



Rapport du Conseil d'Administration sur la gestion de la société CEREALIS SA

Exercice clos le 31 Décembre 2021



TABLE DES MATIERES

I	ACTIVITE ET RESULTATS	3
1	Marché et contexte général	3
2	Présentation de l'activité	3
	<i>a. Mix Produits</i>	<i>3</i>
	<i>b. Production et Supply Chain</i>	<i>3</i>
	<i>c. Exposition aux monnaies étrangères</i>	<i>4</i>
3	Les ventes	4
4	Résultat	6
5	Positionnement vis-à-vis de la concurrence	7
6	Activité en matière de recherches et développement	7
7	Evolution et perspectives	8
8	Structure et équilibre financier	10
	<i>a. Evolution du Fonds de roulement</i>	<i>10</i>
	<i>b. Evolution du Besoin en Fonds de roulement</i>	<i>11</i>
	<i>c. Evolution de la trésorerie nette</i>	<i>12</i>
9	Les indicateurs d'activité	12
10	Les changements des méthodes d'élaboration et de présentation des états financiers ..	12
11	Présentation et analyse des comptes consolidés	12
	<i>a. Présentation du groupe</i>	<i>12</i>
	<i>b. Les ventes consolidées</i>	<i>14</i>
	<i>c. Résultat consolidé</i>	<i>15</i>
12	Perspectives et développement	17
II	PARTICIPATIONS	18
1	L'activité des filiales	18
2	Les prises de participation ou les aliénations	19
III	ACTIONNARIAT	20
1	Renseignements relatifs à la répartition du capital et des droits de vote	20
2	Information sur les conditions d'accès à l'assemblée générale	21



IV	ORGANE D'ADMINISTRATION ET DIRECTION	22
1	Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration	22
2	Principales délégations en cours de validité accordées par l'Assemblée Générale aux organes d'administration et de direction	23
V	LE TITRE EN BOURSE	25
VI	AFFECTATION DES RESULTATS	25
VII	RESSOURCES HUMAINES	28
VIII	SYSTEME D'INFORMATION ET CONTROLE DE GESTION ET AUDIT INTERNE	30
IX	ANNEXES	31

I ACTIVITE ET RESULTATS

1 Marché et contexte général

L'année 2021 bien que toujours marquée par la Covid et les restrictions en découlant, a été une année de très bonne performance. Le travail commercial, la gestion de la supply-chain dans un contexte rendu très compliqué par la crise de la Covid, l'amélioration de la gestion des flux logistiques et de l'ordonnancement des commandes, et la mobilisation de toutes nos équipes sur tous les fronts, ont permis de réaliser une année forte.

Ainsi en 2021, la société a enregistré un taux de croissance de 19,5% de son chiffre d'affaires, pour atteindre 20,838 MDT et renouer avec la croissance à deux chiffres qui avait été interrompue par l'éruption de la crise de la Covid. Cette performance s'est également traduite par une amélioration de l'excédent brut d'exploitation qui a progressé de 18% pour s'établir à 5,252 MDT, et du Résultat Net qui a progressé de 32 % pour s'établir à 3,546 MDT.

La société a continué à s'employer à consolider sa position de leader et à continuer de gagner en parts de marché.

2 Présentation de l'activité

a. Mix Produits

Au niveau mix produits, chose très positive, la croissance a pu être générée à la fois sur la gamme Small et la gamme Large, et a concerné l'ensemble de nos gammes phares.

Au niveau des lancements produits, l'année 2021 a été très riche. D'abord avec le lancement des popcorns prêt-à-manger, en sel et sweet, ensuite avec l'introduction d'une toute nouvelle offre, notre produit en tube le PONG, et enfin avec le lancement du Grissini Sésame en toute fin d'année. L'ensemble de ces lancements ont bien entendu poussé la croissance de nos réalisations.

b. Production et Supply Chain

La production est désormais organisée autour de trois shifts sur pratiquement toute l'année. Nous prévoyons un renforcement de la capacité de production au niveau des bottlenecks afin de continuer à réaliser de la croissance.

Au niveau du stockage, l'extension de l'usine qui avait été réalisée en 2020 a permis de significativement augmenter l'espace de stockage des intrants, mais compte tenu de la croissance davantage d'espace sera requis. Le stockage des produits finis est quant à lui géré en coordination avec nos réseaux de vente et selon les besoins commerciaux ; il n'en demeure pas moins qu'une extension de nos espaces de stockage devra également être entreprise.

Pour ce qui est des frais d'approche, les difficultés liées à la crise de la Covid ont causé une inflation de ces couts, lesquels ont subi une augmentation de 7%. Cette situation continue en 2022 et il sera attendu que ces frais continuent à croître.

Année	en DT	Variation
2019	6 486	22%
2020	6 851	6%
2021	7 321	7%

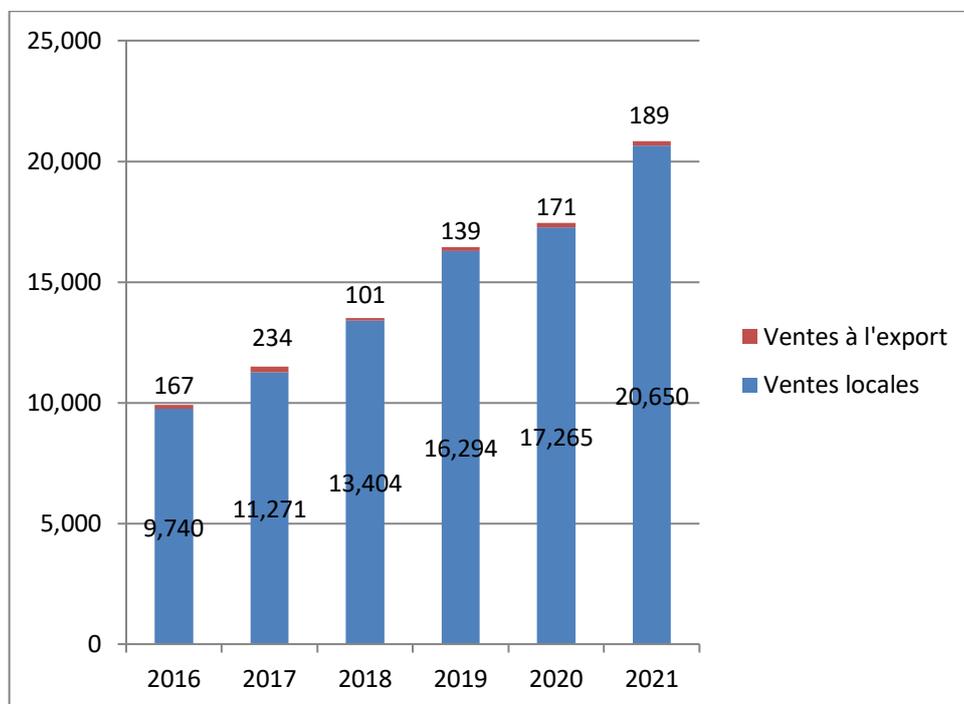
c. Exposition aux monnaies étrangères

TAUX DE CHANGE MOYEN ANNUEL SUR LES ACHATS			
<u>Taux Moyen</u>	<u>Inflation 2019</u>	<u>Inflation 2020</u>	<u>Inflation 2021</u>
Euro	6,92%	-4,09%	3,99%
Dollar	12,64%	-5,23%	-1,21%

Le dinar s'est légèrement apprécié vis-à-vis du Dollar et s'est déprécié vis-à-vis de l'Euro ; respectivement -1,21% et 3,99%.

