

# Ouverture de 36% du capital de la Société « SAM » sur le Marché Principal



20/02/2017

## Sections

---

**1**      **Présentation du groupe Intérieurs**

---

**2**      **Réalisations historiques**

---

**3**      **Perspectives d'avenir**

---

**4**      **Evaluation**

---

**5**      **Annexes**

## Sections

---

**1**      **Présentation du groupe Intérieurs**

---

**2**      **Réalisations historiques**

---

**3**      **Perspectives d'avenir**

---

**4**      **Evaluation**

---

**5**      **Annexes**

## Sections

- 
- 1**      **Présentation du groupe Intérieurs**
    - 1-1 Présentation générale
    - 1-2 Positionnement du groupe Intérieurs
    - 1-3 Dates clés et réseau de distribution
    - 1-4 Références clients
    - 1-5 Cartographie

# 1- Présentation du groupe Intérieurs

## 1-1 Présentation générale

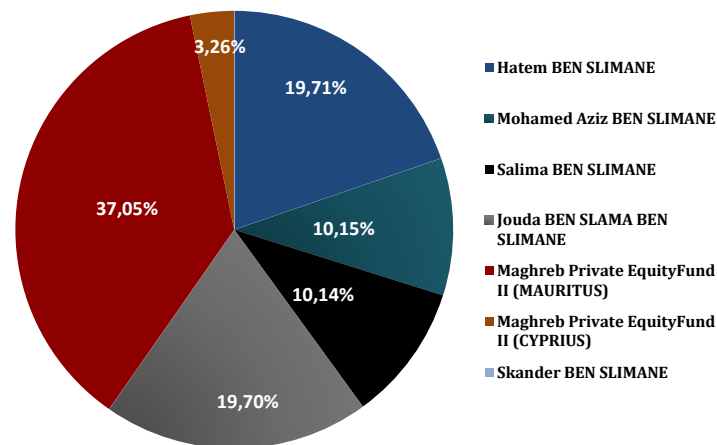
### Fiche signalétique

Date de création	1988
Forme juridique	Société Anonyme
Capital social	4 213 360 DT
Revenus consolidés 2015	14 113 955 DT
Résultat net consolidé 2015	1 131 319 DT
Effectif	178*

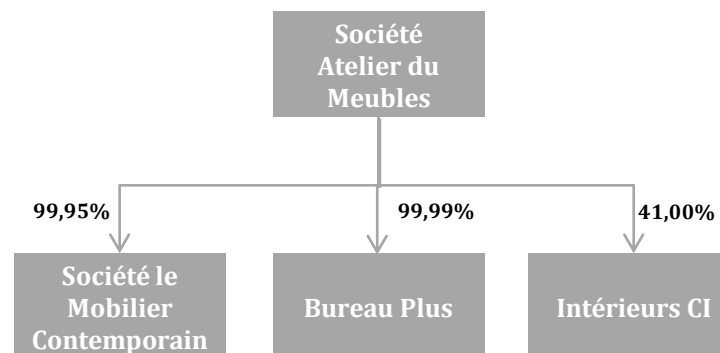
### Filiales du groupe

- La Société Atelier du Meuble détient deux filiales :
  - ❖ La **Société le Mobilier Contemporain** assurant le commerce des meubles, luminaires, décoration, antiquité;
  - ❖ **Bureau plus** spécialisée dans la fabrication de tous types de meubles et d'articles de décoration.
- SAM détient, par ailleurs, une participation dans le capital de la société « Intérieurs côte d'ivoire » créée en 2015 assurant le commerce des meubles à Abidjan.

### Actionnariat



### Schéma financier

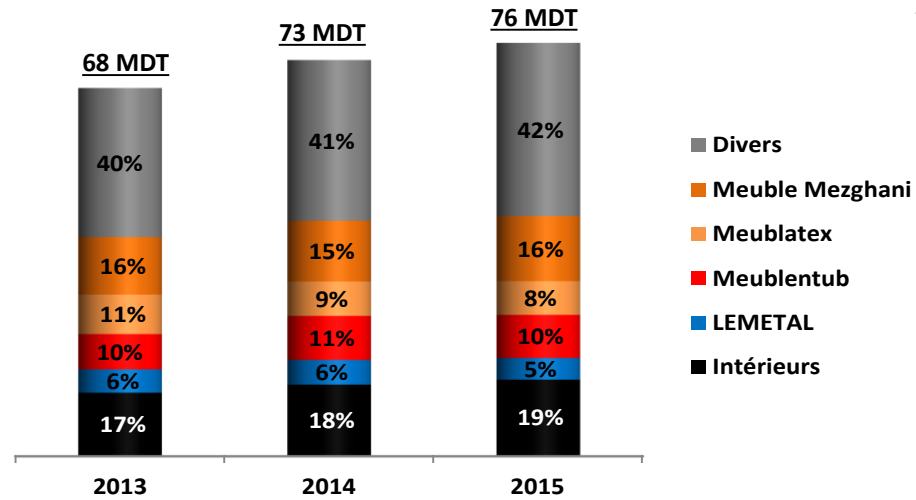


\* dont 50 intérim

# 1- Présentation du groupe Intérieurs

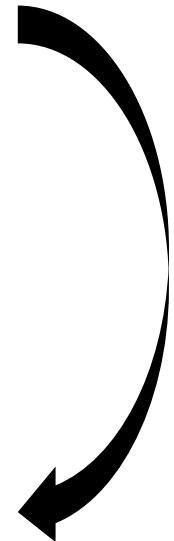
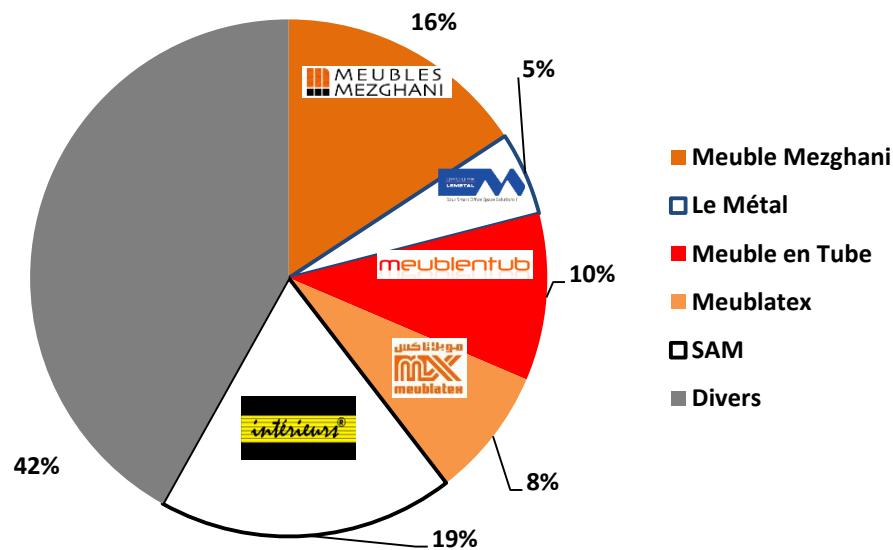
## 1-2 Positionnement du groupe Intérieurs

Evolution du secteur et principaux concurrents



TCAM<sub>13-15</sub> SAM : +10%

TCAM<sub>13-15</sub> Secteur : +6%



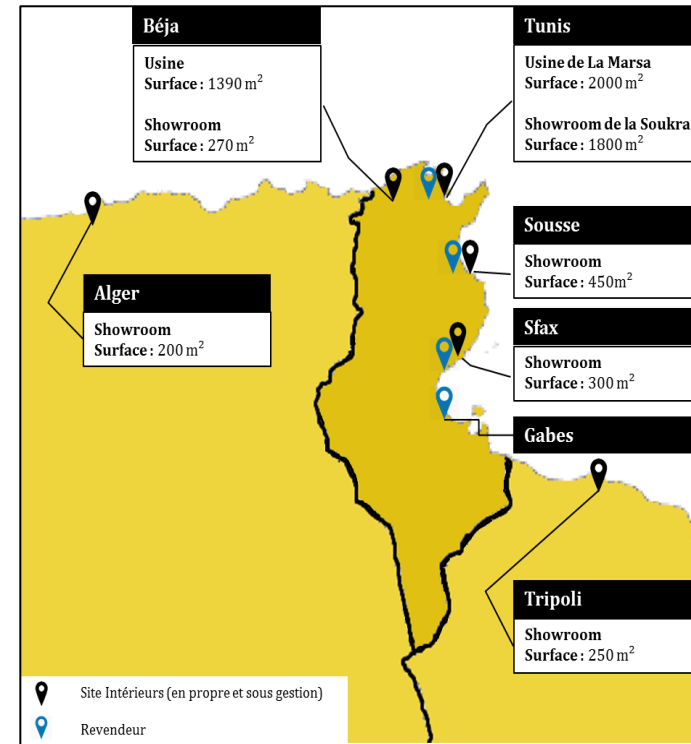
# 1- Présentation du groupe Intérieurs

## 1-3 Dates clés et réseau de distribution

### Dates clés



### Réseau de distribution



# 1- Présentation du groupe Intérieurs

## 1-4 Références clients

### Gamme de produits

▪ Les meubles fabriqués par la société peuvent être classés en deux familles :

- ❖ les meubles fabriqués en série;
- ❖ les meubles fabriqués sur mesure



### Certification

▪ Depuis sa création, la société s'est engagée dans une démarche de certification afin de s'assurer que ses règles et leur mise en pratique sont conformes aux normes internationales. La Société Atelier du Meuble Intérieurs est certifiée ISO 9001 version 2008 et elle a également obtenu en 2007 le label BSC (Bureau Sécurité Confort).



