

Compte de résultat consolidé

Chiffres consolidés en mDt	2017	2018	2019	2020	2021	2022e
Chiffre d'affaires	794 548	844 483	965 361	1 060 263	1 164 933	1 234 829
<i>Progression</i>	-	6,3%	14,3%	9,8%	9,9%	6,0%
Marge brute	203 255	205 909	251 192	294 181	326 592	345 752
<i>Progression</i>	-	1,3%	22,0%	17,1%	11,0%	5,9%
Taux de marge brute	25,6%	24,4%	26,0%	27,7%	28,0%	28,0%
EBITDA	91 135	84 526	106 725	134 872	141 267	147 330
<i>Progression</i>	-	-7,3%	26,3%	26,4%	4,7%	4,3%
Marge d'EBITDA	11,5%	10,0%	11,1%	12,7%	12,1%	11,9%
Résultat net part du groupe	38 625	30 892	46 529	57 816	70 352	73 936
<i>Progression</i>	-	-20,0%	50,6%	24,3%	21,7%	5,1%
Marge nette	4,8%	3,5%	4,4%	5,4%	6,1%	6,1%

Sources: Etats financiers et prévisions de Tunisie Valeurs.

♦ **Malgré une conjoncture économique difficile, dictée par la résurgence de la pandémie Covid-19, la hausse de l'inflation et la baisse du pouvoir d'achat du consommateur tunisien, le Groupe Délice a atteint en 2021, des jalons très importants et a réalisé des performances records, qui consolident les acquis des exercices précédents. Autres faits à l'honneur de l'année 2021, Délice commence à rationaliser ses « CAPEX » et a mis en place des solutions de financement intragroupe. Résultat des courses: le Groupe est entrée dans une phase de désendettement et de génération de cash-flows qui a commencé à conforter sa trésorerie et à réduire sensiblement le poids de ses charges financières.**

♦ **Fruit de plusieurs années d'investissement dans l'innovation, dans l'élargissement de la gamme de produits, dans l'augmentation des capacités de transformation et dans l'optimisation de l'efficacité opérationnelle, le crû de 2021 devrait inaugurer une nouvelle phase de croissance prometteuse pour le fleuron de l'industrie laitière en Tunisie.**

♦ **Les projets entrepris sur les dernières années devraient permettre au Groupe de réduire sa dépendance envers le lait subventionné, de consolider son positionnement sur le segment des produits laitiers frais, locomotive de rentabilité pour le Groupe, et de monter en puissance sur les « boissons » en prenant le virage de l'eau minérale.**

♦ **La valorisation actuelle de Délice Holding offre un point d'entrée intéressant sur un major de l'industrie laitière et des jus, en pleine phase de consolidation/diversification et aux fondamentaux solides. La libéralisation très attendue mais sans visibilité des prix du lait demi-écroumé, devrait libérer un important potentiel de revalorisation pour l'action. Nous réitérons notre recommandation à l'achat sur le titre.**

Prix : 15,000Dt

Acheter (+)

Actionnariat

Société MEDDEB Consulting*:	85,0%
Société Agricole El Hadayek:	6,5%
Flottant:	8,5%

Capitalisation boursière: 824MDt

Ratios boursiers** :

PER 2022e:	11,1x
Dividend yield 2021:	2,5%
VE/EBITDA 2022e:	5,8x
ROE 2021:	33,2%
Performance 2022:	0%

* Société regroupant les participations de la famille MEDDEB dans le capital.

** Données au 1er Juin 2022.

Positionnement concurrentiel du Groupe Délice

- ♦ **Leader** sur le marché du lait avec une part de marché de **65%**
- ♦ **Leader** sur le marché des produits laitiers frais avec une part de marché de **69%**
- ♦ **Leader** sur le marché des jus avec une part de marché de **37%**
- ♦ **Challenger** sur le marché du fromage avec une part de marché de **27%**