3 Les ventes

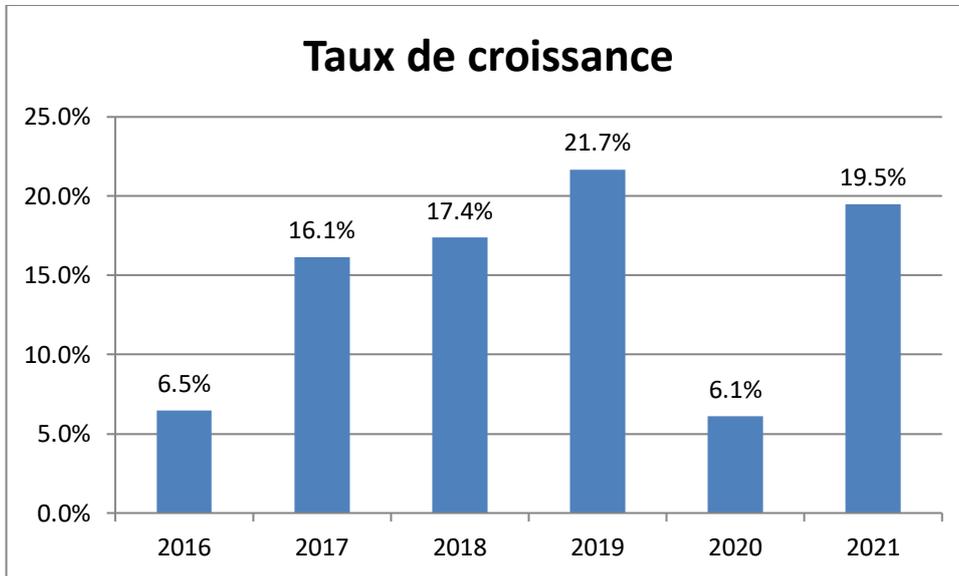
Comme indiqué précédemment, le niveau des ventes 2021 constitue un nouveau palier et est notre plus haut niveau historique : 20,6 MDT avec 19,5% de croissance (contre une croissance de 6,1% l'année précédente).



Chiffres en dinars	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Ventes locales	9 740 290	11 271 304	13 403 781	16 294 320	17 265 227	20 649 573
Ventes à l'export	167 100	234 008	101 315	138 880	171 444	188 882
Total du chiffre d'affaires	9 907 389	11 505 312	13 505 096	16 433 200	17 436 670	20 838 455

Chiffres en dinars	Var 2018 - 2017		Var 2019 - 2018		Var 2020 - 2019		Var 2021 - 2020	
	En Valeur	En %	En Valeur	En %	En Valeur	En %	En Valeur	En %
Total du chiffre d'affaires	1 999 784	17,4%	2 928 104	21,7%	1 003 470	6,1%	3 401 785	19,5%
Ventes locales	2 132 478	19%	2 890 539	22%	970 906	6%	3 384 346	20%
Ventes à l'export	-132 693	-57%	37 565	37%	32 564	23%	17 438	10%

En 2020, la crise de la Covid avait nettement freiné notre rythme de croissance, mais nous avons retrouvé en 2021 une croissance à deux chiffres.



Coté export, nous continuons à porter nos efforts vers le développement de cet axe de commercialisation. Mais jusqu'à présent les résultats ne sont pas satisfaisants. Il faut néanmoins tenir compte du fait que dans le contexte de la Covid, lancer de nouveaux marchés présente certains challenges. Nonobstant cela, nous continuerons à chercher des solutions pour ancrer convenablement une activité export.

4 Résultat

En 2021, la Société CEREALIS a réalisé un bénéfice net de 3,546 MDT, en hausse de 32% par rapport au bénéfice net de l'année 2020, et l'EBE s'est quant à lui amélioré de 18% atteignant 5,252 MDT.

Chiffres en dinars	2021	2020	2019	2018	Var 2019- 2018		Var 2020- 2019		Var 2021-2020	
					En Valeur	En %	En Valeur	En %	En Valeur	En %
Chiffre d'affaires	20 838	17 437	16 433	13 505	2 928	21,68%	1 003	6,11%	3 402	19,51%
Variation des stocks PF	68	-224	114	-64	178		-338		292	
Production	20 906	17 213	16 547	13 441	3 106	23,11%	665	4,02%	3 694	21,46%
Achats consommés	11 885	10 338	9 696	7 502	2194	29,25%	641	6,61%	1547	14,96%
Marge brute	8 886	7 323	6 623	6 067	556	9%	700	11%	1 563	21%
% Marge sur production	42,5%	42,5%	40,0%	45,1%						
Autres charges d'exploitation	1824	1301	1115	1276	-161	-12,60%	185	16,62%	523	40,21%
Valeur ajoutée	7 062	6 022	5 507	4 791	716	15%	515	9%	1 040	17%
Charge de personnel	1810	1556	1397	1135	262	23,09%	160	11,42%	254	16,30%
Excédent brut d'exploitation	5 252	4 466	4 110	3 656	454	12%	356	9%	786	18%
Dotations aux amortissements	1019	854	802	708	93	13,18%	52	6,50%	166	19,39%
Autres (financiers, gains & pertes et IS)	687	930	994	863	131	15,18%	-64	-6,43%	-243	-26,16%
RESULTAT NET	3 546	2 682	2 315	2 085	141	7%	367	16%	864	32%

La marge sur production est restée stable malgré l'inflation des coûts de certaines matières, un ajustement prix ayant été opéré pour la mitiger.

5 Positionnement vis-à-vis de la concurrence

Les objectifs de la société vis-à-vis de la concurrence sont claires depuis sa création : être leader, à la fois en termes de part de marché, mais également en termes de développement du marché des snacks salés dans son ensemble. Cerealis se voit dotée de la principale mission d'innovateur, de créateur de nouveaux produits et de nouveaux concepts. C'est d'ailleurs ainsi que la société a pu dès ses débuts créer ce marché des snacks salés et le faire grandir tout au long de ces années. Forts de notre offre produits, alliant innovation, qualité, prix, et forts de notre capacité de placement, nous continuerons à préserver notre position dominante sur ce marché, tout en maintenant une veille commerciale constante.

6 Activité en matière de recherches et développement

La recherche et le développement sont des piliers essentiels de notre entreprise. Constamment à l'affût de nouveaux produits, nous cherchons à identifier les développements les plus à même de répondre aux attentes de nos clients. Ces efforts sont menés par la Direction Générale, en collaboration avec nos équipes de production internes, mais aussi avec nos partenaires étrangers ainsi que l'appui de technologues internationaux. Le dernier développement déployé est celui de la nouvelle catégorie PONG en 2021 et qui enregistre un beau succès à ce jour. D'autres projets de développement sont dans le pipeline, mais le timing du déploiement reste sujet à de nombreux critères stratégiques dont la société garde le détail.

7 Evolution et perspectives

Ces deux dernières années, 2020 et 2021, au passage de la crise de la Covid, ont permis de démontrer non seulement la résilience de notre segment des chips, mais également l'enracinement de cette catégorie de produits dans les nouvelles habitudes de consommation des citoyens Tunisiens. Le snacking, et le snacking salé en particulier continue à avoir une marge de progression non négligeable, mais la physionomie de ce marché connaîtra des évolutions au fil des développements sociaux et économiques dans le pays. D'autant que 2021 a introduit une nouvelle ère inflationniste dont les aboutissements restent difficilement mesurables et dont l'impact à court et moyen termes restent inconnus. En effet, jamais n'avons-nous constaté de telles augmentations de prix sur les matières premières, impactées à la fois par la baisse de productivité liée à la Covid, par l'augmentation des coûts de transport, et par la crise Russo-Ukrainienne. Ceci est en train de conduire à une inflation de la plupart des produits agro-alimentaires et cela nous concernera aussi. L'introduction de l'augmentation des droits de douane sur certaines de nos matières premières, tel que dicté dans la loi de finance de 2022 pèsera également sur nos coûts de production. Malgré cela, la société dispose de divers leviers qui lui permettront de s'adapter aux conditions du marché, quelque en soient les orientations.