### Références clients

Banques



Assurances



Pétrole & gaz



Télécommunications



Gouvernement



Concessionnaires automobile



Industrie pharmaceutique



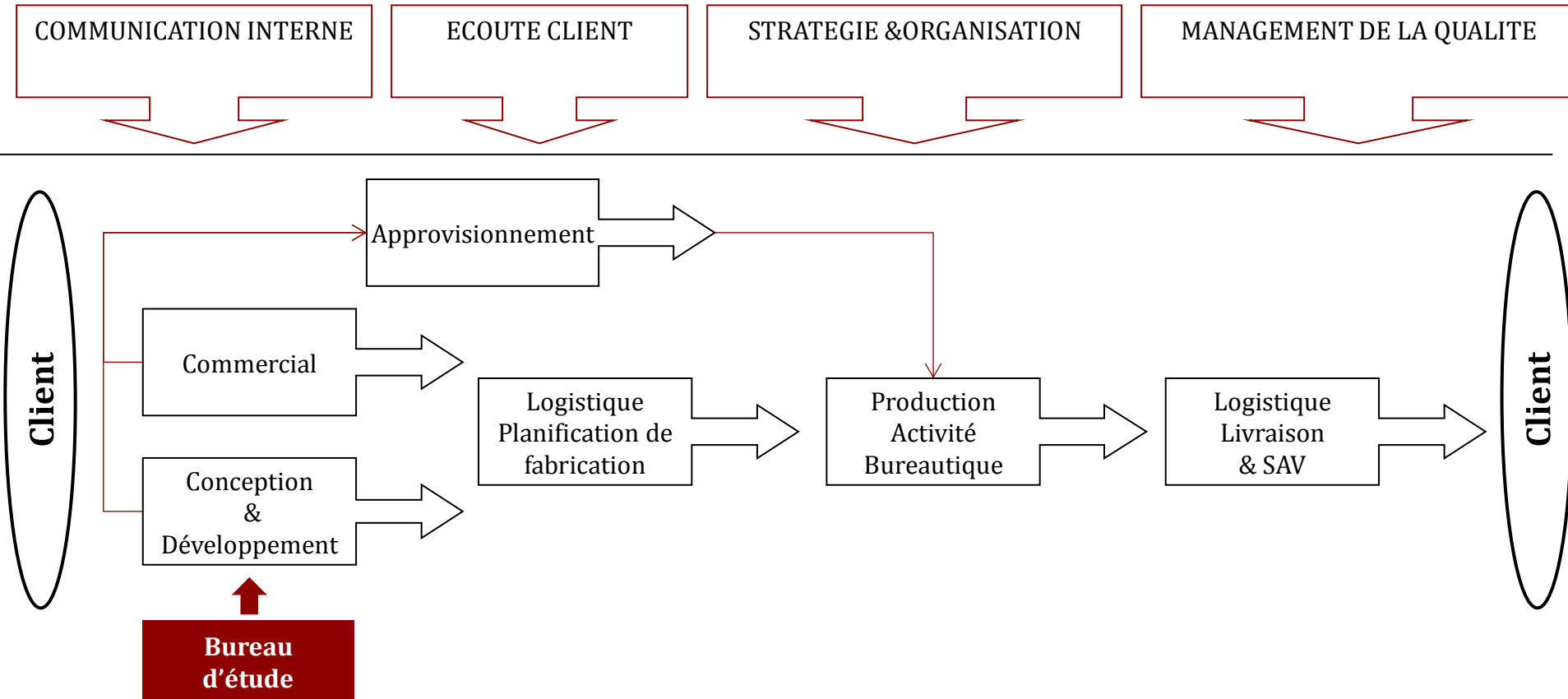
Cliniques





# 1- Présentation du groupe Intérieurs

## 1-5 Cartographie



## Sections

---

1      **Présentation du groupe Intérieurs**

---

2      **Réalisations historiques**

---

3      **Perspectives d'avenir**

---

4      **Evaluation**

---

5      **Annexes**

## Sections

---

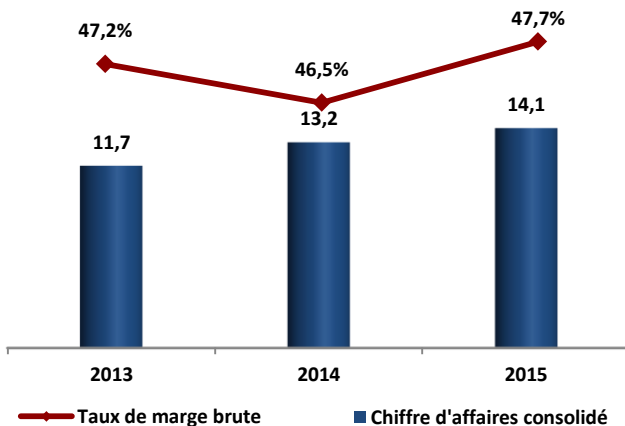
<b>2</b>	<b>Réalisations historiques</b>
	2-1 Indicateurs financiers du groupe

# 2- Réalisations historiques

## 2-1 Indicateurs financiers du groupe Intérieurs

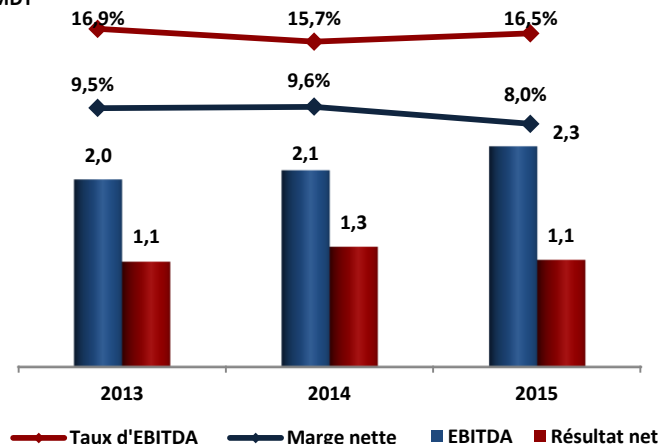
### Evolution du chiffre d'affaires consolidé

En MDT

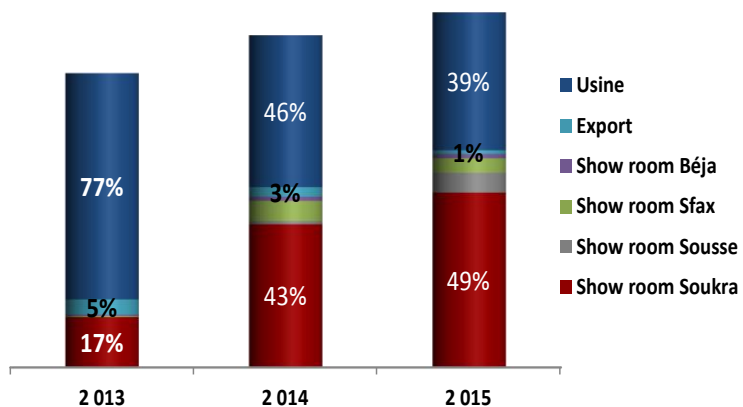


### Evolution des marges consolidées

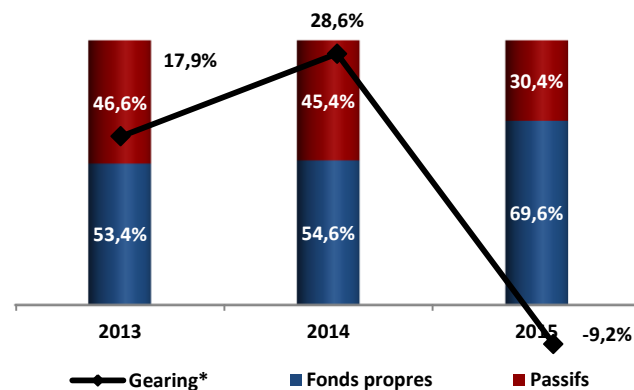
En MDT



### Evolution du CA selon les canaux de distribution



### Structure d'endettement



\*L'endettement net inclut un compte courant associé qui est converti en capital en 2015

