



Rapport d'activité
Exercice clos le 31/12/2016



Mot Du Président

Chers actionnaires,

Nous vous avons réunis aujourd'hui en Assemblée Générale Ordinaire en vue de soumettre à votre approbation les états financiers individuels de votre société CHO Company ainsi que les états financiers consolidés du groupe CHO et ce pour l'exercice clos au 31/12/2016.

L'exercice 2016 était marqué par deux campagnes oléicoles très faibles à savoir la campagne 2015/2016 et la campagne 2016/2017 dont la production oléicole n'avait pas dépassé les 110 000 tonnes d'huiles d'olives versus 180 000 tonnes d'huiles d'olives en moyenne et 330 000 tonnes en 2014/2015.

Votre groupe CHO avait exporté pendant l'exercice 2016 une quantité de 23 190 tonnes d'huiles versus 44 000 tonnes exportées pendant l'année précédente.

Les exportations assurées par la société CHO Company étaient de 13 160 tonnes dont 7 168 tonnes en huiles d'olives conditionnées. En effet, dans un contexte difficile caractérisé par une pénurie des huiles d'olives, votre société s'est appuyée sur le segment des huiles d'olives conditionnées qui lui a permis d'assurer une activité stable. De ce fait, la prévision de vente des huiles d'olives conditionnées a été respectée (un objectif de 7 000 tonnes).

Dans le présent rapport, nous nous attarderons sur :

- Un exposé des faits marquants de l'exercice 2016 pour le groupe CHO ;
- Une revue de la performance et de la structure financière de la société CHO Company ;
- Une revue des réalisations du groupe CHO Company ;
- Les perspectives pour l'exercice 2017

I. Faits marquants de l'exercice 2016

1. L'intégration en amont : la culture des oliveraies

Face à une activité fortement dépendante de la récolte et compte tenu des enjeux majeurs en termes d'approvisionnement, une stratégie d'intégration en amont par la culture des oliveraies a été mise en place. Les fruits collectés permettront au groupe d'assurer une bien meilleure maîtrise de son besoin en fonds de roulement d'une part et de gagner en coût des huiles d'autre part.

Dans cet ordre d'idées, votre conseil d'administration avait décidé de renforcer son intégration en amont et ce par une autorisation accordée à sa filiale la société agricole El Aitha en date du 31 Octobre 2016 de racheter une exploitation agricole de 760 hectares plantés en hyper intensif situés dans les régions de Gafsa et de Sidi Bouzid pour un prix global de 33 millions de dinars.

Le Business Plan du groupe sur la période 2017-2020 prévoit l'atteinte de 4 000 hectares d'oliveraies plantées permettant ainsi à la société CHO Company de sécuriser 40% de ses besoins en huiles d'olives conditionnées.

En plus des 760 hectares ci-dessus mentionnés, votre filiale société El Aitha vient d'achever la plantation de 155 hectares d'oliviers en hyper intensif sur les régions de Skhira (99 hectares), Mahras (40 hectares) et Sidi Yaich (16 hectares).

2. Le renforcement du portefeuille Marques

Ce renforcement a été le fruit des acquisitions des sociétés Socohuile et Ulysse Agro-Industrie (UAI).

a- La société Socohuile

- ❖ Activité : Conditionnement et commercialisation des huiles d'olives, des huiles de graines subventionnées et des huiles de Mais sous ses marques Chaal, Ghazela et El Bachaer ;
- ❖ Date de Rachat : Avril 2016 ;
- ❖ Chiffres d'affaires 2016 : 6 078 MD
- ❖ Résultat 2016 : 46.9 MD

b- La société Ulysse Agro Industrie

- ❖ Activité : Conditionnement et commercialisation des huiles d'olives sous ses marques propres Olives & Oliviers et UTIC ainsi que sous les marques des distributeurs.
- ❖ Date de Rachat : Mai 2016 ;
- ❖ Chiffres d'affaires 2016 : 7 200 MD
- ❖ Résultat 2016 : 946 MD

3. Le déblocage de la deuxième tranche du crédit IFC

L'IFC institution financière filiale de la Banque Mondiale avait accordé en Juin 2015 un emprunt à la société CHO Company d'un montant de 26 millions \$. Une première tranche d'un montant de 10 millions \$ était débloquée en 2015. La deuxième tranche d'un montant de l'équivalent de 6 millions \$ était débloquée en Décembre 2016. Cet emprunt permet de financer la partie immobilisé du Besoin en Fonds de Roulement du groupe.