L'aspect commercial continuera à être un élément clef du développement de l'entreprise, et la capitalisation sur notre investissement technologique de maîtrise du placement produits en est un facteur essentiel. L'équipe commerciale continue d'évoluer et d'adopter des techniques de ventes de plus en plus analytiques.

Le volet marketing, qui a connu une attention particulière depuis 2018, continue à œuvrer dans le sens de l'augmentation de la notoriété de la société mais également dans le sens de l'encouragement à l'augmentation de la fréquence de consommation. Nos efforts sont portés à la fois sur les canaux traditionnels (affichage, radio, télé) et sur le canal moderne que représente le digital sous toutes ses facettes. Les activités de l'année 2021 nous ont en particulier permis d'asseoir davantage la notoriété de la marque Cerealis et mieux faire valoir l'étendue de sa gamme.

Au final, nous continuerons à investir afin d'être toujours en avance sur la concurrence et de bien capitaliser sur les synergies qu'offre notre Groupe.

Malgré l'étendue des challenges que nous vit l'économie mondiale, et l'économie Tunisienne en particulier, nous tacherons de cibler une croissance de 10% pour cette année 2022, avec un objectif de rentabilité également en hausse de 10%. La bonne réalisation de ces objectifs dépendra essentiellement de certains facteurs clefs: pas de disruption de la supply Chain (malgré les difficultés inhabituelles que nous vivons du fait de la crise Russo Ukrainienne), un ralentissement de l'inflation galopante qui à pris au cou le monde de l'agroalimentaire, et une bonne saison estivale pour bien oxygéner notre économie nationale. En termes d'objectif de gestion, nous continuerons à nous focaliser sur l'EBIDTA et à entreprendre les investissements requis.

Indicateurs de Gestion	2018	2019	2020	2021
Actifs non courants	10 290	10 591	11 740	12 548
Actifs courants	11 913	13 406	14 211	14 696
Stocks	1 963	1 905	2 380	2 746
Client et compte rattachés	5 678	7 178	6 250	6 530
Liquidités et équivalents de liquidités	322	239	2 174	669
Total Bilan	22 202	23 997	25 951	27 244
Capitaux propres avant affectation	16 474	17 684	19 573	22 286
Passifs non courants	932	683	590	364
Passifs courants	4 797	5 629	5 788	4 595
Fournisseurs et comptes rattachés	1 886	1 013	1 742	1 620
Total Passifs	5 729	6 313	6 378	4 959
Total produits d'exploitation	13 505	16 433	17 437	20 838
Charges de personnel	1 135	1 397	1 556	1 810
Résultat d'exploitation	2 948	3 309	3 612	4 233
Résultat net	2 085	2 315	2 682	3 546
Capitaux permanents	17 406	18 368	20 164	22 650
Capitaux propres avant résultat	14 389	15 369	16 891	18 740
Achats consommés	7 502	9 696	10 338	11 885
Ratios de structure	2018	2019	2020	2021
Actifs non courants/Total Bilan	46%	44%	45%	46%
Stocks/Total Bilan	9%	8%	9%	10%
Actifs courants/Total Bilan	54%	56%	55%	54%
Capitaux propres avant affectation/Total Bilan	74%	74%	75%	82%
Passifs non courants/Total Bilan	4%	3%	2%	1%
Passifs courants/Total Bilan	22%	23%	22%	17%
Passifs/Total Bilan	26%	26%	25%	18%
Capitaux permanents/Total Bilan	78%	77%	78%	83%
Ratios de gestion	2018	2019	2020	2021
Charges de personnel/Total produits d'exploitation	8%	8%	9%	9%
Résultat d'exploitation/Total produits d'exploitation	22%	20%	21%	20%
Total produits d'exploitation/Capitaux propres avant affectation	82%	93%	89%	94%
Ratios de Solvabilité	2018	2019	2020	2021
Capitaux propres avant affectation/Capitaux permanents	95%	96%	97%	98%
Ratios de liquidité	2018	2019	2020	2021
Ratios de liquidité générale(Actifs courants)/passifs courants	248%	238%	246%	320%
Ratios de liquidité réduite(Actifs courants-stocks)/passifs courants	207%	204%	204%	260%
Ratios de liquidité immédiate(Liquidités et équivalents de liquidités)/passifs courants	7%	4%	38%	15%
Ratios de rentabilité	2018	2019	2020	2021
Résultat net/Capitaux propres avant résultat	14%	15%	16%	19%
Résultat net/Capitaux permanents	12%	13%	13%	16%
Résultat net/Total produits d'exploitation	15%	14%	15%	17%
Autres Ratios	2018	2019	2020	2021
Délai de règlement des fournisseurs *(en jours)	90	38	61	49
Délai de recouvrement client*(en jours)	151	157	129	113
delai de renouvellement de Stock MP*(en jours)	85	72	75	78

8 Structure et équilibre financier

a. Evolution du Fonds de roulement

Chiffres en Kdt	2018	2019	2020	2021
Capitaux propres	16 474	17 684	19 573	22 286
Passifs non courants	932	683	590	364
Capitaux permanents	17 406	18 368	20 164	22 650
Immobilisations incorporelles nettes	121	74	27	5
Immobilisations corporelles nettes	2 692	3 145	4 286	4 283
Immobilisations financières nettes	7 191	7 095	7 082	7 884
Autres Actifs non courants	286	277	346	376
Actifs immobilisés	10 290	10 591	11 740	12 548
Fonds de roulement	7 116	7 777	8 423	10 101
% évolution	9%	9%	8%	20%

Le niveau de fonds de roulement a enregistré une progression nette de 20%.

b. Evolution du Besoin en Fonds de roulement

Chiffres en Kdt	2018	2019	2020	2021
Stocks	1 963	1 905	2 380	2 746
Clients et comptes rattachés	5 678	7 178	6 250	6 530
Autres actifs courants	1 883	1 971	328	651
Actifs courants	9 524	11 054	8 958	9 927
Fournisseurs et comptes rattachés	1 886	1 013	1 742	1 620
Autres passifs courants	809	809	950	681
Passifs courants	2 695	1 821	2 692	2 300
Besoin en fonds de roulement	6 829	9 233	6 266	7 626
% évolution	-2%	35%	-32%	22%

Le BFR a progressé pour s'établir à 7,6 MDT.

c. Evolution de la trésorerie nette

Chiffres en Kdt	2018	2019	2020	2021
Liquidités et équivalents de liquidités	322	239	2 174	669
Placements et actifs financiers	2 066	2 113	3 078	4 101
Concours bancaires et autres passifs financiers	-2 102	-3 808	-3 095	-2 295
Trésorerie nette	287	-1 456	2 157	2 475

La trésorerie nette s'est améliorée à 2,5 MDT.

9 Les indicateurs d'activité

	Cumul au 31/12/2021	Cumul au 31/12/2020	Cumul au 31/12/2019	Cumul au 31/12/2018	Variation % 2021-2020	Variation % 2020-2019	Variation % 2019-2018
Revenus	20 823 430	17 425 799	16 422 331	13 511 339	19,5%	6,1%	21,5%
Snacks salés	20 823 430	17 425 799	16 422 331	13 511 339	19,5%	6,1%	21,5%
Local	20 634 548	17 254 355	16 283 451	13 410 024	19,6%	6,0%	21,4%
Export	188 882	171 444	138 880	101 315	10,2%	23,4%	37,1%
Investissements	565259,213	632 411	871 068	550 858	-10,6%	-27,4%	58,1%
Investissement corporel et incorporel	565 259	632 411	871 068	550 858	-10,6%	-27,4%	58,1%
Structure de d'endettement	2 487 580	3 630 639	4 308 380	2 856 632	-31,5%	-15,7%	50,8%
Solde endettement LT	336 861	590 386	683 440	931 907	-42,9%	-13,6%	-26,7%
Solde endettement CT	2 150 719	3 040 253	3 220 851	1 924 726	-29,3%	-5,6%	67,3%
Solde découvert	0	0	404 089	0	-100,0%	-	-

10 Les changements des méthodes d'élaboration et de présentation des états financiers

Aucun changement de méthodes n'a été effectué lors de l'élaboration et de la préparation des états financiers individuels et consolidés de la société CEREALIS pour l'exercice clos au 31 décembre 2021.

