



# RAPPORT D'ACTIVITE 2017

Conseil d'administration, 25 Avril 2018



**RAPPORT D'ACTIVITE**

**2017**

# SOMMAIRE

<b>I</b>	<b>MOT DU PRESIDENT</b>	<b>04</b>
<b>II</b>	<b>CHIFFRES CLEFS</b>	<b>06</b>
<b>III</b>	<b>GOVERNANCE</b>	<b>08</b>
<b>IV</b>	<b>CONJONCTURE ECONOMIQUE</b>	<b>13</b>
<b>V</b>	<b>AMONT LAITIER</b>	<b>16</b>
<b>VI</b>	<b>LEVIERS DE CROISSANCE</b>	<b>22</b>
<b>VII</b>	<b>PERFORMANCE GROUPE</b>	<b>30</b>
<b>VIII</b>	<b>ETATS FINANCIERS INDIVIDUELS</b>	
<b>IX</b>	<b>ETATS FINANCIERS CONSOLIDES</b>	
<b>X</b>	<b>AUTRES INFORMATIONS</b>	

# MOT DU PRESIDENT

Des challenges économiques et sociaux réussis

## MOT DU PRESIDENT

L'année 2017 a été l'exercice de confirmation pour notre Groupe qui vient de réaliser des revenus consolidés de **809 millions de dinars** contre 763 millions de dinars en 2016, soit une croissance annuelle de **6,0%**. Fort de son potentiel productif et de sa forte capacité d'innovation, notre Groupe avait consolidé ses ventes malgré la faible relance de l'économie nationale qui vient de réaliser une croissance de **1,9%** contre 1,1% à fin 2016. Notre amélioration a été principalement tirée par les performances des segments lait et fromage où les revenus ont respectivement progressé de **6,5%** et **34,8%**. Nos ventes à l'export se sont également améliorées, on les estime à **20,6 millions de dinars**, soit donc **2,6%** des revenus consolidés du Groupe contre 2,1% en 2016.

En termes de rentabilité, la capacité bénéficiaire de notre Groupe s'est nettement améliorée avec un résultat net consolidé de **38,6 millions de dinars** contre 36,9 millions de dinars en 2016, soit une hausse de **4,6%**. Cette performance s'explique par la très bonne tenue de l'activité d'exploitation. A fin 2017, le résultat opérationnel du Groupe s'est soldé à **59,2 millions de dinars**, soit une évolution de **3,5%** par rapport à 2016.

La croissance de notre business s'est également accompagnée par une consolidation du positionnement stratégique du Groupe sur ses métiers clefs, le lait et les produits laitiers frais avec des parts de marché respectives de **65,5%** et **67,8%**. Ces améliorations ont été rendues possibles grâce à nos efforts en termes d'innovation. L'année 2017 a été d'ailleurs marquée par plusieurs nouveaux lancements sur les différents segments du business. Avec un mix produit riche et adapté aux besoins du consommateur, notre Groupe reconferme son statut de leader incontesté sur le marché des produits laitiers en Tunisie.

Nous rappelons également que nous demeurons un challenger très sérieux sur les segments des boissons et du fromage avec des parts de marché respectives de **30,5%** et **22,5%** à fin 2017. Nous estimons que notre positionnement stratégique sur ces deux segments d'activité va s'améliorer davantage surtout que le Groupe vient de réaliser des investissements très importants. Nous en citons la construction d'une nouvelle unité de production de boissons et la consolidation de la capacité de transformation du segment fromage.

Les performances réalisées par notre Groupe ont été par ailleurs favorisées par l'effort d'investissement qui a bénéficié aux différents pôles d'activité. A fin 2017, les investissements de DELICE Holding se sont soldés à près de **54,3 millions de dinars** contre 39 millions de dinars en 2016, soit une croissance annuelle de **39,2%**. Ces investissements, ainsi que ceux en cours de réalisation contribueront à la concrétisation des objectifs de croissance du Groupe sur la période 2018 - 2022.

L'année 2017 a été également marquée par des actions très importantes en matière de responsabilité sociale. Nous en citons surtout les projets de valorisation de l'amont laitier ainsi que les efforts déployés par nos équipes dans le cadre des actions sociales et environnementales.

Nous tenons enfin à rassurer nos actionnaires que notre business tient bon et que le Groupe poursuivra sa stratégie de croissance pour les prochaines années. Nous entamons ainsi l'exercice 2018 avec beaucoup de détermination pour la réalisation de nos objectifs stratégiques.

**MOHAMED MEDDEB**

**PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL**

# CHIFFRES CLEFS

DES PERFORMANCES AMELIOREES ET UN POSITIONNEMENT CONFIRME

## CHIFFRES CLEFS 2017

### REVENUS CONSOLIDES EN KDT

TOTAL REVENUS	REVENUS MARCHE LOCAL	REVENUS EXPORT	PRODUCTION VALORISEE
809 229 KDT	788 569 KDT	20 660 KDT	807 727 KDT
+6,0%	+5,5%	+29,2%	+7,2%

### REVENUS PAR SEGMENT EN KDT

SEGMENT LAIT	SEGMENT PRODUITS FRAIS	SEGMENT BOISSONS	SEGMENT FROMAGE
500 526 KDT	351 224 KDT	46 675 KDT	34 014 KDT
+6,5%	+7,3%	+3,4%	+34,8%

### PERFORMANCE CONSOLIDEE EN KDT

RESULTAT D'EXPLOITATION	MARGE BRUTE D'EXPLOITATION	EBIT	RESULTAT NET PART GROUPE
59 172 KDT	203 255 KDT	59 362 KDT	38 625 KDT
+3,5%	+3,1%	+0,6 pts	+4,6%

### SOLIDITE FINANCIERE EN KDT

FONDS DE ROULEMENT	DETTES NETTES LONG TERME	DETTES NETTES COURT TERME	RATIO GEARING
101,6%	65 060 KDT	2 900 KDT	39,6%
+7,8 pts	+49,4%	-78,5%	+10,5 pts

# GOUVERNANCE

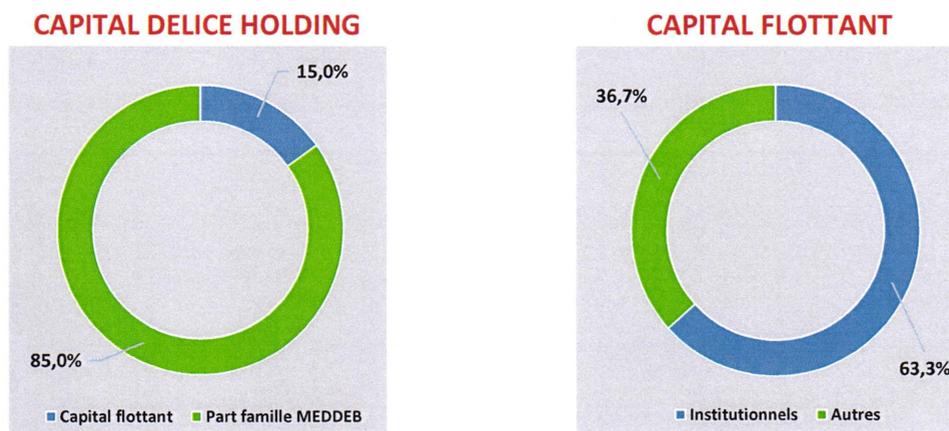
VERS UNE MEILLEURE EFFICACITE ORGANISATIONNELLE

# GOUVERNANCE

## I. LE CAPITAL

L'introduction en bourse de DELICE Holding avait marqué la place financière Tunisienne en octobre 2014. La performance du Groupe et son positionnement stratégique sur les différents segments se sont depuis améliorés. Fort de son potentiel de transformation qui dépasse les **65%** de la capacité industrielle à l'échelle nationale, le Groupe dispose d'un leadership incontesté sur les segments du lait et des produits frais avec des parts de marché respectives de **65,0%** et **67,9%**.

Effectuée en octobre 2014, l'introduction en bourse de DELICE Holding a été faite par la méthode de l'offre à prix ouvert (OPO), une première sur la place Tunisienne. Le capital flottant est estimé à **15%** du capital total, soit donc **8 236 090** actions dont près de **63,3%** sont détenus par des institutionnels. DELICE Holding est aujourd'hui l'une des valeurs les plus performantes sur la place financière avec capitalisation boursière estimée à fin 2017 à près de **905 969 823 TND**.



## II. SECTEURS D'ACTIVITE ET FILIALES

Le Groupe DELICE est présent sur quatre secteurs d'activité qui sont le lait, les produits laitiers frais, les boissons et le fromage. Le segment lait a la contribution la plus importante aux revenus consolidés du Groupe. On y retrouve d'ailleurs trois centrales laitières dont les capacités de transformation totales dépassent les **400 millions de litres** par an. Avec une gamme de produits très variés, la part de marché du Groupe sur ce segment s'estime à plus de **65,5%** à fin 2017.

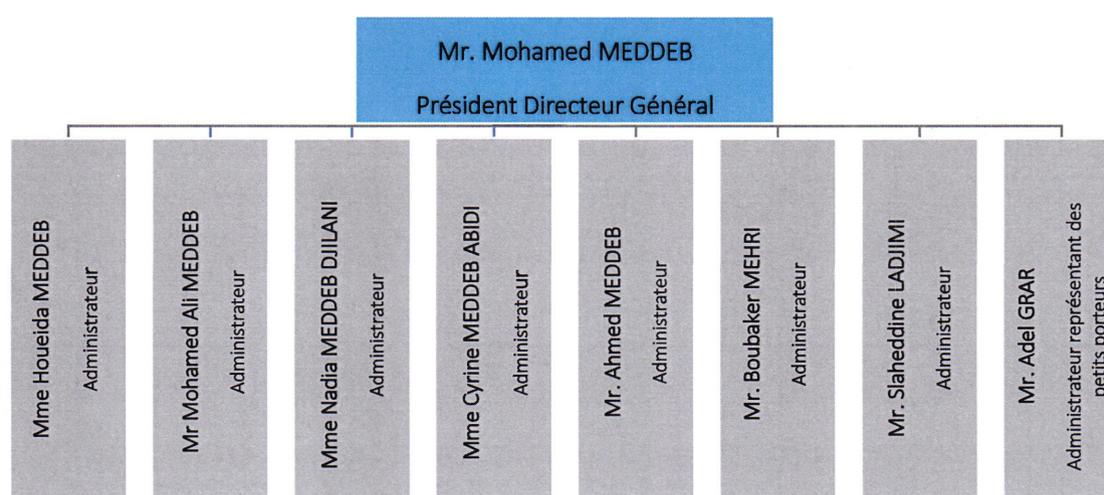
Le segment des produits laitiers frais est la locomotive du Groupe en termes de profitabilité avec le taux de marge nette le plus élevé. Les parts de marché sur ce business dépassent les **67,8%** et ce grâce à la qualité des produits et l'apport technologique de DANONE, partenaire historique du Groupe sur ce business.