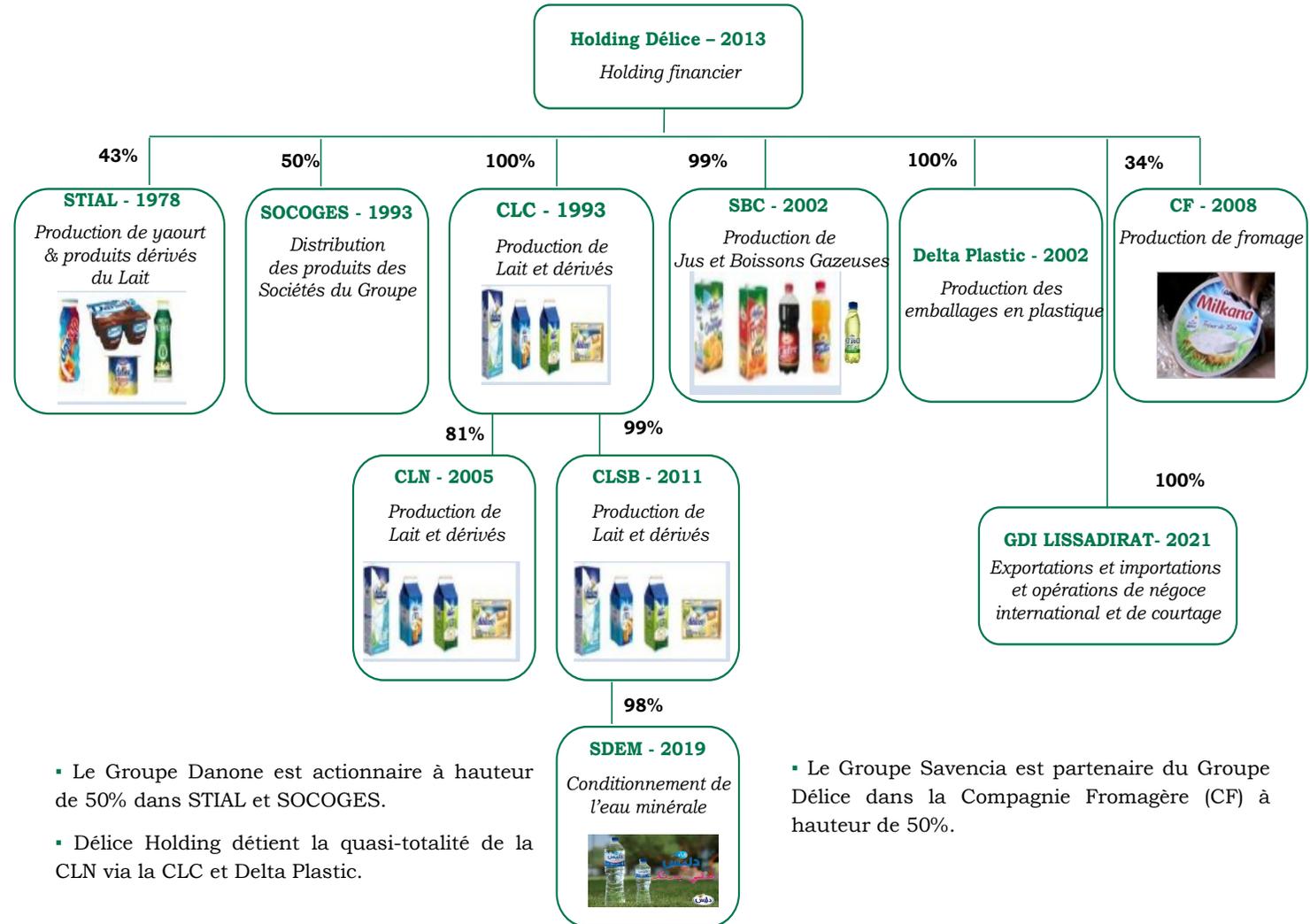
I- Présentation du Groupe Délice

▪ Fondé en 1978 par M. Mohamed MEDDEB, le Groupe Délice est spécialisé dans la fabrication et la vente de lait et de produits dérivés (yaourt, beurre, fromage), jus, eau minérale et autres boissons. Au fil des années, le Groupe a mis en place une stratégie d'intégration en amont et en aval en nouant des partenariats avec des leaders mondiaux (Danone en 1997 et Savencia en 2008) afin de devenir un acteur incontournable sur le marché tunisien des produits laitiers et des boissons. En effet, Délice Holding est aujourd'hui:

- 1^{er} sur le marché du lait avec 65% de part de marché (Vitalait est 2^{ème} avec une part de marché de 26%),
- 1^{er} sur le marché du yaourt avec 69% de part de marché (Vitalait est 2^{ème} avec une part de marché de 22%),
- 1^{er} sur le marché des jus avec une part de marché de 36,5%,
- 3^{ème} sur le marché du fromage avec 27% de part de marché.