4. La mise à niveau de la savonnerie

Notre présence sur le marché local pendant trois ans via nos savons et nos produits cosmétiques nous a permis de conclure quant à la nécessité de la mise à niveau de l'outil de production en vue de mieux répondre aux exigences des consommateurs. Ainsi, un investissement d'un cout de 3 000 MD avait été engagé pendant le dernier semestre de 2016

Les cinq premiers mois de l'exercice 2017 ont connu une évolution du chiffre d'affaires par rapport à la même période de l'exercice 2016.

II. Revue de la Performance et la Structure financière de la société CHO Company – Exercice 2016

Chiffres Clés¹

Eléments du Compte de Résultat	2016	2015	2014	Var 2016/2015
Chiffre d'affaires	113 631	121 219	103 340	-6%
EBITDA	15 765	14 772	9 256	7%
Marge d'EBITDA (en %)	13,87%	12,19%	8,96%	-
EBIT	7 748	8 534	2 190	-9%
Marge d'EBIT (en %)	6,82%	7,04%	2,12%	-
Résultat Net	3 420	4 115	-2 507	-17%
Marge de Résultat Net	3,01%	3,39%	-2,43%	-
Eléments du Bilan				
Capitaux Propres	40 756	39 092	35 044	4%
Endettement Net	120 227	99 319	102 285	21%
Besoin en Fonds de Roulement	104 459	92 205	92 698	13%
BFR en Jours de Chiffre d'affaires	331	274	323	21%
Fonds de Roulement	28 886	21 404	-1 568	35%

¹Les chiffres présentés dans le présent rapport sont exprimés en milliers de dinars et arrondis au dinar supérieur.

A- La performance financière

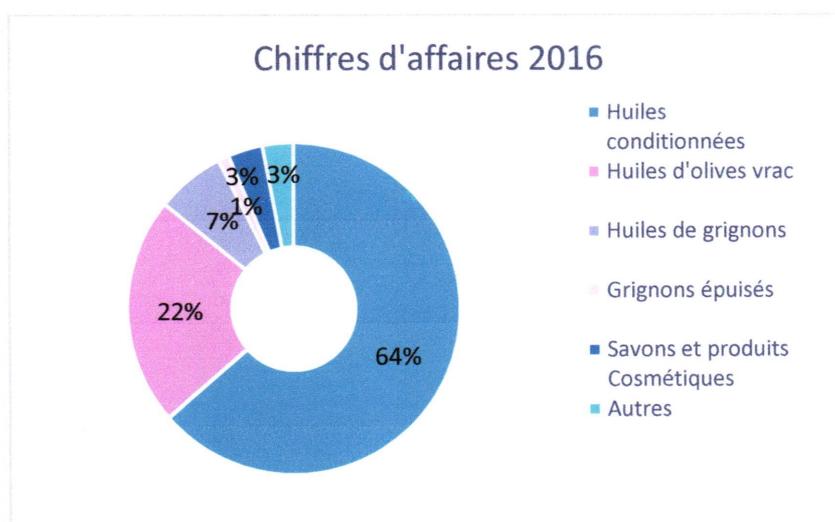
1. Le Chiffre d'Affaires

La faiblesse de la campagne de l'exercice 2016 avait impacté le chiffre d'affaires de la société CHO Company (régression de 6%).

En 2016, le chiffre d'affaires des huiles d'olives conditionnées a enregistré une augmentation de 49% pour soutenir 64% du chiffre d'affaires de la société. Toutefois, les ventes des huiles d'olives et des huiles de grignons en vrac ont chuté entre 2015 et 2016 de 47% permettant ainsi d'assurer 29% du chiffre d'affaires de 2016 (versus 51% en 2015).

Composition du Chiffre d'affaires	2016	2015	2014	Variation 2016/2015
Conditionné	72 308	48 392	51 201	49%
Huiles d'olives vrac	25 267	55 874	37 649	-55%
Huiles de grignons	7 610	6 279	7 714	21%
Grignons épuisés	1 206	6 099	4 703	-80%
Savons et produits Cosmétiques	3 819	1 960	705	95%
Autres	3 421	2 615	1 367	31%
Total	113 631	121 219	103 339	-6%

La contribution de chaque segment d'activité, dans le chiffre d'affaires global de la société est résumée par le graphique ci-après.



2. EBITDA

L'augmentation des ventes des huiles d'olives conditionnées a permis à la société CHO Company de gagner en termes de points de marge brute. De ce fait, l'EBITDA de l'exercice

2016 a atteint 15.7 millions de dinars soit 13.9% du chiffre d'affaires 2016 versus 14.7 millions de dinars en 2015 soit 12.2% du chiffre d'affaires 2016.

