var.23-24	2025	Var.24-25
Actif Circulant consolidé	4 834	5 814	*20,3%*	7 849	*35,0%*
Passif Circulant consolidé	5 044	5 721	*13,4%*	6 666	*16,5%*
BFR Consolidé	**-211**	**93**	***<-100%***	**1 183**	***>100%***

Source : Label'Vie

Evolution 2023-2024

Le besoin en fonds de roulement atteint 93 MMAD en 2024, soit une hausse de 304 MMAD expliquée par une augmentation de l'actif circulant (+20,3% ; +981 MMAD), et notamment des stocks (+733 KMAD)

dont la hausse est liée à l'accélération du rythme d'ouverture de nouveaux points de vente qui a caractérisé l'exercice, légèrement supérieure à celle du passif circulant (+13,4% ; +677 MMAD), liée à la hausse des dettes fournisseurs (+620 MMAD), principalement des achats réalisés en fin d'année pour accompagner les ouvertures réalisées au quatrième trimestre, ainsi qu'avec l'achat de marchandises additionnelles en anticipation de la période de Chaâbane et Ramadan

Evolution 2024-2025

Le besoin en fonds de roulement a atteint 1 183 MMAD en 2025 contre 93 MMAD en 2024, soit une augmentation de 1 090 MMAD (>100%) résultant de/d' :

- une augmentation de l'actif circulant (+35% ; 2 035 MMAD) expliquée par (i) la hausse des stocks (+1 086 MMAD) liée à l'accélération du rythme d'ouverture de nouveaux points de vente qui a caractérisé l'exercice et (ii) la hausse des TVP de 666 MAD expliquée principalement par le reclassement des titres de l'OPCI Terramis du poste « titres de participation » vers le poste « Titres et valeurs de placement » en raison de leur caractère liquide notamment suite à l'entrée de nouveaux investisseurs courant 2025
- Partiellement compensée par la hausse du passif circulant (+16,5% ; 944 MMAD), liée à la hausse des dettes fournisseurs (+884 MMAD) en lien avec les achats réalisés en fin d'année pour accompagner les ouvertures réalisées au quatrième trimestre, ainsi qu'avec l'achat de marchandises additionnelles en anticipation de la période de Chaâbane et Ramadan

III.5.3 Présentation de la Trésorerie Nette

Le tableau ci-après détaille l'évolution de la Trésorerie Nette du Groupe Label'Vie sur la période 2023-2025 :

En MMAD	2023	2024	Var.23-24	2025	Var.24-25
Fonds de roulement	815	1 668	*>100%*	2 128	*27,5%*
Besoin en fonds de roulement	-211	93	*<-100%*	1 183	*>100%*
Trésorerie Nette consolidée	**1 026**	**1 575**	***53,6%***	**944**	***-40,1%***

Source : Label'Vie

Evolution 2023-2024

En 2024 la trésorerie nette affiche une hausse de 54% (+550 MMAD) par rapport à 2023, résultant de la hausse du fonds de roulement de 854 MMAD (>100%) combinée à l'augmentation du besoin en fonds de roulement (+304 MMAD ; <-100%).

Evolution 2024-2025

En 2025 la trésorerie nette affiche une baisse de 40,1% (-631 MMAD) par rapport à 2024, résultant de la hausse du besoin en fonds de roulement de 1 090 MMAD (>100%) combinée à la hausse du fonds de roulement de 459 MMAD (+27,5%).

III.6 Analyse des Ratios consolidés

III.6.1 Ratios de performance

Les Ratios de performance entre 2023 et 2025 du Groupe Label'Vie se présente comme suit :

En MMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Chiffre d'affaires	15 800	16 418	*3,9%*	18 534	*12,9%*

Actif Immobilisé	7 268	7 569	*4,1%*	8 061	*6,5%*
CA / Actif Immobilisé	***217,4%***	***216,9%***	***-0,5 pts***	***229,9%***	***13,0 pts***
Surface de ventes [1] en m²	258 230	307 606	*19,1%*	362 909	*18,0%*
CA / surface de ventes [2] en KMAD	***61,2***	***53,4***	***-12,8%***	***51,1***	***-4,3%***
Achats revendus de marchandises	12 608	13 009	*3,2%*	14 702	*13,0%*
Marge commerciale [3]	**3 192**	**3 409**	***6,8%***	**3 833**	***12,4%***
Marge commerciale / ventes	***20,2%***	***20,8%***	***0,6 pts***	***20,7%***	***-0,1 pts***
Achats consommés de mat. Et fournitures	329	339	*3,0%*	431	*27,3%*
Autres charges externes	937	986	*5,2%*	1 177	*19,4%*
Actif Circulant	4 833	5 814	*20,3%*	7 849	*35,0%*
Valeur ajoutée [4]	**1 926**	**2 084**	***8,2%***	**2 224**	***6,7%***
Taux de valeur ajoutée	***12,2%***	***12,7%***	***0,5 pts***	***12,0%***	***-0,7 pts***
Impôts et taxes	92	101	*9,2%*	82	*-18,4%*
Charges de personnel	708	790	*11,6%*	924	*16,9%*
Coefficient de rendement du travail salarié [5]	***2,7***	***2,6***	***-0,1 pts***	***2,4***	***-0,24 pts***
EBE	**1 126**	**1 194**	***6,0%***	**1 218**	***2,0%***
Marge d'EBE [6]	***7,1%***	***7,3%***	***0,1 pts***	***6,6%***	***-0,7 pts***

Source : Label'Vie

[1] Surfaces de ventes arrêtées au 31/12 de chaque année.

[2] CA/surface de ventes en KMAD/m2

[3] Marge commerciale = Chiffre d'affaires – achats revendus de marchandises

[4] Valeur ajoutée = Chiffre d'affaires – Achats revendus de marchandises -Achats consommés de mat. Et fournitures – Autres charges externes

[5] Coefficient de rendement du travail salarié = Valeur ajoutée/ Charges de personnel

[6] Marge d'EBE = Excédent brut d'exploitation / Chiffre d'affaires

Evolution 2023-2024

A fin 2024, la valeur ajoutée se situe à 2 084 MMAD, soit une augmentation de 8,2% par rapport à l'année 2023, résultant de la combinaison des variations suivantes :

- La progression du chiffre d'affaires (+ 618 MMAD/+3,9%) ;
- L'amélioration de la marge commerciale (+217 MMAD/+6,8%) ;
- La hausse des achats consommés (+10 MMAD ; +3,0%) et des charges externes (+49 MMAD ; +5,2%)

Le taux de valeur ajoutée a augmenté légèrement de (+0,5 pt) pour se situer à 12,7%.

L'EBE se situe à 1 194 MMAD en 2024 contre 1 126 MMAD en 2023, soit une hausse de 6,0% (+67 MMAD). Cette évolution s'explique par la maitrise des charges de fonctionnement et la croissance des volumes des ventes. La marge d'EBE se situe à 7,3% en 2024, soit une hausse de 0,1 pts par rapport à 2023.

Le coefficient de rendement du travail a enregistré une légère baisse en 2024 (-0,1pt), pour s'établir à 2,6x (vs 2,7x en 2023).

Le CA/ Surface de vente du groupe Label'Vie enregistre une baisse de 12,8% en 2024PF, expliquée principalement par le rythme d'ouverture élevé et de la période de ramp-up nécessaire pour les nouveaux magasins.

Evolution 2024-2025

A fin 2025, la valeur ajoutée s'établit à 2 224 MMAD, soit une hausse de 6,7% par rapport à l'année 2024 résultant de la combinaison des variations suivantes :

- La progression du chiffre d'affaires (+ 2 116 MMAD/+12,9%) ;
- La hausse de la marge commerciale (+423 MMAD/+12,4%) ;
- La hausse des achats consommés (+92 MMAD ; +27,3%) et des charges externes (+191 MMAD ; +19,4%)

Le taux de valeur ajoutée a légèrement diminué en 2025 (-0,7 pts) et s'établit à 12,0%.

L'EBE se situe à 1 218 MMAD en 2025 contre 1 194 MMAD en 2024, soit une hausse de 2,0% (+24 MMAD) résultant de la croissance des volumes des ventes et la maitrise des charges de fonctionnement. La marge d'EBE se situe à 6,6% en 2025, soit une légère baisse de 0,7 pts par rapport à 2024.

Le coefficient de rendement du travail salarié a légèrement baissé en 2025 (-0,2 pts) pour s'établir à 2,4x (vs 2,6x en 2024).

Le CA/ Surface de vente du groupe Label'Vie enregistre une baisse de 4,3% en 2024PF, expliquée principalement par le rythme d'ouverture élevé et de la période de *ramp-up* nécessaire pour les nouveaux magasins.

III.6.2 Taux de couverture des charges d'intérêts

Le tableau ci-après détaille l'évolution du Ratio de couverture des charges d'intérêts consolidées sur la période (2023-2025) :

En MMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Charges d'intérêts	200	228	*13,8%*	267	*17,3%*
EBITDA	1 325	1 412	*6,6%*	1 557	*10,3%*
EBITDA / Charges d'intérêts	**6,6**	**6,2**	***-0,4 pts***	**5,8**	***-0,4 pts***

Source : Label'Vie

Evolution 2023-2024

Le ratio de couverture des charges d'intérêts consolidé s'établit à 6,2x au titre de l'année 2024, soit une légère baisse de 0,4 pts par rapport à 2023, résultant d'une croissance des charges d'intérêts (+13,8%) supérieure à celle de l'EBITDA (+6,6%).

Evolution 2024-2025

Le ratio de couverture des charges d'intérêts consolidé s'établit à 5,8x au titre de l'année 2025, soit une baisse de 0,4 pts par rapport à 2024, résultant d'une croissance des charges d'intérêts (+17,3%) supérieure à celle de l'EBITDA (+10,3%).

III.6.3 Ratios de Rentabilité

Les Ratios de Rentabilité entre 2023 et 2025 du Groupe Label'Vie se présente comme suit :

En MMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25

Résultat net	523,8	559,1	*6,7%*	593,7	*6,2%*
Capitaux propres	3 219,9	3 500,8	*8,7%*	3 774,5	*7,8%*
Rentabilité des capitaux propres (ROE)[1]	***16,3%***	***16,0%***	***-0,3 pts***	***15,7%***	***-0,2 pts***
Total bilan	13 367,2	15 458,5	*15,6%*	17 504,6	*13,2%*
Rentabilité de l'actif (ROA)[2]	***3,9%***	***3,6%***	***-0,3 pts***	***3,4%***	***-0,2 pts***

Source : Label'Vie

[1] ROE = Résultat Net / Capitaux Propres

[2] ROA = Résultat Net / Total Bilan

Evolution 2023-2024

À fin 2024, les fondamentaux de Label'Vie sont restés globalement stables par rapport à 2023, traduisant une continuité dans la performance de l'activité commerciale de la société. Cette stabilité se manifeste notamment par :

- Une rentabilité des capitaux propres (ROE) maintenue à un niveau solide de 16,0%.
- Une rentabilité des actifs (ROA) stable autour de 3,6%.

Evolution 2024-2025

À fin 2025, la rentabilité des capitaux propre ainsi que celles des actifs ressortent respectivement à 15,7% et 3,4%, soit des niveaux stables par rapport à 2024 (respectivement 16,0% et 3,6%) traduisant la continuité de la performance de Label'Vie.