▪ Détenu à hauteur de 85% par la famille MEDDEB, le Groupe Délice est l'un des plus importants groupes industriels privés du pays. Pour les besoins de son introduction en bourse, opérée en 2014, le Groupe s'est restructuré en holding, Délice Holding, contrôlant directement et indirectement 11 sociétés dans différents secteurs d'activité: Le lait, le yaourt, le jus, le fromage, le plastique, la distribution et tout récemment l'eau minérale.

Structure du Groupe Délice Holding (2021)



- Le Groupe Danone est actionnaire à hauteur de 50% dans STIAL et SOCOGES.
- Délice Holding détient la quasi-totalité de la CLN via la CLC et Delta Plastic.

- Le Groupe Savencia est partenaire du Groupe Délice dans la Compagnie Fromagère (CF) à hauteur de 50%.

« Grâce à un mix de stratégie gagnantes d'intégration en amont, en aval, de diversification et d'expansion, Délice est devenu en l'espace de quatre décennies un champion national de l'industrie laitière en Tunisie »

II- Faits & éléments saillants au 31 Décembre 2021

- 2021 a été un excellent cru pour le Groupe Délice Holding. L'activité a opposé la meilleure résistance au contexte pandémique et la rentabilité a affiché une amélioration remarquable. Le Groupe continue à récolter les fruits des efforts d'investissement constants déployés sur les dernières années.

- Délice Holding a affiché une gestion salutaire de la crise sanitaire grâce à ses importantes capacités logistiques et de stockage mais aussi grâce à la flexibilité de ses process.

- Les revenus consolidés du Groupe ont enregistré une croissance de 9,9% à 1,2 milliard de dinars. Cette performance est le résultat de la bonne orientation de la totalité des pôles métiers du Groupe et de la performance étincelante des ventes à l'export (+25,3% à 40,9MDt).

1) Activité « Lait »

- Le Pôle Lait consolide sa position de leader sur le marché, et confirme son dynamisme et sa résilience face aux aléas conjoncturels. La diversification au sein du Pôle Lait a contribué à la croissance des revenus et au développement du segment et de l'offre sur le marché.

- Ce pôle a réalisé, en 2021, des revenus consolidés de 772,6MDt, soit une progression de 4,1% par rapport à 2020 et ce, malgré le repli du marché. En effet, les aléas climatiques ont eu un effet inhibiteur sur la production primaire de lait, qui est passée de 1 390 millions de litres en 2020 à 1 350 millions de litres fin 2021. Cette baisse, la première depuis 2018, a provoqué la décroissance de 3,1% de la collecte de lait cru

qui a atteint 852 millions de litres en 2021, contre 880 millions de litres une année auparavant. Quant à la réception industrielle, elle a régressé de 4,1% pour s'établir à 700 millions de litres, contre 730 millions de litres en 2020.

- A noter que le montant de la subvention d'exploitation par litre du lait demi-écrémé a été maintenu inchangé en 2021 à 0,410 millimes/litre. De même pour la subvention de collecte, qui s'est stabilisée à 115 millimes/litre.

2) Activité « Produits Frais »

- Le Pôle Produits Frais a vu ses revenus augmenter de 5%, passant de 468,1MDt en 2020 à 491,3MDt en 2021. Le Pôle Produits Frais reste encore la locomotive de rentabilité du Groupe et ce, malgré les tensions inflationnistes. Le Pôle a su au fil des années préserver et consolider sa position de leader sur le marché, avec une part de marché 69% en 2021.

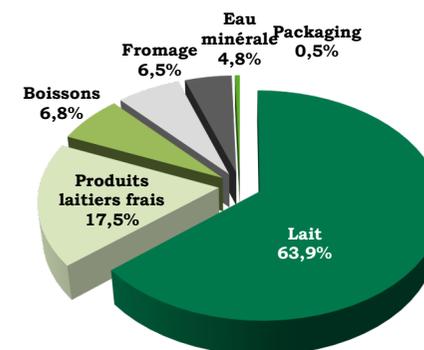
3) Activité « Boissons »

- Le Pôle Boissons a réalisé une performance remarquable et a atteint des revenus de 81,7MDt, soit une progression de 14,1% par rapport à 2020. Cette performance est due essentiellement aux bonnes réalisations des activités Boissons Gazeuses et jus petit format. En effet, la part de marché du Pôle continue de progresser, pour atteindre 36,5% du marché des jus en 2021. Les projets d'innovation et les investissements opérés durant les exercices précédents, ont eu un impact positif sur la rentabilité du Pôle, qui a multiplié son résultat net par 4 en trois ans, estime le management.