A côté de son leadership sur ses métiers clefs, le lait et le yaourt, le Groupe est également présent sur les segments boissons et fromage avec des parts de marché respectivement estimées à **30,0%** et **22,0%**.

### III. CONSEIL D'ADMINISTRATION

La restructuration du Groupe, couronnée par l'introduction en bourse de DELICE Holding, a été un élément très marquant pour le Groupe sur les quelques dernières années. Le conseil d'administration est depuis composé de plusieurs administrateurs dont un est représentant des petits porteurs.

#### CONSEIL D'ADMINISTRATION DELICE HOLDING



### IV. COMITES CORPORATE

Transparence et contrôle sont les piliers du mécanisme de Gouvernance au niveau du Groupe DELICE. Avec l'introduction en bourse de DELICE Holding, le rôle des comités de gouvernance est de plus en plus important. Les décisions relatives aux investissements, achats, formations, ressources humaines, audits et processus industriels sont toutes validées par des comités spécifiques.

#### COMITE PERMANENT D'AUDIT INTERNE

Les principales fonctions du comité permanent d'audit interne consistent à :

- Superviser et suivre le processus d'audit interne
- Evaluer l'arrêté des comptes sociaux et consolidés
- Examiner la cohérence des mécanismes et outils de contrôle interne
- Revoir le rapport annuel et les états financiers avant approbation
- Vérifier tout document avant soumission aux autorités concernées
- Porter avis sur la désignation ou le renouvellement du mandat des commissaires aux comptes
- S'assurer de l'indépendance des commissaires aux comptes
- Examiner et le revoir le programme des audits internes et externes
- Suivre et examiner les risques et engagements hors bilan
- Mettre en place les moyens nécessaires au fonctionnement des audits internes et externes

## COMITE DE DIRECTION

Les comités de direction qui se tiennent pour les filiales et le Groupe, ont pour principales fonctions de :

- Fixer et suivre les stratégies de croissance du Groupe
- Présenter périodiquement les résultats consolidés et ceux des filiales
- Piloter les performances et proposer des actions correctives

## COMITE DE CARRIERES ET STRATEGIES RH

Le capital humain est l'un des leviers de croissance du Groupe. Les fonctions du comité RH consistent à :

- Identifier les besoins et potentiels en ressources humaines
- Développer les plans de carrière pour les cadres
- Organiser au mieux le processus d'évaluation des performances
- Standardiser les systèmes de rémunération par fonction et par filiale

## COMITE DE PRODUCTIVITE

Les principales contributions du comité de productivité consistent à :

- Réaliser plus d'efficacité budgétaire
- Veiller à atteindre les objectifs fixés aux moindres coûts
- Mettre en place des projets de productivité industrielle, énergétique et humaine
- Optimiser la structure des coûts et allouer au mieux les ressources mise à disposition
- Assurer la coordination technique inter-sites

## COMITE D'INVESTISSEMENT

Au vu de la forte intensité capitalistique du Groupe, le rôle du comité d'investissement consiste à :

- Identifier les besoins techniques et industriels par filiale
- Planifier les investissements stratégiques du Groupe
- Evaluer la faisabilité technique des projets
- Veiller à la bonne exécution des investissements

## COMITE PILOTAGE LAIT

Le comité pilotage lait contribue à la consolidation du positionnement stratégique du Groupe en tant que pionnier et acteur majeur de l'industrie laitière en Tunisie. Ces rôles consistent à :

- Développer les stratégies relatives à l'amont laitier
- Gérer les relations du Groupe avec les centres de collecte et autres parties concernées
- Identifier les besoins prévisionnels en lait par centrale laitière
- Mettre en place une politique efficace en termes d'approvisionnement en lait
- Gérer la saisonnalité de l'activité et les relations inter-sites

## COMITE DE DEVELOPPEMENT

Le comité de développement contribue à la croissance du Groupe en veillant à :

- Identifier les nouvelles tendances du marché
- Concrétiser les idées innovantes en matière de produits et procédés
- Développer l'offre sur les différents segments d'activité
- Coordonner avec tous les partenaires stratégiques pour un meilleur business model

## V. PARTENARIATS STRATEGIQUES

Le Groupe DELICE Holding puise ses performances dans l'efficacité de son business model. La qualité des produits, les investissements réalisés et la forte capacité d'innovation forment, à côté d'autres, les piliers de sa croissance. Depuis les années 90, le Groupe a entamé sa stratégie d'alliance avec des partenaires internationaux fortement connus. Le Groupe avait depuis diversifié son offre en présentant sur le marché Tunisien des gammes de produits valorisés et compétitifs.

### GERVAIS DANONE

La compagnie GERVAIS DANONE, leader mondial des produits laitiers est depuis 1997 un partenaire stratégique du Groupe sur le segment des produits laitiers frais. Ce partenaire stratégique dont les revenus s'estiment en 2017 à près de 25 milliards d'euros, avait clairement contribué au développement du positionnement stratégique du Groupe sur le segment yaourt. Les performances spectaculaires de ce secteur d'activité et ses parts de marché estimées à près de 69% à fin 2017 en font preuve.

### SAVENCIA FROMAGE AND DAIRY

L'activité fromage a été lancée courant 2009 dans le cadre d'un partenariat stratégique avec le leader français des spécialités fromagère, SAVENCIA FROMAGE AND DAIRY, auparavant connue sous le nom BONGRAIN SA. Les performances et le positionnement stratégique de ce segment et se sont progressivement améliorés. A fin 2017, les parts de marché s'estiment 22% contre 17% en 2016. Début 2018, le Groupe DELICE Holding vient de consolider ce partenariat en réservant une augmentation du capital de La Compagnie Fromagère au partenaire français. Au terme de cet accord, SAVENCIA vient de porter sa participation à 50% du capital contre 42,5% au début de cette alliance.

# CONJONCTURE ECONOMIQUE

UNE REPRISE ECONOMIQUE MOINS QUE PREVUE

# CONJONCTURE ECONOMIQUE

## I. CONTEXTE ECONOMIQUE EN 2017 \*

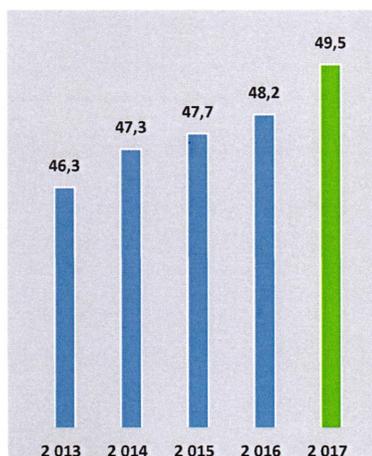
Malgré une reprise relativement faible, l'économie Tunisienne s'est dans l'ensemble mieux comporté courant l'année 2017. Avec l'amélioration du contexte sécuritaire et politique, les fondamentaux économiques se sont globalement améliorés même si les réalisations ont été en dessous des prévisions. A fin 2017, le produit intérieur brut avait augmenté de 1,9% contre une légère augmentation de 1,1% en 2016.

Malgré les conditions climatiques adverses, la production agricole avait évolué de 2,5% par rapport aux volumes produits en 2016, une amélioration principalement expliquée par les bonnes récoltes d'olives et autres arboricultures. Les recettes du secteur touristique se sont nettement améliorées en passant de 2333 millions de dinars en 2016 à près de 2700 millions de dinars en 2017, soit une croissance de 16,2%. Le nombre des touristes a enregistré une hausse de 23,2% en passant de 5,4 millions en 2016 à près de 7 millions à fin 2017.

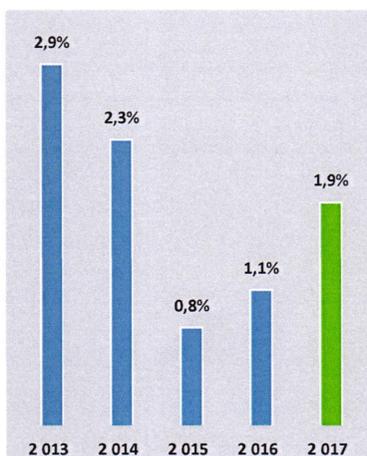
La performance du secteur industriel s'est également améliorée. A fin 2017, les volumes produits par les industries mécaniques et agroalimentaires ont respectivement évolué de 4,3% et 4,9%. L'amélioration du rendement des industries Tunisiennes a été toutefois impactée par le glissement démesuré de la monnaie nationale qui a franchi en Décembre 2017 la barre de 3 dinars pour un euro contre 2,4 dinars en Décembre 2016, soit une baisse de 25%. Cette dévaluation avait alourdi les coûts de transformation pour les entreprises importatrices de matières premières et composantes industrielles. La bonne tenue des économies de la zone euro avait toutefois soutenu la performance des firmes exportatrices puisque la demande s'est relativement améliorée.

Sur le plan financier, le taux d'endettement s'est accentué et on l'estime à fin 2017 à près de 70% du PIB. Malgré les remboursements réalisés, les engagements du pays sont encore élevés ce qui risque d'impacter son équilibre économique et financier sur les quelques prochaines années.

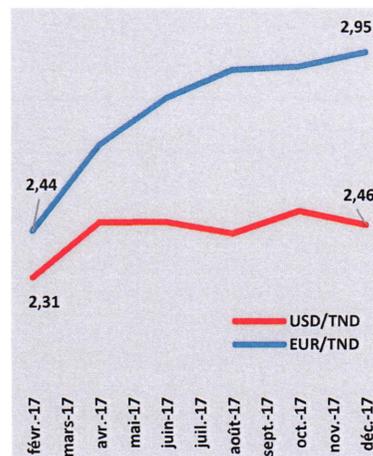
**PIB EN MILLIARDS USD**



**CROISSANCE PIB EN %**



**COURS TND EN 2017**



Malgré les améliorations réalisées, la situation économique est encore fragile surtout que le pouvoir d'achat des ménages s'est clairement rétréci sous l'effet de l'inflation qui s'est soldée à fin 2017 à près de 6,4%. Les réformes économiques et fiscales réalisées n'ont pas encore abouti aux résultats escomptés. A fin 2017, près de 15,4% de la population active sont encore en situation chômage.

