NOTE DE VALORISATION D'UNIMED

AFC

المستشارون الماليون العرب

Intermédiaire en Bourse

GROUPE ATB

Avril 2016

PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ

La Société UNIMED est un laboratoire industriel pharmaceutique. Elle se spécialise dans les produits injectables, les solutions de perfusion, les collyres et les solutions ophtalmologiques et ORL. Sur cette gamme UNIMED est leader du marché tunisien avec une part de marché de 27,1%.

Les produits d'UNIMED peuvent se distinguer entre deux catégories :

- Les médicaments génériques : Ce sont les produits propres à UNIMED. Leur part dans le chiffre d'affaires 2014 est de 68%. C'est aussi les produits ayant la plus forte marge.
- Les médicaments façonnés : Ce sont des médicaments fabriqués pour des laboratoires tiers, étrangers ou tunisiens, en sous-traitance . Leur part dans le chiffre d'affaires est de 32%.

MARCHÉ DE L'INDUSTRIE PHARMACEUTIQUE

Le marché mondial des médicaments représente 910 milliards de dollars de chiffre d'affaires en 2014. L'Amérique du nord possède une part de marché de 44% suivie par l'Europe avec 23% et l'Asie pacifique avec 23%, alors que l'Afrique qui constitue 16% de la population mondiale ne possède que 1% de part du marché.

En Tunisie, la consommation des médicaments est passée de 289 millions de TND en 2000 à 1625 millions de TND en 2014, soit une croissance annuelle moyenne de 13,1%. La production locale est passée de 129 millions de TND en 2000 à 655 millions de TND en 2014, soit une croissance annuelle moyenne de 12,3% et un taux de couverture locale de 40,4% en 2014.

La croissance du marché tunisien a été soutenue par l'amélioration de la couverture médicale et l'élargissement du périmètre de remboursement des soins et l'afflux de patients étrangers principalement libyens.

En terme de comparable régionale, le tunisien se distingue par une dépense médicale par habitant de 91 dollars en 2013 devançant l'algérien avec 88 dollars par habitant et loin devant le marocain et l'égyptien avec respectivement 34 et 29 dollars par habitant.

Secteur : **INDUSTRIES PHARMACEUTIQUES**

Cours : **Entre 11,400 TND et 11,900 TND**

Recommandation :

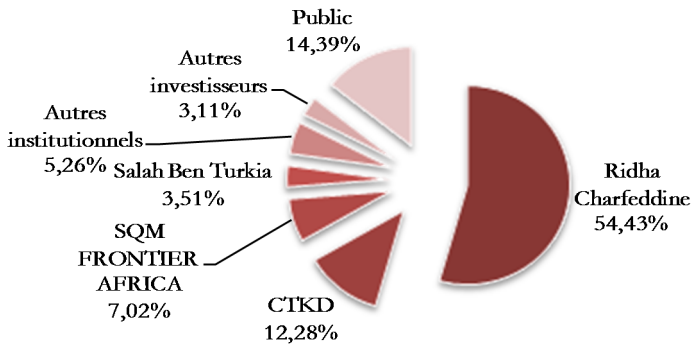
Acheter

RATIOS BOURSIERS*

Ratio	2015	2016p
P/E	23,1 x	18,1 x
Dividend yield	2,6%	3,3%
VE/EBITDA	12,4 x	10,1 x
VE/EBIT	17,5 x	13,8 x

(*) sur la base d'un cours de 11,900 TND l'action.

ACTIONNARIAT POST INTRODUCTION



ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ

UNIMED dispose sur le marché local de 50 produits sur le marché officinal et plus de 30 produits sur le marché hospitalier. La société possède 307 AMM dont 186 sur le marché tunisien, le reste sur des marchés arabes et africains. Notons que pour le marché libyen, les produits sont commercialisés avec les AMM tunisiens. Actuellement 104 autres AMM ont été déposées et sont en cours d'autorisation et 16 en cours de dépôt.