11 Présentation et analyse des comptes consolidés

a. Présentation du groupe

Les activités du groupe sont axées autour de deux pôles de production et d'un pôle de distribution : CEREALIS est spécialisée dans les snacks salés, tandis que BOLERIO est spécialisée dans les snacks sucrés.

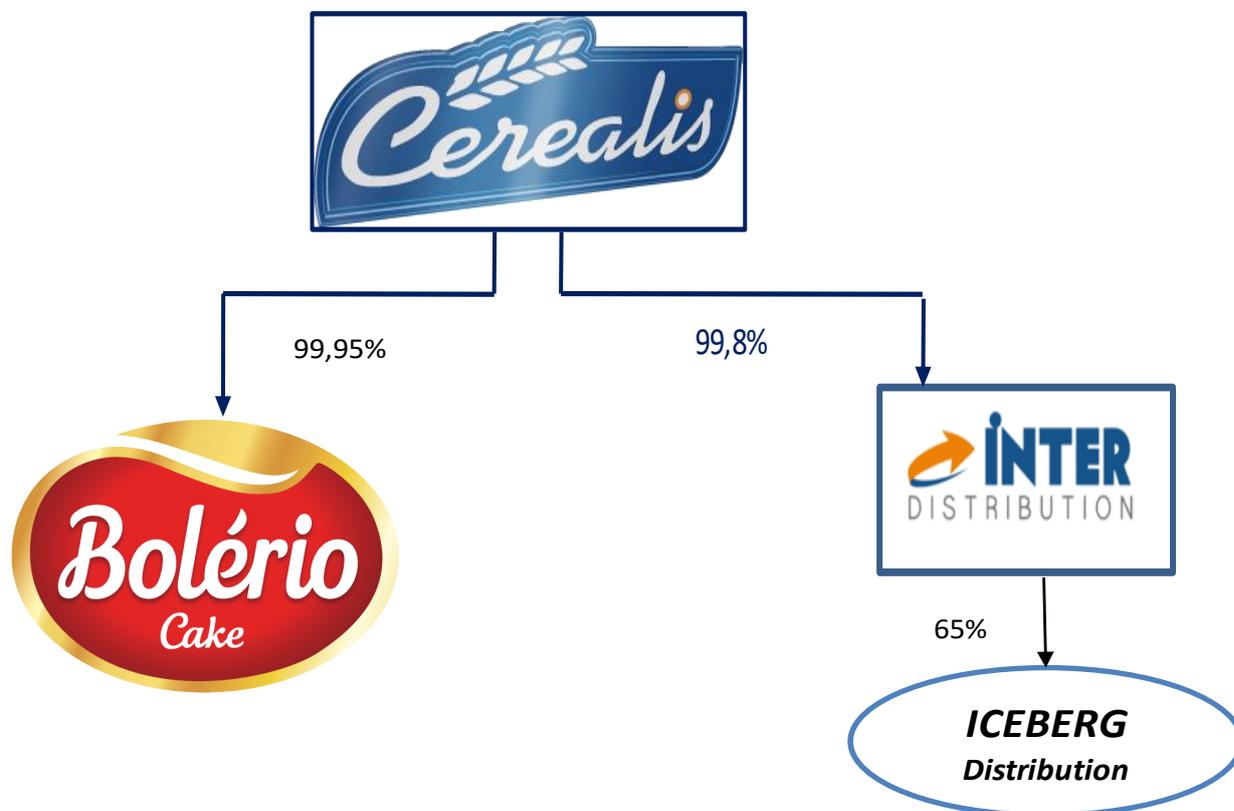
INTER DISTRIBUTION, filiale de CEREALIS, est une société de distribution ayant pour charge d'assurer le meilleur placement possible pour les produits du groupe.

ICEBERG DISTRIBUTION, créée en Mai 2018 et filiale d'Inter Distribution à 65%, est une société de distribution spécialisée dans la distribution des produits à température négative. Elle a notamment pris en charge l'importation et la distribution des produits Häagen-Dazs.

Au 31 décembre 2021, la liste des sociétés consolidées se présente comme suit :

Société	% de Contrôle	% d'intérêt	Nature de contrôle	Méthode de consolidation
Céréalis	100,00%	100,00%	Société mère	Intégration Globale
Bolério	99,95%	99,95%	Contrôle exclusif	Intégration Globale
Inter Distribution	99,80%	99,80%	Contrôle exclusif	Intégration Globale
Iceberg Distribution	64,87%	64,87%	Contrôle exclusif	Intégration Globale

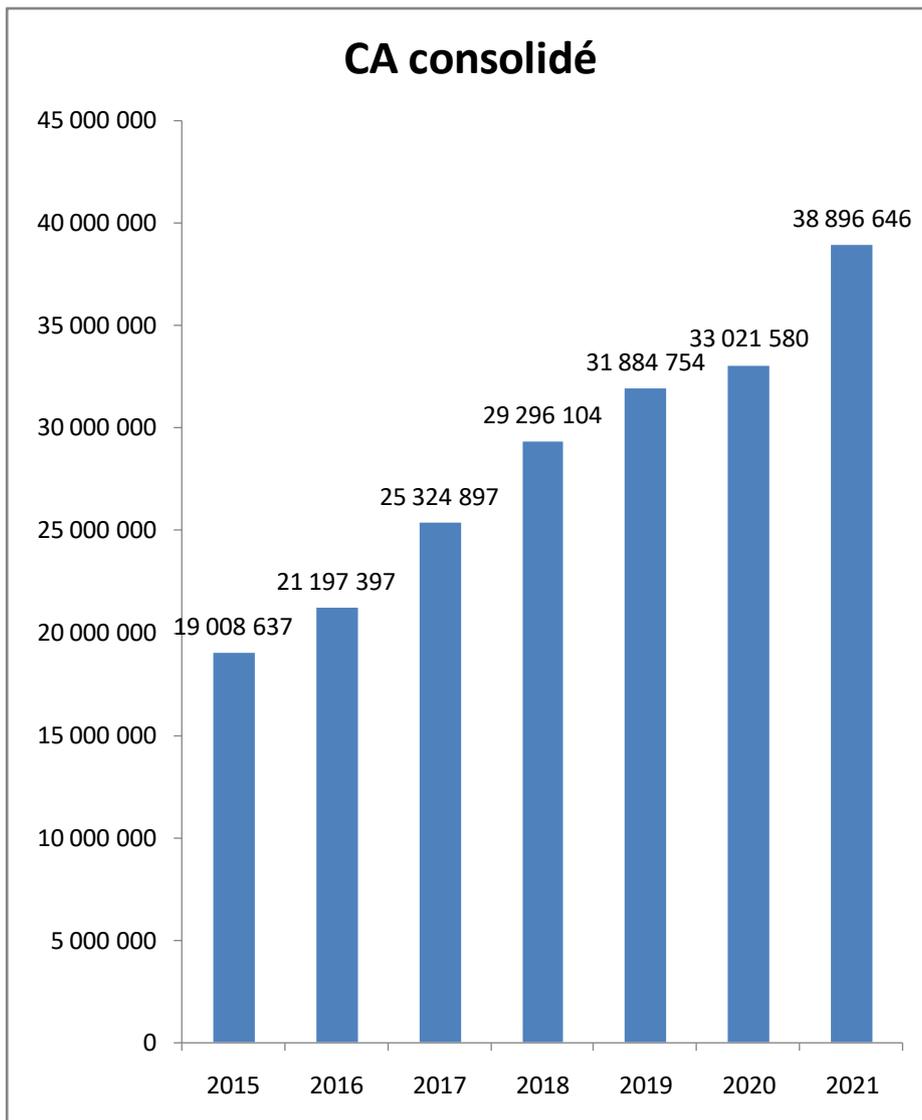
L'organigramme de l'ensemble consolidé se présente comme suit :