Ratios de liquidité

Les Ratios de liquidité entre 2023 et 2025 du Groupe Label'Vie se présente comme suit :

En MMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
Stock	2 735	3 468	*26,8%*	4 554	*31,3%*
Achats revendus de Md/ses	12 608	13 009	*3,2%*	14 702	*13,0%*
Achats consommés M&F	329	339	*3,0%*	431	*27,3%*
Rotation des stocks [1]	***76,1 j***	***93,5 j***	***17,4 j***	***108,3 j***	***14,8 j***
Clients et comptes rattachés	675	867	*28,5%*	1 046	*20,7%*
Ventes de marchandises HT	14 152	14 604	*3,2%*	16 403	*12,3%*
Clients en jours de ventes [2]	***17,2 j***	***21,4 j***	***4,2 j***	***23,0 j***	***1,6 j***
Fournisseurs et comptes rattachés	4 554	5 174	*13,6%*	6 058	*17,1%*
Fournisseurs en jours d'achats [3]	***126,7 j***	***139,6 j***	***12,8 j***	***144,1 j***	***4,6 j***
Trésorerie Actif	1 266	2 075	*64,0%*	1 594	*-23,2%*
Passif circulant	5 017	5 604	*11,7%*	6 595	*17,7%*
Trésorerie Passif	240	500	*>100%*	650	*30,0%*
Ratio de liquidité immédiate [4]	***24,1%***	***34,0%***	***9,9 pts***	***22,0%***	***-12,0 pts***

Source : Label'Vie

[1] Rotation des stocks = (Stock × 360) / (Achat de Marchandises + Achat consommés M&F)

[2] Clients en jours de ventes = Clients et Comptes rattachés / Ventes de marchandises HT × 360

[3] Fournisseurs en jours d'achats = (Fournisseurs et comptes rattachés × 360) / (Achats revendus de Marchandises + Achats consommés de M&F)

[4] Ratio de liquidité immédiate = Trésorerie actif / (passif circulant + trésorerie passif)

Evolution 2023-2024

En 2024, le délai de recouvrement des créances clients a enregistré une hausse de 4,2 jours de ventes par rapport à l'année 2023, passant de 17,2 jours en 2023 à 21,4 jours en 2024.

Le délai de rotation des dettes fournisseurs a enregistré une hausse de 12,8 jours entre 2023 et 2024, passant de 126,7 jours en 2023 à 139,6 jours à fin 2024.

Par ailleurs, le délai de rotation des stocks en 2024 a augmenté de 17,4 jours par rapport à 2023, passant de 76,1 jours en 2023 à 93,5 jours en 2024. Cette hausse s'explique par la constitution de stocks additionnels liée à l'accélération du rythme d'ouvertures de nouveaux points de vente au cours de l'année.

A fin 2024, le ratio de liquidité immédiate a augmenté de 9,9 pts, passant de 24,1% en 2023 à 34,0% à fin 2024. Cette hausse du ratio s'explique par l'augmentation de la trésorerie d'Actif de 64,0% sur la période.

Evolution 2024-2025

En 2025, le délai de recouvrement des créances clients a enregistré une hausse de 1,6 jours de ventes par rapport à l'année 2024, passant de 21,4 jours en 2024 à 23,0 jours en 2025.

Le délai de rotation des dettes fournisseurs a enregistré une hausse de 4,6 jours entre 2024 et 2025, passant de 139,6 jours en 2024 à 144,1 jours à fin 2025.

Par ailleurs, le délai de rotation des stocks en 2025 a augmenté de 14,8 jours par rapport à 2024, passant de 93,5 jours en 2024 à 108,3 jours en 2025. Cette hausse s'explique par la constitution de stocks additionnels liée à l'accélération du rythme d'ouvertures de nouveaux points de vente au cours de l'année.

A fin 2025, le ratio de liquidité immédiate a diminué de 12,0 pts, passant de 34,0% en 2024 à 22,0% à fin 2025. Cette baisse du ratio s'explique principalement par la baisse de la trésorerie d'Actif de 23,2% sur la période, conjuguée à la hausse du passif circulant de 17,7%.

III.6.4 Ratios d'endettement

Le tableau ci-après détaille l'évolution des ratios d'endettement consolidés sur la période 2023-2025 :

En MMAD	2023	2024	Var. 23-24	2025	Var. 24-25
+ Dettes de financement	4 853	5 724	*17,9%*	6 391	*11,7%*
+ Trésorerie – Passif	240	500	*>100%*	650	*30,0%*
- Titres et valeurs de placement	178	176	*-1,4%*	841	*>100%*
- Trésorerie – Actif	1 266	2 075	*64,0%*	1 594	*-23,2%*
= Endettement net [1]	**3 650**	**3 973**	***8,9%***	**4 606**	***15,9%***
Total Financement Permanent [2]	**8 083**	**9 237**	***14,3%***	**10 189**	***10,3%***
Taux d'endettement net [3]	***45,2%***	***43,0%***	***-2,1 pts***	***45,2%***	***2,2 pts***
Capitaux Propres	**3 220**	**3 501**	***8,7%***	**3 774**	***7,8%***
Gearing Net [4]	***113,3%***	***113,5%***	***0,1 pts***	***122,0%***	***8,5 pts***
Crédit-bail – Redevances restant à payer	140	139	*-0,7%*	118	*-14,7%*
Endettement net retraité du Crédit-bail [5]	**3 790**	**4 112**	***8,5%***	**4 724**	***14,9%***
Gearing Net retraité du Crédit-bail [6]	***117,7%***	***117,5%***	***-0,2 pts***	***125,2%***	***7,7 pts***
Ratio du Service de la dette (DSCR) [7]	***47,9%***	***86,2%***	***38,3 pts***	***106,6%***	***20,4 pts***
Adjusted leverage [8]	***2,8x***	***2,8x***	***0,1x***	***3,0x***	***2,9x***
Adjusted leverage retraité du Crédit-bail [9]	***2,9x***	***2,9x***	***0,1x***	***3,0x***	***3,0x***
Coût de la dette [10]	***3,8%***	***3,6%***	***-0,2 pts***	***3,7%***	***0,2 pts***

Source : Label'Vie

[1] Endettement net = Dettes de financement + trésorerie passif – titres et valeurs de placement – trésorerie actif

[2] Total financement permanent= Capitaux propres part du groupe Label'Vie + intérêts minoritaires + Dette de financement + Provisions durables

[3] Taux d'endettement net = endettement net / financement permanent

[4] Gearing net = Endettement net / Capitaux propres

[5] Endettement net retraité du Crédit-bail = Endettement net + Crédit-bail – « Redevances restant à payer »

[6] Gearing net retraité du Crédit-bail = Endettement net retraité du Crédit-bail / Capitaux propres

[7] Ratio du service de la dette (DSCR) = (Remboursements + Charges d'intérêts) / EBITDA

[8] Adjusted Leverage = Endettement net / EBITDA

[9] Adjusted Leverage retraité du Crédit-bail = Endettement net retraité du Crédit-bail / EBITDA

[10] Coût de la dette = Charges d'intérêts / (dettes de financement + dettes de crédit-bail + trésorerie passif)

Evolution 2023-2024

Sur l'exercice 2024, l'endettement net consolidé du Groupe Label'Vie a augmenté de 8,9% (+323 MMAD) pour s'établir à 3 973 MMAD contre 3 650 à fin 2023.

Il convient de préciser que le Groupe Label'Vie a procédé en 2024 au remboursement de sa dette d'un montant de 989 MMAD.

Le *Gearing* Net consolidé du groupe Label'Vie a affiché une légère hausse de 0,1 pts sur la période 2023-2024 sous l'effet de l'augmentation de l'endettement net en raison d'une croissance des dettes de financement du groupe Label'Vie.

Le *Gearing* net retraité du Crédit-bail est quasiment inchangé à hauteur de 117,5% à fin 2024.

Evolution 2024-2025

Sur l'exercice 2025, l'endettement net consolidé du Groupe Label'Vie a augmenté de 15,9% (+633 MMAD) pour s'établir à 4 606 MMAD contre 3 973 MMAD à fin 2024.

Il convient de préciser que le Groupe Label'Vie a procédé en 2025 :

- à l'émission d'une dette obligataire de 1,5 MdMAD
- au tirage d'un montant total de 557 MMAD de dette bancaire (moyen terme)
- au remboursement d'un montant total de 1 392 MMAD de dettes bancaires[145] (388 MMAD), obligataire (572 MMAD) et titrisation (431 MMAD).

Le *Gearing* Net consolidé du groupe Label'Vie a affiché une hausse de 8,5 pts sur la période 2024-2025 sous l'effet d'une augmentation de l'endettement net (+15,9%) supérieure à celle des capitaux propres part du groupe (7,8%)

Le *Gearing* net retraité du Crédit-bail en hausse de 7,7 pts, s'établit à 125,2% à fin 2025.

[145] Crédits moyen terme

IV. Indicateurs semestriels

IV.1 Indicateurs semestriels de Label'Vie (S1 2026)

Le tableau ci-dessous reprend les principaux indicateurs financiers consolidés du Groupe Label'Vie au S1 2026 vs. S1 2025 :

En MMAD	S1 2025	S1 2026	Var. 25-S1 26
Chiffre d'affaires consolidé	8 728	10 193	*16,8%*
Marge Brute	1 782	2 046	*14,8%*
Taux de marge brute	20,4%	20,1%	*-0,3 pts*
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	**515**	**531**	***3,1%***
Marge d'EBE	5,9%	5,2%	*-0,7 pts*
EBITDA	**644**	**706**	***9,7%***
Marge d'EBITDA	7,4%	6,9%	*-0,4 pts*
Résultat d'exploitation	**323**	**334**	***3,4%***
Marge opérationnelle	3,7%	3,3%	*-0,4 pts*
Résultat net	**276**	**375**	***35,9%***
Marge nette	3,2%	3,7%	*0,5 pts*
Résultat net part du groupe	**270**	**370**	***37,3%***
en % du CA	3,1%	3,6%	*0,5 pts*

Source : Label'Vie

Le tableau ci-dessous reprend les principaux indicateurs financiers consolidés de Label'Vie sur la période (2025 – S1 2026) :

En MMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S1 26
Total Bilan	**17 505**	**19 082**	***9,0%***
Capitaux Propres	**3 670**	**3 693**	***0,6%***
Endettement net[1]	**4 606**	**4 651**	***1,0%***

Source : Label'Vie
[1] : Dettes financières + Trésorerie passif – Trésorerie actif -TVMP

Évolution des comptes semestriels

Le chiffre d'affaires du groupe Label'Vie s'établit à 10 193 MMAD au S1 2026 contre 8 728 MMAD au S1 2025, soit une hausse de 1 465 MMAD (+16,8%), en lien avec la progression des ventes en Grande Distribution, atteignant 8 794 MMAD, en progression de 17,4% par rapport à la même période en 2025.

L'EBE du groupe Label'Vie est passé de 515 MMAD au premier semestre 2025 à 531 MMAD au S1 2026, soit une hausse de 16 MMAD (+3,1%) essentiellement liée à la croissance de l'activité, la hausse des volumes et l'optimisation des conditions d'achat. Le taux de marge d'EBE affiche une baisse de 0,7 pts pour s'établir à 5,2% au S1 2026 contre 5,9% au premier semestre 2025.

L'EBITDA du groupe Label'Vie est passé de 644 MMAD au premier semestre 2025 à 706 MMAD au S1 2026, soit une hausse de 62 MMAD (+9,7%) essentiellement liée à la croissance de l'activité, la hausse des volumes et l'optimisation des conditions d'achat. Le taux de marge d'EBITDA affiche une baisse de 0,4 pts pour s'établir à 6,9% au S1 2026 contre 7,4% au premier semestre 2025.

Le résultat d'exploitation consolidé du Groupe Label'Vie est passé de 323 MMAD au S1 2025 à 334 MMAD au S1 2026, enregistrant une hausse de 11 MMAD (+3,4%), portée notamment par la hausse des revenus et de l'EBE.

Le résultat net consolidé du groupe Label'Vie s'établit à 375 MMAD au S1 2026, soit une hausse de 99 MMAD (+35,3%). Le résultat net représente 3,7% du chiffre d'affaires au S1 2026 contre 3,2% au S1 2025, soit une hausse de la marge nette de 0,5 pts.

Les capitaux propres ont connu une hausse de 23 MMAD (0,6%) par rapport au S1 2025, pour s'établir à 3 693 MMAD au S1 2026, cette variation s'explique par :

- La constatation d'un résultat net au S1 2026 de 370 MMAD ;
- Une distribution de dividendes de 347 MMAD ;

L'endettement net s'est établi à 4 651 MMAD au S1 2026 contre 4 606 MMAD au S1 2025, soit une hausse de 45 MMAD (+1,0%), qui s'explique principalement par :

- La hausse des dettes de financement de 976 MMAD (+15,3%) afin de financer l'accélération de l'expansion du réseau ;
- Partiellement compensée par :
  - la hausse de la trésorerie-actif de 828 MMAD (51.9%) ;
  - la hausse des TVP de 54 MMAD (+6,4%) ;
  - la baisse de la trésorerie-passif de 50 MMAD (-7,7%).