En Septembre 2015, UNIMED détient une part de marché globale des officines de 1,9%. Sur les segments d'activité d'UNIMED, les collyres et les injectables, la part de marché est de 27%. Le principal concurrent est le laboratoire MEDIS.

MATRICE SWOT

Forces	Opportunités
• Leader sur son segment d'activité. • Investissements annuels importants. • Recherches et développements de nouveaux produits. • Maitrise du processus et des charges de production. • Nombre important d'AMM encours de validation. • Partenariat en cours pour l'installation d'une unité industrielle en Algérie.	• Potentiel de croissance de l'industrie pharmaceutique important dans la région Afrique et moyen orient. • Marché des produits génériques en forte croissance
Faiblesses	**Menaces**
• Faible taille par rapport aux laboratoires étrangers. • Faibles marges des produits hospitaliers. • Dépendance envers les clients de l'activité façonnage.	• Activité concurrentielle sur le marché export. • Difficultés d'octroi des AMM à l'étranger.

MARCHÉ DES COLLYRES ET INJECTABLES

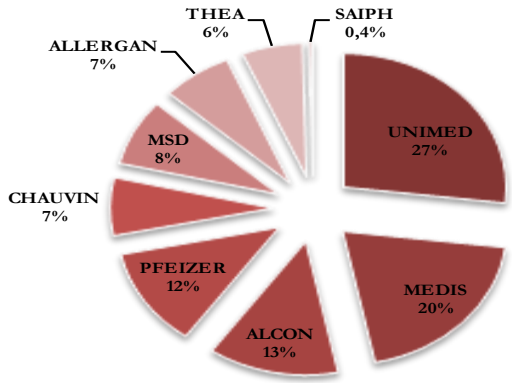
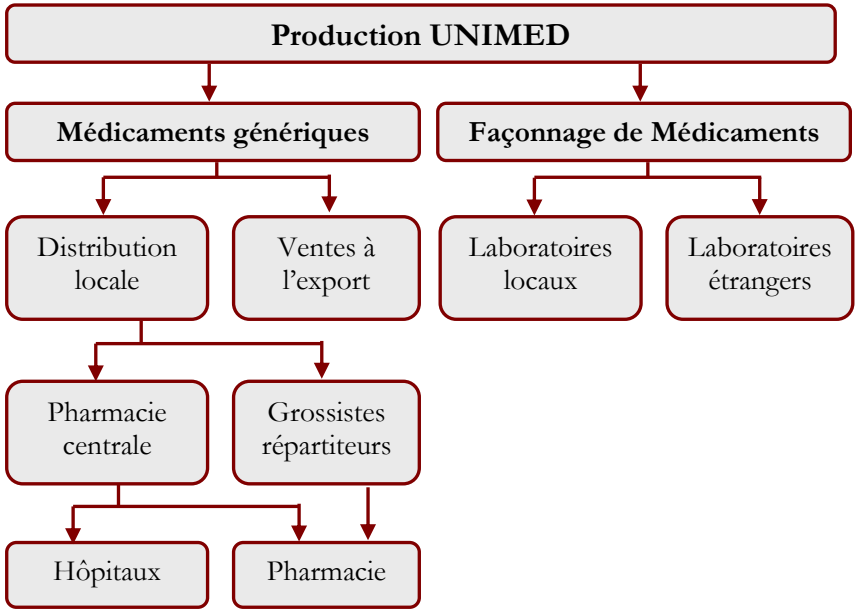


SCHÉMA DU BUSINESS MODEL



ACTIVITÉ HISTORIQUE DE LA SOCIÉTÉ

Les revenus de la société ont enregistré une augmentation annuelle moyenne de 17,4% sur la période 2010-2014 pour atteindre 57,61 M TND en 2014.

La période 2012-2014 était déterminante pour UNIMED. En effet la société a compensé le recul du chiffre d'affaires de l'hospitalier (activité volatile et à marge modérée) par la croissance des revenus à l'export.