Nous rappelons que CEREALIS s'était engagée à consolider davantage sa participation dans la société Bolerio conformément au prospectus d'introduction en Bourse et que ceci avait été entamé en 2018, et qu'il lui restait à devoir reprendre les 9,5% restant, ce qui a été fait en 2021. Nous noterons que cette stratégie est dans son intérêt puisque les motivations d'une telle structure intégrée qui comporte à la fois les snacks salés, les snacks sucrés et la distribution s'affirment par les points suivants :

- Elargir les champs d'opportunité d'achats de nos produits (les snacks salés en fin de journée, les snacks sucrés en début de journée)
- Diversifier l'exposition à une catégorie de produits
- Acquérir les connaissances techniques requises pour de nouvelles innovations à mi-chemin entre les cakes et les chips et lancer des innovations
- Capitaliser sur un univers de distribution quasi superposable pour les deux catégories de produits
- Augmenter le rendement logistique, et la rentabilité logistique, et de rendre viable une structure de vente directe aux avantages multiples

b. Les ventes consolidées



Le Total Produits Consolidés atteint désormais 38,9 MDT, soit une hausse de 18% par rapport à l'exercice précédent.

c. Résultat consolidé

Le chiffre d'affaire consolidé a continué de s'accroître et s'est établi à 38,9 MDT. Malgré les multiples challenges, la performance financière de l'entreprise a également été améliorée, les principaux indicateurs affichant une amélioration significative. Les synergies de Groupe, le mix produit, la gestion rapprochée, et l'implication de l'ensemble des équipes ont ensemble rendu cela possible.

Chiffres en dinars	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Total des Revenus	38 896 646	33 021 580	31 884 754	29 296 104	25 324 897	21 197 397
Marge Brut	17 957 192	14 802 466	14 180 203	13 724 735	11 075 641	9 252 432
Taux de Marge Brut	46,2%	44,8%	44,5%	46,8%	43,7%	43,6%
Autres Achats d'exploitation	4 790 918	3 615 556	3 640 465	3 990 313	3 105 133	2 508 396
VALEUR AJOUTEE	13 166 274	11 186 910	10 539 738	9 734 423	7 970 508	6 744 036
Charge de Personnel	4 188 056	3 699 661	3 601 913	2 923 207	2 657 289	2 412 818
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	8 978 218	7 487 249	6 937 825	6 811 216	5 313 219	4 331 219
Dotations aux Amortissement	2 369 411	2 002 010	1 715 599	2 113 394	2 074 407	1 874 044
RESULTAT D'EXPLOITATION	6 608 807	5 485 239	5 222 226	4 697 822	3 238 812	2 457 174
Aures Frais(financiers,IS et...)	1 515 168	1 846 731	1 824 637	1 782 904	1 045 664	1 013 397
RESULTAT NET INTEGRE	5 093 639	3 638 508	3 397 589	2 914 918	2 193 148	1 443 777
Dotation au Amort/Ecart d'acquisition	-142 454	-115 395	-115 395	-115 395	-82 407	-82 407
Quote Part dans le Résultat mise en Equivalence	30 177	-3 713	18 627	32 928	26 285	-30 697
RESULTAT NET (part groupe)	4 921 008	3 526 826	3 263 567	2 766 594	2 084 456	1 392 067
Taux (Resultat/CA)	12,7%	10,7%	10,2%	9,4%	8,2%	6,6%

Chiffres en dinars	Var 2021-2020		Var 2020-2019		Var 2019-2018		Var 2018-2017		Var 2017-2016	
	En Valeur	En %	En Valeur	En %	En Valeur	En %	En Valeur	En %	En Valeur	En %
Total des Revenus	5 875 066	17,8%	1 136 826	3,6%	2 588 650	8,8%	3 971 207	15,7%	4 127 500	19,5%
Marge Brut	3 154 726	21%	622 263	4%	455 468	3%	2 649 094	24%	1 823 209	20%
Taux de Marge Brut										
Autres Achats d'exploitation	1 175 362	33%	-24 909	-1%	-349 848	-9%	885 180	29%	596 737	24%
VALEUR AJOUTEE	1 979 364	18%	647 172	6%	805 315	8%	1 763 915	22%	1 226 472	18%
Charge de Personnel	488 395	13%	97 748	3%	678 706	23%	265 918	10%	244 471	10%
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	1 490 969	20%	549 424	8%	126 609	2%	1 497 997	28%	982 000	23%
Dotations aux Amortissement	367 401	18%	286 411	17%	-397 795	-19%	38 987	2%	200 363	11%
RESULTAT D'EXPLOITATION	1 123 568	20%	263 013	5%	524 404	11%	1 459 010	45%	781 638	32%
Aures Frais(financiers,IS et...)	-331 563	-18%	22 094	1%	41 733	2%	737 240	71%	32 267	3%
RESULTAT NET INTEGRE	1 455 131	40%	240 919	7%	482 671	17%	721 770	33%	749 371	52%
Dotation au Amort/Ecart d'acquisition										
Quote Part dans le Résultat mise en Equivalence										
RESULTAT NET (part groupe)	1 394 182	39,5%	263 259	8,1%	496 973	18%	682 138	33%	692 389	50%
Taux (Resultat/CA)										

Ainsi, nous notons les progressions suivantes :

- Revenus : progressé de 17,8% (à 38,9 MDT)
- Valeur Ajoutée : progressé de 20% (à 13.2 MDT)
- Excédent Brut d'Exploitation : a progressé de 20% (à 9,0 MDT)
- Résultat d'Exploitation : progressé de 20% (à 6,6 MDT)
- Résultat Net Part Groupe : progressé de 39,5% (à 4,9 MDT)

A noter que le saut significatif dans le Résultat Net Part Groupe provient également du fait que le taux d'IS a été réduit à 15% conformément à la loi de finance y afférant.

Nous ferons par ailleurs remarquer que, comme nous nous y étions engagés, nous avons ramené Bolerio à la rentabilité en 2017, et avons confirmé sa rentabilité chaque année depuis, et y compris en 2021 et ce malgré la crise du Covid et l'inflation des coûts matières. Ceci est d'autant plus positif que l'apport des cakes dans la stratégie globale du Groupe a été fondamental et nous rappellerons à cet effet, que l'apport des cakes a joué un rôle structurant sur la possibilité de la mise en place d'une plateforme de distribution captive, ainsi que l'apprentissage de nouvelles techniques de production qui nous permettent d'innover encore plus dans nos développements de snacks salés. Le bénéfice des cakes, ne se mesure donc pas seulement au travers de sa ligne de RN propre, mais aussi et surtout grâce à son apport dans la mise en place de cette structure globale, qui permet de surcroît à Céréalis de continuer à asseoir et à pérenniser sa position de leader sur le marché des snacks salés. De ce fait, Bolerio a une valeur très supérieure à son RN, dans le contexte de notre Groupe. Nous noterons néanmoins que l'inflation actuellement en cours aura un impact sur la performance financière de la société, mais nous considérons que ceci n'est que transitoire et que l'équilibre requis sera retrouvé par la suite.

12 Perspectives et développement

L'environnement économique actuel présente des nombreux challenges inédit résultant des crises cumulées de la Covid et du conflit Russo Ukrainien. La disponibilité des matières, les délais de livraison, et les prix, ont tous évolué d'une manière totalement inédite. Dans certains cas, la question n'est même plus de discuter des prix stratosphériques, mais de parvenir à trouver de la matière disponible. Fort heureusement, une partie de la volatilité folle a été amortie par nos stocks et par d'anciens contrats d'approvisionnement, mais ceci n'est plus possible en 2022. Ce qui s'appliquera à nous, s'appliquera à l'ensemble des opérateurs agro-alimentaires, en Tunisie ou à l'étranger. Il en résultera donc une inflation inédite, dont nous ne connaissons pas les répercussions à ce stade. L'érosion du pouvoir d'achat des consommateurs modifiera probablement ses habitudes de consommation, et il reviendra à chaque entreprise d'apporter les réponses requises. Nonobstant cela, nous estimons que notre portefeuille produit, ainsi que nos

process de fabrication, nous permettrons de minimiser cet impact et d'apporter les solutions appropriées.