### CHIFFRES CLEFS DE L'ECONOMIE TUNISIENNE

Indicateur	Unité	2 013	2 014	2 015	2 016	2 017
Population	Million habitant	10,9	11	11,1	11,2	11,4
PIB	Milliard \$	46,3	47,3	47,7	48,2	49,1
PIB YoY	(%)	2,9%	2,3%	0,8%	1,1%	1,9%
Chômage	(%)	15,8%	15,1%	15,2%	15,5%	15,4%
Inflation	(%)	5,8%	4,9%	4,1%	4,2%	6,4%
USD vs TND	TND	1,65	1,87	2,04	2,24	2,45
EUR vs TND	TND	2,26	2,25	2,21	2,46	2,95

\* Sources : BCT, INS & FMI

## II. PERSPECTIVES ECONOMIQUES EN 2018

L'année 2017 a marqué la relance de l'économie Tunisienne après avoir réalisé une croissance relativement faible sur la période 2015-2016. Malgré les améliorations réalisées courant l'année passée, la situation économique est encore fragile surtout que la faiblesse du pouvoir d'achat et la pression inflationniste alimentent davantage les mouvements sociaux.

Le rapport de la Banque Mondiale relatif aux perspectives économiques de l'année 2018 prévoit que la croissance économique de la Tunisie serait aux environs de 2,7% ce qui est déjà au-dessous des hypothèses retenues pour l'élaboration du budget de l'Etat pour l'année en cours. Cette croissance serait principalement animée par un meilleur rendement du secteur agricole et des industries manufacturières avec des taux de croissance respectivement estimés à 5,5% et 5,3%. Le rapport de la banque mondiale estime également que la relance économique dans la zone euro et l'amélioration des conditions sécuritaires constitueront des facteurs favorables à une meilleure reprise de l'activité économique.

L'année 2018 serait également marquée par des réformes structurelles de l'économie Tunisienne. La restructuration du secteur financier et de l'administration fiscale sont des éléments clefs de ces réformes. La réduction des contraintes administratives et procédurales contribueront par ailleurs à la consolidation du rythme des investissements privés dont la croissance serait aux environs de 13% à fin 2018.

Ces améliorations ne sauront toutefois pallier aux problèmes économiques et financiers du pays. Le taux d'inflation qui serait aux environs de 5,8% en 2018 pèserait davantage sur le pouvoir d'achat des ménages. Les industriels auront également à courir le risque d'un glissement encore plus aigu du dinar Tunisien. On prévoit d'ailleurs un dépassement du seuil de 3 dinars par euro courant le premier semestre 2018. Les améliorations prévues ne sauront également résorber le problème du chômage qui serait à fin 2018 aux environs de 15,3% de la population active.

# FILIERE LAITIERE

VERS UNE MEILLEURE VALORISATION DE L'AMONT LAITIER

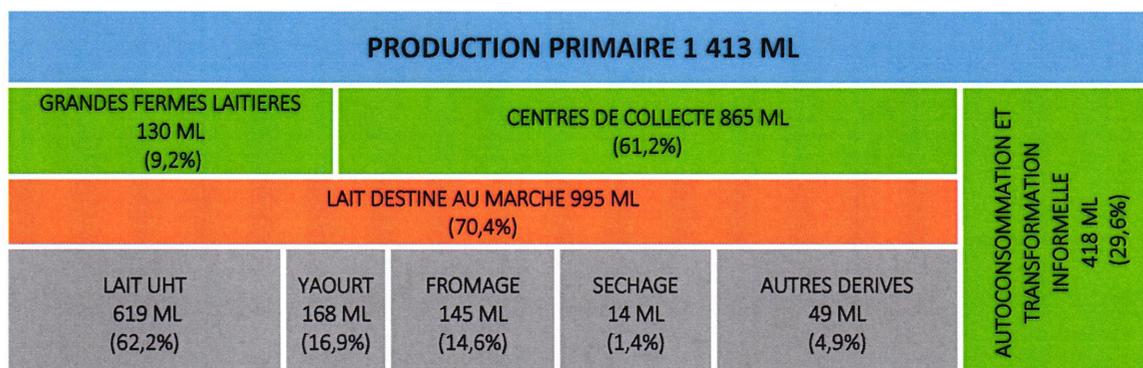
# AMONT LAITIER

## I. FILIERE LAITIERE EN TUNISIE

La filière laitière a été clairement impactée par les changements socio-économiques et démographiques du pays sur les trois dernières décennies. Malgré ses différentes contraintes, l'amont laitier est un élément clef du secteur agricole et de l'industrie agro-alimentaire en Tunisie.

A fin 2017, la filière laitière avait contribué à près de 11% de la valeur ajoutée du secteur agricole. Sur le total de la production animale, près de 25% émanent de l'amont laitier. On estime les emplois occupés au niveau de la filière laitière à près de 40% pour le secteur agricole et 7% pour l'industrie agroalimentaire.

### CHAINE DE VALEUR DE L'AMONT LAITIER



## II. FONCTIONNEMENT DE L'AMONT LAITIER

La production de la filière laitière avait progressivement évolué en passant de 1 090 millions de litres en 2011 à près de 1 413 millions de litre à fin 2017, soit une baisse de 1,1% par rapport à 2016 et une croissance annuelle moyenne de 4,4%. A fin 2017, on estime la production nationale de lait à près de 3,9 millions de litres par jour.

En termes de structure, l'amont laitier se compose de près 110 000 éleveurs dont 90% pratiquent du micro-élevage avec un troupeau moyen de deux à quatre vaches ce qui représente d'ailleurs l'une des limites de l'amont laitier en Tunisie. A fin 2017, le troupeau national compte près de 500 000 vaches dont 55% sont de races locales et croisées et 45% de races pures.

Les volumes collectés ont également évolué en passant de 664 millions de litre en 2011 à près de 892 millions de litres à fin 2017, soit une croissance de 4,6% par rapport à 2016 et une croissance annuelle moyenne de 5,0%. En termes de transformation, les volumes ont évolué à une moyenne de 4,4% en passant de 770 millions de litres en 2011 à près de 995 millions de litres en 2017. L'année passée a été par ailleurs marquée par un changement de la structure de compensation puisque la subvention d'exploitation a été ramenée en Avril 2017 à 175 millimes par litre, soit une augmentation de 60 millimes à partager entre l'éleveur et l'industriel.

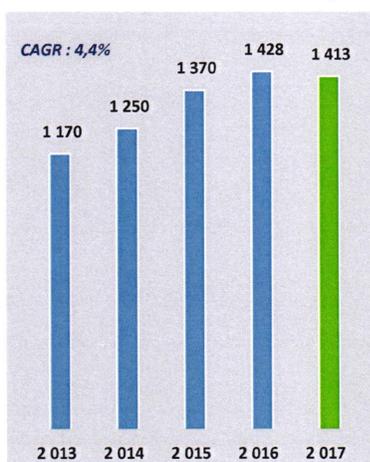
En ce qui concerne le fonctionnement de la filière laitière, les centres de collecte jouent le rôle d'intermédiation entre les éleveurs et les industriels afin d'assurer la continuité de l'approvisionnement en lait cru. Avec la multiplication des centres de collecte, la part du lait destinée au marché informel n'a cessé de baisser. On estime la capacité de stockage des centres de collecte en Tunisie à 2 600 millions de litres, soit près du double de la production primaire annuelle.

A fin 2017, on estime que, sur une production primaire annuelle de 1 413 millions de litres, près de 272 millions de litres ont été transformés au niveau du marché informel. La restructuration de l'amont laitier et la valorisation des réseaux formels permettront de réduire la part du marché informel à 10% de la production primaire contre près de 20% actuellement.

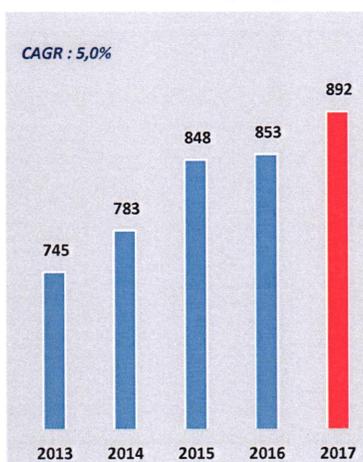
### EVOLUTION DE LA FILIERE LAITIERE EN TUNISIE

	unité	2 011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016	2 017	CAGR
Production	ML	1 090	1 120	1 170	1 250	1 370	1 428	1 413	4,4%
Variation	(%)	-	2,8%	4,5%	6,8%	9,6%	4,2%	-1,1%	
Collecte	ML	664	709	745	783	848	853	892	5,0%
Variation	(%)	-	6,8%	5,1%	5,1%	8,3%	0,6%	4,6%	
Transform.	ML	770	820	850	890	970	985	995	4,4%
Variation	(%)	-	6,5%	3,7%	4,7%	9,0%	1,5%	1,0%	

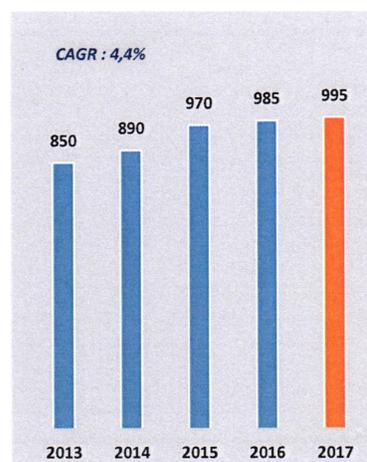
#### PRODUCTION PRIMAIRE (ML)