## Sections

---

**1**      **Présentation du groupe Intérieurs**

---

**2**      **Réalisations historiques**

---

**3**      **Perspectives d'avenir**

---

**4**      **Evaluation**

---

**5**      **Annexes**

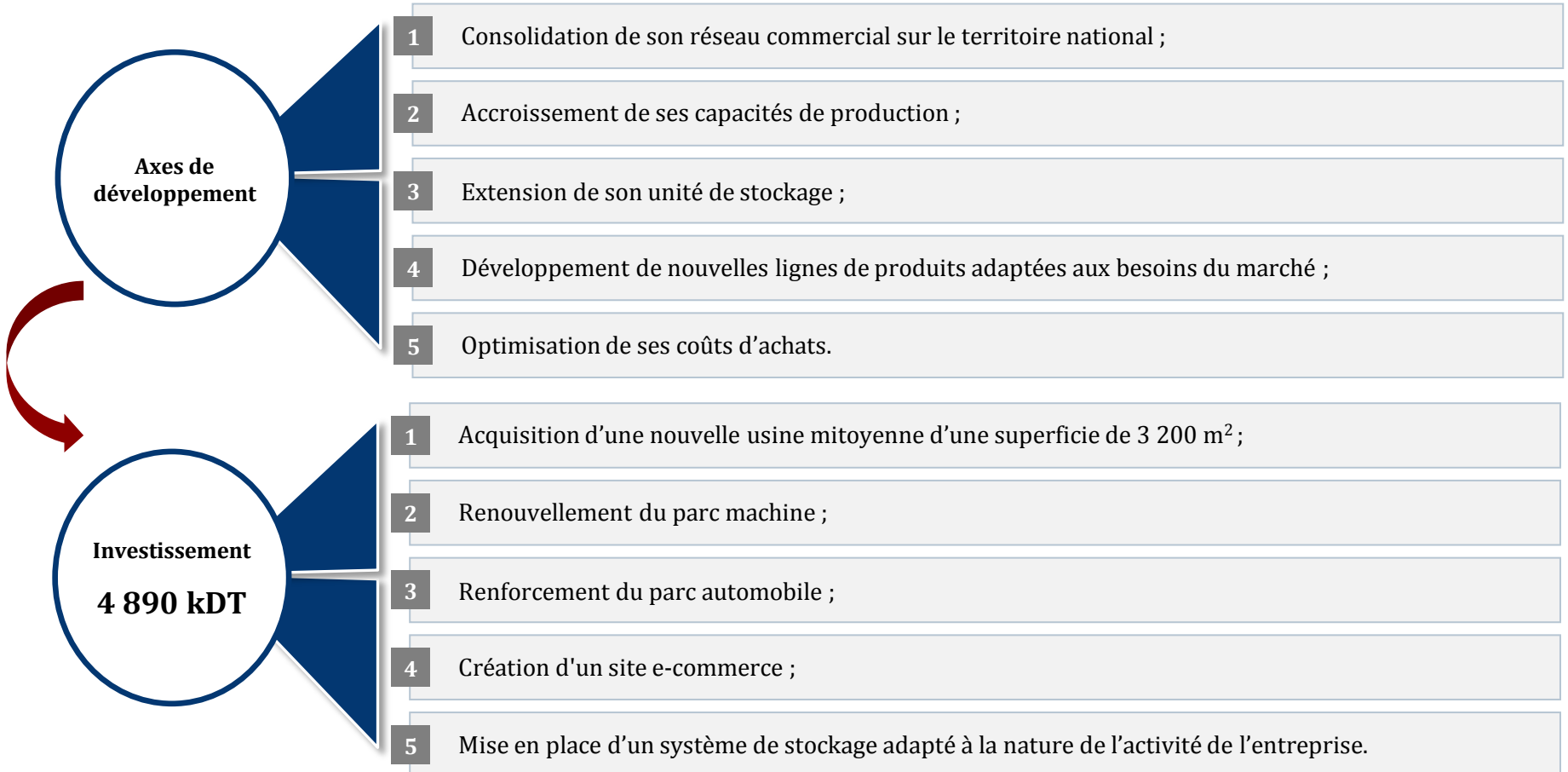
## Sections

- 
- 3 Perspectives d'avenir**
    - 3-1 Stratégie de développement
    - 3-2 Revenus
    - 3-3 Charges de personnel/Charges d'exploitation
    - 3-4 Indicateurs de rentabilité
    - 3-5 Indicateurs financiers au 30-06-2016
    - 3-6 Atterrissage au 31-12-2016

# 3- Perspectives d'avenir

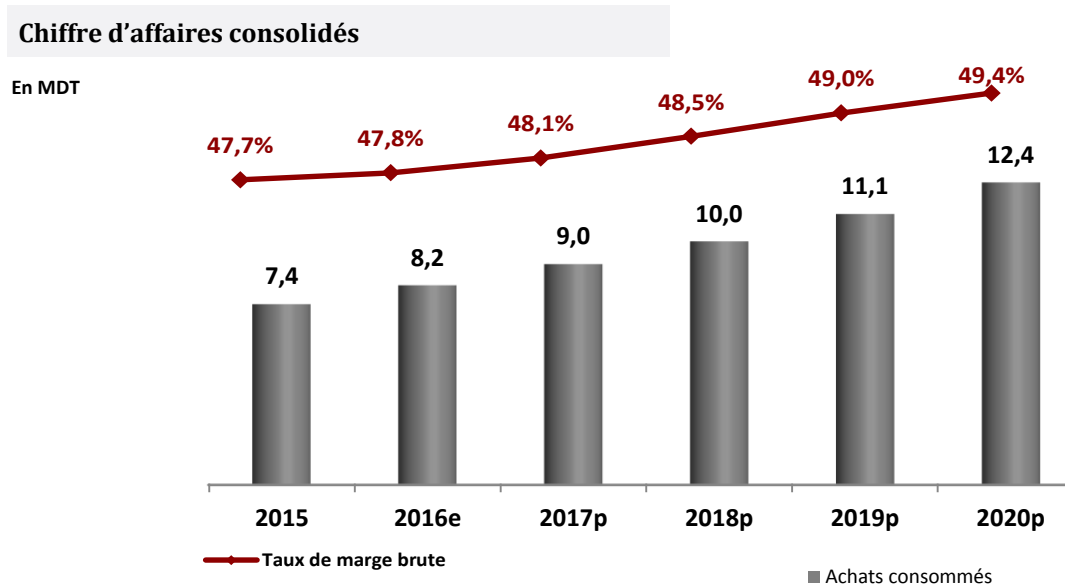
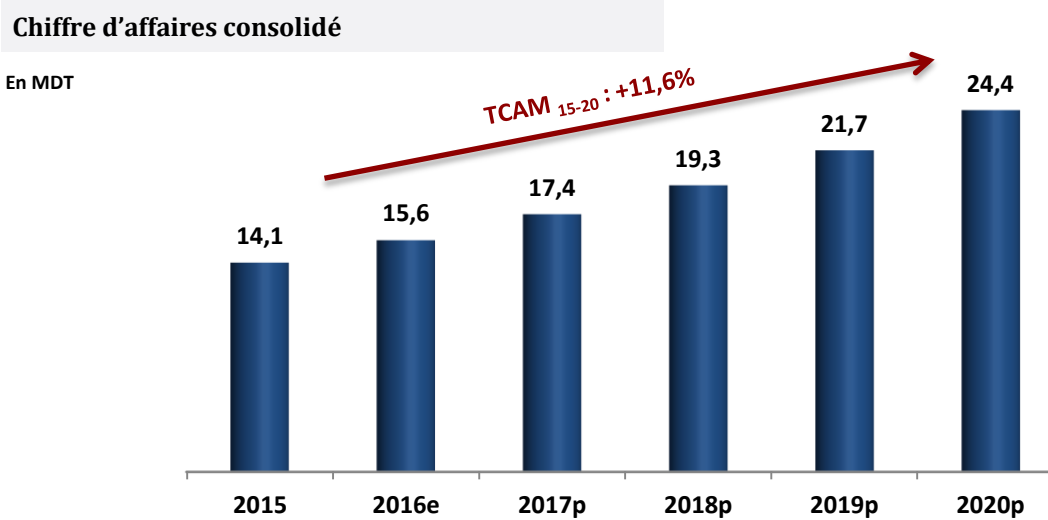
## 3-1 Stratégie de développement

- La stratégie de développement du groupe Intérieurs sur la période 2016-2020 se base sur les axes suivants :