IV.2 Attestation des commissaires aux comptes sur la situation intermédiaire des comptes consolidés

ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES CONSOLIDES

PERIODE DU 1er JANVIER AU 30 JUIN 2026

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire consolidée de la société Label'Vie S.A et ses filiales (Groupe Label'Vie) comprenant le bilan consolidé, le compte produits et charges consolidé, le tableau des flux de trésorerie consolidé, l'état de variation des capitaux propres consolidé et une sélection des notes explicatives au terme du semestre courant la période du 1er janvier au 30 juin 2026. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant 3 802 169 815 MAD, dont un bénéfice net consolidé de 375 005 546 MAD.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joints, 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 2026, conformément aux normes comptables nationales en vigueur.

Casablanca, le 21 septembre 2026

Les Commissaires aux Comptes

Coopers Audit Maroc S.A	World Conseil & Audit
Abdellah LAGHCHAOUI	Omar SEKKAT
Associé	Associé

IV.3 Comptes consolidés semestriels

IV.3.1 Compte de produits et charges consolidé

En MMAD	S1 2025	S1 2026	Var. S1 25-S1 26
Ventes de marchandises en l'état	7 715	9 051	*17,3%*
Ventes de biens et services produits	1 012	1 141	*12,8%*
Chiffre d'affaires consolidé	**8 728**	**10 193**	*16,8%*
Reprises d'exploitation	132	179	*35,2%*
Produits d'exploitation consolidés I	**8 860**	**10 371**	*17,1%*
Achats revendus de marchandises	6 945	8 146	*17,3%*
Achats consommés de mat. Et fournitures	191	243	*27,6%*
Autres charges externes	570	680	*19,3%*
Impôts et taxes	59	66	*12,9%*
Charges de personnel	448	525	*17,4%*
Autres charges d'exploitation	4	4	*1,6%*
Dotations d'exploitation	321	372	*16,1%*
Charges d'exploitation consolidées II	**8 537**	**10 038**	*17,6%*
RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I-II) III	**323**	**334**	***3,4%***
Produits de titres de participation et titres immobilisés	143	106	*-25,7%*
Gains de change	3	1	*-70,1%*
Intérêts et autres produits financiers	50	100	*>100%*
Reprises financières et transferts de charges	8	11	*39,0%*
Produits Financiers IV	**204**	**219**	*7,0%*
Charges d'intérêts	126	151	*19,9%*
Pertes de change	1	2	*>100%*
Autres charges financières	3	0	*-85,7%*
Dotations financières	0	0	*n.a*
Charges Financières V	**130**	**154**	*18,4%*
Résultat Financier (IV-V) VI	**74**	**64**	*-13,1%*
RÉSULTAT COURANT (III+VI) VII	**397**	**398**	***0,3%***
Produits de cession d'immobilisations	0	485	*n.a*
Autres produits non courants	2	22	*>100%*
Reprises non courantes transferts charges	9	80	*>100%*
Produits Non Courants VIII	**10**	**587**	*>100%*
Valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées	0	365	*n.a*
Autres charges non courantes	27	81	*>100%*
Dotations NC aux amortissements et provisions	8	20	*>100%*
Charges Non Courantes IX	**35**	**466**	*>100%*
Résultat non courant (VIII-IX) X	**-25**	**121**	*>100%*
RÉSULTAT AVANT IMPOTS (VII+X) XI	**372**	**519**	***39,5%***
Impôts sur les résultats	96	144	*49,9%*
RÉSULTAT NET	**276**	**375**	***35,9%***
Résultat Net Part du Groupe	**270**	**370**	*37,3%*
Résultat Net des Minoritaires	**6**	**5**	*-24,7%*

Source : Label'Vie

Évolution des comptes semestriels

Le chiffre d'affaires consolidé :

Le chiffre d'affaires du groupe Label'Vie s'établit à 10 193 MMAD au S1 2026 contre 8 728 MMAD au S1 2025, soit une hausse de 1 465 MMAD (+16,8%), en lien avec la progression des ventes en Grande Distribution, atteignant 8 794 MMAD, en progression de 17,4% par rapport à la même période en 2025. Cette dynamique repose sur plusieurs leviers :

- La montée en puissance des 141 magasins ouverts en 2025, qui contribue à hauteur de 57% à la croissance des ventes ;
- L'accélération de la croissance à périmètre constant, qui atteint 5,4% malgré un environnement déflationniste au premier semestre, portée notamment par la hausse continue de la fréquentation dans l'ensemble des enseignes du Groupe. Elle contribue à hauteur de 31% à la progression des ventes ;
- La poursuite du déploiement multiformat, avec 72 ouvertures nettes au S1 2026 : 59 Supeco, 6 Carrefour Market, 6 Carrefour Express et 1 Atacadao. Ces ouvertures contribuent à hauteur de 12% à la croissance des ventes.

Excédent Brut d'Exploitation (EBE) :

L'EBE du groupe Label'Vie est passé de 515 MMAD au premier semestre 2025 à 531 MMAD au S1 2026, soit une hausse de 16 MMAD (+3,1%) essentiellement liée à la croissance de l'activité, la hausse des volumes et l'optimisation des conditions d'achat. Le taux de marge d'EBE affiche une baisse de 0,7 pts pour s'établir à 5,2% au S1 2026 contre 5,9% au premier semestre 2025, dans un contexte d'accélération du développement du réseau et de renforcement des moyens opérationnels nécessaires pour accompagner la croissance de l'activité.

EBITDA :

L'EBITDA du groupe Label'Vie est passé de 644 MMAD au premier semestre 2025 à 706 MMAD au S1 2026, soit une hausse de 62 MMAD (+9,7%) essentiellement liée à la croissance de l'activité, la hausse des volumes et l'optimisation des conditions d'achat. Le taux de marge d'EBITDA affiche une baisse de 0,4 pts pour s'établir à 6,9% au S1 2026 contre 7,4% au premier semestre 2025, dans un contexte d'accélération du développement du réseau et de renforcement des moyens opérationnels nécessaires pour accompagner la croissance de l'activité.

Résultat d'exploitation :

Le résultat d'exploitation consolidé du Groupe Label'Vie est passé de 323 MMAD au S1 2025 à 334 MMAD au S1 2026, enregistrant une hausse de 11 MMAD (+3,4%), portée notamment par la hausse des revenus et de l'EBE.

Résultat net :

Le résultat net consolidé du groupe Label'Vie s'établit à 375 MMAD au S1 2026, soit une hausse de 99 MMAD (+35,3%), principalement expliquée par :

- La hausse du résultat d'exploitation de 11 MMAD (+3,4%) ;
- La hausse du résultat non courant de 146 MMAD résulte principalement de la comptabilisation d'une plus-value de cession de 119 MMAD liée à l'opération de titrisation réalisée en mars 2026. Cette opération a concerné la cession de 22 actifs immobiliers pour un montant de 484 MMAD, contre une valeur nette comptable de 364 MMAD.
- Partiellement compensée par :
  - la hausse des impôts sur les résultats de 48 MMAD (+49,9%) ;
  - la baisse du résultat financier de 10 MMAD (-13,1%).

Le résultat net représente 3,7% du chiffre d'affaires au S1 2026 contre 3,2% au S1 2025, soit une hausse de la marge nette de 0,5 pts.

IV.3.2 Bilan consolidé

IV.3.2.1 Actif consolidé

En MMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S1 26
Immobilisations incorporelles (A)	**2 472**	**2 855**	*15,5%*
Immobilisations incorporelles	1 286	1 562	*21,4%*
Brevets, marques, droits & val. Similaires	203	211	*3,9%*
Fonds commercial	455	456	*0,2%*
Autres Immobilisations Incorporelles	528	627	*18,6%*
Immobilisation Corporelles (B)	**4 151**	**4 125**	*-0,6%*
Terrains	445	243	*-45,3%*
Constructions	772	601	*-22,2%*
Installations techniques, matériel et outillage	847	869	*2,6%*
Matériel de transport	0	0	*-35,2%*
Mobilier, mat. De bureau et aménagé. Divers	1 219	1 288	*5,6%*
Autres immobilisations corporelles	236	283	*19,9%*
Immobilisations corporelles en cours	631	840	*33,2%*
Immobilisations Financières (C)	**1 439**	**1 447**	*0,6%*
Prêts immobilisés	0	0	*n.a*
Titres de participation	1 284	1 284	*0,0%*
Autres créances financières	154	163	*5,5%*
Autres titres immobilisés	0	0	*n.a*
Ecart de conversion Actif (E)	**0**	**0**	**n.a**
TOTAL I = (A+B+C+D)	**8 061**	**8 426**	**4,5%**
Stocks (F)	**4 554**	**4 691**	*3,0%*
Marchandises	3 878	3 886	*0,2%*
Matières et fournitures consommables	24	18	*-23,2%*
Produits en cours	652	786	*20,6%*
Produits finis	0	0	*n.a*
Créances de l'Actif Circulant (G)	**2 454**	**2 648**	*7,9%*
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	258	298	*15,2%*
Clients et comptes rattachés	1 046	1 071	*2,4%*
Personnel	37	44	*20,2%*
Etat	993	1 080	*8,8%*
Comptes d'associes	0	0	*0,0%*
Autres débiteurs	106	95	*-10,4%*
Comptes de régularisation-actif	14	60	*>100%*
Titres et valeurs de placement (H)	**841**	**895**	*6,4%*
Ecart de conversion Actif (I)	**0**	**0**	**-97,1%**
TOTAL II (E+ F + G + H)	**7 849**	**8 234**	**4,9%**
Trésorerie – Actif	**1 594**	**2 422**	*51,9%*
Chèques et valeurs à encaisser	49	0	*-100,0%*
Banques, T.G & CP	1 521	2 397	*57,6%*
Caisses, régies et accréditifs	24	25	*3,9%*
TOTAL III	**1 594**	**2 422**	**51,9%**
TOTAL GENERAL (I + II + III)	**17 505**	**19 082**	*9,0%*

Source : Label'Vie

IV.3.2.2 Passif consolidé

En MMAD	2025	S1 2026	Var. 25-S1 26
Capitaux Propres			
Capital social ou personnel	289	289	*0,0%*
Prime d'émission, de fusion, d'apport	1 098	933	*-15,0%*
Ecarts d'acquisition	0	0	*n.a*
Réserve légale	29	29	*0,0%*
Autres réserves (réserves consolidées)	1 675	2 072	*23,6%*
Report à nouveau	0	0	*-100,0%*
Résultat net consolidé	579	370	*-36,0%*
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES(A)	**3 670**	**3 693**	*0,6%*
Intérêts minoritaires (B)	**104**	**109**	*4,6%*
Intérêts minoritaires	104	109	*4,6%*
Dettes de financement (C)	**6 391**	**7 368**	*15,3%*
Emprunts obligataires	4 205	4 129	*-1,8%*
Autres dettes de financement	2 186	3 239	*48,1%*
Provisions durables pour risque et charges (D)	**23**	**25**	*9,3%*
Ecart de Conversion Passif	**0**	**0**	*n.a*
TOTAL I (A + B + C + D + E)	**10 189**	**11 195**	**9,9%**
Dettes du passif circulant (F)	**6 595**	**7 287**	*10,5%*
Fournisseurs et comptes rattaches	6 058	6 305	*4,1%*
Clients créditeurs, avances et acomptes	97	99	*1,6%*
Personnel	11	12	*11,5%*
Organismes sociaux	34	33	*-2,8%*
Etat	279	358	*28,3%*
Comptes d'associes	1	348	*>100%*
Autres créanciers	23	11	*-54,6%*
Comptes de régularisation – passif	92	122	*32,0%*
Autres provisions pour risques et charges (G)	**70**	**0**	*-99,8%*
Ecart de conversion passif (H)	**0**	**0**	*-94,8%*
TOTAL II (F + G + H)	**6 666**	**7 287**	**9,3%**
Trésorerie Passif	**650**	**600**	*-7,7%*
Crédits d'escompte		0	*n.a*
Crédits de trésorerie	650	600	*-7,7%*
Banques (soldes créditeurs)		0	*n.a*
TOTAL III	**650**	**600**	**-7,7%**
TOTAL GENERAL I + II + III	**17 505**	**19 082**	*9,0%*

Source : Label'Vie

Évolution des comptes semestriels

Capitaux propres part du groupe Label'Vie :

Les capitaux propres ont connu une hausse de 23 MMAD (0,6%) par rapport au S1 2025, pour s'établir à 3 693 MMAD au S1 2026, cette variation s'explique par :

- La constatation d'un résultat net au S1 2026 de 370 MMAD ;
- Une distribution de dividendes de 347 MMAD ;

Endettement net :

L'endettement net s'est établi à 4 651 MMAD au S1 2026 contre 4 606 MMAD au S1 2025, soit une hausse de 45 MMAD (+1,0%), qui s'explique principalement par :

- La hausse des dettes de financement de 976 MMAD (+15,3%) afin de financer l'accélération de l'expansion du réseau ;
- Partiellement compensée par :
  - la hausse de la trésorerie-actif de 828 MMAD (51.9%) ;
  - la hausse des TVP de 54 MMAD (+6,4%) ;
  - la baisse de la trésorerie-passif de 50 MMAD (-7,7%).