#### COLLECTE (ML)



#### TRANSFORMATION (ML)



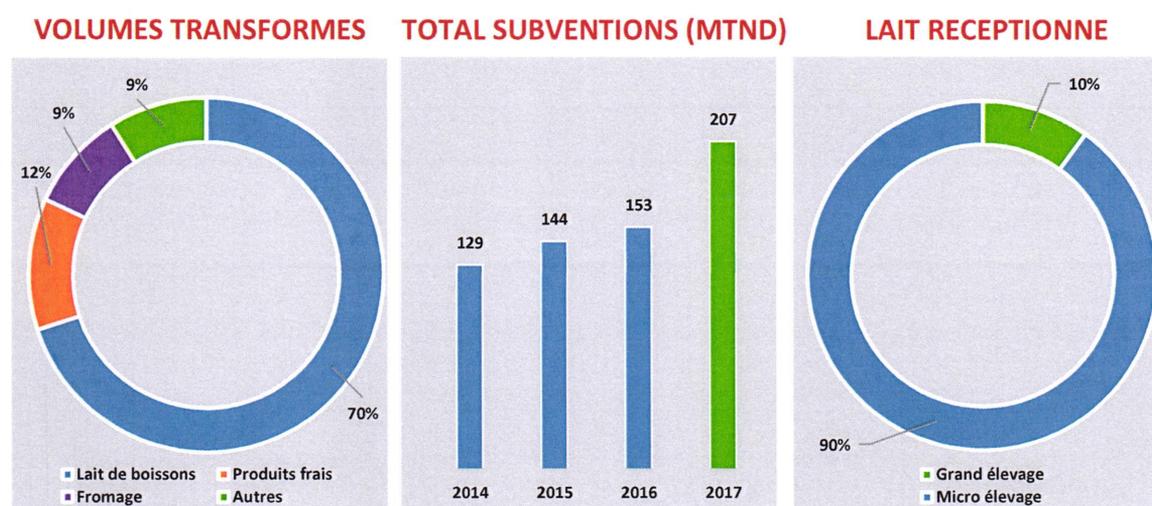
## III. INDUSTRIE LAITIERE EN TUNISIE

Sur une production primaire totale de 1 413 millions de litres, près de 70,4% sont destinées au marché, soit 995 millions de litres. A fin 2017, les volumes transformés pour la production du lait de boissons et des produits dérivés sont estimés à près de 950 millions de litres. Les volumes transformés pour la production du lait de boissons sont de l'ordre de 2,7 millions de litres par jour, soit un peu plus des deux tiers de la production primaire annuelle. Les capacités de transformation pour les segments des produits laitiers frais et du fromage sont respectivement estimées à 400 000 et 300 000 litres par jour, soit un total de 20% de la capacité de transformation totale à l'échelle nationale.

## IV. PROBLEMES DE LA FILIERE LAITIERE

Malgré son importance stratégique pour le secteur agricole et l'industrie agroalimentaire, la filière laitière est structurellement vulnérable. Sur les 500 000 vaches qui composent le troupeau national, près de 80% sont gérées par des petits éleveurs avec un troupeau moyen variant entre trois et cinq vaches par éleveur. Le micro-élevage est d'ailleurs l'un des problèmes les plus graves pour l'amont laitier en Tunisie. Au vu du manque chronique du taux d'encadrement pour les éleveurs, la qualité du lait et la productivité de l'amont laitier demeurent encore faibles comparativement à d'autres pays du bassin méditerranéen.

Le glissement démesuré de la monnaie nationale avait causé des problèmes en matière de réception industrielle surtout que les coûts de production se sont nettement élevés. Avec la fixation du prix de vente au consommateur, les marges réalisées par les industriels se sont nettement rétrécies. Le système de compensation ne peut désormais résoudre les problèmes de la filière laitière en Tunisie d'autant plus qu'il pèse davantage sur les ressources fiscales de l'Etat.



A fin 2017, le montant des subventions directes payées au profit de la filière laitière s'est soldé à 207 millions de dinars contre 129 millions de dinars en 2014, soit une hausse annuelle moyenne de 17,1%. Sur les quatre dernières années, les subventions d'exploitation payées au profit des industriels ont dépassé les 297 millions de dinars, soit une moyenne de 47% des subventions directes sur la période 2014-2017. Les problèmes structurels de la filière laitière et la rareté des ressources financières de l'Etat plaident en faveur de la restructuration du système de compensation afin d'assurer le passage vers un système de prix libre.

### REPARTITION DES SUBVENTIONS DIRECTES EN MILLIONS TND

	2 014	2 015	2 016	2 017
Subvention d'exploitation	55	59	60	123
Subvention de collecte	63	65	71	60
Subvention de stockage	11	20	20	20
Subvention d'exportation	-	-	2	4
<b>Total subventions</b>	<b>129</b>	<b>144</b>	<b>153</b>	<b>207</b>

La fixation du prix de vente au consommateur est un problème accablant pour la filière laitière en Tunisie. Le rétrécissement des marges réalisées par les industriels et la décélération de la réception industrielle ont été en partie causés par la rigidité du prix de vente du lait de boissons. La hausse des coûts de production et l'instabilité du prix d'achat du lait cru ont ramené les marges des industriels à des niveaux historiquement très bas. L'année 2017 a été par ailleurs marquée par la volatilité du stock national de lait qui a atteint en Avril 2017 un niveau de 59 millions de litres avant de se situer à près de 30 millions de litres en fin d'année.

**EVOLUTION DU STOCK NATIONAL DU LAIT EN MILLIONS DE LITRES**

	Janv.	Févr.	Mars	Avr.	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
2017	36,6	40,8	48,4	58,5	48,8	52,8	55,3	53,2	46,3	38,8	29,0	26,0
2016	54,3	55,1	57,9	61,6	63,1	60,5	64,1	54,0	42,0	38,0	35,8	32,0
2015	13,8	18,2	26,2	42,5	56,8	58,9	67,9	68,0	68,3	61,8	56,8	53,9
2014	21,0	25,3	35,1	42,2	52,1	46,3	48,8	43,2	33,7	26,8	19,3	13,0

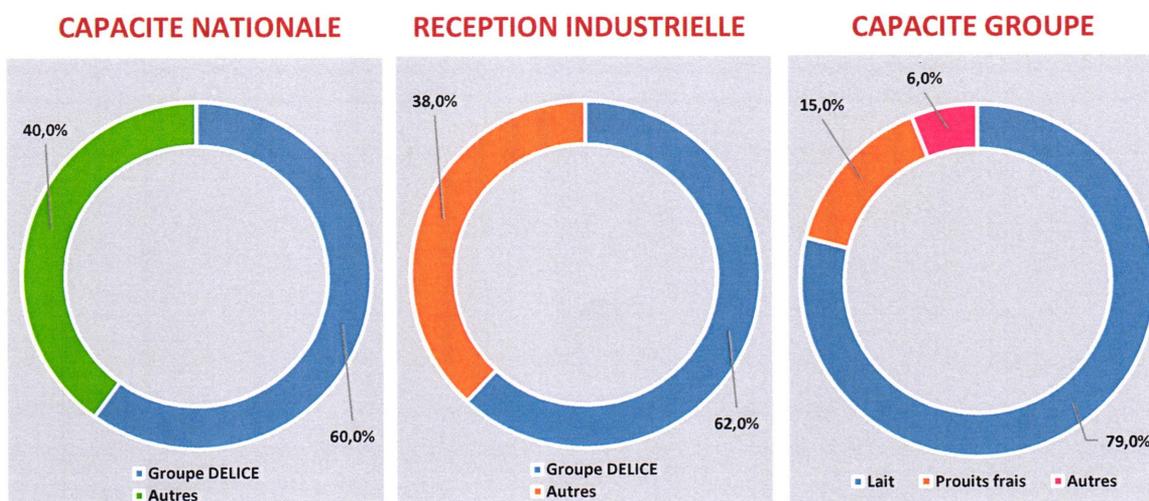
**EVOLUTION DU PRIX DU LAIT CRU EN MILLIMES**

	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016	2 017
Prix (mil/L)	430	530	580	580	700	700	733	736	736	736	766
Var (%)		23,3%	9,4%	0,0%	20,7%	0,0%	4,7%	0,4%	0,0%	0,0%	4,1%
CAGR (%)											5,9%

**V. GROUPE DELICE : PIONNIER DE LA FILIERE**

Le Groupe DELICE est un leader incontesté sur les segments du lait de boissons et des produits laitiers frais avec des parts de marché respectives de 65,0% et 67,8%. A fin 2017, la capacité industrielle du Groupe a dépassé 60% du potentiel de transformation à l'échelle nationale.

Sur une capacité de transformation totale de 1,9 millions de litres par jour, près de 80% des volumes réceptionnés sont traités au niveau des centrales laitières du Groupe, soit une capacité moyenne de 1,5 millions de litres par jour. La capacité industrielle du segment des produits laitiers frais est estimée à près de 300 000 litres par jour.



Les performances du Groupe sur ses métiers clefs, le lait et le yaourt, ont été par ailleurs étés soutenues par sa stratégie d'investissement. Sur la période 2013-2017, les investissements réalisés au profit du segment lait ont dépassé les 129,8 millions de dinars. Ces dépenses ont été principalement allouées à la construction d'une nouvelle centrale laitière et la consolidation des outils de production des anciens sites industriels.

La capacité de transformation du segment des produits frais a été également soutenue par des investissements très importants. Sur les cinq dernières années, le Groupe avait investi une enveloppe de 189 millions de dinars pour la consolidation et la modernisation de son outil productif.

### INVESTISSEMENT DELICE HOLDING

	2 013	2 014	2 016	2 017
Lait	33 280	13 075	15 766	19 136
Produits frais *	9 357	10 620	12 061	7 288
Fromage	1 045	128	667	7 140
<b>Total</b>	<b>43 682</b>	<b>23 823</b>	<b>28 494</b>	<b>33 564</b>

\* : Investissements part Groupe

## VI. DEVELOPPEMENT DE L'AMONT LAITIER

La valorisation de l'amont laitier est une priorité pour le Groupe DELICE qui avait l'initiative de soutenir les éleveurs en leur accordant des crédits sans intérêts. Ces prêts ont dépassé les 6 millions de dinars et ont servi à la consolidation des moyens de réfrigération et de stockage du lait cru. Le Groupe est par ailleurs un actionnaire auprès de ZITOUNA TAMKEEN qui est une institution de micro finance dont l'objectif consiste à soutenir le secteur agricole et les activités artisanales.

L'année 2017 a été par ailleurs marquée par la coopération entre le Groupe DELICE et l'Agence Allemande de la Coopération Internationale GIZ. Un projet de formation a été réservé aux éleveurs dans les régions du nord-ouest et du centre steppique. Ce programme avait permis aux 1000 éleveurs qui en bénéficiaient de produire un volume additionnel de 1,4 millions de litres avec une qualité améliorée.

Le Groupe avait également lancé le projet « HLIB ELKHIR » dans le cadre de son alliance avec ZITOUNA TAMKEEN. Cette initiative qui se propose de cibler 2500 éleveurs sur la période 2017-2022, permettra d'améliorer le rendement et la productivité de l'élevage. Les 50 éleveurs qui en bénéficiaient en 2017 ont pu produire un volume additionnel de 970 000 litres avec des taux de matière grasse nettement plus élevés.