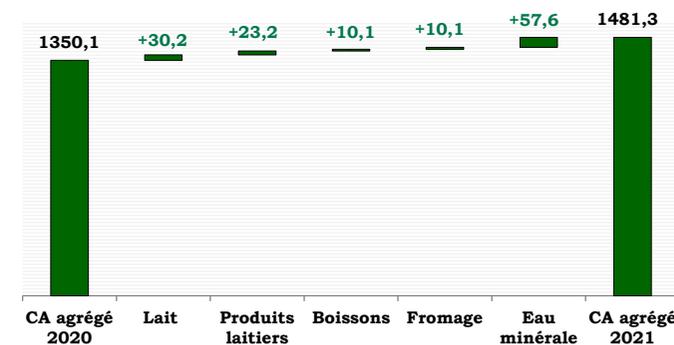
4) Activité « Fromage »

- Le Pôle Fromage a réalisé des revenus consolidés de 78,1MDt, soit une progression de 14,9% par rapport à 2020. Les volumes vendus à l'export ont connu une croissance de 40% par rapport à l'exercice précédent, confirmant ainsi la bonne dynamique du Pôle à l'export. Le Pôle détient désormais 27% de part de marché, soit une progression de 3 points de pourcentage par rapport à l'exercice précédent. Il s'agit d'une année importante pour le Pôle Fromage, qui a triplé son résultat net en 2021.

Distribution des revenus par pôle d'activité (2021)



Décomposition de l'évolution du chiffre d'affaires agrégé en 2021 (en MDt)



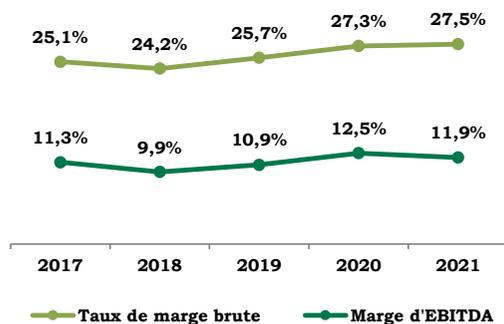
5) Activité « Eau minérale »

▪ L'entrée en exploitation de la société Délice des Eaux Minérales a été une vraie réussite pour le Groupe. Le Pôle a capitalisé sur la forte notoriété de la marque Délice et sur sa force commerciale et de distribution, pour atteindre 13% de part de marché, à l'issue de la première année pleine d'activité. Fort de l'expérience et du savoir-faire du Groupe, le pôle a pu réaliser des performances exceptionnelles durant l'exercice 2021. Les effets de synergie ont eu impact positif, non seulement sur les revenus du pôle, qui ont atteint 57,6MDt en 2021, mais aussi sur ses résultats qui ont largement dépassé les objectifs fixés.

▪ 2021 a été une année porteuse au niveau de la rentabilité d'exploitation. L'atteinte d'un nouveau palier de revenus (effets d'échelle), le tournant vers des produits à plus forte valeur ajoutée grâce aux investissements dans la Recherche et Développement et l'attention portée à la maîtrise des charges à travers les programmes de productivité et d'efficacité énergétique (comme le projet de cogénération démarré en Octobre 2019 sur les sites des filiales STIAL et CLC) ont permis d'améliorer la rentabilité du Groupe et de résister aux pressions inflationnistes causées par la hausse des coûts de production et la flambée sans précédent des prix des matières premières et du coût du transport maritime, à partir du deuxième semestre 2021.