PARTIE VIII – PERSPECTIVES

I. Perspectives de la grande distribution au Maroc

I.1 Environnement macroéconomique national

Selon le HCP, la croissance du PIB réel a atteint 4,9% en 2025 (vs. 4,4% en 2024 et 3,8% en 2023)[146]. Elle a été principalement portée par (i) le rebond du secteur agricole (+8,2%) après plusieurs campagnes marquées par la sécheresse, (ii) la progression soutenue des activités non agricoles (+3,9%) ainsi que par (iii) la forte dynamique de l'investissement brut (+16,3%).

À moyen terme, le HCP anticipe une croissance de 4,8% en 2026 et de 3,0% en 2027, notamment sous l'effet du rebond agricole exceptionnel en 2026 (+19,1%) et sous l'hypothèse d'une campagne céréalière 2026/2027 moyenne.

La demande intérieure devrait quant à elle demeurer le principal moteur de la croissance au cours des deux prochaines années, soutenue principalement par :

- la consommation des ménages, qui devrait se renforcer après une progression limitée à 1,2% en 2025, pour atteindre 4,4% en 2026 puis 2,4% en 2027, pour une contribution à la croissance du PIB[147] avoisinant 2,5 points en 2026 et 1,3 points en 2027 ;
- l'investissement brut, qui devrait progresser respectivement de 9,5 % et 4,8 % en 2026 et 2027, contribuant de 3,2 points et de 1,7 point à la croissance. Il devrait continuer d'être stimulé par l'accélération des projets d'infrastructures liés aux préparatifs des grandes manifestations internationales, ainsi que par le maintien de l'effort d'investissement des établissements et entreprises publics[148].

Par ailleurs, l'environnement monétaire et inflationniste devrait rester favorable au pouvoir d'achat et à la consommation. Bank Al-Maghrib, qui a maintenu son taux directeur à 2,25% à fin 2025, prévoit une inflation maîtrisée de 1,5% en 2026 et 2,1% en 2027, traduisant des répercussions modérées à moyen terme[149] de l'évolution de la conjoncture à l'international, et notamment les conflits au Moyen Orient.

I.2 La grande distribution au Maroc : un marché en forte croissance

Au-delà des fondamentaux macroéconomiques nationaux, le secteur de la grande distribution moderne au Maroc connait une dynamique de développement soutenue. L'étude McKinsey *State of Grocery Retail MENA 2026 : Managing the growth paradox* souligne que, contrairement à d'autres pays de la région couverts (Égypte, Arabie saoudite, Émirats, Qatar) où la croissance a ralenti en dépit d'une amélioration de la confiance des consommateurs, le Maroc fait exception avec un marché moderne de grande distribution en forte croissance (4,7% sur la période 2023-2024). Il affiche le rythme d'ouvertures de magasins le plus élevé de la région en 2025 (+11% vs. +6,4% en 2024), entrainant une progression des surfaces de vente de 26,8% en 2024 et 19,3% en 2025. Cette dynamique devrait se prolonger en 2026, soutenue par le pipeline d'ouvertures et potentiel de développement significatif, notamment dans les zones faiblement couvertes par les formats modernes.

D'après McKinsey[150], le canal moderne ne représentait en 2023 que 21 % du marché de la grande distribution au Maroc, contre 27 % en Égypte, 46 % en Arabie saoudite et 87 % aux Émirats arabes unis. Le commerce traditionnel (épiceries de quartier, souks, primeurs, bouchers) demeure donc dominant au Maroc, en particulier sur les produits frais où les habitudes d'achat restent profondément ancrées.

[146] https://www.hcp.ma/attachment/2882402/ et https://medias24.com/2026/06/08/le-pib-reel-progresse-de-49-en-2025-1694399/
[147] Source : HCP – Budget économique exploratoire 2027
[148] Source : HCP – Budget économique exploratoire 2027
[149] Source : Bank Al-Maghrib – Rapport sur la politique monétaire n°79/2026
[150] A growth Arena: State of grocery retail 2024 Middle East and North Africa

I.3 Plusieurs leviers s'offrent aux acteurs de la grande distribution au Maroc

Le secteur de la grande distribution compte six principaux acteurs au Maroc : Cofarma, Label'Vie, Aswak Assalam, BIM Maroc, Groupe U, et Kazyon. Ils exploitent une superficie globale de près de 1,2 millions de m² répartis sur 1 871 points de vente[151].

Plusieurs leviers structurels devraient soutenir le développement et la croissance de ces acteurs dans les années à venir :

- L'urbanisation accélérée : le taux d'urbanisation est passé de 60,3 % en 2014 à 62,8 % en 2024, avec une concentration croissante des bassins de consommation dans les grandes et moyennes agglomérations ;
- L'évolution démographique : la population est plus jeune, plus connectée et plus sensibilisée aux standards de qualité et d'hygiène ;
- L'amélioration du pouvoir d'achat : soutenue par l'élargissement de la classe moyenne et de la couverture sociale ;
- L'organisation industrielle : un hypermarché propose +50 000 références avec des standards exigeants en chaîne du froid et en sécurité alimentaire.

Le e-commerce reste un relais de croissance significatif, bien que partant d'une base modeste. McKinsey 2024 estimait le TCAM 2021-2023 du e-grocery marocain à 19 %. Ce dernier note une évolution importante des intentions d'achat : 21 % des consommateurs marocains ont déclaré vouloir acheter davantage en ligne en 2025, contre 16 % un an plus tôt, signe d'un changement progressif des comportements des consommateurs.

Par ailleurs, McKinsey met en exergue une caractéristique structurelle du marché de la grande distribution de la région MENA : les formats supermarché et hypermarché concentrent près de 90 % des dépenses des consommateurs de la grande distribution moderne, contre 56 % en Amérique latine, où l'industrie exploite une palette de formats beaucoup plus large. McKinsey identifie trois tendances émergentes : la montée des discounters axés sur la valeur, des formats hybrides combinant valeur et proximité (small discount), et des concepts « fast and fresh » destinés aux modes de vie urbains.

Selon McKinsey, les formats *discount* ont enregistré sur 2019-2023 une croissance moyenne de 13 % par an dans la région (Égypte, Maroc, Arabie saoudite, Émirats), soit plus du double du rythme de croissance global du secteur (6%), tirée essentiellement par les ouvertures de magasins. Le déploiement accéléré de l'enseigne Supeco (soft discount), et la poursuite des ouvertures prévues par Label'Vie confirment l'intérêt accru porté pour ces segments, dans un contexte de pression persistante sur le pouvoir d'achat.

[151] Source : Label'Vie

II. Une vision stratégique claire

Acteur majeur et intégré du retail, le Groupe a pour ambition de construire, à partir des activités de Label'Vie, une plateforme multi-enseignes de référence au Maroc, avec une capacité de développement à l'international.

Cette ambition repose sur 3 piliers stratégiques :

- **Confirmer la forte dynamique sur la grande distribution au Maroc** : en s'appuyant notamment sur la croissance rapide des enseignes Supeco et Atacadao et le développement d'un modèle de franchise *scalable*[152].
- **Accélérer le développement des autres activités du Groupe au Maroc**, notamment via la création de zones commerciales intégrées disposant d'offres complémentaires (prêt à porter, divertissement & culture, restauration rapide, etc.)
- **Développer le retail en Afrique de l'Ouest** en s'appuyant sur les bonnes pratiques développées au Maroc depuis plus de 40 ans, d'abord au niveau de CDCI (Côte d'Ivoire), puis en pénétrant d'autres marchés en Afrique de l'Ouest

Afin de mener à bien sa stratégie, le groupe a identifié des leviers de création de valeur concrets et actionnables :

- **Industrialisation des ouvertures et de la relation franchisé :** en mettant en place des équipes dédiées soutenant l'accélération du rythme de développement, accompagnant les franchisés avant, pendant et après l'ouverture des magasins et réduisant leur période de montée en puissance ;
- **Libération du potentiel de chaque enseigne :** Le partage des processus d'excellence opérationnels historiques du Groupe et la mise en commun de la plateforme logistique exploitée actuellement par Label'Vie permettra aux autres enseignes de capitaliser sur son expertise afin (i) d'accélérer leur développement et (ii) améliorer leurs performances opérationnelles et commerciales. De même, les expertises éprouvées de chaque entité seront mises au service de l'ensemble des enseignes du Groupe, facilitant l'identification, le développement et l'intégration de nouveaux relais de croissance ;
- **Synergies commerciales** : la complémentarité des offres du Groupe permettra de réaliser des ventes croisées (notamment la mise en place de shop-in-shop[153]) et de créer des programmes de fidélité multi-enseignes ;
- **Approvisionnement et économies d'échelle :** La centralisation des achats des différentes enseignes permettra de capter des effets d'échelles, d'améliorer les marges et de sécuriser des fournisseurs au Maroc et en Afrique de l'Ouest. De plus, la mutualisation de la supply chain permettra une meilleure optimisation des couts logistiques et de fonctions support ;
- **Gouvernance renforcée et alignements des intérêts stratégiques :** La gouvernance unifiée mise en place post-fusion offrira une lecture claire et permettra une prise de décision simplifiée et optimale permettant une meilleure allocation des ressources et des opportunités au sein du Groupe, ainsi qu'un alignement complet des intérêts au bénéfice de tous les actionnaires ;
- **Optimisation des flux de trésorerie et renforcement des équilibres financiers :** La centralisation de la gestion de la trésorerie et la gestion intégrée et optimisée des ressources financière renforcera les équilibres financiers et améliorera les indicateurs clés du Groupe.

II.1 Perspectives de la grande distribution au Maroc

Le Groupe s'engage à accompagner la transformation du paysage de la grande distribution au Maroc en proposant des magasins modernes de différents formats qui s'adaptent aux divers types de clients, qu'ils

[152] Peut être développé rapidement à grande échelle
[153] Espace dédié à une marque ou à une enseigne à l'intérieur d'une autre enseigne

soient particuliers ou professionnels, à la recherche de proximité, de qualité, de variété de produits et de gamme, ou encore de prix compétitifs.

Conformément au plan Cap 2028 présenté lors du Capital Market Day du 25 juin 2024, le Groupe a pour objectifs :

- D'atteindre +28,7 MdMAD de chiffre d'affaires à horizon 2028, contre 15,8 MdMAD en 2023, soit un TCAM (2023-2028) de 12,7% tiré par l'ouverture de nouveaux magasins (x5 sur la période 2023 -2028) ainsi que la croissance organique.
- Préserver une marge d'EBITDA autour de 9,3%[154], soutenue par des économies d'échelle et une amélioration continue de l'excellence opérationnelle.
- Maintenir un ratio d'endettement net inférieur à 50% grâce à l'amélioration des flux de trésorerie générés.

Pour concrétiser ces objectifs, Label'Vie articule sa stratégie autour de trois axes clés : (i) accélérer l'expansion multiformat et omnicanal, (ii) innover dans les métiers essentiels en utilisant des technologies telles que l'IA et (iii) renforcer son engagement en tant qu'acteur citoyen responsable.