Nous ciblerons une croissance consolidée de 10% ou plus, et tacherons de faire progresser positivement les principaux indicateurs. Nos actions seront dirigées sur l'investissement raisonné et le renforcement de nos parts de marché afin d'ancrer des bases solides de croissance lorsque les conditions du marché le permettent. Malgré les menaces qui pèsent, nous restons très confiants en notre aptitude à continuer à faire grandir le Groupe dans les années à venir.

Pour ce qui est des lignes directrices majeures des actions à venir, nous procéderons comme suit :

- Continuer à renforcer notre capacité de placement produit;
- Continuer à faire progresser davantage la DN et la DV
- Renforcer la notoriété de CEREALIS et de BOLERIO
- Préparer les investissements requis à la croissance future
- Travailler un pipeline de produits que nous jugerons aptes à faire croître le marché et les déployer aux moments les plus opportuns
- Continuer à œuvrer pour faire progresser les exports

II PARTICIPATIONS

1 L'activité des filiales

CEREALIS détient sous contrôle la société INTER DISTRIBUTION, détenue à hauteur de 99,8%. Ladite société est spécialisée dans le commerce en gros des produits alimentaires. Elle est régie par les dispositions du code des sociétés commerciales et les textes en vigueur qui réglementent le commerce de distribution.

La société INTER DISTRIBUTION a réalisée au cours de l'exercice 2021 un chiffre d'affaires de 36,9 MDT contre 31,1 MDT au titre de l'exercice 2020, soit une croissance de 18%. Le résultat net après impôt de l'exercice 2020 s'élève à 1,3 MDT, et enregistre ainsi une croissance de 22%.

La société CEREALIS détient également une participation majoritaire au capital de la société BOLERIO à hauteur de 99,95%. La dite société est spécialisée dans le domaine de la production

agroalimentaire. Elle est régie par les dispositions du code des sociétés commerciales et bénéficie des avantages de la loi 93-120 promulguant le code d'incitation aux investissements et notamment ceux relatifs au développement régional.

La société BOLERIO a réalisé au cours de l'exercice 2021 un chiffre d'affaires de 5,6 MDT contre 5,2 MDT l'exercice précédent, soit une croissance de 7%. Au niveau de la performance, l'EBIDTA 2021 est de 0,9 MDT contre 0,6 MDT l'année précédente, soit une augmentation de 50%. Le RN s'établit quant à lui à 0,341 MDT contre 0,109 MDT l'année précédente soit une augmentation de 212%.

En outre la société CEREALIS détient au travers de sa filiale Inter Distribution une participation de 65% dans la société Iceberg Distribution, société de distribution de produits alimentaires, assurant à ce stade la distribution des produits de marque Häagen Dazs. Iceberg Distribution a qui commencé la commercialisation des dits produits au 2^e semestre 2019, a affiché en 2021 un CA de 0,425 MDT contre 0,266 l'année précédente.

2 Les prises de participation ou les aliénations

Le groupe CERALIS a été constitué suite à une opération de restructuration réalisée au cours de l'exercice 2014, et ce dans le cadre d'introduction en bourse de la société mère CEREALIS SA.

Suivant procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 20 juin 2014, il a été décidé d'augmenter le capital social de la société CEREALIS, par apport en nature, d'un montant de 909 600 Dinars avec une prime d'émission de 1 014 358 Dinars, pour porter le capital de 1 390 000 Dinars à 2 299 600 Dinars, et ce par l'émission de 909.600 actions d'une valeur nominale de 1 dinar chacune. Les apports en nature sont constitués de :

- 2.495 parts sociales de la société INTERDISTRIBUTION évaluées à 1 856 280 Dinars.
- 189.500 actions de la société BOLERIO Tunisie évaluées à 67 678 Dinars.

En 2015, la société CEREALIS a augmenté sa participation au capital de la société BOLERIO. A ce titre :

- CEREALIS a acquis 6.875 actions de la société BOLERIO

- CEREALIS a souscrit à l'augmentation de capital décidée par la société BOLERIO pour un montant de 3 240 000 Dinars, et ce par l'émission de 32.400 actions nouvelles, d'une valeur nominale de 100 Dinars chacune, à émettre au nominal et à libérer au quart (1/4) lors de la souscription.

En 2018, conformément à ses engagements, la société CEREALIS a opéré la reprise des participations initialement détenues par les Sicar et le Foprodi :

- CEREALIS a totalement libéré le reliquat de l'augmentation du capital souscrit a BOLERIO en 2015.
- CEREALIS a acquis 6.615 actions de la société BOLERIO.

En 2021, conformément à ses engagement, la société CEREALIS a achevé la reprise des participations qui étaient en dehors de son périmètre, et est devenue détentrice de 99,95% de BOLERIO.

III ACTIONNARIAT

1 Renseignements relatifs à la répartition du capital et des droits de vote

Au 31/12/2021, le registre des actionnaires se présente comme suit :

Nom du client	Nationalité	Solde	% du capital
GAHBICHE Karim	TN	1 436 344	29,4%
MAAROUF BOURAOUI Samira	TN	560 028	11,5%
GAHBICHE Walid	TN	491 353	10,1%
GAHBICHE Mohamed aymen	TN	186 779	3,8%
GAHBICHE Mohamed Aymen (nanties)	TN	165 000	3,4%
GAHBICHE Mohamed salah	TN	35 395	0,7%
GAHBICHE Amine	TN	9 500	0,2%
TRIKI Malek	TN	9 500	0,2%
SOUS TOTAL FAMILLE GAHBICHE		2 893 899	59,2%
EKUIY CAPITAL.	TN	986 599	20,2%
BEN TURKIA SLAH	TN	215 505	4,4%
FCP VALEURS MIXTE	TN	120 514	2,5%
FCP VALEURS INSTITUTIONNEL	TN	88 801	1,8%
SOCIETE CDC GESTION SA FOND DE DEVELOPPEMENT RE	TN	74 080	1,5%
FCP VALEURS INSTIT. II	TN	65 451	1,3%
FCP VALEURS CEA	TN	43 181	0,9%
AMEN BANK	TN	28 515	0,6%
FCP BIAT EQUITY PE	TN	24 400	0,5%
Autres		347 944	7,1%
SOUS TOTAL AUTRES ACTIONNAIRES		1 994 990	40,8%
TOTAL		4 888 889	100,0%

L'ensemble des 4 888 889 actions de la société CEREALIS ont le même droit au vote.

2 Information sur les conditions d'accès à l'assemblée générale

Les titulaires d'Actions libérées des versements exigibles et les Actionnaires ayant libéré les montants exigibles dans le délai imparti par la mise en demeure, peuvent seuls assister à l'Assemblée Générale sur justification de leur identité ou s'y faire représenter par un Actionnaire ou par un mandataire dûment habilité à cet effet.

Les sociétés sont valablement représentées, soit par leur représentant légal soit par un mandataire muni d'un pouvoir régulier.

Le nu-propriétaire est valablement représenté par l'usufruitier et le droit de vote appartient à ce dernier pour l'Assemblée Générale, le tout à défaut d'entente entre l'usufruitier et le nu-propriétaire.