### ACTIONS DE DEVELOPPEMENT DE L'AMONT LAITIER

Projet	Détails
Coopération GIZ	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Formation aux éleveurs du nord-ouest et du centre steppique</li> <li>▪ 1000 éleveurs formés en 2017</li> <li>▪ Une production additionnelle de 1,4 millions de litre</li> <li>▪ Productivité et qualité améliorés</li> </ul>
« HLIB ELKHIR »	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Partenariat avec ZITOUNA TAMKEEN</li> <li>▪ Plan pour la période 2017-2022</li> <li>▪ 50 éleveurs ciblés en 2017</li> <li>▪ Une production additionnelle de 1,4 millions de litre</li> <li>▪ Productivité et qualité améliorées</li> </ul>

# LEVIERS DE CROISSANCE

QUALITE, MARKETING ET CAPITAL HUMAIN

# QUALITE ET R&D

## I. LA QUALITE

Les investissements et l'avancée technologique du Groupe ont contribué à l'amélioration de la qualité de ses produits. Chaque ligne de production est contrôlée et auditée conformément au « système qualité » du Groupe. Toutes les filiales sont d'ailleurs certifiées conformes aux normes internationales de qualité et de sécurité alimentaire.

### AUDIT ET SYSTEME QUALITE

L'hygiène et la sécurité alimentaire sont les piliers de l'industrie agroalimentaire. Le Groupe DELICE avait depuis longtemps adopté un « Système Qualité » qui vise à vérifier la conformité aux normes internationales d'hygiène et de sécurité. Le processus d'audit concerne tous les maillons de la chaîne de production depuis l'achat des matières premières et autres ingrédients jusqu'au traitement final. Ce système de valorisation de la qualité qui a été appliqué par toutes les filiales du Groupe se propose également de ramener les incertitudes et risques de production à des niveaux extrêmement bas. Depuis 2 010, tous les sites industriels sont tenus à respecter la norme FSSC 22 000, référence internationale en matière de sécurité alimentaire.

L'année 2 017 a été par ailleurs marquée par des performances spectaculaires en matière d'audit qualité. Grâce aux efforts consentis par toutes les équipes, les indicateurs de satisfaction des clients se sont nettement améliorés. A titre d'exemple, les réclamations clients se sont réduites à moins de 1,89 par dix millions de litres de lait UHT, soit une moyenne inférieure à 0,08 réclamation par tonne de produits finis.

### STANDARDISATION DU REPORTING QUALITE

Dans le cadre du projet **MAQS** qui a été lancé avec le partenaire **TETRA PAK INTERNATIONAL**, l'année 2017 a été marquée par la vulgarisation de cette plateforme de pilotage et de contrôle à tous les sites producteurs du lait UHT. L'utilisation de cet outil de contrôle qualité a permis d'améliorer les rendements industriels et ramener les pertes du lait à des niveaux historiquement très bas.

## II. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

La valorisation de la qualité et l'instauration d'un système de contrôle ont été complétées par des efforts très importants en matière de recherche et développement. L'offre a été diversifiée afin de répondre aux changements des habitudes culinaires du consommateur. Les innovations lancées ont porté sur plusieurs volets dont les parfums, l'emballage et les caractéristiques organoleptiques des produits.

L'année 2 017 a été par ailleurs marquée par le lancement de plusieurs nouveaux produits sur les différents segments d'activité. Ces innovations qui ont été très appréciées par le consommateur, ont contribué à la consolidation des revenus et du positionnement stratégique du Groupe. Sur une gamme 170 produits finis, près de 120 sont produits au niveau des segments « lait » et « produits laitiers frais », soit une moyenne de 67% du mix produits Groupe.

## INNOVATIONS PRODUITS 2017

### INNOVATIONS POLE LAIT



### INNOVATIONS POLE PRODUITS FRAIS



### INNOVATIONS POLE BOISSONS



### INNOVATIONS POLE FROMAGE



# CAPITAL HUMAIN

## I. LA STRATEGIE RH GROUPE

La valorisation du capital humain est une priorité pour le Groupe DELICE. A fin 2 017, les employés du Groupe ont dépassé les 3 000 personnes dont près de 90% sont affectées aux segments « lait » et « produits laitiers frais ». Le maintien d'un climat social favorable et le développement des compétences humaines sont les principales attributions de la fonction ressources humaines du Groupe.

La réorganisation du Groupe, couronnée par l'introduction en bourse de DELICE Holding en octobre 2 014, a marqué le passage vers un nouveau modèle de gestion des ressources humaines. Le système où la fonction RH se résumait aux simples tâches administratives a été remplacé par un modèle plus élaboré et mieux adapté aux priorités stratégiques du Groupe.

Avec la création du comité « carrières et stratégies RH », la fonction ressources humaines fait désormais partie prenante des décisions stratégiques à l'échelle Groupe. Toute décision d'investissement doit entre autres considérer les besoins des filiales en matière de ressources humaines. La nouvelle stratégie RH du Groupe consiste à définir les besoins des sites ainsi que les actions à prendre et les recrutements à réaliser sur le court et le moyen terme.



## II. BILAN DES ACTIONS RH 2 017

L'année 2 017 a été marquée par plusieurs actions de valorisation du capital humain. Les cadres du Groupe ont bénéficié de plusieurs cycles de formation visant à développer leurs compétences fonctionnelles et managériales. Ces formations ont à titre d'exemple porté sur les nouveaux systèmes d'information et outils de reporting ainsi qu'aux dispositions de la loi de finance. L'année 2 017 a été également marquée par des activités sociales et associatives au sein des différentes filiales du Groupe.

La transformation numérique du système d'information de la fonction RH a été par ailleurs complétée par plusieurs nouveaux modules. Cette nouvelle plateforme qui a été appliquée depuis 2 015 est désormais utilisée par toutes les filiales du Groupe. Les modules d'évaluation personnelle et managériale et les fonctions de paie sont désormais réalisés via la plateforme HR ACCESS.

# LE MARKETING

Les efforts consentis par les équipes marketing ont contribué au développement de l'image du Groupe en tant que leader incontesté sur les segments des produits laitiers. La fonction marketing a été pour toujours priorisée en matière d'organisation et d'investissement. Même pour les segments d'activité sur lesquels le Groupe n'est pas un leader, la fonction marketing est très bien structurée. A fin 2017, le Groupe DELICE est en tête de liste des annonceurs de l'industrie agroalimentaire. Il est également classé comme le troisième plus gros annonceur à l'échelle nationale.

## I. POLES LAIT ET PRODUITS FRAIS

Les performances du Groupe sur ses métiers clefs, le lait et les produits laitiers frais, ont été soutenues par des campagnes publicitaires et des actions marketing bien organisées. Les efforts du Groupe en matière de médiatisation des nouveaux lancements se sont bien distingués en 2017.

### ACTIONS MARKETING POLE PRODUITS FRAIS

Le segment des produits frais est la locomotive du Groupe en termes de rentabilité. Avec des revenus de 350 millions de dinars et des parts de marché estimées à 67,8%, ce business est d'une importance capitale pour la stratégie du Groupe. Il est d'ailleurs le segment le plus riche avec un mix produits très diversifié et bien adapté aux besoins du consommateur. Depuis 1997, le Groupe DELICE est en alliance stratégique avec La Compagnie GERVAIS DANONE, leader mondial des produits laitiers et dérivés. Ce partenariat avait marqué un changement des stratégies marketing pour le segment des produits frais. La fonction marketing n'est plus limitée aux annonces publicitaires et à la médiatisation des nouveaux lancements. On y retrouve également les études de marché ainsi que les enquêtes de satisfaction des clients.

L'année 2017 a été par ailleurs marquée par diverses actions marketing qui avaient pour objectif de développer l'image du Groupe et fidéliser ses clients. Des campagnes publicitaires ont été élaborées pour présenter les innovations du Groupe et pour développer les ventes des autres gammes. L'exercice 2017 a été également marqué par des actions de promotion très intéressantes au niveau des grandes surfaces.

#### GAMME ENFANTS



#### CAMPAGNE RAMADANESQUE



#### JEUX ET PROMOTIONS



## ACTIONS MARKETING POLE LAIT ET DERIVES

Le segment « lait » est un secteur extrêmement important pour le Groupe DELICE. A fin 2 017, les revenus de ce pôle d'activité ont dépassé les 450 millions de dinars, soit près de 55% des revenus consolidés de DELICE Holding. A l'instar des autres segments du business, l'activité marketing du pôle lait est très bien structurée. Pour développer l'image d'un Groupe dont les parts de marché dépassent les 65%, plusieurs actions marketing ont été organisées.

Ces actions qui ont mis en valeur l'expertise du Groupe en tant que pionnier de l'industrie laitière, ont été très appréciées par les consommateurs. Les nouveaux lancements pour la gamme du lait fermenté et aromatisé ont été convenablement médiatisés. Des séances de dégustation ont été organisées pour ces nouveaux produits. Les actions marketing de l'année 2 017 ont également porté sur la décoration des espaces réservés aux produits laitiers du Groupe au niveau des grandes surfaces.

### ACTIONS AFFICHAGE



### STAND DEGUSTATION



### HABILLAGE RAYONS GMS



## ACTIONS MARKETING POLES BOISSONS ET FROMAGE

Le Groupe DELICE est un challenger très sérieux sur les segments « boissons » et « fromage » avec des parts de marché respectives de 30,5% et 22,0% à fin 2 017. A l'instar des métiers clefs sur lesquels le Groupe dispose d'un leadership incontesté, la fonction marketing pour ces deux segments d'activité est très bien organisée. Le développement de l'image du Groupe et la consolidation de ses parts de marché sont les principales priorités des stratégies marketing pour les segments « boissons » et « fromage ».

L'année 2 017 a été par ailleurs marquée par plusieurs innovations sur ces deux secteurs d'activités où le Groupe produit et commercialise près de 70 articles. L'entrée en production des gammes **FRUIZZI** et **DELIO** pour le segment « boissons » a été accompagnée par des actions marketing bien structurées. Des campagnes publicitaires et des stands de dégustation au niveau des grandes surfaces ont été organisés pour la médiatisation de ces nouveaux lancements. L'exercice 2 017 a également marqué le lancement des nouvelles gammes **MON CARRE** et **PESTO** pour le segment « fromage ». Ces nouveaux produits ont été par ailleurs appuyés par des efforts très importants en matière de médiatisation. On y retrouve surtout les campagnes radios et le sponsoring des émissions télévisées pour lesquelles les taux d'audience sont élevés.

# RESPONSABILITE SOCIETALE

A côté de ses priorités stratégiques en matière d'investissement et de croissance, le Groupe DELICE accorde de l'intérêt à la responsabilité sociétale et aux actions à buts non lucratifs. Le Groupe était d'ailleurs initiateur en matière d'organisation et de financement de plusieurs actions sociales, éducatives et environnementales à l'échelle nationale. Ces événements qui ont marqué la vie associative en Tunisie, ont été toujours appréciés par les organes de la société civile.