▪ La marge brute a cru à un rythme plus rapide que les revenus (+11% à 326,6MDt) et le taux de marge brute a progressé de 0,2 point de taux à 27,5%. Il en va de même pour la rentabilité d'exploitation qui a pu absorber la hausse des frais généraux (+16,3% à 185,3MDt pour la

Evolution des marges consolidées



Chiffres consolidés en MDt	2017	2018	2019	2020	2021
Cash Flow d'exploitation	68,0	39,1	44,6	76,0	109,0
Investissements	54,0	69,8	86,6	62,1	33,5
Free Cash Flow	14,0	-30,7	-42,0	13,9	75,4
Dette Nette	68,0	108,5	179,1	152,3	98,0
Gearing	41,4%	59,5%	84,9%	60,8%	32,2%
ROE	31,8%	22,5%	31,9%	33,2%	33,2%
ROCE	23,5%	17,2%	16,8%	17,7%	18,4%

masse salariale majorée des autres charges opératoires). L'EBITDA s'est apprécié de 4,7% à 141,3MDt. Certes, si la marge d'EBITDA a reculé de 0,6 point de pourcentage à 11,9% par rapport à l'année 2020, elle demeure à un palier historiquement élevé pour le Groupe.

▪ Depuis 2020, le management a opté pour une politique de rationalisation des investissements après des niveaux records de « CAPEX » enregistrés en 2018 et 2019. Totalisant un montant de 33,5MDt, les investissements ont été orientés, en 2021, essentiellement vers l'augmentation de la capacité, la maîtrise de l'énergie, le respect de l'environnement et le renforcement du parc roulant pour le pôle distribution.

▪ Parallèlement à la rationalisation des investissements, le Groupe a œuvré à la mise en

place des solutions de financement intragroupe et une gestion de trésorerie centralisée qui se sont traduites par une plus faible mobilisation du levier financier sur 2021 comparativement aux dernières années. **Le Groupe a bel et bien démarré une phase de désendettement et de génération de cash-flows avec un gearing passant de 60,8%, en 2020, à 32,2% en 2021.**

« Depuis 2020, le Groupe Délice a démarré une phase de désendettement et de génération de cash-flows »

▪ Le recours moindre à l'endettement, en 2021, s'est matérialisé par une baisse substantielle des charges financières subies par le Groupe (repli de 46,9% à 9,8MDt, soit 0,8% du chiffre d'affaires consolidé). Il est à noter que le Groupe Délice profite de conditions d'emprunts avantageuses grâce à sa bonne signature auprès du système bancaire. N'eussent été les retards fréquents sur le paiement de la subvention d'exploitation de l'Etat relative au lait demi-écrémé, les frais financiers auraient été bien plus bas. Au final, le Groupe a bouclé l'année dernière avec un résultat net part du groupe de 70,4MDt, soit une croissance de 21,7% par rapport à 2020. Avec un ROE de 33,2%, Délice figure parmi les groupes les plus profitables de la cote.

▪ Le Groupe veille toujours à mettre sa responsabilité sociétale, au cœur de ses priorités. L'objectif ultime étant de construire un business model pérenne, tout en collaborant positivement avec les parties prenantes. La création de valeur, passe par une meilleure appréhension du développement durable, et c'est pour cette raison que le Groupe Délice a choisi la RSE, comme un axe stratégique à part entière.

- Pour limiter l'impact de ses activités sur l'environnement, le Groupe Délice a mis en œuvre une politique de management énergétique reposant sur trois principes : sobriété, efficacité et transition vers des énergies renouvelables. Délice compte intégrer progressivement les énergies renouvelables dans son mix énergétique, et encourager ses sites de production à mettre en œuvre des projets permettant de réduire l'impact environnemental, et de rationaliser la consommation énergétique. Une étude de projet de mise en place d'une installation photovoltaïque a été réalisée en 2021, en choisissant un site pilote, en l'occurrence la société Délice des Eaux Minérales. Un projet qui devrait être généralisé au niveau des autres sites de production.

- L'eau étant omniprésente dans les activités du Groupe, en amont et en aval, Délice a estimé qu'il est de sa responsabilité de consommer les ressources en eau de manière responsable. La politique Eau du Groupe Délice est en cours de déploiement et se structure autour de deux axes principaux :

- Réduire et optimiser les quantités d'eau consommées dans les sites de production,

- Maîtriser et améliorer la qualité des rejets.

- Soucieux de mettre en place un système de production, de gestion et de fonctionnement qui prend en considération les impacts environnementaux propres à ses activités, le Groupe Délice est en train de bâtir son système de management de l'environnement selon la norme ISO 14001, et son système de management de l'énergie selon la norme ISO 50001.