IV ORGANE D'ADMINISTRATION ET DIRECTION

1 Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration

Les Administrateurs sont nommés par l'Assemblée Générale parmi les Actionnaires ou en dehors d'eux. A ce titre, la société s'était engagée à réserver un nouveau siège au Conseil d'Administration au profit d'un représentant des détenteurs d'actions « CERREALIS » acquises dans le cadre de l'OPF. Ce représentant a été désigné par les détenteurs d'actions « CERREALIS » acquises dans le cadre de l'OPF au cours d'une séance où les actionnaires majoritaires et anciens se sont abstenus de voter, et sa nomination a été entérinée par l'AGO du 16 Juin 2015, puis renouvelé lors de l'AGO du 7 Juin 2018, et renouvelé à nouveau lors de l'AGO du 9 Juin 2021. Ce représentant est Monsieur Hamadi Mokdadi. Par ailleurs, lors de la même AGO, le CTKD devenu Ekuity Capital a été nommé administrateur représenté par Monsieur Abdelbasset BENMOUSSA, lequel a eu son mandat également renouvelé en date de l'AGO du juin 2018, et renouvelé à nouveau lors de l'AGO du 9 Juin 2021.

L'Assemblée Générale peut, en toute circonstance, révoquer un ou plusieurs Administrateurs et procéder à leur remplacement, même si cette révocation ne figure pas à l'ordre du jour.

Les mandats d'Administrateurs peuvent être confiés à des personnes morales ; celles-ci devront désigner les personnes physiques chargées de les représenter, pour la durée de leur propre mandat; celles-ci encourent personnellement les responsabilités civiles et pénales assumés normalement par tout administrateur, sans préjudice de la responsabilité solidaire des personnes morales qu'elles représentent.

La nomination des membres du Conseil d'Administration prend effet dès l'acceptation de leurs fonctions et éventuellement à partir de la date de leur présence aux premières réunions du Conseil.

Les Administrateurs sont désignés pour une durée de trois ans. Leur mandat prendra fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire qui est appelée à statuer sur les états financiers de l'exercice au cours duquel expire la durée de leur mandat. Les Administrateurs sortants sont toujours et indéfiniment rééligibles.

Sous réserve des dispositions de l'article 210 du code des sociétés commerciales, en cas de vacance d'un poste au Conseil d'Administration, suite à un décès, une incapacité physique, une démission ou à la survenance d'une incapacité juridique, le Conseil d'Administration peut, entre deux Assemblées Générales, procéder à des nominations à titre provisoire. La dite nomination est soumise à la ratification de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire.

Au cas où l'approbation n'aura pas lieu, les délibérations prises et les actes entrepris par le Conseil n'en seront pas moins valables.

L'Administrateur nommé en remplacement d'un autre ne demeure en fonctions que pendant le temps restant à courir pour le mandat de son prédécesseur.

Lorsque le Conseil d'Administration omet de procéder à la nomination requise ou de convoquer l'Assemblée Générale, tout Actionnaire ou le Commissaire aux Comptes peuvent demander au juge des référés la désignation d'un mandataire chargé de convoquer l'Assemblée Générale en vue de procéder aux nominations nécessaires ou de ratifier les nominations prévues à l'alinéa premier du présent article.

2 Principales délégations en cours de validité accordées par l'Assemblée Générale aux organes d'administration et de direction

Le Conseil d'administration de la société CERALIS est composé des membres suivants :

Administrateur	Mandat	Rôle
Monsieur Mohamed Salah Gahbiche (a)	2019-2020-2021(3 ans)	Président du Conseil et Administrateur Délégué chargé de la recherche et le suivi de tout projet de développement à l'international et la prise en charge des relations avec les administrations et les autorités locales compétentes.
Monsieur Karim Gahbiche (b)	2019-2020-2021 (3 ans)	Directeur général
Madame Samira Maarouf Bouraoui	2019-2020-2021 (3 ans)	
Monsieur Walid Gahbiche (c)	2019-2020-2021 (3 ans)	

Monsieur Mohamed Aymen Gahbiche (d)	2019-2020-2021 (3 ans)	
Monsieur Hamadi Mokdadi,	2021-2022-2023 (3 ans)	Représentant des petits porteurs
Ekuity Capital représenté par Monsieur Abdelbasset BENMOUSSA(e)	2021-2022-2023 (3 ans)	

- (a) Monsieur Mohamed Salah Gahbiche est également gérant de la société CPL Souani
- (b) Monsieur Karim Gahbiche est également directeur général de la société BOLERIO et gérant des sociétés INTERDISTRIBUTION et ICEBERG DITRIBUTION
- (c) Monsieur Walid Gahbiche est également Directeur Adjoint de la société CPF SOUANI
- (d) Monsieur Mohamed Aymen Gahbiche est également Directeur Général de la société TECHNOLATEX
- (e) Ekuity Capital est un fonds d'investissement présent dans plusieurs secteurs d'activité en Tunisie

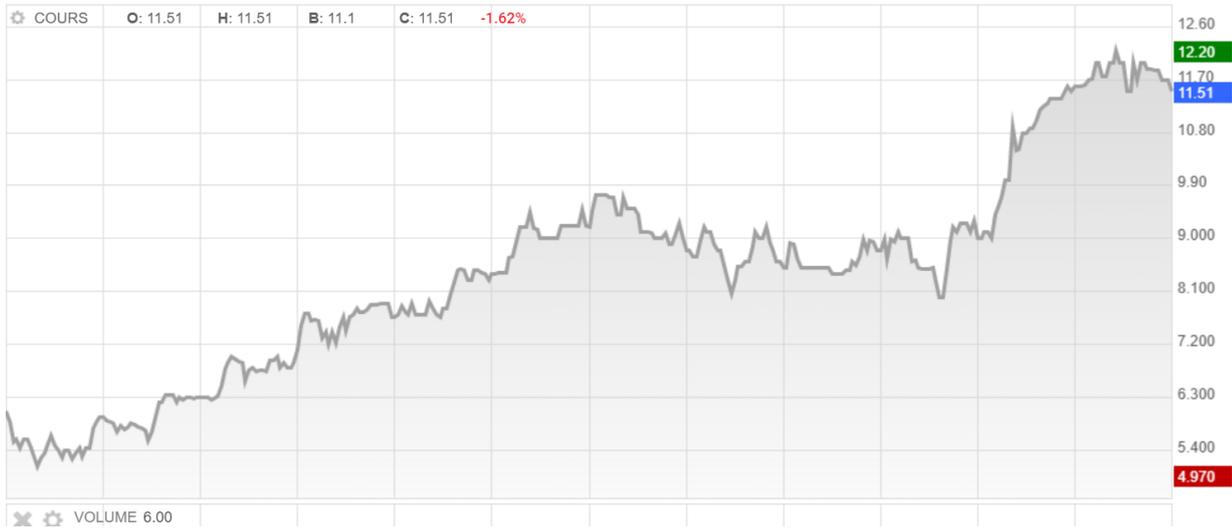
Le comité permanent d'audit composé des personnes suivantes pour un mandat s'achevant en même temps que celui de leur mandat d'administrateurs :

- Monsieur Walid Gahbiche (Président du comité),
- Madame Samira Maarouf Bouraoui,
- Monsieur Mohamed Aymen Gahbiche

Le comité permanent d'audit veille au respect par la société de la mise en place de systèmes de contrôle interne performant de nature à promouvoir l'efficacité, l'efficacités, la protection des actifs de la société, la fiabilité de l'information financière et le respect des dispositions légales et réglementaires. Le comité assure le suivi des travaux des organes de contrôle de la société, et propose la nomination du ou des commissaires aux comptes.

Une cellule de contrôle de gestion a été mise en place pour le contrôle des coûts.

V LE TITRE EN BOURSE



L'action a débuté l'année 2021 au prix de 9,470 DT l'action à la date du 04/01/21 et a clôturé l'année au prix de 9,360 DT au 30/12/21 ; ce qui correspond à une baisse de 1,2%. A noter qu'une distribution de dividendes de 0,170 DT/action a été effectuée au courant de l'année 2021 relative à l'exercice 2020.

En date du 29/04/22 l'action se situe à 11,180 DT, ce qui correspond à une augmentation de 19% sur ce début d'année 2022.