## VALORISATION DE L'AMONT LAITIER

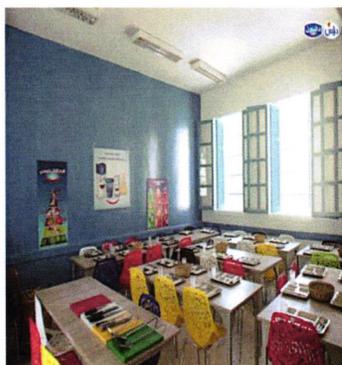
Le Groupe DELICE est le pionnier de l'industrie laitière en Tunisie avec des parts de marché de 65% pour le lait de boissons et une capacité de transformation estimée à près de 62% du potentiel industriel à l'échelle nationale. Au vu des problèmes structurels de l'amont laitier, la contribution du Groupe à la valorisation de la filière lait a été très importante. Les efforts consentis en matière de formation, d'encadrement et de financement ont bénéficié à plusieurs éleveurs.

Ces initiatives ont été par ailleurs développées dans le cadre de partenariats avec plusieurs organes de développement et de financement à dimensions régionales et internationales. Ces actions de valorisation de l'amont laitier se sont particulièrement distinguées en 2017 avec le lancement de deux nouveaux projets dans le cadre de partenariats avec l'Agence Allemande de la Coopération Internationale GIZ et l'institution de micro finance ZITOUNA TAMKEEN.

## ACTIONS ENVIRONNEMENTALES ET CITOYENNES

Fidèle à son image de l'entreprise citoyenne, le Groupe DELICE avait organisé plusieurs actions sociales et environnementales. Courant 2017, les sites industriels du Groupe ont accueilli une délégation représentant les investisseurs minoritaires. Une autre visite a été par ailleurs organisée au profit de plusieurs étudiants universitaires. Le Groupe avait également financé plusieurs actions sociétales aux profits des établissements scolaires dans les régions défavorisées. Ces actions ont à titre d'exemple porté sur la décoration des cantines de quelques écoles primaires ainsi que l'achat de nouveaux équipements et fournitures pour les restaurants scolaires. Plusieurs cycles de formation ont été par ailleurs organisés au profit des équipes de restauration de diverses écoles primaires. Des travaux de rénovation ont été également faits au niveau d'un nombre d'établissements de l'enseignement primaire dans les zones défavorisées.

### DECORATION CANTINES



### CYCLES DE FORMATION



### VISITES SITES GROUPE



# PERFORMANCE GROUPE

PERFORMANCE AMELIOREE ET PERSPECTIVES RASSURANTES

# PERFORMANCE CONSOLIDEE

## I. ANNEE DE CONFIRMATION

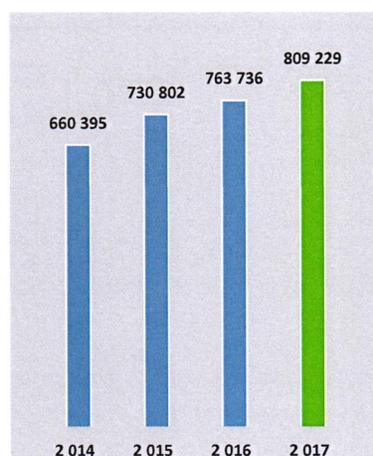
L'année 2 017 a été l'exercice de confirmation pour le Groupe qui vient de réaliser des revenus consolidés de 809 millions de dinars contre 763 millions de dinars en 2 016, soit une croissance annuelle de 6,0% et un CAGR de 7,0% sur la période 2 014-2 017. Ces performances sont très encourageantes surtout que la croissance économique du pays sur les quatre dernières années n'a pas dépassé le seuil de 1,9%. Malgré la faible relance de l'économie nationale, les revenus du Groupe se sont améliorés pour tous les segments du business. A fin 2 017, les revenus des pôles « lait » et « fromage » se sont à titre d'exemple améliorés de 6,5% et 34,8%.

En termes de rentabilité, la capacité bénéficiaire du Groupe s'est bien améliorée. A fin 2 017, le Groupe a réalisé un bénéfice net consolidé de 38,6 millions de dinars contre 36,9 millions de dinars en 2 016, soit une croissance de 4,6%. Le résultat d'exploitation s'est également amélioré en passant de 57,2 millions de dinars en 2 016 à près de 59,0 millions de dinars en 2 017, soit une évolution de 3,5%.

### INDICATEURS D'ACTIVITE CONSOLIDES

	unité	2 014	2 015	2 016	2 017	CAGR
Produits d'exploitation	KTND	660 395	730 802	763 736	<b>809 229</b>	7,0%
Marge brute	KTND	158 679	191 393	197 158	<b>203 255</b>	8,6%
Taux de marge brute	(%)	24,0%	26,2%	25,8%	<b>25,1%</b>	
Résultat d'exploitation	KTND	41 540	57 893	57 175	<b>59 172</b>	12,5%
Marge d'exploitation	(%)	6,3%	7,9%	7,5%	<b>7,3%</b>	
EBIT	KTND	41 430	56 532	57 644	<b>59 362</b>	12,7%
Marge EBIT	(%)	6,3%	7,7%	7,5%	<b>7,3%</b>	
Résultat net	KTND	25 826	40 048	36 916	<b>38 625</b>	14,4%
Taux de marge nette	(%)	3,9%	5,5%	4,8%	<b>4,8%</b>	

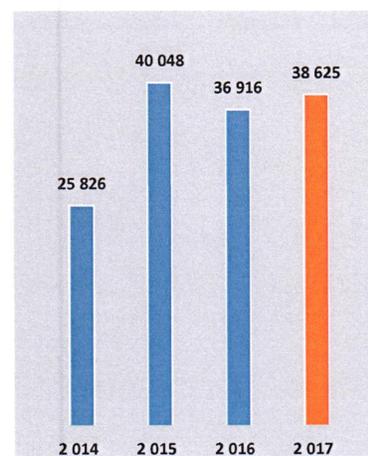
#### REVENUS CONSOLIDES



#### RESULTAT D'EXPLOITATION



#### RESULTAT NET



## II. PERFORMANCE ET SOLIDITE FINANCIERES

Malgré la pression inflationniste et les retombées de l'effet de change sur les coûts des matières premières, les indicateurs de performance consolidés du Groupe se sont globalement améliorés. A fin 2 017, la marge brute s'est établie à près de 203,3 millions de dinars contre 197,2 millions de dinars en 2 016, soit une évolution de 3,1% et un taux de marge de 25,1%. Les programmes de productivité et d'efficacité énergétique ont contribué à l'amélioration de la performance opérationnelle. Le résultat d'exploitation de l'exercice 2 017 s'est ainsi soldé à 59,2 millions de dinars contre 57,2 millions de dinars en 2 016, soit une hausse de 3,5% et une croissance moyenne de 12,5% par an sur la période 2 014-2 017.

### COMPTE D'EXPLOITATION CONSOLIDE EN (%) DES REVENUS

	2 014	2 015	2 016	2 017
Total revenus	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Achats consommés	75,9%	77,2%	72,9%	74,7%
Marge brute	24,0%	26,2%	25,8%	25,1%
Charges personnel	8,0%	8,2%	8,4%	8,6%
Amortissements & provisions	3,9%	4,6%	4,3%	3,9%
Autres dépenses	5,9%	5,5%	5,6%	5,2%
Résultat d'exploitation	6,3%	7,9%	7,5%	7,3%
Charges financières nettes	1,1%	0,9%	1,0%	1,2%
Autres éléments	0,0%	0,2%	-0,1%	0,0%
Impôts	1,3%	1,3%	1,7%	1,3%
Résultat net part Groupe	3,9%	5,5%	4,8%	4,8%

Les indicateurs de solidité financière du Groupe se sont par ailleurs améliorés. Grâce aux investissements réalisés, les actifs immobilisés ont totalisé la somme de 225,7 millions de dinars contre 205,8 millions de dinars en 2 016, soit une progression de 9,7%. L'intensité capitalistique s'est ainsi soldée à 51,0% contre 51,8% en 2 016. Malgré l'importance des investissements réalisés, le Groupe a maintenu un niveau d'endettement relativement faible. A fin 2 017, les dettes nettes du Groupe se sont établies à près de 68,0 millions de dinars, soit l'équivalent de 8,4% des revenus consolidés. L'exercice 2 017 a été également marqué par la très bonne tenue des indicateurs de liquidité de l'actif grâce à une meilleure gestion des termes des crédits d'exploitation. Le ratio de rotation de l'actif s'est constamment amélioré en passant de 1,73 en 2 014 à près de 1,93 en Décembre 2 017. En termes de rentabilité, le Groupe a maintenu un niveau de retour sur investissements proche de celui réalisé en 2 016. A fin 2 017, la rentabilité nette des investissements du Groupe s'est située à près de 8,7%.

### INDICATEURS DE SOLIDITE FINANCIERE

	2 014	2 015	2 016	2 017
Intensité capitalistique	51,5%	48,7%	51,8%	51,0%
Degré d'amortissement	44,3%	47,9%	50,0%	50,3%
Fonds de roulement	99,4%	98,5%	93,8%	101,6%
Ratio de liquidité courante	101,5%	102,3%	97,8%	106,7%
Ratio de liquidité réduite	57,1%	55,6%	57,1%	56,9%
Rentabilité nette de l'actif	6,8%	9,9%	9,3%	8,7%
Rotation de l'actif	1,73	1,86	1,90	1,93

## POLE LAIT

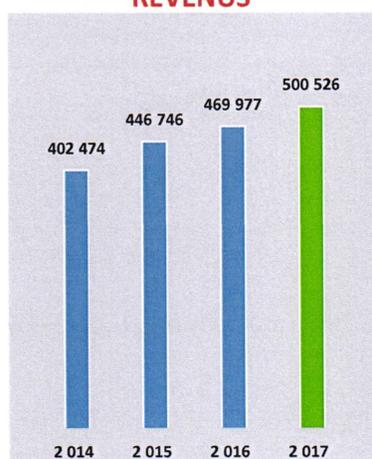
L'exercice 2 017 a été marqué par une remarquable évolution de la performance du segment lait. A fin 2 017, les revenus de ce pôle d'activité ont totalisé 505,5 millions de dinars contre 470 millions de dinars en 2 016, soit une hausse de 6,5% et une croissance moyenne de 7,5% sur la période 2 014-2 017. Fort de sa capacité de transformation qui dépasse les 62% du potentiel industriel à l'échelle nationale, le Groupe DELICE est un leader sur le marché du lait de boissons avec des parts de marché estimées à 65,5%. Courant 2 017, l'activité lait a été marquée par plusieurs innovations qui ont contribué à l'amélioration du positionnement stratégique du Groupe et à la consolidation de ses revenus. L'exercice a été également marqué par une nette amélioration des ventes à l'export.