- L'effort d'optimisation devrait se poursuivre au cours des prochaines années, en déployant un cadre d'amélioration continue, avec notamment l'adoption et le partage des bonnes pratiques, et la priorisation des investissements nécessaires dans lesquels l'ensemble des sites de production du Groupe devront s'inscrire. Le Groupe ambitionne de mettre en place des investissements qui s'inscrivent dans une logique d'économie circulaire, et qui favorisent l'efficacité de ses systèmes d'épuration. C'est dans ce cadre, que s'intègre l'un des projets les plus importants pour l'environnement : le projet d'extension de la station d'épuration des eaux usées à la Centrale Laitière de Sidi Bouzid, dont le coût d'investissement s'élève à 8,5MDt. Ce projet devrait s'achever en 2023.

- Côté ressources humaines, le Groupe Délice a mis en place une feuille de route qui a défini les lignes directrices en matière de développement des compétences. Cette démarche devrait favoriser la polyvalence et la mobilité interne au sein du Groupe. Le projet « Gestion Prévisionnelle des Emplois et des Compétences », en partenariat avec l'Agence de Coopération Allemande, dénote de l'engagement fort du Groupe auprès de ses 3 500 collaborateurs et collaboratrices. Le Groupe Délice ambitionne de réaliser une projection de tous les emplois et compétences actuels, afin de mettre en œuvre les outils adéquats de la gestion des ressources humaines.

- Vu l'augmentation des prix des matières premières et des aliments pour bétail, le soutien apporté aux petits éleveurs, devient de plus en plus essentiel pour Délice. C'est dans cette optique, que le Groupe est intervenu auprès de

l'amont de la filière laitière en apportant son support aux éleveurs via deux projets:

1) Projet Hlib Erezek: C'est un projet initié en Novembre 2020, dans le cadre d'un partenariat avec « Attijari bank », et qui permet aux petits et moyens éleveurs d'accéder au financement bancaire. Le financement touche les petits et moyens éleveurs, pour l'achat de génisses pleines de races pures sur une période de 5 ans, en plus d'autres avantages que la banque offre aux producteurs. En 2021, Délice a entamé le projet avec 12 bénéficiaires, avec une enveloppe moyenne de 50 000 dinars par projet.

2) Projet Hlib El Khir: C'est le fruit d'un partenariat avec l'institution de microfinance islamique « Zitouna Tamkeen », visant principalement à améliorer la production laitière qualitativement et quantitativement, tout en garantissant une meilleure rentabilité pour les petites exploitations laitières. Les principaux axes de ce projet sont :

- L'appui technique aux éleveurs via les conseillers d'élevage du Groupe Délice,

- La facilitation de l'accès au financement pour l'acquisition de génisses de races pures, assurance cheptel, équipements d'élevage et autres ...,

- Le développement du froid à la ferme, à travers l'installation des mini-tanks.

- En 2021, 14 éleveurs ont bénéficié de 39 génisses, l'équivalent d'un investissement total de 242 mille dinars.

Grâce à ce projet, Délice a pu impacter, à fin 2021, 77 éleveurs et 51 centres de collecte de lait, à travers l'acquisition de 172 génisses, au niveau de 7 gouvernorats, pour atteindre un investissement total de 1,3MDt.

- Également, dans le cadre des efforts consentis pour le renforcement de la filière lait, le Groupe Délice a initié en 2017 un projet de partenariat avec la GIZ et l'APIA, fondé sur trois axes de travail, à savoir : la formation Farmer Business School (FBS), la formation Bonnes Pratiques d'Élevage (BPE) et le transfert de matériels innovants. A travers ce partenariat, Délice a contribué à l'amélioration des revenus des petits éleveurs, et à assurer des conditions optimales d'élevage, avec un accès plus facile aux services et au financement. En 2021, Délice a acquis 107 abreuvoirs automatiques et a assuré l'installation de 9 mini-tanks de froid à la ferme, pour une valeur de 134,3 mille dinars. L'investissement total s'est élevé à 1,2MDt. A terme, le Groupe cible l'acquisition de 20 mini-tanks de refroidissement, 1 000 abreuvoirs automatiques d'eau et 5 installations photovoltaïques.

- Dans le même cadre du partenariat public privé (PPP) avec la GIZ/IAAA, Délice assure une formation aux éleveurs, axée sur la gestion financière de leurs exploitations laitières. Cette formation couvre :

- Les aspects économiques (maîtrise des charges et coûts d'exploitation),

- Les aspects de gestion (maîtrise des outils clés de gestion agricole),

- Les aspects managériaux de l'entreprise agricole,

- Les aspects environnementaux.