Le chiffre d'affaires de 2014 est constitué de 58% de ventes locales (partagé entre produits hospitaliers et officines) et 42% de ventes à l'export (trois quart des ventes sous forme de sous-traitance et un quart en produits propres UNIMED).

Les coûts des ventes ont enregistré une augmentation moyenne de 10,3% sur la même période. Les charges de personnel ont augmenté proportionnellement au même taux que le chiffre d'affaires, soit 11,3% sur la période 2012-2014. L'EBITDA est passé de 20,25 M TND en 2012 à 23,33 M TND en 2014 enregistrant une augmentation moyenne par an de 7,3%. La marge d'EBITDA est passée de 43,7% en 2012 à 40,4% en 2014 sous l'effet de la contraction de la marge brute et l'augmentation des autres charges d'exploitation relatives au développement de nouveaux AMM. Le résultat net a progressé de 14,2% en moyenne sur la période passant de 9,48 M TND en 2012 à 12,4 M TND en 2014, soit une marge nette 2014 de 21,5%. En termes de rentabilité, la société se compare favorablement à ses pairs à l'échelle internationale, tant au niveau du taux de marge (EBITDA/CA) ou au niveau du taux de marge nette (RN/CA).

Coté structure financière, la société jouit d'une dette nette négative et d'un niveau de fonds propres qui permet de couvrir l'actif immobilisé et le BFR.

En limitant le taux de distribution à 32% sur le dernières années, la société a généré des cash flow d'exploitation qui ont permis le financement d'une enveloppe moyenne d'investissement de 9 M TND sur la période 2012-2014, principalement destiné à l'extension du site de production.

Le BFR de la société est passé de 98 jours du CA en 2012 à 133 jours de CA en 2014 sous le poids de la hausse du délais de rotation du stock.

ETAT DE RÉSULTAT

(en M TND)	2012	2013	2014	TCAM
Chiffre d'affaires	**46,32**	**46,67**	**57,61**	*11,5%*
Marge brute	**30,22**	**32,65**	**36,74**	*10,3%*
Taux de marge brute	*65,2%*	*70,0%*	*63,8%*	
charges de personnel	**6,44**	**7,59**	**7,98**	*11,3%*
EBITDA	**20,25**	**20,37**	**23,30**	*7,3%*
EBITDA/CA	*43,7%*	*43,6%*	*40,4%*	
EBIT	**12,48**	**11,51**	**14,35**	*7,2%*
EBIT/CA	*27,0%*	*24,7%*	*24,9%*	
Charges financières	**-0,35**	**-0,04**	**-0,31**	*-5,3%*
Résultat net	**9,48**	**10,38**	**12,37**	*14,2%*
Taux de marge nette	*20,5%*	*22,2%*	*21,5%*	

INDICATEURS FINANCIERS

(en M TND)	2012	2013	2014
Fonds propres	**53,81**	**61,53**	**68,93**
Dette nette	**-1,01**	**-4,86**	**-7,73**
Actif immobilisé	**33,92**	**29,75**	**29,96**
BFR	**12,43**	**20,46**	**24,79**
Actif économique	**52,80**	**56,67**	**61,20**
Gearing	*-1,9%*	*-7,9%*	*-11,2%*

LE BUSINESS PLAN

Selon les prévisions de la société , le chiffre d'affaires augmentera au rythme moyen annuel de 21,7% sur la période du Business Plan. Ces prévisions sont basées sur la croissance du secteur, du développement des nouveaux produits, des nouveaux marchés étrangers à conquérir et des investissements de la période.