En termes de performance d'exploitation, le segment lait a réalisé un résultat opérationnel de 30,7 millions de dinars contre 24,8 millions de dinars en 2 016, soit une évolution annuelle de 23,8% et un CAGR de 32,6% sur la période 2 014-2 017. Les investissements réalisés et les programmes de productivité et d'efficacité énergétique ont contribué à l'amélioration de la performance opérationnelle. En termes de profitabilité, l'exercice 2 017 s'est soldé par un résultat bénéficiaire de 22,7 millions de dinars contre 16,6 millions de dinars en 2 016, soit une hausse annuelle de 37% et un CAGR de 41,0% sur les quatre derniers exercices. Avec la diversification du mix produits et la valorisation des produits à haute valeur ajoutée, la marge bénéficiaire de ce business s'est améliorée en passant de 3,5% en 2 016 à 4,2% fin 2 017.

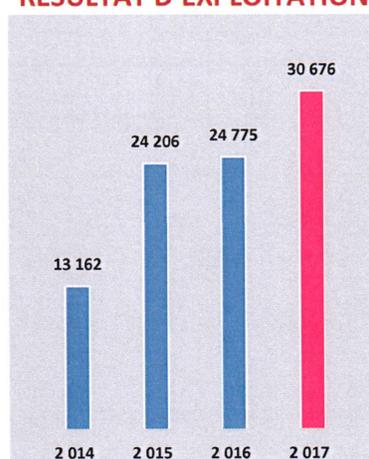
### INDICATEURS D'ACTIVITE POLE LAIT

Indicateur	unité	2 014	2 015	2 016	2 017	CAGR
Revenus	KTND	402 474	446 746	469 977	505 526	7,5%
Variation	(%)		11,0%	5,2%	6,5%	
Résultat d'exploitation	KTND	13 162	24 206	24 775	30 676	32,6%
Variation	(%)		83,9%	2,4%	23,8%	
Marge d'exploitation	(%)	3,3%	5,4%	4,9%	6,1%	
Résultat net	KTND	8 100	15 610	16 608	22 730	41,0%
Variation	(%)		92,7%	6,4%	36,9%	
Marge nette	(%)	2,0%	3,5%	3,5%	4,5%	

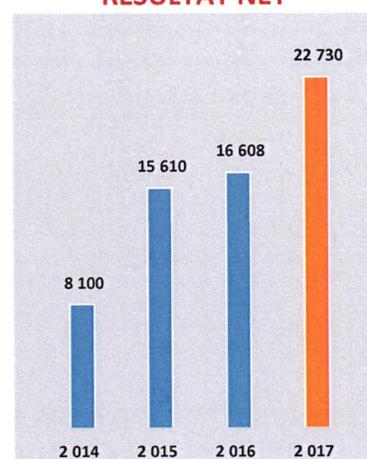
#### REVENUS



#### RESULTAT D'EXPLOITATION



#### RESULTAT NET



## POLE PRODUITS FRAIS

Les revenus du segment des produits laitiers frais se sont soldés en 2 017 à 351,2 millions dinars contre 327,4 millions de dinars en 2 016, soit une hausse de 7,3% et une croissance annuelle moyenne de 6,4% sur les quatre dernières années. L'exercice 2 017 a été par ailleurs marqué par plusieurs nouveaux lancements qui ont contribué à la consolidation du positionnement stratégique du Groupe en tant que leader incontesté sur ce segment avec des parts de marché de 67,9%. En termes de performance, le résultat d'exploitation de l'exercice 2 017 a dépassé les 54,9 millions de dinars contre 61,2 millions de dinars en 2 016, soit une marge opérationnelle de 15,6% contre 18,7% en 2 016.

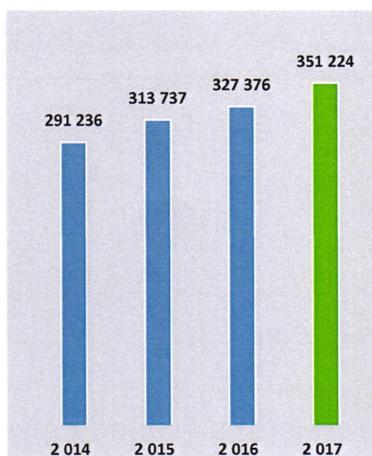
Au vue de la baisse chronique de la valeur du dinar Tunisien, le coût des achats matières s'est clairement envolé par rapport à l'exercice 2 016. La baisse de la performance opérationnelle a été également causée par l'effet des investissements réalisés courant l'exercice 2 017. Ces investissements qui s'inscrivent dans le cadre de la stratégie de croissance du Groupe, ont été orientés vers la consolidation de la capacité industrielle et l'amélioration des indicateurs de productivité et d'efficacité énergétique.

L'exercice 2 017 s'est en fin soldé par un bénéfice de 41 millions de dinars contre 42 millions de dinars en 2 016, soit un taux de marge nette de 11,7% contre 12,8% à fin 2 016.

### INDICATEURS D'ACTIVITE POLE PRODUITS FRAIS

Indicateur	unité	2 014	2 015	2 016	2 017	CAGR
Revenus	KTND	291 236	313 737	327 376	351 224	6,4%
Variation	(%)		7,7%	4,3%	7,3%	
Résultat d'exploitation	KTND	55 778	60 356	61 225	54 885	-0,5%
Variation	(%)		8,2%	1,2%	-10,4%	
Marge d'exploitation	(%)	19,2%	19,2%	18,7%	15,6%	
Résultat net	KTND	42 087	46 085	42 050	40 973	-0,9%
Variation	(%)		9,5%	-8,8%	-2,6%	
Marge nette	(%)	14,5%	14,7%	12,8%	11,7%	

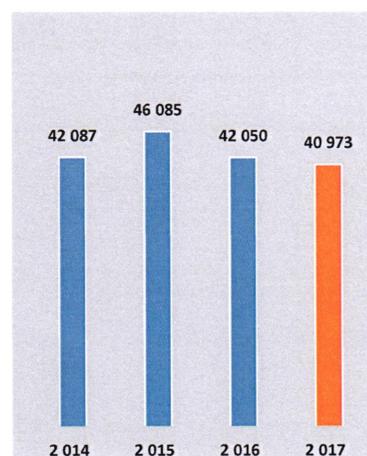
#### REVENUS



#### RESULTAT D'EXPLOITATION



#### RESULTAT NET



## POLE BOISSONS

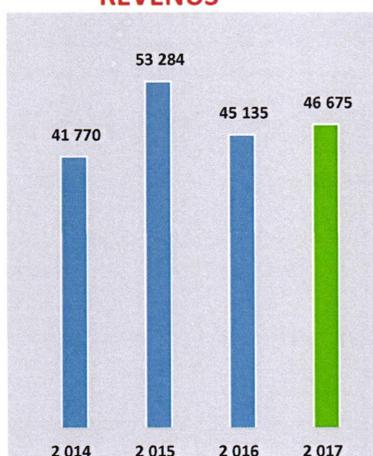
Le pôle boissons a réalisé des revenus de 46,7 millions de dinars en 2 017 contre 45,1 millions de dinars en 2 016, soit une hausse de 3,4% et un CAGR de 3,8% sur la période 2 014-2 017. En termes de performance d'exploitation, l'année 2 017 s'est soldée par un résultat opérationnel de 5,2 millions de dinars contre 6,9 millions de dinars à fin 2 016, soit une baisse de 24,5%. Cette contreperformance a été causée par la flambée des coûts des matières premières à cause du glissement démesuré du dinar Tunisien. La performance du segment boissons a été également impactée par le maintien du droit de consommation ce qui a pesé davantage sur les volumes vendus. Cette taxe qui a été décrétée par la loi de finances de 2 016, a gravement impacté le marché des jus qui a perdu près de 20% de ses volumes depuis 2015.

En termes de rentabilité, l'exercice 2017 s'est soldé par un bénéfice de 4,0 millions de dinars, soit un taux de marge nette de 8,7%. Malgré la baisse de la capacité bénéficiaire du segment boissons, l'exercice 2 017 a été marqué par une nette amélioration de ses indicateurs de performance industrielle et ce grâce aux efforts consentis en matière de productivité et d'efficacité énergétique. Plusieurs innovations ont été également lancées ce qui a permis au Groupe de consolider son positionnement stratégique et ses parts de marché. Les investissements réalisés et la finalisation du nouveau site industriel permettront d'améliorer la performance de ce segment pour les prochains exercices.

### INDICATEURS D'ACTIVITE POLE BOISSONS

Indicateur	unité	2 014	2 015	2 016	2 017	CAGR
Revenus	KTND	41 770	53 284	45 135	46 675	3,8%
Variation	(%)		27,6%	-15,3%	3,4%	
Résultat d'exploitation	KTND	5 420	8 587	6 918	5 222	-1,2%
Variation	(%)		58,4%	-19,4%	-24,5%	
Marge d'exploitation	(%)	13,0%	16,1%	15,3%	11,2%	
Résultat net	KTND	4 228	5 960	4 635	4 042	-1,5%
Variation	(%)		41,0%	-22,2%	-12,8%	
Marge nette	(%)	10,1%	11,2%	10,3%	8,7%	

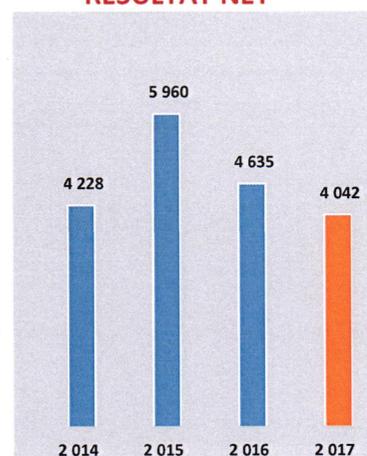
#### REVENUS



#### RESULTAT D'EXPLOITATION



#### RESULTAT NET



## POLE FROMAGE

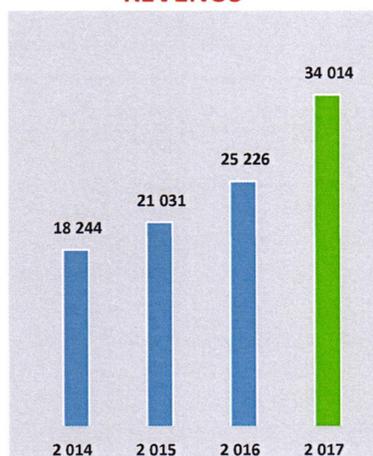
L'exercice 2 017 a été marqué par une nette amélioration de la performance du pôle fromage. A fin 2 017, les revenus de ce segment d'activité se sont soldés à près de 34 millions de dinars contre 25,2 millions de dinars en 2 016, soit une hausse de 34,8% et une moyenne de croissance de 23,1% sur l'horizon 2 014-2 017. Ces performances ont été favorisées par l'amélioration des revenus sur le marché local ainsi que la très bonne tenue des ventes à l'export. L'exercice 2 017 a été par ailleurs marqué par le lancement de plusieurs nouveaux produits qui ont contribué à la consolidation du positionnement stratégique de ce business. Les parts de marché du Groupe sur le segment fromage se sont bien améliorées pour se situer à près de 22,5% contre 17,0% en 2 016.