Afin de concrétiser son plan de développement, les ouvertures prévues par Label'Vie sur la période 2026-2028 se présentent comme suit :

# ouvertures	2026	2027	2028
Carrefour Market	**18**	**30**	**30**
Premium	2	5	5
Classique	16	25	25
Carrefour Express	**20**	**35**	**35**
Supeco	**160**	**160**	**160**
Carrefour Hyper	**0**	**1**	**1**
Atacadao	**8**	**6**	**6**

Source : Label'Vie

Le nombre de magasins Sup Eco devrait fortement progresser, en passant de 208 à fin 2025 à 688 à fin 2028. Pour les Supermarchés Carrefour, 38 nouvelles ouvertures sont prévues en 2026 et 65 en 2027 et en 2028, passant d'un total de 164 à fin 2025 (dont 107 Carrefour Market et 57 Carrefour Express) à 332 à fin 2028. Atacadao devrait également afficher un rythme d'ouvertures soutenu, en passant de 23 magasins en 2025 à 31 en 2026, et 43 en 2028.

II.2 Perspectives de la grande distribution en Côte d'Ivoire

CDCI est un acteur majeur de la grande distribution en Côte d'Ivoire, et figure parmi les 3 groupes les plus importants en B2C et B2B. Suite à la restructuration des fonctions supports, notamment logistiques, IT, commerciales et centrales, et la mise en place d'une nouvelle plateforme logistique capable d'absorber un réseau plus conséquent, CDCI entend changer d'échelle avec une ambition forte en Côte d'Ivoire et sur la zone UEMOA. L'entrée au capital de partenaires de renom tels que IFC et Valoris, ainsi que l'apport de l'expertise de Label'Vie viennent appuyer cette ambition, qui se traduit notamment par un plan d'expansion ambitieux de 400 magasins de détail et demi gros sur la période 2026-2030.
La trajectoire financière de CDCI se présente donc comme suit :

en KMAD	2025	2030BP	TCAM 25-30BP
Chiffre d'affaires	1 789	6 408	29,1%
EBITDA	-49	303	n.a

[154] Comme communiqué dans son plan Cap 2028, le groupe maintient ses prévisions de niveau de marge d'EBITDA

Marge d'EBITDA (en %)	*-2,8%*	*4,7%*	*7,5 pts*

Source : Retail Holding

II.3 Perspectives de la restauration rapide

Depuis 2012, Burger King a ouvert 41 restaurants au Maroc, devenant un acteur majeur du Fast Food dans le pays. Le Groupe prévoit d'accélérer le déploiement de nouveaux restaurants (5 ouvertures par an en moyenne sur la période 2026-2030) et de renforcer la rentabilité grâce aux synergies opérationnelles, à la puissance d'exécution et au savoir-faire de Label'Vie. Ces axes de développement, couplés à un *sourcing* local en cours de mise en place, permettront à la fois la croissance des revenus et l'amélioration de la rentabilité de cette activité.

La trajectoire financière de GFFS se présente donc comme suit :

en KMAD	2025	2030BP	TCAM 25-30BP
Chiffre d'affaires	249	774	25,5%
EBITDA	4	182	116,4%
Marge d'EBITDA (en %)	*1,5%*	*23,5%*	*22,0 pts*

Source : Retail Holding

II.4 Perspectives de l'habillement

Franchisé exclusif de KIABI au Maroc depuis 2012, Modes & Nuances a pour ambition de continuer de se développer sur le territoire national en (i) accélérant le déploiement avec un rythme d'ouverture de 5 nouveaux points de vente par an à horizon 2030 et (ii) améliorer sa rentabilité grâces aux synergies avec Label'Vie (notamment à travers le *shop-in-shop*) et une allocation du capital optimisée.

La trajectoire financière de Modes & Nuances se présente donc comme suit :

en KMAD	2025	2030BP	TCAM 25-30BP
Chiffre d'affaires	329	487	8,2%
EBITDA	46	57	4,6%
Marge d'EBITDA (en %)	*13,9%*	*11,8%*	*-2,2 pts*

Source : Retail Holding

II.5 Perspectives du divertissement

Brands & Corners, référence dans les produits de divertissement vise à accélérer le déploiement de son modèle grâce à l'accès aux flux, aux emplacements des supermarchés et hypermarchés et aux synergies avec Label'Vie. Son développement devrait être notamment porté par :

- la poursuite de l'expansion du réseau de points de vente, en s'appuyant notamment sur la logistique, les capacités immobilières et la connaissance du marché local du Groupe Label'Vie ;
- la mutualisation des synergies opérationnelles avec les autres enseignes du Groupe (achats, données clients, programmes de fidélité communs avec d'autres filiales, etc.) ;
- le positionnement de l'enseigne comme relais de diversification du chiffre d'affaires du groupe, hors alimentaire, dans un segment diversifié (culture, technologie, lifestyle, cosmétique, etc.) à forte dynamique de consommation urbaine

La trajectoire financière de Brands & Corners se présente donc comme suit :

en KMAD	2025	2030BP	TCAM 25-30BP
Chiffre d'affaires	268	407	8,7%

EBITDA	12	29	18,4%
Marge d'EBITDA (en %)	*4,6%*	*7,1%*	*2,5 pts*

Source : Retail Holding

II.6 Perspectives de la restauration collective et du facility management

Les activités de restauration collectives et de facility management acquises en 2026 (Périmètre OCS) présentent un fort potentiel d'expansion et de montée en gamme. Elles constituent également pour le Groupe un levier immédiat de synergie et de création de valeur. En effet, leur intégration devrait permettre (i) de sécuriser 850 MMAD d'achats alimentaires par an pour Atacadao, améliorant également la marge de l'activité de restauration collective et (ii) le développement des activités grâce au nombre de clients dans le réseau Label'Vie.

La trajectoire financière du périmètre OCS se présente donc comme suit :

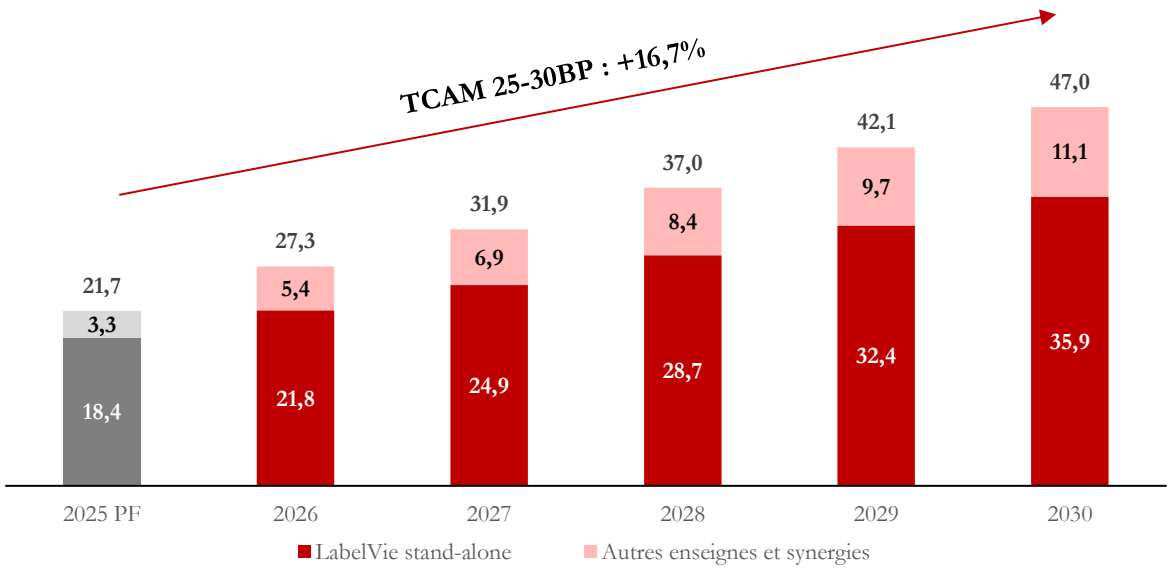
en KMAD	2025	2030BP	TCAM 25-30BP
Chiffre d'affaires	1 222	1 954	9,8%
EBITDA	118	223	13,5%
Marge d'EBITDA (en %)	*9,7%*	*11,4%*	*1,7 pts*

Source : Retail Holding

II.7 Prévisions chiffrées consolidées

Les prévisions consolidées du Groupe Retail Holding se présente comme suit :

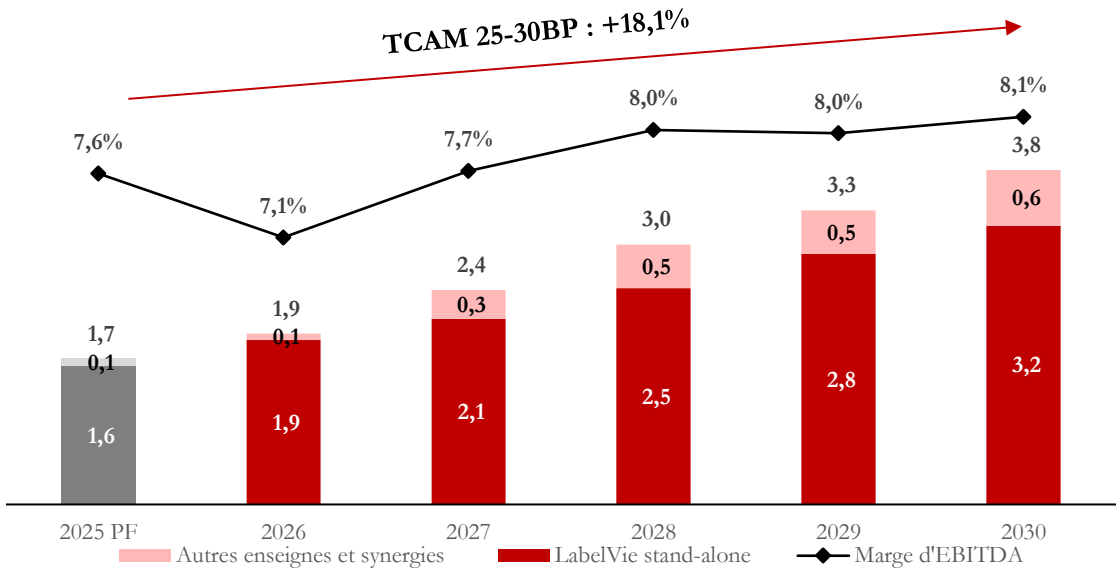
Chiffre d'affaires consolidé 2025-2030BP (en Mds MAD)



Source : Retail Holding

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe devrait atteindre 47,0 Mds MAD à horizon 2030BP, contre 21,7 Mds MAD en 2025, soit un TCAM de 16,7% sur la période 2025-2030BP. La contribution de Label'Vie stand-alone passerait ainsi de 84,9% à 76,4%, soit une baisse de 8,5 pts.

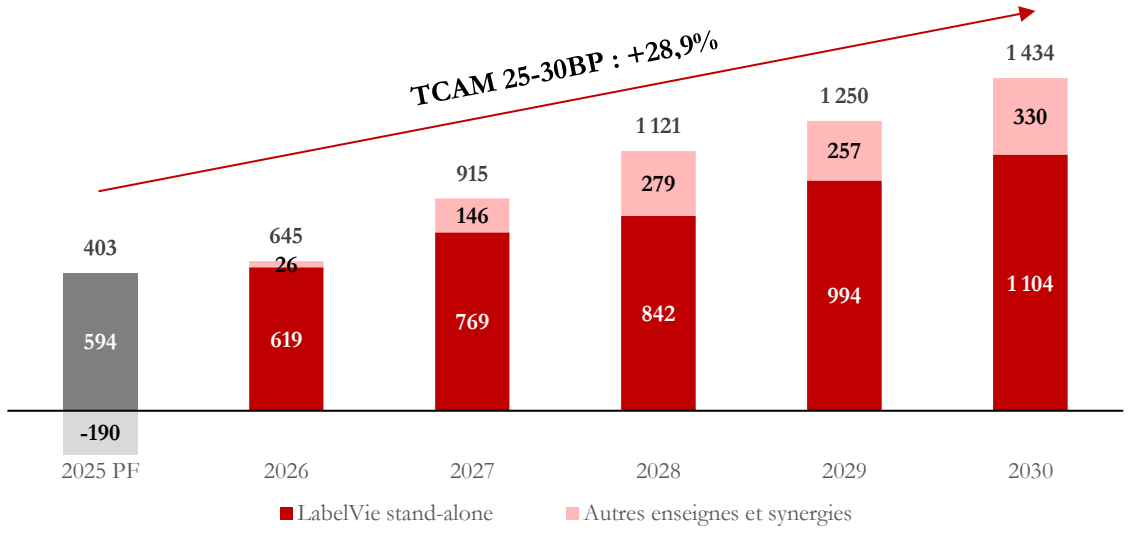
EBITDA consolidé 2025-2030BP (en Mds MAD)



Source : Retail Holding

L'EBITDA consolidé du Groupe devrait passer de 1,7 Mds MAD en 2025 à 3,8 Mds MAD en 2030BP, soit une hausse de 18,1% par an sur la période. La marge d'EBITDA du Groupe devrait s'établir à 8,1% en 2030, soit une hausse de 0,5 pts vs. 2025. La contribution de Label'Vie stand-alone à l'EBITDA consolidé du Groupe passerait quant à elle de 95,1% à 83,4%, soit une baisse de 11,7 pts.