	Au 31/12/16	En % du CA	Au 31/12/15	En % du CA	Au 31/12/14	En % du CA
Revenus	113 631		121 219		103 340	
Autres produits d'exploitation	1 338		1 128		672	
Total des produits d'exploitation	114 969		122 347		104 012	
Variations des stocks des produits finis	3 385		- 7 918		- 7 969	
Achats de MP consommées	81 518		102 381		90 944	
Marge Brute	30 066	26,5%	27 884	23,0%	21 037	20,4%
Charges de personnel	4 965	4,4%	4 544	3,7%	4 450	4,3%
Autres charges d'exploitation	9 335	8,2%	8 568	7,1%	7 331	7,1%
EBITDA	15 765	13,9%	14 772	12,2%	9 256	9,0%

3. EBIT

En dépit d'un EBITDA plus confortable en 2016, le résultat d'exploitation de cet exercice a enregistré un léger déclin par rapport à 2015 et ce vu l'augmentation des dotations aux amortissements de l'exercice de 1 800 D liés aux investissements entrepris en 2015 et en 2016.

	Au 31/12/16	En % du CA	Au 31/12/15	En % du CA	Au 31/12/14	En % du CA
EBITDA	15 765	13,9%	14 772	12,2%	9 256	9,0%
Dotations aux amortissements et aux provisions	8 017	7,1%	6 238	5,1%	7 067	6,8%
Résultat d'exploitation	7 748	6,8%	8 534	7,0%	2 190	2,1%

4. Le résultat Net

Le résultat de votre société CHO Company au titre de l'exercice 2016 est de 3 422 MD dont 2 365 MD proviennent des dividendes décidés par la filiale CHO.

	Au 31/12/16	En % du CA	Au 31/12/15	En % du CA	Au 31/12/14	En % du CA
Résultat d'exploitation	7 748	6,8%	8 534	7,0%	2 190	2,1%
Charges financières nettes	6 925	6,1%	4 651	3,8%	4 890	4,7%
Produits des placements	2 537	2,2%	182	0,2%	230	0,2%
Autres gains ordinaires	63	0,1%	59	0,0%	5	0,0%
Autres pertes ordinaires					40	0,0%
Résultat des activités ordinaires avant impôt	3 422	3,0%	4 125	3,4%	- 2 506	-2,4%

B- La structure financière

1. Les investissements de l'exercice

L'exercice 2016 a vécu l'engagement de dépenses d'investissement de l'ordre de 16 millions de dinars détaillées comme suit :

Détail des investissements 2016	
Immobilisations incorporelles	52
Immobilisations corporelles	6 949
Immobilisations financières	4 000
Autres Actifs Courants	5 435
Total investissements 2016	16 435

❖ Investissements en Immobilisations corporelles

Ces investissements se répartissent comme suit :

Catégorie d'investissement	Montant
Investissements sites de production	5 111
Extension capacités de stockage	857
Matériel de transport	673
Administration	160
Terrain	94
Equipements de bureau et matériel informatique	52
Investissements en Immobilisations Corporelles	6 949

Le détail des investissements par site de production est le suivant :

Unité	Construction	Matériel Industriel	Investissement par site
Savonnerie	845	2 174	3 019
El Amra	328	346	674
Conditionnement	228	397	625
Raffinerie	209	209	417
Charda	35	340	375
Total	1 645	3 467	5 111

❖ Investissements en Immobilisations financières

L'investissement en immobilisations financières est relatif à la souscription à l'augmentation de capital de votre filiale CHO.

❖ Investissements en autres actifs non courants

Les investissements en autres actifs non courants portent sur les frais de communication et de marketing dédiés à la promotion de la marque Terra Delyssa et sur les commissions relatives aux emprunts à long terme.

2. Le Besoin en Fonds de Roulement

Le Besoin en Fonds de roulement de l'exercice 2016 a connu une augmentation considérable et c'en est la raison de l'augmentation des ventes des huiles d'olives conditionnées dont le cycle d'exploitation est particulièrement long.

Le détail du BFR	2016	2015	2014
Stocks	55 415	58 306	52 221
Créances clients	60 895	42 739	48 242
Autres Actifs Courants	15 206	12 062	9 256
Dettes Fournisseurs	25 681	18 123	14 563
Autres passifs courants	1 376	2 780	2 457
Besoin en Fonds de Roulement	104 459	92 205	92 698
<i>En jours de Chiffre d'affaires</i>	<i>331</i>	<i>274</i>	<i>323</i>

3. Les capitaux propres

L'évolution des capitaux propres de la société CHO Company entre 2015 et 2016 est comme le montre le tableau de la variation des capitaux propres.