- En 2021, ces formations ont ciblé 305 éleveurs, et au-delà de cette contribution, le Groupe Délice est en train d'assurer un bon maillage de terrain, à travers une équipe d'experts qui assure un encadrement continu et une assistance quotidienne de 130 centres de collecte de lait. A fin 2021, le Groupe Délice a pu effectuer 6 742 visites sur terrain, sur tout le territoire tunisien.

- Toujours côté RSE, le Groupe Délice a contribué aux efforts nationaux pour combattre la pandémie Covid-19. Dans ce cadre, il a investi plus de 750 mille dinars au profit des hôpitaux régionaux en 2021, et a soutenu le corps médical avec la mise à disposition de nouveaux équipements comme les concentrateurs d'oxygène.

- Enfin, le Groupe Délice a conclu des partenariats avec des établissements d'enseignement supérieur. L'objectif étant d'offrir un accompagnement spécifique et des programmes de tutorat, qui permettent de transmettre le savoir-faire et les valeurs du Groupe. C'est dans ce cadre, que la Centrale Laitière du Nord (CLN) a signé une convention de recherche avec l'Institut Supérieur des Etudes Technologiques de Nabeul. Dans la même perspective, la Centrale Laitière de Sidi Bouzid a initié le projet « Pépinière CLSB », pour former et encadrer les jeunes diplômés ayant effectué des stages de formation au sein de la société.

III- Perspectives d'avenir & prévisions

- Sur les dernières années, le Groupe a maintenu un rythme soutenu d'investissement dans une

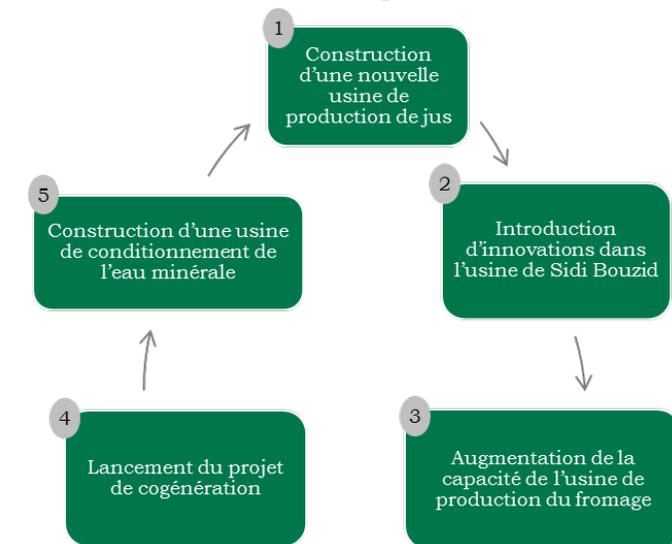
conjoncture difficile, par la consolidation de ses capacités de transformation sur les différents pôles d'activité et l'initiation des projets de productivité sur les différents sites. L'ensemble de ces projets devraient permettre à Délice de réduire sa dépendance envers le lait de boisson subventionné, d'atteindre de nouveaux paliers de revenus et d'améliorer sensiblement ses marges.

- Les objectifs stratégiques de Délice Holding devraient se concrétiser dans les prochaines années grâce à :

- 1)** une montée en volume dans l'activité lait pour rentabiliser davantage l'activité 'produits frais', génératrice de plus fortes marges,

- 2)** une poursuite des efforts d'innovation et d'élargissement de la gamme de produits "beverages" vers l'eau minérale. Le marché des boissons en général et de l'eau minérale en particulier est relativement jeune et propice à la croissance organique,

Les investissements du Groupe sur les dernières années



3) une orientation vers la rationalisation des « CAPEX » pour digérer les investissements importants entrepris sur les dernières années. Cette tendance devrait se traduire par une amélioration de la capacité de génération de cash-flows pour le Groupe et un désendettement progressif du bilan,

4) et à une structure des coûts plus optimisée grâce aux investissements de productivité entrepris.

- L'innovation et la diversification des produits restent également les fers de lance pour Délice. Le management compte développer sur le marché de nouveaux procédés et de nouvelles technologies qui vont différencier significativement les produits et renforcer l'image de marque « Délice ». Les changements des habitudes de consommation, notamment durant et après la pandémie Covid-19, confirment l'importance de la recherche et développement et de l'innovation dans les orientations stratégiques du Groupe.