En raison d'une concurrence de plus en plus rude et à l'intégration d'autres produits futurs sous forme sèche (à plus faible marge) nous prévoyons un taux de marge brute en baisse sur la période 2015-2019 passant de 63,5% en 2014 à 59,4% en 2019. Les autres charges d'exploitation, qui portent sur les coûts fixes (frais d'études, assistance externe…), auront une part en moyenne sur la période de 9% du CA. Les charges du personnel, quant à eux, afficheront une croissance annuelle moyenne de 13%, en ligne avec le développement de nouveaux produits et qui prend en considération la croissance de l'effectif et la hausse des rémunérations. Ainsi malgré la détérioration du taux de marge brute, le taux EBITDA/CA s'améliorera progressivement sur le reste de la période pour atteindre 39,5% en 2019.

Le BFR sera fonction du chiffre d'affaires et du volume des achats et évoluera au même rythme que ces deux postes. Au niveau de la structure financière, la société devrait avoir une trésorerie nette positive sur la période.

Le taux d'impôt devrait être aux alentours de 19%, compte tenu de sa structure des ventes (60% marché local et 40% marché export). Le résultat net passera de 13,08 millions de TND en 2015 à 35,9 millions de TND en 2019.

Pour réaliser ce BP, la société projette de réaliser des investissements pour un montant de 49 millions de TND, et qui portent essentiellement sur l'extension de son unité de fabrication, la modernisation de son outil de production et le développement de nouvelles gammes et produits sous forme sèche. Ce montant sera financé à hauteur de 50% par les cash flow propres de la société et l'autre moitié par dettes.

ETAT DE RÉSULTAT

(en M TND)	2015e	2016p	2017p	2018p	2019p	TCAM
Chiffre d'affaires	**59,49**	**71,98**	**87,46**	**106,70**	**130,71**	*21,7%*
Marge brute	**36,63**	**44,02**	**53,00**	**63,91**	**77,72**	*20,7%*
Taux de marge brute	*61,6%*	*61,2%*	*60,6%*	*59,9%*	*59,5%*	
charges de personnel	**8,78**	**9,92**	**11,21**	**12,67**	**14,32**	*13,0%*
EBITDA	**22,49**	**27,62**	**33,91**	**41,64**	**51,64**	*23,1%*
EBITDA/CA	*37,8%*	*38,4%*	*38,8%*	*39,0%*	*39,5%*	
EBIT	**16,03**	**20,28**	**26,15**	**33,52**	**44,64**	*29,2%*
EBIT/CA	*27,0%*	*28,2%*	*29,9%*	*31,4%*	*34,2%*	
Charges financières	**-0,38**	**-0,73**	**-1,08**	**-1,23**	**-0,98**	*26,7%*
Résultat net	**13,08**	**16,73**	**20,97**	**26,71**	**35,97**	*28,8%*
Taux de marge nette	*22,0%*	*23,2%*	*24,0%*	*25,0%*	*27,5%*	

INDICATEURS FINANCIERS

(en M TND)	2015e	2016p	2017p	2018p	2019p
Fonds propres	**77,05**	**85,93**	**95,19**	**107,21**	**124,49**
Dette nette	**-16,43**	**-6,63**	**5,00**	**3,00**	**-12,45**
Actif immobilisé	**28,54**	**37,01**	**46,55**	**48,73**	**42,02**
Immobilisations financières	**6,45**	**11,45**	**16,45**	**16,45**	**16,45**
BFR	**25,60**	**30,84**	**37,23**	**45,04**	**53,76**
Actif économique	**60,62**	**79,30**	**100,19**	**110,21**	**112,05**
Gearing	*-21,3%*	*-7,7%*	*5,3%*	*2,8%*	*-10,0%*

ETAT DE RÉSULTAT PREVISIONNEL

(en M TND)	2015e	2016p	2017p	2018p	2019p
Investissement	**6,08**	**15,8**	**17,3**	**10,3**	**0,3**

LE WACC

La société aura une dette nette négative en moyenne sur la période 2015-2019, ainsi le WACC sera limité au coût des fonds propres (Kcp). Pour la détermination du Kcp nous avons retenu comme paramètres un béta désendetté de 0,75 , une prime de risque de 6,5% et un taux sans risque de 6,738%, soit le taux actuariel d'un BTA de 10 ans . Le Kcp ressort ainsi à 11,6%.