Résultat net consolidé 2025-2030BP (en MMAD)



Source : Retail Holding

Le résultat net consolidé du Groupe devrait s'établir à 1 434 MMAD en 2030BP, contre 403 MMAD en 2025, soit une hausse de 1 031 MMAD (TCAM de 28,9%). La contribution de Label'Vie stand-alone devrait s'établir à 77,0% en 2030BP.

PARTIE IX – FAITS EXCEPTIONNELS

A la date de publication du présent prospectus, Retail Holding et Label'Vie n'ont connu aucun fait exceptionnel de nature à impacter significativement l'activité du Groupe hormis :

- les litiges et affaires contentieuses présentés dans la section ci-après, ;
- l'acquisition du Périmètre OCS présenté dans la section *Partie IV – VII. Stratégie d'investissement* ;
- L'entrée d'IFC et Groupe CDG dans le capital de Retail Holding présentée dans la section *Partie IV - II. Capital Social ;*
- L'entrée d'IFC et Valoris Africa dans le capital de CDCI présentée dans la section *Partie IV - V. Activité de Retail Holding ;*

PARTIE X – LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES

Sentence finale de la Cour Internationale d'arbitrage (CCI) en faveur de Retail Holding Africa

Dans le cadre d'un litige opposant RHA (La Demanderesse) à un ancien actionnaire de CDCI, ainsi qu'une société externe au Groupe (Les Défendeurs), la Cour Internationale d'Arbitrage et la Chambre de Commerce Internationale a prononcé une sentence finale condamnant les Défendeurs à verser une somme d'environ 180 MMAD à la Demanderesse, principalement pour violation partielle de garantie d'éviction.

Le tableau ci-dessous présente les principaux litiges et affaires contentieuses dont fait l'objet le Groupe :

Entité	Statut de l'entité	Nature des litige	Montant total des litiges	Montant total provisionné
LABEL VIE	Défenderesse	Commercial	1 106 650	553 325
LABEL VIE	Défenderesse	Commercial	1 000 000	50 000
LABEL VIE	Défenderesse	Social	-	-
LABEL VIE	Défenderesse	Social	-	-
LABEL VIE	Défenderesse	Social	-	-
LABEL VIE	Défenderesse	Civil	90 000	45 000
LABEL VIE	Défenderesse	Administratif	9 000	4 500
LABEL VIE	Défenderesse	Social	45 600	45 300
LABEL VIE	Défenderesse	Social	-	-
LABEL VIE	Défenderesse	Civil	-	-
LABEL VIE	Défenderesse	Civil	97 000	48 500
LABEL VIE	Demanderesse	Commercial	-	-
LABEL VIE	Défenderesse	Civil	60 370	31 685
LABEL VIE	Défenderesse	Social	69 400	34 700
LABEL VIE	Défenderesse	Social	32 000	16 000
LABEL VIE	Défenderesse	Civil	-	-
LABEL VIE	Demanderesse	Commercial	571 785	258 893
LABEL VIE	Demanderesse	Commercial	-	-
LABEL VIE	Demanderesse	Commercial	-	-
LABEL VIE	Défenderesse	Social	60 807	30 404
LABEL VIE	Défenderesse	Social	-	-
HYPERMARCHE LV	Défenderesse	Social	53 720	-
HYPERMARCHE LV	Défenderesse	Social	61 650	
HYPERMARCHE LV	Défenderesse	Social	53 720	-
HYPERMARCHE LV	Défenderesse	Social	61 650	
CDCI	Défenderesse	Social	11 507 615	-
CDCI	Défenderesse	Social	4 998 750	-
CDCI	Défenderesse	Social	18 468 562	300 000
CDCI	Défenderesse	Social	8 886 737	6 824 260
CDCI	Défenderesse	Social	25 337 473	-
CDCI	Défenderesse	Social	14 220 139	-
CDCI	Défenderesse	Social	6 162 105	-
CDCI	Défenderesse	Social	11 829 565	4 477 869
CDCI	Défenderesse	Social	500 000 000	-
CDCI	Défenderesse	Social	5 672 903	3 220 929
CDCI	Défenderesse	Social	1 531 200	1 531 200
CDCI	Défenderesse	Social	1 214 300	-
CDCI	Défenderesse	Social	110 116 754	-
CDCI	Défenderesse	Social	949 273	949 273
CDCI	Défenderesse	Social	3 303 097	2 912 365
CDCI	Défenderesse	Social	2 814 854	2 814 854
CDCI	Défenderesse	Social	4 710 685	3 027 645

CDCI	Défenderesse	Social	10 685 130	-
CDCI	Défenderesse	Social	2 718 961	358 931
CDCI	Défenderesse	Social	6 363 515	6 363 515
CDCI	Défenderesse	Social	44 085 722	-
CDCI	Défenderesse	Social	1 815 870	-
CDCI	Défenderesse	Social	3 567 482	-
CDCI	Défenderesse	Social	23 000 000	-
CDCI	Défenderesse	Social	62 262 609	-
CDCI	Défenderesse	Social	9 520 164	
CDCI	Défenderesse	Social	4 935 102	
CDCI	Défenderesse	Social	4 752 888	
CDCI	Défenderesse	Social	411 478 174	-
CDCI	Défenderesse	Commercial	61 000 000	-
CDCI	Défenderesse	Commercial	31 015 576	-
CDCI	Défenderesse	Commercial	10 265 310	-
CDCI	Défenderesse	Commercial	25 000 000	-
CDCI	Défenderesse	Commercial	6 018 000	-
CDCI	Défenderesse	Commercial	22 089 075	-
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	51 173 416	50 399 046
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	30 630 410	30 630 410
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	2 000 000	-
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	955 000	755 200
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	9 300 000	9 000 000
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	19 040 000	7 190 000
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	5 952 500	-
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	5 002 500	5 952 500
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	9 736 875	12 722 375
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	7 756 344	7 756 344
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	13 994 917	13 994 917
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	9 370 000	12 030 300
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	3 386 650	3 386 650
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	6 000 000	5 400 000
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	4 398 900	6 345 951
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	7 870 350	8 420 350
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	29 222 051	14 757 540
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	358 509 375	203 446 393
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	2 547 292	2 299 050
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	15 700 050	-
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	5 494 000	-
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	12 000 000	-
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	18 638 000	16 770 602
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	4 609 150	-
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	7 175 000	-
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	7 150 000	-
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	6 292 950	-
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	10 000 000	-
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	2 500 000	-
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	1 538 460	-
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	231 555 530	-
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	34 153 710	-
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	1 468 675	-
CDCI	Demanderesse	Recouvrement	14 501 945	-

CDCI	Demanderesse	Recouvrement	5 225 740	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	36 594 124	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	2 300 000	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	5 000 000	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	1 015 000	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	15 400 000	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	27 973 122	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	14 000 000	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	47 000 000	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	10 430 437	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	22 000 000	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	5 000 000	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	6 902 500	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	-	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	7 015 955	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	1 700 178	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	551 016	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	4 600 000	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	500 000	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	9 094 438	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	500 000	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	2 203 880	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	14 415 100	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	5 286 702	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	8 860 800	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	3 000 000	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	4 000 000	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	500 000	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	2 844 338	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	1 236 315	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	5 000 000	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	523 375	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	3 900 000	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	5 000 000	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	11 624 732	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	3 200 000	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	26 687 533	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	30 000	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	488 014	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	2 438 396	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	5 497 465	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	1 021 365	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	6 394 509	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	762 385	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	181 625	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	1 539 500	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	450 000	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	307 000	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	15 000 000	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	5 401 400	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	2 199 200	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	1 700 000	-

CDCI	Demanderesse	Pénal	1 000 000	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	100 000	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	1 165 115	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	2 540 743	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	9 000 000	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	100 000	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	1 228 900	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	1 326 547	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	126 529	-
CDCI	Demanderesse	Pénal	1 982 750	-
GFFS	Demanderesse	Social	25 000	-
GFFS	Demanderesse	Social	240 000	240 000
GFFS	Demanderesse	Social	30 000	30 000
GFFS	Demanderesse	Social	240 000	240 000
GFFS	Demanderesse	Social	30 000	30 000
MODES ET NUANCES	Demanderesse	Social	-	-
MODES ET NUANCES	Demanderesse	Pénal	100 000	100 000
MODES ET NUANCES	Défenderesse	Social	60 000	60 000
MODES ET NUANCES	Demanderesse	Pénal	4 452	4 452
MODES ET NUANCES	Demanderesse	Administratif	195 000	-
MODES ET NUANCES	Demanderesse	Administratif	195 000	-
RH AULNAY	Défenderesse	Social	160 000	80 000
RH BONNEVEINE	Défenderesse	Social	147 890	182 700
RH GRENOBLE	Défenderesse	Social	1 726 730	647 000
RH VITROLLES	Défenderesse	Social	397 238	86 800
Total			**2 811 913 030**	**446 857 728**

Source : Retail Holding

Les litiges du Groupe au 31 décembre 2025 sont relatifs à un montant total de 2 812 MMAD, dont 1 334 MMAD en tant que demanderesse et 1 478 MMAD en tant que défenderesse. Les provisions s'établissent à 447 MMAD, soit un taux de provisionnement de 15,9%.

Le tableau ci-dessous présente les principales saisies dont fait l'objet le Groupe :

Actif	Nature	Bénéficiaire	Date d'inscription	Montant couvert (MAD)
Fonds de commerce - LBV	Saisie conservatoire	Personne morale	30/12/2021	405 084
Fonds de commerce - LBV	Saisie conservatoire	Personne physique	11/10/2022	1 106 650
Fonds de commerce - LBV	Saisie conservatoire	Administration publique	25/11/2022	456 726
Fonds de commerce - LBV	Saisie exécutoire	Administration publique	27/07/2023	230 400
Fonds de commerce - LBV	Saisie conservatoire	Administration publique	03/09/2025	571 785
Fonds de commerce - HLV	Descriptive	Personne morale	05/05/2021	259 256
Fonds de commerce - HLV	Descriptive	Personne morale	05/04/2021	2 241 122
Fonds de commerce - HLV	Conservatoire	Personne morale	27/01/2022	2 773 065
Fonds de commerce - HLV	Conservatoire	Administration publique	21/11/2022	5 028 958
Fonds de commerce - MLV	Conservatoire	Personne morale	05/12/2018	1 208 309
Fonds de commerce - MLV	Executoire	Administration publique	26/06/2023	810 351
Fonds de commerce - MLV	Executoire	Administration publique	25/04/2024	2 480 993
Fonds de commerce - MLV	Executoire	Administration publique	16/05/2024	2 501 735
Fonds de commerce - MLV	Executoire	Administration publique	10/04/2025	889 763
Fonds de commerce - MLV	Conservatoire	Administration publique	15/04/2025	400
Fonds de commerce - MLV	Conservatoire	Personne morale	07/11/2025	1 528 283
Total				**22 492 881**

Source : Retail Holding

PARTIE XI – FACTEURS DE RISQUES

Les risques significatifs auxquels sont exposés Retail Holding et Label'Vie sont présentés ci-dessous.