# 3- Perspectives d'avenir

## 3-2 Evolution des revenus(1/2)

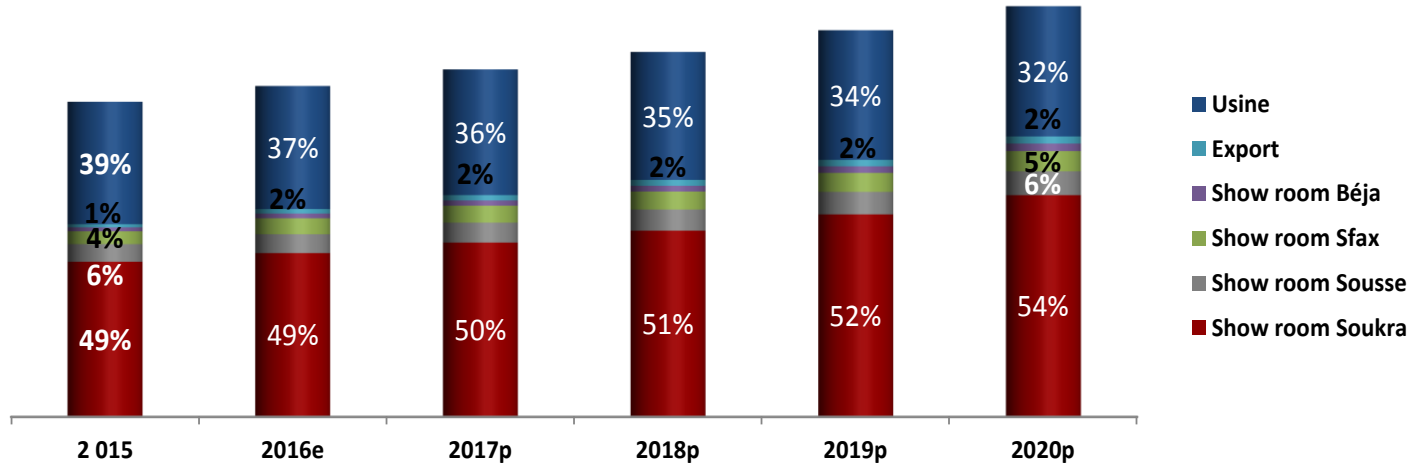




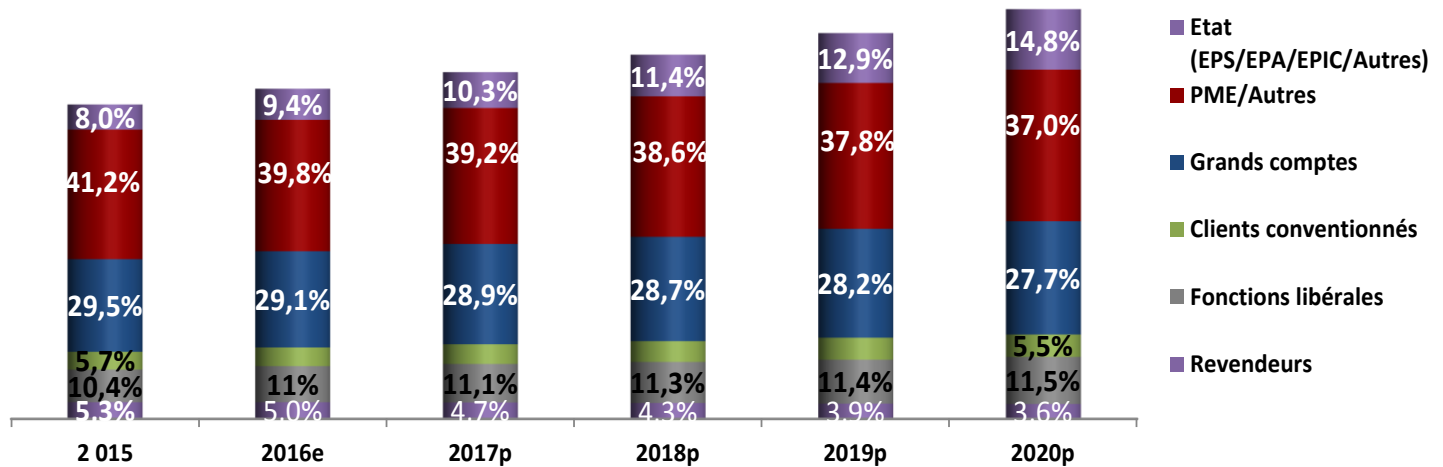
# 3- Perspectives d'avenir

## 3-2 Evolution des revenus (2/2)

Evolution du CA selon les canaux de distribution

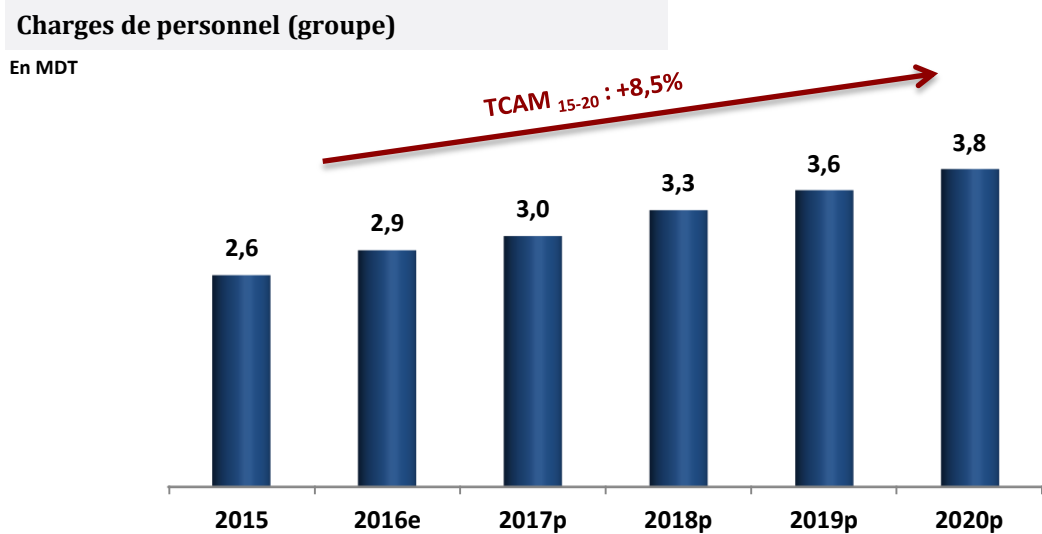
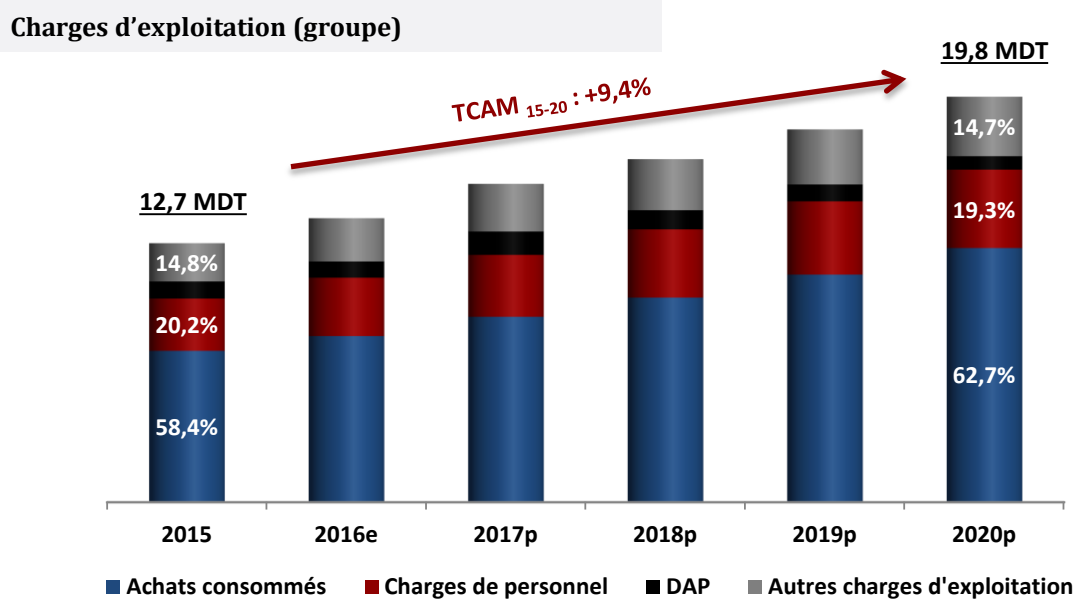


Evolution du CA selon la typologie clients



# 3- Perspectives d'avenir

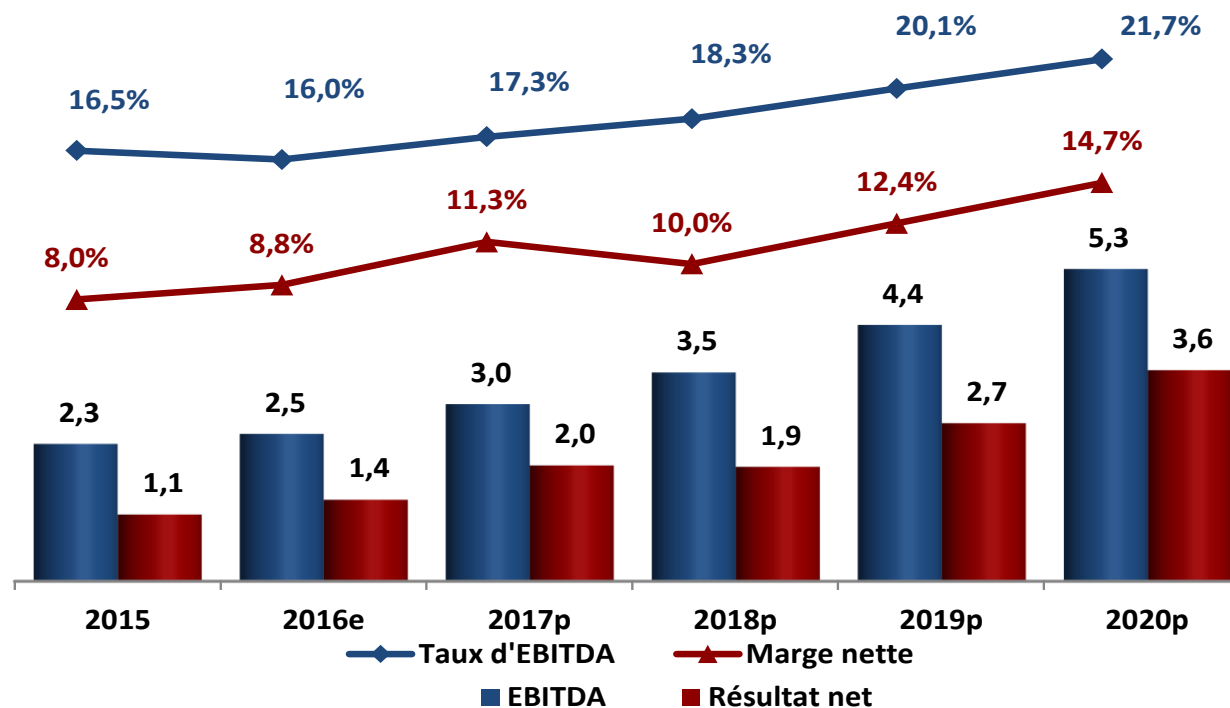
## 3-3 Evolution des charges d'exploitation prévisionnelles