LES MÉTHODES DE VALORISATION

Pour l'évaluation de la société nous avons opté pour trois méthodes qui se basent sur trois approches différentes. La première est le Discounted Cash Flow, qui consiste à actualiser les cash flow après investissements. La deuxième méthode est celle du Goodwill, qui consiste à actualiser les surplus de rentabilité par rapport au taux sans risque et en rajoutant la valeur de l'actif net comptable. La dernière méthode est celle des comparables boursiers où nous déterminerons un multiple d'agrégat financier qui fera ressortir la valeur d'entreprise de la société.

Selon la méthode du **DCF** (Discounted Cash Flow), la valeur d'entreprise d'UNIMED ressort à 311,3 M TND. En retranchant de cette valeur la dette nette de 2015, à savoir -16,43 M TND, et en rajoutant la valeur des immobilisations financières(6,45 M TND), la valeur des fonds propres ressort à 311,3 M TND, soit **12,23** dinars par action.

Selon la méthode du **GOODWILL**, la valeur de goodwill d'UNIMED ressort à 278,5 M TND. En rajoutant à cette valeur la valeur de l'actif net comptable de 2015 (77,05 M TND), la valeur des fonds propres ressort à 355,5 M TND, soit **13,97** dinars par action.

Calcul du WACC

		2016p	2017p	2018p	2019p
Taux sans risque : Rf (BTA 2026)	6,738%				
Prime de risque : (Rm-Rf)	6,500%				
Beta	0,75	Béta ADWYA 1 an = 0,61			
WACC	**= Kcp**	**11,6%**	**11,6%**	**11,6%**	**11,6%**

VALORISATION PAR LA MÉTHODE DCF

En m TND	
EBIT 2019	44 638
- Impôt	8 437
NOPLAT	36 201
Taux de croissance à l'infini (g)	*2%*
Valeur terminale = (noplat x (1+g))/(wacc -g)	384 116
Valeur terminale actualisée	247 516
Somme des flux actualisés	40 897
Valeur d'entreprise	**288 413**
- Dettes financières nettes 2015	-16 430
+ Immobilisations financière 2015	6 452
Capitalisation boursière théorique	**311 295 m TND**
Nombre d'actions	25 450
Prix de l'action	**12,23 TND**

VALORISATION PAR LA MÉTHODE DU GOODWILL

En m TND	
Goodwill 2019	31 765
Taux de croissance infini (g)	2,0%
GW 2018 (1+g)/ (Kcp-g)	337 043
Valeur terminale	217 183
Somme des GW actualisés	61 327
Valeur du Goodwill	**278 510**
+ANC 2015	77 051
Capitalisation boursière théorique	**355 561 m TND**
Nombre d'actions	25 450
Prix de l'action	**13,97 TND**

La dernière méthode d'évaluation utilisée est celle des **comparables** boursiers. Nous avons retenu un échantillon d'une douzaine d'entreprises cotées comparables dans l'industrie pharmaceutique sur différentes bourses des marchés émergents. Nous avons calculé la moyenne réduite (moyenne hors les extrémités) des multiples boursiers de cet échantillon. Le multiple choisi est le VE/EBITDA, le plus pertinent pour ces industries. La valorisation d'UNIMED par cette méthode des comparables boursiers, fait ressortir une valeur de 331,67 M TND, soit **13,03 dinars** l'action.

RECOMMANDATION

La valeur moyenne des fonds propres d'UNIMED selon les trois méthodes d'évaluation est de 332,84 millions de TND, soit 13,08 TND.

La fourchette de prix proposée pour l'OPO d'UNIMED est de 11,4 TND à 11,9 TND, un niveau inférieur à notre valeur d'évaluation.