I. Risque économique

Les performances financières et les perspectives de développement de Retail Holding et de Label'Vie dépendent de manière significative de l'évolution de l'environnement économique marocain.

Elles opèrent majoritairement sur le marché domestique, dans des secteurs étroitement liés au niveau de consommation des ménages et à leur pouvoir d'achat. À ce titre, une dégradation de la conjoncture économique, une hausse durable de l'inflation, une baisse des revenus disponibles ou une contraction de la consommation pourraient entraîner une diminution de la fréquentation, du panier moyen et, par conséquent, du chiffre d'affaires et de la rentabilité de Retail Holding et de Label'Vie.

Par ailleurs, un ralentissement de la croissance économique nationale pourrait affecter la capacité des filiales à déployer leurs plans de développement, à maintenir leurs marges ou à financer leurs investissements, ce qui pourrait, in fine, avoir un impact défavorable sur les flux de dividendes remontant vers Label'Vie et Retail Holding.

Le risque économique est réduit en premier lieu grâce aux perspectives émanant des organismes internationaux en matière d'évolution du PIB et de l'inflation. En deuxième lieu, le risque économique est atténué, par la structure du chiffre d'affaires de Label'Vie et Retail Holding, essentiellement constitué par les ventes de produits alimentaires, donc de première nécessité.

II. Risque concurrentiel

Retail Holding et Label'Vie sont exposées, notamment à travers leurs filiales, à un risque d'intensification de la concurrence sur les marchés sur lesquels elles opèrent.

Les secteurs de la distribution et des services connaissent une concurrence accrue, marquée par la présence d'acteurs nationaux et internationaux, l'émergence de nouveaux formats de distribution, le développement du commerce en ligne et l'évolution rapide des attentes des consommateurs. Cette intensification concurrentielle pourrait se traduire par une pression accrue sur les prix et une perte de parts de marché.

En outre, Label'Vie et d'autres filiales de Retail Holding s'appuient sur des partenariats stratégiques ou des marques reconnues pour opérer leurs activités (Carrefour, Burger King, Kiabi,[155]etc.). Une dégradation de ces partenariats, une remise en cause de leurs conditions ou une atteinte à l'image de ces marques pourrait affecter l'attractivité commerciale et la performance desdites filiales.

Afin de mitiger ce risque :

- Label'Vie diversifie les formats de ses magasins /enseignes (hyper cash, supermarchés de proximité, supermarchés premium, hypermarchés, etc.) et se définit comme un groupe multi-format et multicanal
- Retail Holding diversifie :
    - ses activités (prêt à porter, restauration rapide, restauration collective, facility management, divertissement, etc.)
    - les formats et les magasins de CDCI en Côte d'Ivoire (gros, demi gros, proximité)
    - sa présence géographique (Maroc, Côte d'Ivoire et Sénégal)

[155] Principalement Carrefour pour Label'Vie, et Carrefour, Burger King et Kiabi pour Retail Holding

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 ou une diminution dans le rendement des projets.

Toutefois, Retail Holding et Label'Vie ont accumulé une riche expérience dans la réalisation de projets d'ouvertures de magasins, appuyée par l'expertise de la foncière Aradei Capital dans la gestion du foncier. Au niveau de Label'Vie, le risque d'investissement est également réduit à ce jour grâce à la création d'une équipe dédiée entièrement à la gestion du développement et qui dispose d'une expérience dans les différentes directions opérationnelles du groupe Label'Vie.

Label'Vie bénéficie en outre de l'expertise de son partenaire, Carrefour Partenariat International pour mener à bien le développement de nouveaux hypermarchés Carrefour.

Les autres filiales de Retail Holding bénéficient de l'expertise du Groupe et sa capacité à mener des investissements dans divers secteurs / activités complémentaires.

IV. Risque de gestion

Dans le cadre de leurs activités, Retail Holding et Label'Vie sont exposées à plusieurs risques de gestion, notamment les risques liés à la qualité et à la sécurité des produits, les risques de vol et de fraude, ainsi que les risques liés aux ressources humaines.

Certaines activités de Retail Holding et Label'Vie, en particulier dans la distribution et la restauration, comportent des risques pouvant affecter la santé des consommateurs. Un incident majeur lié à la qualité ou à la sécurité des produits pourrait entraîner des conséquences financières, juridiques et réputationnelles. Par ailleurs, Retail Holding et Label'Vie peuvent être exposées à des risques de fraude, de démarque inconnue ou de défaillance opérationnelle, susceptibles d'affecter la performance et l'image des enseignes.

La performance de Retail Holding et de Label'Vie dépend également de la qualité et de la stabilité de ses équipes dirigeantes et de ses collaborateurs clés. La perte de membres clés du management, des difficultés de recrutement ou de formation, ou un climat social dégradé pourraient affecter leur capacité à mettre en œuvre sa stratégie et à maintenir la qualité de ses services.

Ces risques sont mitigés par la mise en place, au niveau des filiales, de dispositifs de contrôle interne, de procédures de qualité et de sécurité, de mécanismes de prévention des pertes, ainsi que par des politiques de ressources humaines visant à attirer, développer et fidéliser les talents.

V. Risque juridique lié aux secteurs de la grande distribution

Les activités de Retail Holding et de Label'Vie (notamment la grande distribution et la restauration) sont soumises à un cadre réglementaire dense et évolutif, susceptible de connaître des modifications pouvant avoir un impact favorable ou défavorable sur leurs activités.

Leurs filiales sont notamment soumises à des réglementations en matière de commerce, de concurrence, de protection du consommateur, d'hygiène et de sécurité, de droit du travail, de fiscalité et d'urbanisme. Toute évolution réglementaire défavorable pourrait entraîner des coûts supplémentaires et des contraintes opérationnelles plus importantes.

Ce risque est mitigé par la mise en place de dispositifs de veille réglementaire et de conformité au sein des filiales, ainsi que par le recours à des conseils spécialisés et l'adaptation continue des procédures internes afin de se conformer aux exigences légales et réglementaires en vigueur.

VI. Risque de saisonnalité

Les activités du Groupe présentent des profils de saisonnalité variables. La grande distribution connaît des périodes de forte activité à l'occasion du mois de Ramadan, des fêtes de fin d'année et de la rentrée scolaire. Les activités de prêt-à-porter, de loisirs et culture, sont plus élevées pendant les périodes de vacances, de fêtes, des soldes, des lancements de produits, tandis que la restauration collective connait une activité plus faible pendant les vacances d'été et le mois de ramadan.

Cette saisonnalité peut entraîner une concentration du chiffre d'affaires, des achats et des besoins en personnel sur certaines périodes. Une anticipation inadéquate de la demande pourrait conduire à des ruptures de stock, des surstocks, des démarques, des coûts logistiques supplémentaires ou une dégradation de la qualité de service. Ces éléments pourraient affecter les marges, le besoin en fonds de roulement et la trésorerie du Groupe.

Afin d'atténuer ce risque, les différentes enseignes établissent leurs prévisions d'activité et leurs plans d'approvisionnement en tenant compte des historiques de vente et de la saisonnalité. Le Groupe assure également un suivi régulier des ventes, des stocks, des capacités logistiques et des besoins en ressources humaines afin d'adapter son dispositif opérationnel à l'évolution de la demande.

VII. Risque juridique lié aux investissements

Les demandes d'autorisation pour la construction des grands magasins dans les grandes villes sont instruites par les communes qui les soumettent aux services et organismes concernés pour les aspects techniques spécifiques, à savoir l'Agence Urbaine et la Division Economique de la Préfecture. Ces demandes sont ensuite traitées par une commission tripartite présidée par le directeur de l'Agence Urbaine et regroupant les représentants de la commune et de la Wilaya qui se prononce sur le projet conformément aux prescriptions légales et réglementaires et notamment à celles des documents d'urbanisme en vigueur (Schéma Directeur d'Aménagement Urbain, Plan d'Aménagement, etc.).

En ce qui concerne les demandes d'autorisations d'exploitation, cette attribution est du ressort du président de la commune en vertu de l'article 44 de la charte communale. Concernant la procédure d'instruction de cette demande, elle diffère d'une commune à une autre.

Ce risque est mitigé par l'anticipation des démarches administratives, l'expérience des équipes de Label'Vie/Retail Holding dans la gestion de projets immobiliers et commerciaux, ainsi que par l'appui de partenaires spécialisés, dont Aradei Capital, dans la conduite et le suivi des projets d'investissement.

VIII. Risque de change

Retail Holding et Label'Vie 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, elles sont exposées au risque de variation défavorable des taux de change sur le marché des devises.

Retail Holding est également exposée au risque de change provenant des flux provenant des filiales basées en Afrique (Sénégal et Côte d'Ivoire). Ainsi le résultat financier de Retail Holding peut évoluer à la hausse ou à la baisse dépendamment de la fluctuation des devises (MAD, FCFA, etc.)

IX. Risque d'endettement

Le Groupe recourt à l'endettement pour financer partiellement ses investissements, le développement de ses réseaux, ses besoins de trésorerie ainsi que ses opérations de croissance externe. La poursuite de sa stratégie de développement pourrait entraîner une augmentation de son niveau d'endettement et de ses charges financières.

Un niveau d'endettement élevé pourrait réduire la flexibilité financière du Groupe, limiter sa capacité à réaliser de nouveaux investissements ou acquisitions. Une dégradation de la performance opérationnelle ou de la génération de trésorerie pourrait également compromettre sa capacité à assurer le service de la dette ou à respecter, le cas échéant, certains engagements financiers prévus par ses contrats de financement.

Le Groupe assure un suivi régulier de son endettement, de ses échéances, de ses flux de trésorerie prévisionnels et de ses principaux ratios financiers. Il veille également à adapter le rythme de ses investissements et de son développement à ses capacités de financement et à la génération de trésorerie de ses activités.

X. Risque lié à l'accès au financement

La stratégie du Groupe repose notamment sur l'ouverture de nouveaux points de vente, le développement de nouvelles activités, l'expansion internationale et la réalisation d'opérations de croissance externe. La mise en œuvre de cette stratégie nécessite la mobilisation régulière de ressources financières.

Une dégradation des conditions économiques ou des marchés financiers, un durcissement des conditions d'octroi de crédit ou une évolution défavorable de la situation financière du Groupe pourraient limiter son accès à de nouveaux financements ou en augmenter le coût.

Afin de mitiger ce risque, le Groupe suit régulièrement ses besoins de financement et ses échéances de liquidité. Il veille également à maintenir des relations avec plusieurs établissements financiers et à diversifier, dans la mesure du possible, ses sources et maturités de financement. A noter que l'introduction en bourse de Retail Holding devrait lui permettre de renforcer ses fonds propres et d'accéder au marché des capitaux pour financer de nouveaux projets de développement.

XI. Risque lié à la hausse des taux d'interets

Le Groupe est exposé aux variations des taux d'intérêt au titre de ses quelques financements à taux variable ainsi que lors de la souscription de nouveaux financements ou du refinancement de dettes arrivant à échéance.

Une hausse des taux pourrait accroître les charges financières du Groupe, réduire son résultat net et sa génération de trésorerie et peser sur la rentabilité de ses projets d'investissement. La gestion de ce risque repose sur (i) un recours relativement limité au taux d'intérêt variable et (ii) au plafonnement des taux variables prévus dans les contrats de dette.

XII. Risque lié aux pays

Le risque pays englobe les risques d'ordre macroéconomique, microéconomique, financier, politique, institutionnel, juridique, social, sanitaire, technologique, industriel et climatique susceptibles d'affecter les activités de Retail Holding dans les différents pays dans lesquels le Groupe opère (Maroc, Côte d'Ivoire et Sénégal).

XIII. Risque lié à la réputation

Les activités de grande distribution et de restauration collective exposent Label'Vie et Retail Holding à des risques réputationnels, étroitement liés aux exigences élevées en matière de sécurité sanitaire des aliments et de qualité de service. Tout manquement aux normes d'hygiène, toute défaillance dans la chaîne d'approvisionnement, de transformation ou de conservation des produits pourraient porter atteinte à la confiance des consommateurs, des clients institutionnels et des autorités de contrôle. Dans un contexte de forte sensibilité médiatique et de diffusion rapide de l'information, ces événements sont susceptibles d'entraîner des impacts durables sur l'image de marque, la fréquentation des points de vente et la pérennité des contrats, indépendamment de leurs conséquences financières ou juridiques directes.