# 3- Perspectives d'avenir

## 3-4 Evolution des indicateurs de rentabilité prévisionnels

EBITDA, EBIT et résultat net

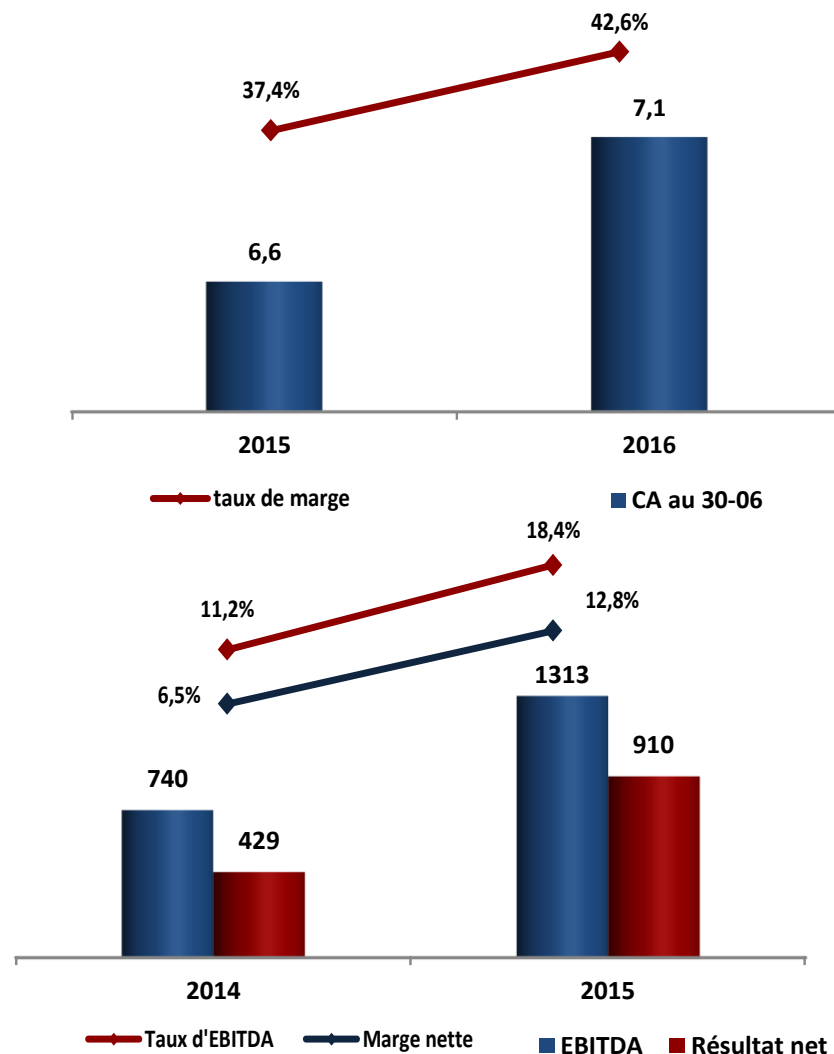


*SAM prévoit de distribuer annuellement des dividendes, le Payout a été fixé à 50%.*

# 3- Perspectives d'avenir

## 3-5 Indicateurs financiers individuels au 30-06-2016

Etat de résultat (DT)	30-juin-15	30-juin-16	Var° 15/16	31/12/2016 budgétisé	Taux de réalisation
Chiffre d'affaires	6 634 885	7 118 309	7,3%	14 255 753	49,9%
Achats consommés	4 152 903	4 087 872	-1,6%	8 617 582	47,4%
<b>Marge brute</b>	<b>2 481 982</b>	<b>3 030 437</b>	<b>22,1%</b>	<b>5 638 171</b>	<b>53,7%</b>
% CA	37%	43%		40%	
Charges de personnel	892 969	944 514	5,8%	2 322 972	40,7%
Autres charges d'expl.	864 035	826 324	-4,4%	1 998 223	41,4%
<b>EBITDA</b>	<b>739 845</b>	<b>1 313 144</b>	<b>77,5%</b>	<b>1 672 929</b>	<b>78,5%</b>
% CA	11%	18%		12%	
DAP	351 422	338 808	-3,6%	405 634	83,5%
<b>EBIT</b>	<b>388 423</b>	<b>974 336</b>	<b>150,8%</b>	<b>1 267 295</b>	<b>76,9%</b>
% CA	6%	14%		9%	154%
Résultat financier	181 591	200 108	10,2%	185 980	107,6%
Résultat exceptionnel	(9 877)	14 419	-246,0%	1 303	1106,6%
<b>RCAI</b>	<b>560 137</b>	<b>1 188 863</b>	<b>112,2%</b>	<b>1 454 578</b>	<b>81,7%</b>
Impôt	(130 903)	(279 271)	113,3%	(242 920)	115,0%
<b>Résultat net</b>	<b>429 234</b>	<b>909 592</b>	<b>111,9%</b>	<b>1 211 659</b>	<b>75,1%</b>
% CA	6%	13%		8%	

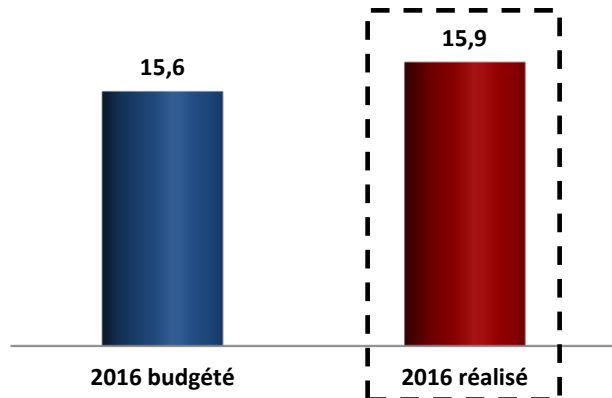


# 3- Perspectives d'avenir

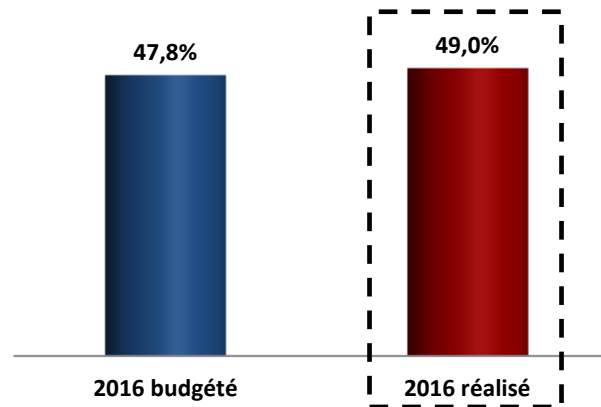
## 3-6 Atterrissage au 31-12-2016

### Chiffre d'affaires consolidé

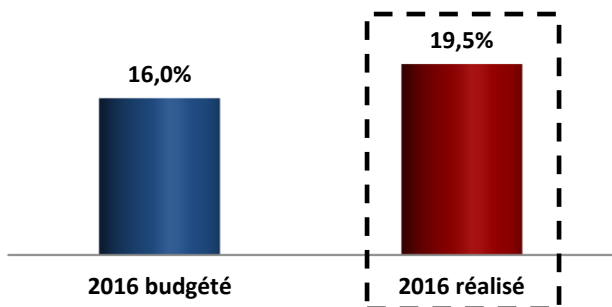
En MDT



### Marge brute

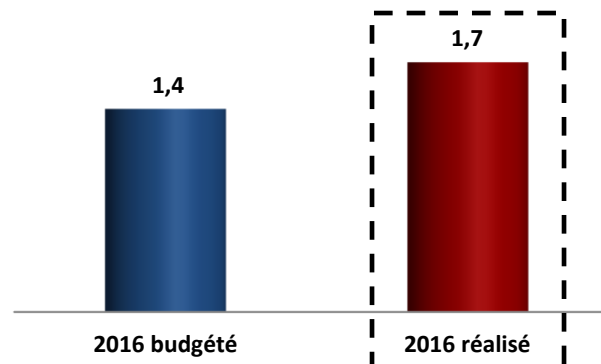


### Taux d'EBITDA



### Résultat net

En MDT



## Sections

---

1      **Présentation du groupe Intérieurs**

---

2      **Réalisations historiques**

---

3      **Perspectives d'avenir**

---

4      **Evaluation**

---

5      **Annexes**

## Sections

- 
- 4 Evaluation**
    - 4-1 Coût moyen pondéré du capital
    - 4-2 Méthode des Discounted Cash Flows
    - 4-3 Méthode de Bates
    - 4-4 Méthode de l'Economic Value Added
    - 4-5 Valorisation retenue
    - 4-6 Modalités de l'opération
    - 4-7 Structure de l'offre