UNIMED est un fleuron de l'industrie pharmaceutique tunisienne. Le laboratoire a su se positionner sur un segment d'activité à forte valeur ajoutée ou il est nécessaire de maintenir un niveau élevé d'investissement continu. Avec des marges confortables et des perspectives prometteuses du marché à l'export, nous jugeons réalisable le Business plan de la société.

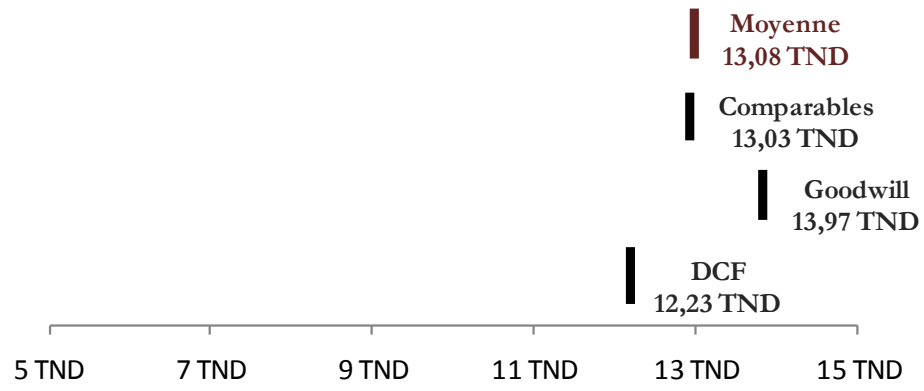
Nous recommandons d'acquérir le titre UNIMED dans le cadre de l'OPO.

VALORISATION PAR LA MÉTHODE DES COMPARABLES

En m TND	
Multiple EBITDA échantillon	**11,18 x**
EBITDA 2016	27 619
Valeur d'entreprise Unimed	308 785
- Dettes financières nettes 2015	-16 430
+ Immobilisations financières 2015	6 452
Capitalisation boursière théorique	**331 667 m TND**
Nombre d'actions	25 450
Prix de l'action	**13,03 TND**

RÉCAPITULATIF DE LA VALORISATION

Synthèse Valorisation	Capitalisation	Prix/action
DCF	311 295 m TND	12,23 TND
Goodwill	355 561 m TND	13,97 TND
Comparables	331 675 m TND	13,03 TND
Moyenne	**332 844 m TND**	**13,08 TND**



MODALITÉS DU PLACEMENT

L'introduction en Bourse de la société UNIMED, entre dans le cadre de la sortie du Kantara Proparco I Limited après son entrée en 2011. Une partie de la participation du fonds (28,07%) a été vendue à la fin de l'année 2015 à des fonds étrangers et des investisseurs tunisiens au prix unitaire de 11,2 TND l'action de nominal 1 dinar.

L'introduction en bourse se fera par la cession du reste de la participation du fonds Kantara Proparco I Limited, soit 8,5% du capital, avec en sus 5,89% du capital détenu par Mr Ridha CHARFEDDINE. L'opération consiste en :

- Une Offre à prix ouvert (OPO) de 848 450 actions représentant 33,3% de l'offre au public et 3,3% du capital actuel de la société.
- Un placement global de 1 700 000 actions auprès d'institutionnels représentant 66,7% de l'offre public et 6,7% du capital actuel de la société.
- Un placement privé de 1 114 000 actions représentant 4,4% du capital actuel seront offertes à des investisseurs désirant acquérir au minimum pour un montant de 250 000 TND.

NB: Les donneurs d'ordre dans le cadre du Placement Global n'auront pas le droit de donner des ordres dans le cadre de l'OPO et le Placement privé et inversement.

Le prix des actions offertes dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert sera égal au prix des actions offertes dans le cadre du Placement Global qui résultera de la confrontation de l'offre des actions dans le cadre du Placement Global et des demandes émises par les investisseurs de cette catégorie selon la technique dite de « Book Building ».