Notre opinion est que le niveau actuel de l'action a enregistré une correction juste de la valeur après plusieurs années de nette sous-valorisation.

VI AFFECTATION DES RESULTATS

Le bénéfice distribuable est constitué du résultat comptable net de l'exercice majoré ou minoré des résultats reportés des exercices antérieurs, et ce, après déduction de ce qui suit :

- une fraction égale à 5 % du bénéfice déterminé comme ci-dessus indiqué au titre de réserves légales. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque la réserve légale atteint le dixième du capital social,

- la réserve prévue par les textes législatifs spéciaux dans la limite des taux qui y sont fixés, les réserves statutaires.

Le tableau d'évolution des capitaux propres ainsi que les dividendes versés au titre des cinq derniers exercices sont présentés ci-après :

DESIGNATION	Capital social	Réserves légales	Primes d'émissions	Réserve pour réinvestissement exonéré	Subvention d'investissement	Résultats reportés	Résultat de l'exercice	Total
Solde au 31/12/2017 avant affectation des résultats 2017	4 888 889	391 745	4 182 223	3 240 000		573 552	1 747 876	15 024 285
Affectation du bénéfice 2017 (PV AGO du 07/06/2018)		97 144		0		1 650 733	-1 747 876	0
Dividendes distribués/exercice 2017			-635 556					-635 556
Solde au 31/12/2017 après affectation des résultats 2017	4 888 889	488 889	3 546 667	3 240 000		2 224 285	0	14 388 730
Résultat de l'exercice 2018							2 084 888	2 084 888
Solde au 31/12/2018 avant affectation des résultats 2018	4 888 889	488 889	3 546 667	3 240 000		2 224 285	2 084 888	16 473 618
Affectation du bénéfice 2018 (PV AGO du 22/05/2019)		0		0		2 084 888	-2 084 888	0
Dividendes distribués/exercice 2018			-733 333					-733 333
Solde au 31/12/2018 après affectation des résultats 2018	4 888 889	488 889	2 813 334	3 240 000	0	4 309 173	0	15 740 285
Résultat de l'exercice 2019							2 315 006	2 315 006
Subventions D'investissements					57 844			57 844
Modifications Comptables						-429 015		-429 015
Solde au 31/12/2019 avant affectation des résultats 2019	4 888 889	488 889	2 813 334	3 240 000	57 844	3 880 158	2 315 006	17 684 120
Affectation du bénéfice 2019 (PV AGO du 04/06/2020)		-		-		2 315 006	-2 315 006	0
Dividendes distribués/exercice 2019			-782 222					-782 222
Solde au 31/12/2019 après affectation des résultats 2019	4 888 889	488 889	2 031 112	3 240 000	57 844	6 195 164	0	16 901 898
Résultat de l'exercice 2020							2 682 307	2 682 307
Subventions D'investissements					-10 869			-10 869
Solde au 31/12/2020 avant affectation des résultats 2020	4 888 889	488 889	2 031 112	3 240 000	46 975	6 195 164	2 682 307	19 573 336
Affectation du bénéfice 2020 (PV AGO du 09/06/2021)		-		-		2 682 307	-2 682 307	0
Dividendes distribués/exercice 2020			-831 111					-831 111
Solde au 31/12/2020 après affectation des résultats 2020	4 888 889	488 889	1 200 001	3 240 000	46 975	8 877 471	0	18 742 225
Résultat de l'exercice 2021							3 546 141	3 546 141
Subventions D'investissements					-2 558			-2 558
Solde au 31/12/2021 avant affectation des résultats 2021	4 888 889	488 889	1 200 001	3 240 000	44 417	8 877 471	3 546 141	22 285 808

VII RESSOURCES HUMAINES

Le nombre du personnel chez Cerealis est resté stable à 73. Les charges salariales ont néanmoins progressé de 16%.

CEREALIS	CLASSIFICATION	2018	2019	2020	2021
	CADRE	8	8	8	8
	MAITRISE	10	12	12	13
	OUVRIER	55	51	53	52
	TOTAL	73	71	73	73
	Taux d'encadrement	25%	28%	27%	29%

Le taux d'encadrement est quant à lui resté sensiblement le même à 29% (versus 27% l'année précédente).

Au niveau Groupe, le nombre total d'employés est passé de 195 à 206, soit une augmentation de 5%.

CEREALIS	CLASSIFICATION	2018	2019	2020	2021
	CADRE	8	8	8	8
	MAITRISE	10	12	12	13
	OUVRIER	55	51	53	52
	TOTAL	73	71	73	73
	Taux d'encadrement	25%	28%	27%	29%
INTERDIS	CLASSIFICATION	2018	2019	2020	2021
	CADRE	6	6	6	6
	MAITRISE	12	13	13	17
	OUVRIER	31	39	39	44
	TOTAL	49	58	58	67
	Taux d'encadrement	37%	33%	33%	34%
BOLERIO	CLASSIFICATION	2018	2019	2020	2021
	CADRE	4	4	4	5
	MAITRISE	13	11	10	9
	OUVRIER	61	66	50	52
	TOTAL	78	81	64	66
	Taux d'encadrement	22%	19%	22%	21%
TOTAL GRP	CLASSIFICATION	2018	2019	2020	2021
	CADRE	18	18	18	19
	MAITRISE	35	36	35	39
	OUVRIER	147	156	142	148
	TOTAL	200	210	195	206
	Taux d'encadrement	27%	26%	27%	28%

SOCIETE	2021	2020	2019	2018
CEREALIS	1 809 977	1 556 341	1 396 792	1 134 780
INTERDISTRIBUTION	1 528 247	1 295 470	1 371 168	1 007 342
BOLERIO	849 832	847 850	833 953	781 085
Total	4 188 056	3 699 661	3 601 913	2 923 207
CA Groupe	38 896 646	32 798 043	31 806 184	29 296 104
Taux/CA Groupe	10,77%	11,28%	11,32%	9,98%
variation entre Exercice N/N-1	13,20%	2,71%	23,22%	10,01%

Au total, les charges salariales Groupe ont progressé 13% en valeur mais le taux de charges salariales rapportées au CA Consolidé a baissé passant de 11,28% à 10,77% et est donc inférieur à la fois au taux de 2020 et de 2019.

Les charges salariales Groupe continueront à s'accroître dans l'absolu selon les besoins de croissance du Groupe, mais nous tacherons de faire en sorte que le ratio Charges Salariales/CA Groupe reste maîtrisé.

VIII SYSTEME D'INFORMATION ET CONTROLE DE GESTION ET AUDIT INTERNE

La société utilise le logiciel OK MANAGER qui gère les modules suivants :

- La gestion des achats
- La gestion commerciale
- La gestion comptable
- La gestion des Ressources Humaines

Le choix de ce logiciel est motivé par le fait qu'il permet une gestion multi sociétés, multi agences et multi exercices sur une seule base de données même pour les sites distants.

CEREALIS est également dotée d'un outil informatique décisionnel, OK Data Explorer. Comme toute application Business Intelligence, OK Data explorer permet de collecter, consolider, modéliser et restituer les données, matérielles ou immatérielles, d'une entreprise en vue d'offrir une aide à la décision et de permettre à un décideur d'avoir une vue d'ensemble sur l'activité traitée.

Bien que ceci ne constitue pas un ERP en bonne et due forme, cette plateforme intégrée permet néanmoins de mener des activités de contrôle et des travaux analytiques précis.

La société a mis en place un comité permanent d'audit et a sollicité une société externe dans le cadre de la mise en place des procédures de suivi de l'audit interne.

Un renforcement de l'activité de contrôle de gestion est également été initié au travers de l'assistance d'un conseiller externe, et de l'affectation d'une ressource humaine à cet effet.

IX ANNEXES

Sont annexés au présent rapport :

- Les états financiers individuels de l'exercice clos au 31 décembre 2021
- Les états financiers consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2021