Désignation	Capital social	Réserve légale	Résultats reportés	Résultat de l'exercice	Autres capitaux propres	Total
Solde au 31/12/2015	36 900	195	-2 329	4 115	210	39 092
Affectation Résultat 2015		89	2336	-4115		-1 690
Autres capitaux propres					-67	-67
Résultat au 31/12/2016				3420		3 420
Solde au 31/12/2016	36 900	285	7	3 420	143	40 756

4. Endettement financier

Les investissements de l'exercice ainsi que l'accroissement du BFR ont été financés en partie par des crédits à court et à moyen terme comme le montre le tableau suivant.

Catégorie	2016	2015	2014
Dettes à Long et à moyen terme	44 654	28 519	8 018
Dettes à court terme nettes	75 573	70 800	94 266

III. Revue de la Performance et la Structure financière du groupe CHO Company – Exercice 2016

Nous avons procédé à l'établissement des états financiers consolidés du groupe « CHO COMPANY » arrêtés au 31 Décembre 2016 comportant les sociétés appartenant à ce groupe et contrôlées par la société mère « CHO COMPANY ».

L'exercice 2016 a été marqué par l'intégration des sociétés nouvellement acquises Socohuile Company et Ulysse Agro Industrie.

L'état de résultat consolidé fait apparaître un total des produits d'exploitation de 229481 MD, un résultat consolidé bénéficiaire de 643 MD, des dotations aux amortissements de 11 756 MD.

Les capitaux propres consolidés sont de l'ordre de 41 599 MD, les emprunts à long et à moyen terme de 63 102 MD, les concours bancaires au 31/12/2016 de 125 882 MD.

Les immobilisations corporelles sont de 124 594 MD (86 039 MD nets d'amortissements), les stocks sont de 92 070 MD et les créances envers les clients sont de 28 872 MD.

Vous trouverez ci-joint les états financiers consolidés arrêtés au 31 décembre 2016.

Le tableau suivant présente les pourcentages de contrôle et d'intérêt ainsi que les méthodes de consolidation utilisées pour la préparation des états financiers consolidés du groupe « CHO COMPANY » arrêtés au 31 décembre 2016.

Société	% de contrôle			% d'intérêt	Nature de contrôle	Méthode de consolidation
	Direct	Indirect	Total			
CHO COMPANY	-	-	-	100,00%	Société mère	Intégration globale
CHO	99,89%	-	99,89%	99,89%	Exclusif	Intégration globale
MEDOLIO	100,00%	-	100,00%	100,00%	Exclusif	Intégration globale
SOCIETE AGRICOLE EL AITHA	40,65%	59,34%	99,99%	99,92%	Exclusif	Intégration globale

ELYSSA DISTRUBUTION	96,67%	-	96,67%	96,67%	Exclusif	Intégration globale
SOMAHO	-	66,33%	66,33%	66,26%	Exclusif	Intégration globale
WAZA CORP	50,00%	-	50,00%	50,00%	Exclusif	Intégration globale
MEDITERRANEAN DELIGHT	-	100%	100%	50%	Exclusif	Intégration globale
TUCOM	-	100%	100%	50%	Exclusif	Intégration globale
CHO AMERICA	-	50%	50%	49,95%	Exclusif	Intégration globale
UAI	-	99,99%	99,99%	99,88%	Exclusif	Intégration globale
SOCOHUILE	-	99,86%	99,86%	99,75%	Exclusif	Intégration globale
BOTTICELLI MED	33,33%	-	33,33%	33,33%	Influence notable	Mise en équivalence
CHO SERVICE	-	85,00%	85,00%	84,91%	Exclusif	Intégration globale
CHARBON VERT	99,50%	-	99,50%	99,50%	Exclusif	Intégration globale
OLIVA	-	40,00%	40,00%	39,96%	Influence notable	Mise en équivalence
EUROLIO	99,80%	-	99,80%	99,80%	Exclusif	Intégration globale

IV. Perspectives

L'exercice 2017 sera impacté en partie par la faiblesse de la campagne 2016/2017. Toutefois, le dernier trimestre 2017 sera meilleur que celui de 2016 et ce vue le démarrage de la campagne 2017/2018 qui s'avère prometteuse.

En termes de stratégie de développement, le groupe continue son chemin d'intégration en amont en vue de l'atteinte de l'objectif de 4 000 hectares d'oliveraies plantées. Pour ce faire, un processus de recherche d'un partenaire financier a été lancé. Ce partenariat visera à financer en grande partie l'exploitation agricole mais aussi à consolider la partie industrielle du groupe.

Le Conseil d'Administration