## 4-1 Coût moyen pondéré du capital

- Les paramètres retenus dans le calcul du CMPC sont les suivants :
  - Un taux sans risque égal à **7,14%** (BTA 11 ans octobre 2026);
  - Un rendement du marché de **14,35%**: moyenne des rendements marchés retenus dans les 2 dernières introductions en bourse ;
  - Un bêta désendetté de **1** déterminé sur la base d'un bêta sectoriel de **0,72** augmenté d'une prime supplémentaire de **39%**.

### Coût moyen pondéré du capital

$$CMPC = \frac{V_{fp}}{(V_{fp} + V_{nd})} \times K + \frac{V_{nd}}{(V_{fp} + V_{nd})} \times I_d \times (1 - T)$$

- $V_{fp}$  = valeur des fonds propres
- $V_{nd}$  = valeur de la dette nette
- $K$  = coût des fonds propres
- $I_d$  = taux d'intérêt de la dette
- $T$  = taux d'impôt

### Calcul du CMPC

#### Calcul du CMPC

Taux sans risque	7,14%
Prime de risque	7,20%
Bêta endetté	1,00
<b>Coût du Capital</b>	<b>14,35%</b>
Coût brut de la dette	6,00%
<b>Coût de la dette net d'IS</b>	<b>4,50%</b>
DN / (CP + DN)	0,00%
<b>CMPC</b>	<b>14,35%</b>

DN : dette nette

CP : Capitaux propres

### Coût des fonds propres

$$\text{Coût des fonds propres } I = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

- $R_f$  = taux sans risque approché par celui des bons de trésor à long terme
- $R_m$  = rendement moyen du marché
- $\beta$  = le coefficient de sensibilité qui mesure le risque spécifique de l'actif en question (risque spécifique de l'entreprise)



## 4-2 Méthode des Discounted Cash Flows (DCF)

### Discounted Cash flows

$$V_0 = \sum_{k=1}^n \frac{CF_k}{(1+t)^k} + \frac{V_n}{(1+t)^n}$$

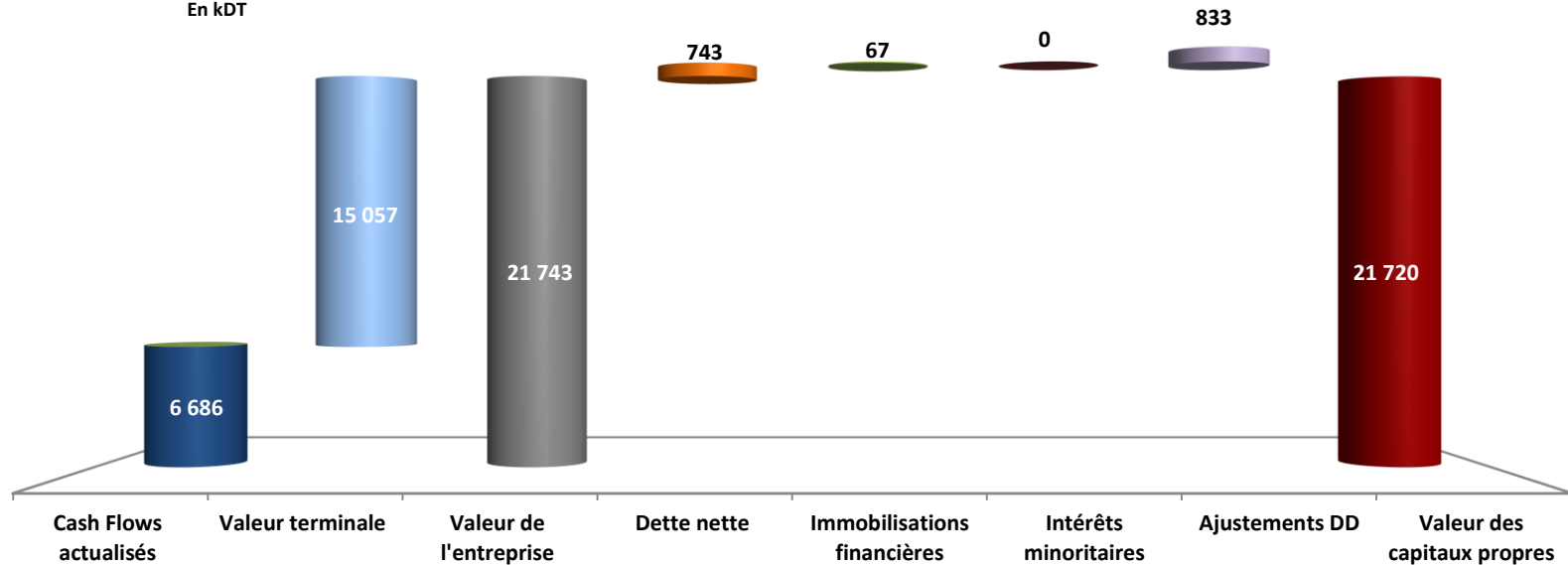
avec

$$V_n = \frac{\text{Cash flow actualisé} \times (1+g)}{(t-g)}$$

- $V_0$  = valeur globale de l'entreprise à l'instant 0
- $CF_k$  = le « cash flow » libre de l'année k
- $t$  = taux d'actualisation des flux futurs, soit le CMPC
- $V_n$  = valeur résiduelle de l'entreprise

- $g$  = taux de croissance annuel moyen : 1,5%

En kDT



## 4-3 Méthode de Bates

### Bates

$$P_n = P_0 \times A - d \times B$$

- $P_n$  = PER de sortie lorsque l'action est revendue
- $P_0$  = niveau de PER à l'instant initial
- A et B sont des coefficients tirés historiquement des tables de Bates
- I = le coût du capital
- g = le taux de croissance des bénéfices
- d = le taux de distribution des bénéfices

$$A = \left( \frac{(1+I)}{(1+g)} \right)^n \quad / \quad B = \frac{(1+g)}{(g-I)} \times (1 - A)$$

### Bates

PER de Sortie	12,0
Coût du capital	14,3%
Croissance des bénéfices (2015-2020)	25,9%
Période considérée	5
A	0,6
B	4,2
Taux de Distribution des Dividendes	50,0%
PER <sub>0</sub>	22,8
Ajustement des travaux de DD (en kDT)	(833)
<b>Valeur des CP (en kDT)</b>	<b>24 991</b>
Nombre d'actions	4 213 360
<b>Valeur de l'action en DT</b>	<b>5,931</b>

# 4- Evaluation

## 4-4 Méthode de l'Economic Value Added

### Economic Value Added (EVA)

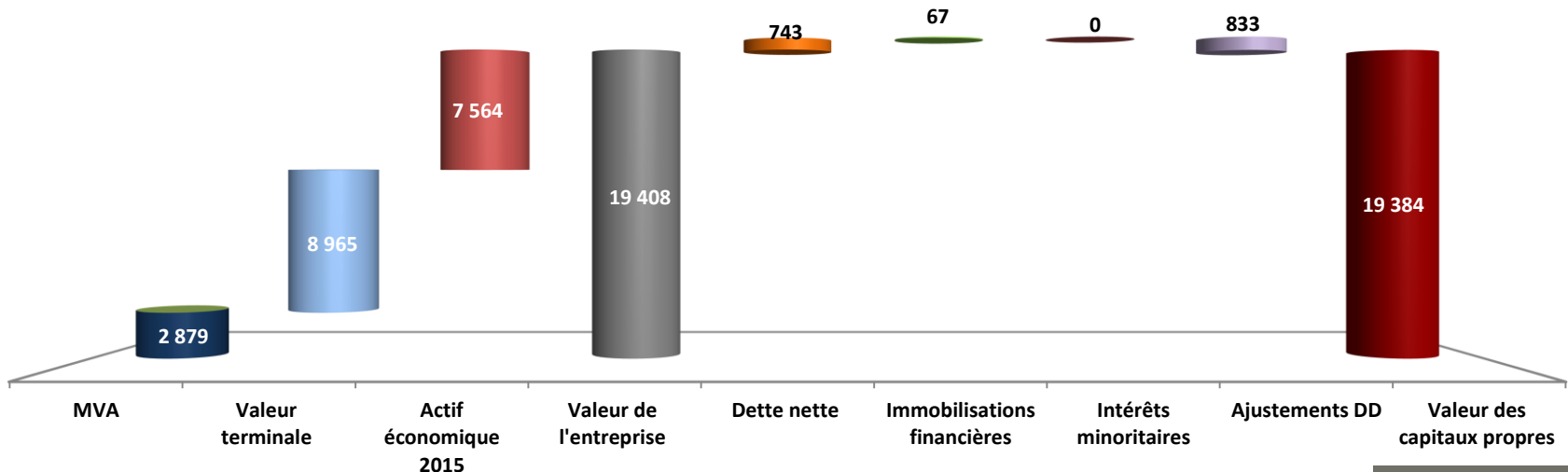
$$EVA = (r - t) \times K = EBIT \times (1 - T) - t \times K$$

$$V_0 = K_0 + \sum_i^n \frac{EVA_i}{(1 + t)^i} + V_n$$

- r = Retour sur capital investi (ROCE)
- t = Coût des fonds propres (CMPC)
- K = Capitaux investis
- T = Taux d'impôt