Ainsi, Retail Holding et Label'Vie mettent en place des mesures strictes d'hygiène, de respect de la chaine de froid et de stockage, leur permettant d'anticiper et de gérer ces risques en vue de préserver leur réputation ainsi que la santé de leurs clients.

XIV. Risque lié à l'acquisition du Périmètre OCS

Suite à l'acquisition du Périmètre OCS (conjointement avec Amethis), portant notamment les activités de restauration collective, de Facility Management et de garde d'enfants, le Groupe pourrait être confronté à des difficultés d'intégration des systèmes d'information, des processus de contrôle interne et des pratiques opérationnelles. La matérialisation de passifs juridiques, fiscaux, sociaux ou contractuels insuffisamment identifiés lors de l'acquisition pourrait également entraîner des coûts supplémentaires.

Afin de limiter ces risques, Le Groupe a mis en place une taskforce dédiée à l'intégration d'OCS dans le Groupe, couvrant notamment, les ressources humaines, les systèmes d'information, le contrôle interne, la prospection et business développement, etc. Par ailleurs, l'acquisition du Périmètre OCS a fait l'objet de travaux de due diligence préalables (financières, juridiques, fiscales, etc.), et de garanties apportées[156] par le cédant (comptables, fiscales, financières, sociales, juridiques, etc.) à Retail Holding et Amethis.

XV. Risque lié à l'Opération

Retail Holding et Label'Vie ont engagé un projet de fusion par voie d'absorption de Label'Vie par Retail Holding. Cette opération vise à regrouper, au sein d'un même groupe coté, les activités de grande distribution, de prêt-à-porter, de loisirs et culture, de restauration rapide, de restauration collective et de Facility Management portées par Retail Holding.

La fusion présente des risques liés à l'harmonisation des structures de gouvernance, des procédures, des systèmes d'information, des référentiels comptables et des dispositifs de contrôle interne. Cette harmonisation pourrait s'avérer plus difficile que prévue et générer des coûts supplémentaires.

En outre, les synergies attendues, notamment en matière d'achats, de supply chain et de mutualisation des fonctions supports, pourraient se matérialiser plus tardivement que prévu, être inférieures aux estimations initiales ou nécessiter des investissements supplémentaires.

Ce risque est toutefois mitigé par la nouvelle gouvernance prévue par le Groupe, unifiée et simplifiée, et basée sur le modèle organisationnel et opérationnel développé pendant plus de 40 ans par Label'Vie, facilitant ainsi la définition des orientations stratégiques, des objectifs, du suivi ainsi que la prise de décision.

Ce risque est également mitigé par le pilotage prévu par le Groupe afin de réussir cette fusion, en y associant les différentes filiales concernées. Un suivi régulier des principaux chantiers d'intégration, des coûts associés de la réalisation des synergies est prévu par les organes de gouvernance du nouvel ensemble.

[156] Formalisées dans le contrat de cession entre OCS, Retail Holding et Amethis Mena Fund II

PARTIE XII – ANNEXES

Statuts

Label'Vie :

https://cdn.lbv-labelvie-dev.label-factory.ma/data/documents-financiers/files/STATUTS-LBV-2025.pdf

Retail Holding :

https://retailholding.ma/docs/Statuts%20RH/RH_STATUTS%20REFONDUS.pdf

Statuts refondus :

https://retailholding.ma/docs/Statuts%20Post%20fusion.docx

Rapports financiers annuels de Label'Vie

2023 : LabelVie_RFA_2023.pdf

2024 : LabelVie_RFA_2024.pdf

2025 : LabelVie_RFA_2025.pdf

Rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés de Label'Vie

2023 : https://cdn.lbv-labelvie-dev.label-factory.ma/data/documents-financiers/files/rapport-compte-consolides-LABEL-VIE-2023.pdf

2024 : https://cdn.lbv-labelvie-dev.label-factory.ma/data/documents-financiers/files/Rapport-comptes-consolides-LBV.pdf

2025 : https://cdn.labelvie.ma/data/documents-financiers/files/documents-financiers-file-1791809590491-9bsndeq5hkkp.pdf

Rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés de Retail Holding

2023 :
https://retailholding.ma/docs/Rapports%20CAC%20comptes%20consolid%C3%A9s%20RH/2023/Rapport%20G%C3%A9n%C3%A9ral%20Comptes%20consolid%C3%A9s%20Retail%20Holding%202023%20(2).pdf

2023PF :
https://retailholding.ma/docs/Rapports%20CAC%20comptes%20consolid%C3%A9s%20RH/PF/Attestation%20des%20comptes%20Consolid%C3%A9s%20Proforma%20RH%2031.12.2023.pdf

2024 :
https://retailholding.ma/docs/Rapports%20CAC%20comptes%20consolid%C3%A9s%20RH/2024/Retail%20Holding%20RAI%2031%20dec%202024%20(2).pdf

2024PF :
https://retailholding.ma/docs/Rapports%20CAC%20comptes%20consolid%C3%A9s%20RH/PF/Attestation%20des%20comptes%20Consolid%C3%A9s%20Proforma%20RH%2031.12.2024.pdf

2025 :
https://retailholding.ma/docs/Rapports%20CAC%20comptes%20consolid%C3%A9s%20RH/2025/RG%20Comptes%20consolide%CC%81s%20Retail%20Holding%202025.pdf

Rapports généraux des commissaires aux comptes de Label'Vie

2023 : https://cdn.lbv-labelvie-dev.label-factory.ma/data/documents-financiers/files/rapport-compte-sociaux-LABEL-VIE-2023.pdf

2024 : https://cdn.lbv-labelvie-dev.label-factory.ma/data/documents-financiers/files/Rapport-general-CAC-LABELVIE.pdf

2025 : https://cdn.labelvie.ma/data/documents-financiers/files/documents-financiers-file-1791809658890-nu8jijuwjll1.pdf

Rapports généraux des commissaires aux comptes de Retail Holding

2023 : https://retailholding.ma/docs/Rapports%20g%C3%A9n%C3%A9raux%20RH/Crowe_RH_Rapport%20G%C3%A9n%C3%A9ral%20du%20commissaire%20aux%20comptes_Exercice%20du%2001%20Janvier%20au%2031%20D%C3%A9cembre%202023.pdf

2024 : https://retailholding.ma/docs/Rapports%20g%C3%A9n%C3%A9raux%20RH/RH-Ex%2031.12.2024-Rapport%20general-vf.pdf

2025 : https://retailholding.ma/docs/Rapports%20g%C3%A9n%C3%A9raux%20RH/RH-Rapport%20g%C3%A9n%C3%A9ral%202025.pdf

Rapports spéciaux des commissaires aux comptes de Label'Vie

2023 : https://cdn.lbv-labelvie-dev.label-factory.ma/data/documents-financiers/files/Rapport-special-LABEL-VIE-2023.pdf

2024 : https://cdn.lbv-labelvie-dev.label-factory.ma/data/documents-financiers/files/Rapport-special-CR-LabelVie.pdf

2025 :https://cdn.labelvie.ma/data/documents-financiers/files/documents-financiers-file-1791809486499-2opgy275j4vl.pdf

Rapports spéciaux des commissaires aux comptes de Retail Holding

2023 : https://retailholding.ma/docs/Rapports%20sp%C3%A9ciaux%20RH/2023/Crowe_RH_Rapport%20Sp%C3%A9cial%20du%20commissaire%20aux%20comptes_Exercice%20du%201%20Janvier%20au%2031%20D%C3%A9cembre%202023.pdf

2024 : https://retailholding.ma/docs/Rapports%20sp%C3%A9ciaux%20RH/2024/02.%20Rapport%20Spe%CC%81cial%20RH%202024-v.pdf

2025 : https://retailholding.ma/docs/Rapports%20sp%C3%A9ciaux%20RH/2025/RH-Rapport%20Sp%C3%A9cial%202025.pdf

Attestation d'examen limité du commissaire aux comptes relative aux comptes sociaux semestriels de Label'Vie

S1 2026 : https://cdn.labelvie.ma/data/documents-financiers/files/documents-financiers-file-1793904878136-vx09gxlqtxys.pdf

Attestation d'examen limité du commissaire aux comptes relative aux comptes sociaux semestriels de Retail Holding

S1 2026 : https://retailholding.ma/docs/Attestation%20semestrielles%20RH/RH-Attestation%20des%20comptes%20sociaux%2030.06.2026%20vs.pdf

Attestation d'examen limité du commissaire aux comptes relative aux comptes consolidés semestriels de Label'Vie

S1 2026 : https://cdn.labelvie.ma/data/documents-financiers/files/documents-financiers-file-1793904785187-bf58pxzqokza.pdf

Attestation d'examen limité du commissaire aux comptes relative aux comptes consolidés semestriels de Retail Holding

S1 2026 :
https://retailholding.ma/docs/Attestation%20semestrielles%20RH/Attestation%20des%20comptes%20Consolid%C3%A9s%20RH%2030.06.2026%20s.pdf

Rapports de gestion de Retail Holding

2023 :
https://retailholding.ma/docs/Rapports%20de%20gestion%20RH/2023/RH_Rapport%20de%20gestion_2023.pdf

Additifs 2023 :
https://retailholding.ma/docs/Rapports%20de%20gestion%20RH/2023/RH_Additif%20aux%20rapports%20de%20gestion_Ex%202023.pdf

2024 :
https://retailholding.ma/docs/Rapports%20de%20gestion%20RH/2024/RH_Rapport%20de%20gestion_%20ex2024.pdf

Additifs 2024 :
https://retailholding.ma/docs/Rapports%20de%20gestion%20RH/2024/RH_Additif%20aux%20rapports%20de%20gestion_Ex%202024.pdf

2025 :
https://retailholding.ma/docs/Rapports%20de%20gestion%20RH/2025/RH_Additif%20aux%20rapports%20de%20gestion_Ex%202025.pdf

Additifs 2025 :
https://retailholding.ma/docs/Rapports%20de%20gestion%20RH/2025/RH_Additif%20aux%20rapports%20de%20gestion_Ex%202025.pdf

Indicateurs financiers de Label'Vie

T1 2026 : http://cdn.labelvie.ma/data/documents-financiers/files/documents-financiers-file-1793379181209-wz0j4h0i9fok.pdf

T2 2026 : https://cdn.labelvie.ma/data/documents-financiers/files/documents-financiers-file-1793379242367-sqq755dodrow.pdf

S1 2026 : https://cdn.labelvie.ma/data/documents-financiers/files/documents-financiers-file-1792163109638-xvfietc33c33.pdf

Communiqués de presse de Label'Vie

Annonce de la fusion : https://retailholding.ma/docs/groupe-labelvie-communique-de-presse-200547.pdf

Avis de convocation de l'AGE du 20 novembre 2026 : https://cdn.labelvie.ma/data/documents-financiers/files/documents-financiers-file-1793905618446-0ijngd34w72v.pdf

Annexes relatives à l'opération

Traité de fusion : https://retailholding.ma/docs/RH_LBV_TRAITE%20DE%20FUSION.pdf

Rapport du Conseil d'Administration de Label'Vie à l'Assemblé Générale Extraordinaire du 20 novembre 2026 : https://cdn.labelvie.ma/data/documents-financiers/files/documents-financiers-file-1793905706855-83jqshmk2nwh.pdf

Rapport du Conseil d'Administration de Retail Holding à l'Assemblé Générale Extraordinaire du 20 novembre 2026 : https://retailholding.ma/docs/Retail%20rapport%20CA.pdf

Rapport des commissaires aux comptes de Label'Vie sur la fusion :
https://cdn.labelvie.ma/data/documents-financiers/files/documents-financiers-file-1793902600812-vjjz2p1cv2k9.pdf

Rapport des commissaires aux comptes de Retail Holding sur la fusion :
https://retailholding.ma/docs/Rapports%20CAC%20relatif%20%C3%A0%20l'op%C3%A9ration/Rapport%20Fusion%20RH%20LBV%20VF%202.pdf