Les souscripteurs dans le cadre de l'OPO souscrirons à un prix inconnu entre 11,40 TND et 11,90 TND par action. Le montant global de l'opération sera compris entre 41 751 930 dinars et 43 583 155 dinars, sur la base d'une fourchette de prix comprise entre 11,40 TND et 11,90 TND par action.

Un contrat de liquidité pour une période d'une année à partir de la date d'introduction, est établi entre Tunisie Valeurs et M. Ridha Charfeddine pour un montant de 8 000 000 dinars et 254 500 actions.

La publication du résultat définitif de l'offre est prévue pour le 28 Avril 2016 alors que le début de négociation des actions UNIMED sur la BVMT est prévu pour le 5 Mai 2016.

RÉPARTITION DE L'OFFRE

Catégorie	Public concerné	Minimum	maximum	Nombre d'action alloué	en % du capital
A	Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères et institutionnels tunisiens et/ou étrangers.	25	338500	841 450	3,30%
B	Personnel de la société UNIMED			7 000	0,03%

CALENDRIER INDICATIF

Date	Evènement
1 avril	Visa du CMF sur la note d'opération
15 avril	Ouverture de l'OPO, du placement global et du placement privé
20 avril	Ouverture de l'OPO, du placement global et du placement privé à 17h.
22 avril	Ouverture des plis, fixation du prix et publication par la BVMT d'un avis relatif au résultat provisoire de l'offre. Diffusion d'un communiqué de presse indiquant le prix de l'offre.
28 avril	Publication par la BVMT du résultat définitif de l'offre.
2 mai	Règlement livraison de l'offre.
5 mai	Début des négociation des actions sur le marché de la BVMT.

ANNEXES

TABLEAU DES FREE CASH FLOW FUTURS

(en m TND)	2016p	2017p	2018p	2019p
=EBITDA (EBE)	27 619	33 913	41 641	51 643
-Var du BFR	5 239	6 389	7 812	9 011
- investissement d'exploitation =var des immob	15 800	17 300	10 300	300
=DAFIC (Disponible Après Financement Interne de la Croissance)	6 580	10 224	23 530	42 332
- I/S (appliqué à l'EBIT)	3 924	4 918	6 264	8 437
=FCF	**2 656**	**5 306**	**17 266**	**33 894**
FCF actualisé	2 380	4 259	12 418	21 841

TABLEAU DES GOODWILL FUTURS

(En m TND)		2016p	2017p	2018p	2019p
Actif net comptable 2015	77 051				
rf: taux sans risque	6,74%				
Rémunération ANC (au taux sans risque)		5 192	5 192	5 192	5 192
IS théorique		19%	19%	19%	19%
Rémunération nette		4 205	4 205	4 205	4 205
Bénéfice net		16 728	20 968	26 706	35 970
Super profit		12 523	16 763	22 500	31 765
Taux d'actualisation Kcp		11,6%	11,6%	11,6%	11,6%
Super profit actualisé		11 220	13 456	16 182	20 468