- $K_0$  = Capitaux investis début de période
- $V_n$  = Valeur terminale déterminée en considérant l'hypothèse de continuité de l'exploitation avec un taux de croissance à l'infini 1,5%

En kDT



# 4- Evaluation

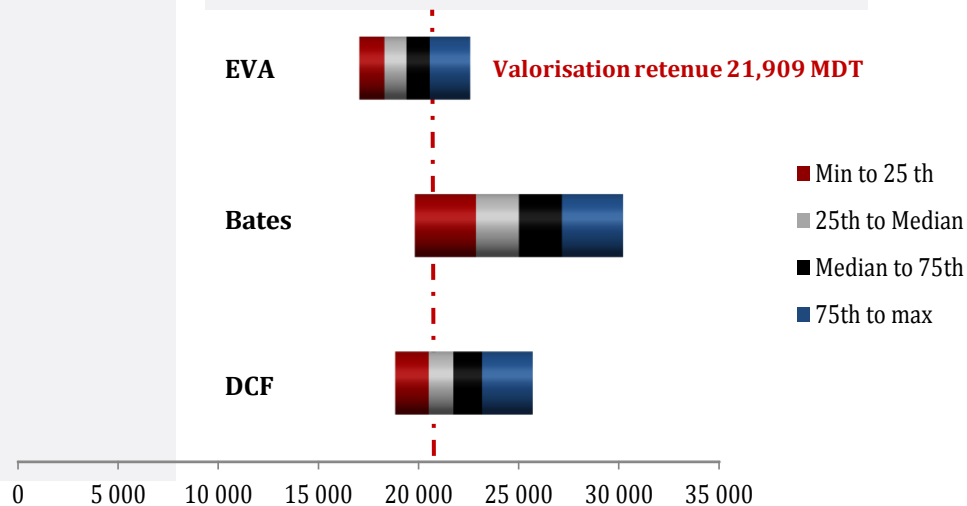
## 4-5 Valorisation retenue

- La synthèse des travaux d'évaluation prend en considération une moyenne des différentes méthodes aboutissant à une valorisation de **22,032** millions de dinars, soit un prix par action de 5,229 dinars arrondi à **5,200** dinars.

### Synthèse

Méthode utilisée	Valeur des fonds propres kDT	Valeur de l'action DT
DCF	21 720	5,155
Bates	24 991	5,931
EVA	19 384	4,601
<b>Moyenne des valeurs</b>	<b>22 032</b>	<b>5,229</b>

### Valorisation retenue



	2015	2016e
<b>EV/ EBITDA</b>	9,1	6,8
<b>P/E</b>	19,4	12,4
<b>P/B</b>	2,7	2,4
<b>Yield</b>	3,6%	3,6%

# 4- Evaluation

## 4-6 Modalités de l'opération

### Type de l'opération

- Offre à prix ferme auprès du public de 304 205 actions anciennes
- Placement Global de 964 017 actions anciennes
- Placement Privé de 252 801 actions anciennes

### Montant de l'opération

7 909 320 dinars

### Pourcentage d'ouverture du capital

36,1% du capital

### Prix unitaire de l'offre

5,2 dinars par action

### Date de jouissance

Le 1<sup>er</sup> Janvier 2016

## 4-7 Structure de l'offre

- L'introduction en Bourse se fera au moyen de :
  - ✓ D'une Offre à Prix Ferme (OPF) de 304 205 actions au public, représentant 20,00% de l'Offre Globale, 23,99% de l'Offre au public et 7,22% du capital de la société, centralisée auprès de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis ;
  - ✓ D'un Placement Global de 964 017 actions représentant 63,38% de l'Offre Globale, 76,01% de l'Offre au Public et 22,88% du capital social de la société centralisé auprès de l'intermédiaire en Bourse, Mena Capital Partners;
  - ✓ D'un Placement Privé de 252 801 actions représentant 16,62% de l'Offre Globale et 6,00% du capital social de la société centralisé auprès de l'intermédiaire en Bourse, Mena Capital Partners.

Catégorie	Nombre d'actions	Montant en dinars	Répartition en % du capital social après l'opération	Répartition en % de l'offre
<b><u>Catégorie A:</u></b> Institutionnels tunisiens et/ou étrangers et personnes physiques et/ou morales, tunisiennes et/ou étrangères, sollicitant au minimum <b>50 actions</b> et au maximum <b>21 066 actions</b> pour les non institutionnels et <b>210 668 actions</b> pour les institutionnels	285 686	1 485 567	6,78%	18,78%
<b><u>Catégorie B:</u></b> Personnel du groupe Intérieurs sollicitant au minimum <b>50 actions</b> et au maximum <b>18 519 actions</b> .	18 519	96 299	0,44%	1,22%
<b>Total</b>	<b>304 205</b>	<b>1 581 866</b>	<b>7,22%</b>	<b>20,00%</b>

## Sections

---

**1**      **Présentation du groupe Intérieurs**

---

**2**      **Réalisations historiques**

---

**3**      **Perspectives d'avenir**

---

**4**      **Evaluation**

---

**5**      **Annexes**

## 5-1 Etats de résultats prévisionnels consolidés

en KDT	2015	2016e	2017p	2018p	2019p	2020p	TCAM 2015-2020p
Revenus	14 114	15 628	17 382	19 336	21 697	24 408	11,6%
Autres produits d'exploitation	23	2	2	-	-	-	-
Production immobilisée	4	-	-	-	-	-	-
<b>Total des produits d'exploitation</b>	<b>14 141</b>	<b>15 630</b>	<b>17 384</b>	<b>19 336</b>	<b>21 697</b>	<b>24 408</b>	<b>11,5%</b>
Variation des stocks de PF et des encours	12	(37)	40	45	54	62	40,1%
Achats consommés	(7 397)	(8 119)	(9 062)	(9 999)	(11 125)	(12 421)	10,9%
Charges de personnel	(2 554)	(2 855)	(3 026)	(3 338)	(3 580)	(3 835)	8,5%
Dotations aux amortissements et aux provisions	(838)	(789)	(1 142)	(934)	(825)	(655)	-4,8%
Autres charges d'exploitation	(1 870)	(2 118)	(2 328)	(2 498)	(2 693)	(2 909)	9,2%
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>(12 648)</b>	<b>(13 918)</b>	<b>(15 519)</b>	<b>(16 724)</b>	<b>(18 168)</b>	<b>(19 758)</b>	<b>9,3%</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>1 493</b>	<b>1 712</b>	<b>1 866</b>	<b>2 612</b>	<b>3 528</b>	<b>4 650</b>	<b>25,5%</b>
Charges financières	(81)	(56)	(156)	(135)	(115)	(94)	-
Produits financiers	3	-	-	-	-	-	-
Autres gains ordinaires	21	1	832	-	-	-	-
Autres pertes ordinaires	(27)	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat des activités ordinaires avant impôt</b>	<b>1 409</b>	<b>1 658</b>	<b>2 543</b>	<b>2 476</b>	<b>3 413</b>	<b>4 556</b>	<b>26,5%</b>
Impôt sur les sociétés	(277)	(275)	(577)	(534)	(730)	(970)	28,5%
<b>Résultat des activités ordinaires après impôt</b>	<b>1 131</b>	<b>1 383</b>	<b>1 966</b>	<b>1 942</b>	<b>2 683</b>	<b>3 585</b>	<b>25,9%</b>
Eléments extraordinaires	-	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat net</b>	<b>1 131</b>	<b>1 383</b>	<b>1 966</b>	<b>1 942</b>	<b>2 683</b>	<b>3 585</b>	<b>25,9%</b>
Intérêts minoritaires	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	42,5%
<b>Part du groupe</b>	<b>1 131</b>	<b>1 383</b>	<b>1 966</b>	<b>1 942</b>	<b>2 683</b>	<b>3 585</b>	<b>25,9%</b>
Marge brute	47,7%	47,8%	48,1%	48,5%	49,0%	49,4%	
EBITDA	2 331	2 502	3 008	3 546	4 353	5 305	
Taux d'EBITDA	16,5%	16,0%	17,3%	18,3%	20,1%	21,7%	
Taux d'EBIT	10,6%	11,0%	10,7%	13,5%	16,3%	19,1%	
Marge nette	8,0%	8,8%	11,3%	10,0%	12,4%	14,7%	