- Grâce à l'effort soutenu d'innovation, l'année 2021 a été marquée par une forte percée à l'international du Groupe Délice, non seulement avec sa propre marque, mais également en partenariat stratégique avec Danone sur plusieurs produits, dont le beurre et la crème fraîche.

- Bien que la période 2020-2021 soit marquée par la pandémie qui a eu des impacts négatifs sur tous les secteurs d'activité, le Groupe a montré la résilience de son business model et a pu améliorer tous ses indicateurs d'activité.

- La croissance sera également au rendez-vous en 2022. C'est ce que confirme le premier trimestre de l'année en cours. Le Groupe y a pu garder le cap sur la croissance avec des revenus

en hausse de 5% à 302,8MDt.

- Sur l'année pleine 2022, nous tablons sur une hausse du chiffre d'affaires de 6% à 1,2 milliard de dinars et sur une augmentation du résultat net part du groupe de 5,1% à 73,9MDt.

IV- Comportement boursier & opinion de Tunisie Valeurs

- Le champion national de l'industrie laitière a consolidé ses gains en 2021 après une année 2020 euphorique.

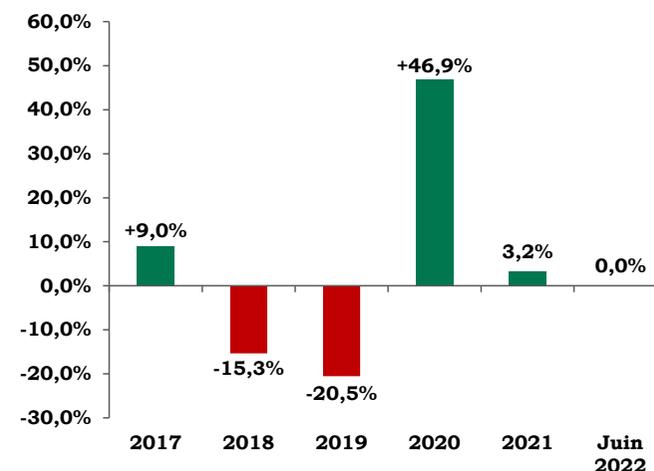
- Le titre affiche, depuis le début de l'année en cours, un parcours boursier atone faisant du surplace, et ce malgré les excellentes réalisations opérationnelles du Groupe au titre de l'exercice 2021.

- Délice Holding traite actuellement à des multiples de 11,1x ses bénéfices et 5,8x son EBITDA estimés en 2022; une valorisation attrayante qui offre un point d'entrée intéressant sur un major de l'industrie laitière et des boissons, en pleine phase de consolidation/diversification, aux fondamentaux solides et disposant d'avantages compétitifs soutenables.

- La libéralisation très attendue mais sans visibilité des prix du lait UHT, devrait libérer un important potentiel de revalorisation pour le titre. **Nous recommandons un positionnement sur Délice Holding.**

- **A noter que l'AGO du 2 Juin 2022, statuant sur les comptes de l'exercice 2021 a approuvé la distribution d'un dividende de 0,370Dt par action (soit un payout de 95,1%), et à ce à partir du 15 Juillet 2022.**

Performances boursières du titre Délice Holding



« La libéralisation très attendue mais sans visibilité des prix du lait UHT, devrait libérer un important potentiel de revalorisation pour le titre »

Echantillon de comparables internationaux

Société	Pays	P/E 2022e	VE/EBITDA 2022e
Juhayna Food Industries	Egypte	15,3	6,3
Arabian Food Industries Co.	Egypte	7,1	5,3
Nestle Nigeria Plc	Nigeria	21,1	11,1
Danone SA	France	17,0	10,7
Savencia SA	France	7,3	3,8
Nestle S.A.	Suisse	25,7	15,6
Saputo Inc.	Canada	16,5	9,6
The Kraft Heinz Co.	Etats-Unis	13,9	10,8
Megmilk Snow Brand Co, Ltd	Japon	10,1	5,0
Bright Dairy & Food Co	Chine	23,5	8,3
Médiane internationale		15,9	8,9
Délice Holding	Tunisie	11,1	5,8

Sources: Infront Analytics et calculs de Tunisie Valeurs.