En termes de performance opérationnelle, le résultat d'exploitation du segment fromage s'est clairement amélioré en passant de 0,5 million de dinars en 2 016 à près de 1,6 millions de dinars en 2 017. Le renchérissement des coûts matières causé par l'inflation et l'effet de change a été compensé par les très bonnes performances en matière de productivité et d'efficacité énergétique. A fin 2 017, le segment fromage a réalisé un résultat bénéficiaire de 1,0 million de dinars contre 0,1 million de dinar en 2 016, soit une marge nette de 3,0% contre 0,4% en 2 016.

### INDICATEURS D'ACTIVITE POLE FROMAGE

Indicateur	unité	2 014	2 015	2 016	2 017	CAGR
Revenus	KTND	18 244	21 031	25 226	34 014	23,1%
Variation	(%)		15,3%	19,9%	34,8%	
Résultat d'exploitation	KTND	- 800	549	518	1 642	-
Variation	(%)		168,6%	-5,6%	217,0%	
Marge d'exploitation	(%)	-4,4%	2,6%	2,1%	4,8%	
Résultat net	KTND	- 1 847	- 21	105	1 008	-
Variation	(%)		98,9%	600,0%	860,0%	
Marge nette	(%)	-10,1%	-0,1%	0,4%	3,0%	

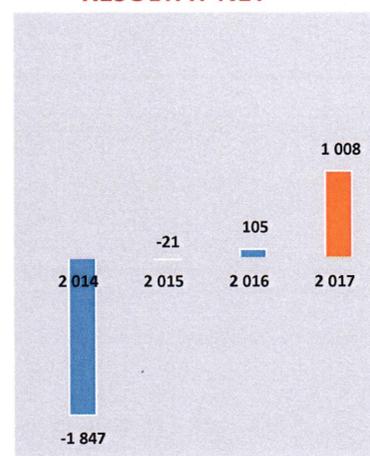
#### REVENUS



#### RESULTAT D'EXPLOITATION



#### RESULTAT NET



# CAPEX

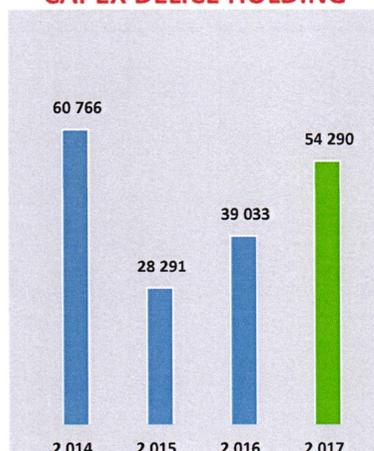
Le leadership du Groupe et sa forte capacité d'innovation ont été favorisés par les efforts consentis en matière d'investissement. Courant 2 017, les investissements de DELICE Holding ont totalisé 54,3 millions de dinars contre 39 millions de dinars en 2 016, soit une évolution de 39,2%. A fin 2 017, les montants investis se sont établis à près de 6,8% des revenus consolidés du Groupe contre 5,1% en 2 016. En termes de répartition, les investissements alloués aux segments lait et produits laitiers frais ont représenté près de 48,6% de l'investissement de DELICE Holding, soit une enveloppe de 26,4 millions de dinars contre 27,6 millions de dinars en 2 016. Ces sommes ont servi à la consolidation de l'outil industriel des pôles lait et produits frais et à la mise en place de technologies plus productives.

Les autres segments du business ont également bénéficié des investissements réalisés en 2 017. La finalisation des travaux de construction de la nouvelle unité de production de boissons a été faite au moyen d'un investissement de 18,3 millions de dinars, soit 33,6% des investissements au titre l'exercice 2 017. Ce nouveau site industriel va permettre au Groupe de consolider sa capacité de transformation et d'améliorer davantage ses parts de marché sur le segment boissons. Les performances du pôle fromage ont été également favorisées par les investissements réalisés courant 2 017. Une enveloppe de 7,1 millions de dinars a été allouée à la consolidation du potentiel industriel et à l'automatisation des lignes de production ce qui a permis de ramener les indicateurs de productivité et de rentabilité à des niveaux très élevés.

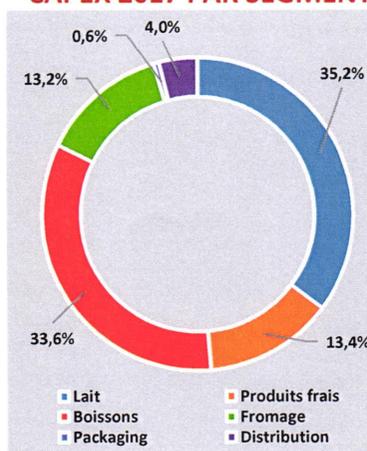
## EVOLUTION CAPEX DELICE HOLDING EN KTND

Pôle	2014	(%)	2015	(%)	2016	(%)	2017	(%)
Lait	33 280	54,8%	13 075	46,2%	15 766	40,4%	19 136	35,2%
Produits frais	9 357	15,4%	10 620	37,5%	12 061	30,9%	7 288	13,4%
Boissons	12 384	20,4%	824	2,9%	4 535	11,6%	18 266	33,6%
Fromage	1 045	1,7%	128	0,5%	667	1,7%	7 140	13,2%
Packaging	176	0,3%	22	0,1%	134	0,3%	300	0,6%
Distribution	4 524	7,4%	3 622	12,8%	5 871	15,0%	2 160	4,0%
<b>Total</b>	<b>60 766</b>	<b>100,0%</b>	<b>28 291</b>	<b>100,0%</b>	<b>39 033</b>	<b>100,0%</b>	<b>54 290</b>	<b>100,0%</b>

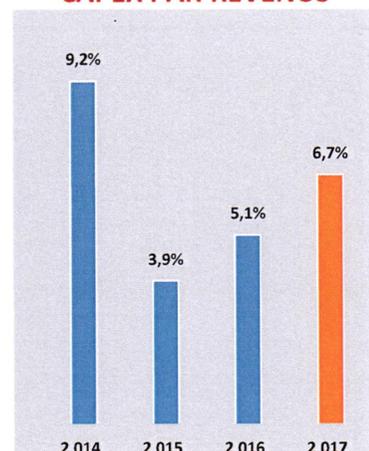
### CAPEX DELICE HOLDING



### CAPEX 2017 PAR SEGMENT



### CAPEX PAR REVENUS



## TITRE DH

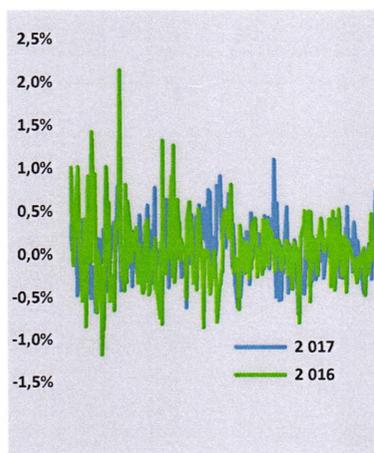
Malgré la faible relance de l'économie nationale, l'année 2 017 a été marquée par un meilleur rendement de l'activité boursière puisque la performance du TUNINDEX s'est améliorée de 14,5% contre seulement 8,9% en 2 016. Le TUNINDEX20, indicateur de mesure du rendement des vingt plus grandes capitalisations boursières de la place, s'est également amélioré de 21,6%. En termes de performances sectorielles, l'exercice 2 017 a été marqué un meilleur rendement pour la plupart des segments d'activités. Le seul repli a été d'ailleurs enregistré pour le secteur des « services aux consommateurs ». Les segments des « Biens de consommation » et des « Sociétés financières » ont enregistré les meilleures performances avec des rendements respectifs de 19,2% et 17,0%. Les volumes échangés ont également évolué en passant de 1 741 millions de dinars en 2 016 à 2 408 millions de dinar en 2 017, soit une évolution de 38,3% et une moyenne quotidienne de 9,6 millions de dinars. A fin 2 017, la capitalisation boursière du marché s'est élevée à 21 852 millions de dinars contre 19 300 millions de dinars en 2 016, soit une hausse de 13,2%.

S'agissant de la performance du titre DELICE Holding, l'exercice 2 017 s'est soldé par une cotation de 16,5 dinars contre 15,5 dinars à fin 2 016, soit une croissance annuelle de 6,3%. L'évolution du titre a été remarquable durant le premier semestre avec un cours variant entre 15,5 dinars en début d'année et de 18,6 dinars en juillet 2 017. La capitalisation boursière de DELICE Holding, estimée à 906 millions de dinars, représente à fin 2 017 près de 4,1% de la capitalisation du marché.

### STATISTIQUES TITRE DELICE HOLDING EN 2 017

(en TND)	Jan.	Févr.	Mars	Avr.	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Max.	17,4	17,0	16,8	17,0	17,4	17,6	18,7	18,0	17,8	17,8	17,5	17,4
Min.	15,5	16,2	16,2	16,3	16,7	17,1	17,6	17,4	17,3	17,0	16,5	15,6
Moy.	16,9	16,6	16,5	16,8	17,1	17,4	18,1	17,9	17,7	17,5	17,0	16,5
Méd.	17,0	16,5	16,6	16,9	17,1	17,3	18,0	18,0	17,8	17,5	17,0	16,5
Mode	17,0	16,5	16,7	16,9	17,1	17,4	18,0	18,0	17,8	17,7	17,0	17,4
Var.	17,4	17,0	16,8	17,0	17,4	17,6	18,7	18,0	17,8	17,8	17,5	17,4

#### RENDEMENT TUNINDEX



#### EVOLUTION COURS DH



#### RENDEMENT TITRE DH