COMPRABLES BOURSIERS

Société	Pays	Marge d'EBITDA	VE/CA 2016	VE/ EBITDA 2016	VE/EBIT 2016	P/E 2016
PROMOPHARM	MAROC	30%	2,0 x	**6,7 x**	7,7 x	13,6 x
SOTHEMA	MAROC	20%	1,9 x	**10,0 x**	13,7 x	18,4x
ADWYA	TUNISIA	13%	1,5 x	**10,8 x**	14,7 x	19,0 x
EGYPTIAN INT'L PHARMA-CEUTICAL INDUSTRIES	EGYPT	36%	2,7 x	**7,5 x**	9,2 x	9,8 x
ASPEN PHARMACARE HOL-DINGS LIMITED (APNJ)	SOUTH AFRICA	28%	4,4 x	**15,6 x**	17,5 x	20,0 x
HIKMA PHARMACEUTICALS PLC	UK	25%	3,5 x	**14,0 x**	17,7 x	27,2 x
DAR ADAWA DEVE & INVEST	JORDANIE	14%	1,1 x	**7,6 x**	12,1 x	13,4 x
SAUDI PHARMACEUTICAL IN-DUST&MDCL APPLNCS	KSA	17%	2,1 x	**12,0 x**	13,3 x	12,2 x
GLAXOSMITHKLINE CONSU-MER NIGERIA PLC (GLAXOSM)	NIGERIA	8%	0,8 x	**9,9 x**	21,2 x	30,2 x
STRIDES SHASUN LTD (STAR)	INDIA	17%	3,4 x	**19,7 x**	25,8 x	33,4 x
MAYINGLONG PHARMA	CHINA	20%	3,3 x	**16,8 x**	19,9 x	30,8 x
GOLDEN THROAT	HONG KONG	34%	2,6 x	**7,7 x**	8,2 x	13,4 x
Moyenne réduite*		**21,3%**	**2,4 x**	**11,2 x**	**14,8 x**	**20,0 x**

(*)C'est la moyenne d'une série de données après avoir éliminé un pourcentage (20%) d'observations aux extrémités inférieure et supérieure.
Date échantillonnage 23/03/2016, sources : AFC, BMCE Capital, Zone bourse

AFC
المستشارون الماليون العرب
Intermédiaire en Bourse

Férid Ben Brahim Directeur Général

Mehdi Dhifallah Responsable études et recherches

Jihen Ellouze Khlif Analyste financier

Boubaker Rekik Analyste financier

Définition des recommandations

RECOMMANDATION	
Acheter	Passer à l'achat.
Consolider	Il existe un potentiel d'appréciation de la valeur.
Conserver	Les investisseurs qui en possèdent n'ont pas intérêt à la vendre.
Alléger	Prendre ses bénéfices pour ceux qui possèdent le titre.
Vendre	Passer à la vente

Syllabus

RATIOS BOURSIERS	
Div Yield	Dividend yield (le rendement en dividende), est le dividende par action rapporté au prix de l'action, exprimé en pourcentage.
P/E	Le Price Earning Ratio (PER, ou P/E), est le cours de l'action rapporté à son bénéfice par action, exprimé en nombre de fois (x).
P/B	Le Price to Book Ratio (PBR, ou P/B), est le cours de l'action rapporté aux fonds propres par action, exprimé en nombre de fois (x).
INDICATEURS FINANCIERS	
VE	La valeur d'entreprise, désigne la valeur du marché des capitaux investis dans l'entreprise y compris les dettes.
BFR	Le besoin en fonds de roulement (BFR) désigne le besoin en trésorerie rendu nécessaire du fait de l'activité d'une entreprise.
CA	Le chiffre d'affaires, représente le total des ventes de biens ou de services facturées sur un exercice.
DPA	Le dividende par action.
EBIT	Earnings before interest and taxes, est le résultat avant intérêts et impôts. (Résultat d'exploitation)
EBITDA	Earnings before interest and taxes dépréciation and amortization, est le résultat avant intérêts, impôts, provisions et amortissements. (Excédent brut d'exploitation)
GEARING	Le gearing (le levier financier), désigne le ratio d'endettement d'une société. C'est le rapport des dettes nettes rapportées aux capitaux propres.
Pay Out	Le pay out ratio, est le taux de distribution des bénéfices. Il est calculé en divisant le montant des dividendes distribués par les bénéfices nets.
ROE	Le return on equity (ROE), est le rapport entre le résultat net et les fonds propres.

Important : Les informations et les données contenues dans le présent document sont la propriété de l'AFC. Ce document ne peut pas être copié ou distribué sans son autorisation expresse. Les données ne sont pas garanties comme étant exactes, complètes ou à jour. AFC n'est pas responsable de tout dommage ou perte découlant de l'utilisation de ce document et des renseignements qui y sont contenues.