e : estimé

p : prévisionnel



## 5-2 Bilans prévisionnels consolidés

en KDT	2015	2016e	2017p	2018p	2019p	2020p
<b>ACTIFS</b>						
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>4 309</b>	<b>4 330</b>	<b>7 291</b>	<b>6 864</b>	<b>6 441</b>	<b>6 182</b>
Immobilisations incorporelles	402	402	402	412	412	412
(-) Amortissements	(140)	(163)	(179)	(197)	(213)	(228)
<b>Immobilisations incorporelles nettes</b>	<b>262</b>	<b>239</b>	<b>223</b>	<b>215</b>	<b>200</b>	<b>184</b>
Immobilisations corporelles	6 995	7 258	10 319	10 614	10 799	10 959
(-) Amortissements	(3 155)	(3 750)	(3 991)	(4 563)	(5 055)	(5 459)
<b>Immobilisations corporelles nettes</b>	<b>3 841</b>	<b>3 508</b>	<b>6 328</b>	<b>6 051</b>	<b>5 744</b>	<b>5 500</b>
Immobilisations financières	67	470	470	470	470	470
(-) provisions	-	-	-	-	-	-
<b>Immobilisations financières nettes</b>	<b>67</b>	<b>470</b>	<b>470</b>	<b>470</b>	<b>470</b>	<b>470</b>
<b>Autres actifs non courants nets</b>	<b>138</b>	<b>112</b>	<b>270</b>	<b>128</b>	<b>28</b>	<b>28</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>7 323</b>	<b>8 826</b>	<b>10 637</b>	<b>12 298</b>	<b>14 637</b>	<b>17 825</b>
Stocks	2 622	2 849	3 173	3 493	3 895	4 344
(-) Provisions	(15)	(30)	(45)	(60)	(75)	(90)
<b>Stock Nets</b>	<b>2 607</b>	<b>2 819</b>	<b>3 128</b>	<b>3 433</b>	<b>3 820</b>	<b>4 254</b>
Clients et comptes rattachés	3 539	3 993	4 508	5 088	5 776	6 562
(-) Provisions	(294)	(369)	(499)	(641)	(799)	(974)
<b>Clients Nets</b>	<b>3 245</b>	<b>3 624</b>	<b>4 009</b>	<b>4 447</b>	<b>4 977</b>	<b>5 588</b>
Autres Actifs courants	504	513	570	633	709	797
Placements et autres actifs financiers	50	50	50	50	50	50
Liquidités et équivalents de liquidités	916	1 821	2 879	3 734	5 081	7 135
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>11 632</b>	<b>13 156</b>	<b>17 927</b>	<b>19 162</b>	<b>21 079</b>	<b>24 007</b>

e : estimé

p : prévisionnel

e : estimé

P : prévisionnel

en KDT	2015	2016e	2017p	2018p	2019p	2020p
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>						
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>8 095</b>	<b>8 715</b>	<b>10 073</b>	<b>11 544</b>	<b>13 547</b>	<b>16 144</b>
<b>Capitaux propres avant résultat de l'exercice</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Capital social	3 983	4 213	4 213	4 213	4 213	4 213
Prime d'émission	1 453	1 453	1 453	1 453	1 453	1 453
Réserves consolidées	1 528	1 666	2 440	3 935	5 196	6 891
<b>Capitaux propres part du groupe</b>	<b>6 964</b>	<b>7 332</b>	<b>8 107</b>	<b>9 601</b>	<b>10 863</b>	<b>12 557</b>
Intérêts minoritaires ds les réserves	0,207	0,245	0,278	0,396	0,515	0,675
<b>Capitaux propres avant le résultat de l'exercice</b>	<b>6 964</b>	<b>7 332</b>	<b>8 107</b>	<b>9 602</b>	<b>10 863</b>	<b>12 558</b>
Résultat de l'exercice-part du groupe	1 131	1 383	1 966	1 942	2 683	3 585
Résultat de l'exercice-intérêts minoritaires	0,038	0,069	0,118	0,119	0,159	0,223
<b>Total des capitaux propres consolidés</b>	<b>8 095</b>	<b>8 715</b>	<b>10 073</b>	<b>11 544</b>	<b>13 547</b>	<b>16 144</b>
<b>PASSIFS</b>	<b>3 536</b>	<b>4 441</b>	<b>7 854</b>	<b>7 617</b>	<b>7 532</b>	<b>7 863</b>
<b>Passifs non courants</b>	<b>291</b>	<b>231</b>	<b>2 303</b>	<b>2 007</b>	<b>1 695</b>	<b>1 360</b>
Emprunts	80	20	1 905	1 565	1 207	828
Provisions	211	211	398	443	488	533
<b>Passifs courants</b>	<b>3 245</b>	<b>4 210</b>	<b>5 552</b>	<b>5 610</b>	<b>5 838</b>	<b>6 503</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	1 900	2 792	3 176	3 516	3 923	4 392
Autres passifs courants	1 202	1 152	1 277	1 401	1 557	1 731
Compte courant associé	-	-	-	-	-	-
Emprunt à moins d'un an	143	266	335	341	358	379
Concours bancaires et autres passifs financiers	-	-	764	353	-	-
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>11 632</b>	<b>13 156</b>	<b>17 927</b>	<b>19 162</b>	<b>21 079</b>	<b>24 007</b>

e : estimé

p : prévisionnel

## 5-3 Etats de flux prévisionnels consolidés

en KDT	2015	2016e	2017p	2018p	2019p	2020p
<b>TRESORERIE D'EXPLOITATION</b>						
Résultat net	1 131	1 383	1 966	1 942	2 683	3 585
Amortissements et provisions	838	789	1 142	934	825	655
Plus ou moins values de cession	(8,00)	-	(832,48)	-	-	-
Ajustements	4	(68)	(144,44)	(157,28)	(172,78)	(190,58)
Amortissement subventions d'investissement	(2)	(2)	(2)	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>1 964</b>	<b>2 102</b>	<b>2 129</b>	<b>2 719</b>	<b>3 336</b>	<b>4 050</b>
Variation stock	(179)	(211)	(310)	(305)	(387)	(435)
Variation client	123	(378)	(385)	(438)	(530)	(611)
Variation autres actifs courants	(2)	(9)	(57)	(63)	(76)	(87)
Variations fournisseurs	(18)	892	384	340	407	470
Variation autres dettes	(1 674)	(50)	125	124	157	174
Variation placement courant	-	-	-	-	-	-
<b>VARIATION DU BFR</b>	<b>(1 750)</b>	<b>243</b>	<b>(243)</b>	<b>(342)</b>	<b>(429)</b>	<b>(489)</b>
<b>TOTAL TRESORERIE D'EXPLOITATION</b>	<b>214</b>	<b>2 345</b>	<b>1 886</b>	<b>2 377</b>	<b>2 907</b>	<b>3 560</b>
<b>TRESORERIE D'INVESTISSEMENT</b>						
Décaissement suite à l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	(224)	(250)	(3 990)	(305)	(185)	(160)
Décaissement suite à l'acquisition d'immobilisations financières	(46)	-	-	-	-	-
Encaissement provenant de la cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	19	-	1 350	-	-	-
Encaissement provenant de la cession d'immobilisations financières	6	-	-	-	-	-
Décaissements affectés aux frais préliminaires	-	(53)	(300)	-	-	-
<b>TOTAL TRESORERIE D'INVESTISSEMENT</b>	<b>(245)</b>	<b>(303)</b>	<b>(2 940)</b>	<b>(305)</b>	<b>(185)</b>	<b>(160)</b>
Augmentation du capital	1 750	-	-	-	-	-
Distribution de dividendes	(786)	(797)	(606)	(471)	(681)	(989)
Augmentation d'emprunt	-	-	2 520	-	-	-
Remboursement d'emprunt	(165)	(340)	(566)	(335)	(341)	(358)
Remboursement CCA	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL TRESORERIE DE FINANCEMENT</b>	<b>800</b>	<b>(1 137)</b>	<b>1 348</b>	<b>(806)</b>	<b>(1 022)</b>	<b>(1 346)</b>
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE</b>	<b>768</b>	<b>905</b>	<b>294</b>	<b>1 266</b>	<b>1 700</b>	<b>2 054</b>
<b>TRESORERIE INITIALE</b>	<b>147</b>	<b>916</b>	<b>1 821</b>	<b>2 115</b>	<b>3 381</b>	<b>5 081</b>
<b>TRESORERIE FINALE</b>	<b>916</b>	<b>1 821</b>	<b>2 115</b>	<b>3 381</b>	<b>5 081</b>	<b>7 135</b>

e : estimé

p : prévisionnel

**MENA Capital Partners**

Asset Management , Brokerage and Investment Advisory

Adresse : 5 bis, rue du Lac de Tibériade 1035 TUNIS

Téléphone : + 216 71 862 328

Mail : [contact@menacp.net](mailto:contact@menacp.net)