



Figeac, le 11 décembre 2024

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2024/25 : TRÈS BONNE PERFORMANCE MALGRÉ LES FACTEURS CONJONCTURELS

- Croissance organique de 12,0% du chiffre d'affaires
- Amélioration de la marge d'EBITDA courant de 190 pb à 12,9%
- Free Cash Flow record à 28,3 M€, relèvement de l'objectif annuel entre 30 M€ et 35 M€
- FIGEAC AÉRO en bonne position pour atteindre ses objectifs financiers pour la 4^{ème} année consécutive

FIGEAC AÉRO (FR0011665280 – FGA:FP), partenaire de référence des grands industriels de l'aéronautique, annonce aujourd'hui ses résultats semestriels au titre de l'exercice 2024/25, clos le 30 septembre 2024. L'intervention des commissaires aux comptes étant en cours de finalisation et le Conseil d'Administration arrêtant les comptes se tenant le 19 décembre 2024, ceux-ci sont provisoires.

Jean-Claude Maillard, Président Directeur Général du Groupe FIGEAC AÉRO commente la publication :
« Les résultats du premier semestre illustrent la pertinence de notre stratégie. Grâce à une offre complète positionnée sur l'ensemble des principaux programmes aéronautiques, nous continuons à capitaliser sur les bons fondamentaux du marché, malgré les difficultés rencontrées à court terme par la filière, ce qui porte la croissance continue de notre chiffre d'affaires. Par ailleurs, avec des capacités et une solide performance industrielle permettant d'accompagner la hausse des cadences de production, FIGEAC AÉRO est en mesure de renforcer ses partenariats stratégiques avec ses clients. Cette proximité nous a notamment permis de mieux maîtriser les pressions inflationnistes et d'en limiter les impacts.

Portés par une très bonne performance semestrielle et une génération de trésorerie record, nous sommes en très bonne voie pour atteindre nos objectifs de chiffre d'affaires et de rentabilité. Confiants dans notre trajectoire, nous revoyons à la hausse notre objectif de génération de trésorerie et nous sommes bien embarqués pour atteindre nos objectifs pour la 4^{ème} année consécutive.

A plus long terme, contrairement à d'autres secteurs industriels, FIGEAC AÉRO et la filière aéronautique française bénéficient d'une visibilité sans précédent, portée par la croissance du trafic aérien, le niveau record des carnets de commandes et la hausse nécessaire des cadences de production. Le Groupe poursuit par ailleurs ses progrès sur l'ensemble des axes stratégiques du plan PILOT 28, ce qui renforce notre confiance dans notre capacité à atteindre nos objectifs de développement commercial et de désendettement. »



COMMUNIQUÉ DE PRESSE

En M€ - IFRS (audit en cours de finalisation)	2024/25 6 mois	2023/24 6 mois	Var.	Var. org.
Chiffre d'affaires	200,0	181,2	+10,3%	+12,0%
EBITDA courant	25,8	19,9	+30,0%	
<i>Marge d'EBITDA courant</i>	12,9%	11,0%	+190 pb	
Dotations nettes aux amortissements et provisions ¹	(20,3)	(23,1)	-12,0%	
Résultat opérationnel courant	4,9	(3,9)	ns	
<i>Marge opérationnelle courante</i>	2,5%	ns	ns	
Autres produits opérationnels non courants	(2,3)	(1,8)	+28,5%	
Quote-part de RN des sociétés mises en équivalence	(0,2)	0,9 ²	ns	
Résultat opérationnel	2,4	(4,9)	ns	
Coût de l'endettement financier net	(9,7)	(10,0)	-2,9%	
Gains (pertes) de change réalisés	(2,6)	5,4	ns	
Gains (pertes) latents sur instruments financiers	1,0	5,7	ns	
Autres produits (charges) financiers	(0,5)	(0,1)	ns	
Résultat financier	(11,8)	1,0	ns	
Impôt sur les résultats	5,1	(1,5)	ns	
Résultat net consolidé	(4,4)	(5,3)	-17,0%	
Résultat net, part du Groupe	(4,4)	(5,3)	-16,9%	

CROISSANCE ORGANIQUE SEMESTRIELLE DU CHIFFRE D'AFFAIRES DE 12,0%

Sur le premier semestre de l'exercice 2024/25 (clos le 30 septembre 2024), le chiffre d'affaires du Groupe s'inscrit en croissance organique de 12,0% (10,3% en données publiées) à 200,0 M€, contre 181,2 M€ sur le premier semestre de l'exercice 2023/24. Le change pèse sur la période pour un montant de (3,1) M€.

La dynamique de croissance est portée sur la période par les activités Aéro. Elle résulte principalement de la hausse des cadences des programmes commerciaux d'Airbus, notamment les programmes monocouloirs, et par la relative stabilité du moteur LEAP, malgré les difficultés affectant le Boeing 737 MAX

¹ A l'occasion de la clôture du premier semestre, le Groupe FIGEAC AÉRO a été amené à ajuster les méthodes d'amortissement de certains actifs. Au titre de la norme comptable IAS 8, il apparaît que la durée d'utilité attendue d'actifs incorporels liés à la capitalisation de coûts de Recherche & Développement, est devenue supérieure aux estimations antérieures, impliquant un allongement de leurs durées d'amortissement et par conséquent, une baisse des montants d'amortissements reconnus au titre de ces actifs incorporels. Au titre du premier semestre de l'exercice 2024/25, les dotations nettes aux amortissements et provisions s'élèvent à 20,3 M€. Le montant reconnu aurait été de 22,2 M€ en l'absence de ces évolutions comptables, soit une baisse de 1,9 M€. Cette variation n'a aucun impact sur le chiffre d'affaires ou l'EBITDA courant publié par le Groupe. Elle influence en revanche pour un même montant le Résultat Opérationnel Courant et les agrégats du compte de résultat en découlant.

² En accord avec la norme IAS 28, le Groupe FIGEAC AÉRO a réévalué ses obligations envers la société Sami Figeac Aero Manufacturing (SFAM). À la clôture de la période, le Groupe estime ne pas avoir d'obligation légale, contractuelle ou implicite de pourvoir au passif de la société ou de participer à une augmentation de capital relative à cette dernière. La valeur comptable des titres mis en équivalence de la société SFAM est donc ramenée à zéro, soit un retraitement positif de 1,3 M€.

**COMMUNIQUÉ DE PRESSE**

et son moteur le LEAP-1B. Par ailleurs, le chiffre d'affaires du Groupe bénéficie de l'effet positif des mesures de compensation de l'inflation et de rééquilibrage des stocks.

POURSUITE DE L'AMÉLIORATION DE LA RENTABILITÉ OPÉRATIONNELLE

L'amélioration de la performance opérationnelle du Groupe se poursuit sur le premier semestre 2024/25. Sur la période, l'EBITDA courant de FIGEAC AÉRO ressort à 25,8 M€, en progression de 30,0% par rapport au premier semestre 2023/24, soit un rythme près de trois fois plus rapide que la croissance du chiffre d'affaires. Cela se traduit par une marge d'EBITDA courant en hausse de 190 points de base à 12,9%, contre 11,0% au 30 septembre 2023.

Cette performance résulte de la croissance de l'activité et d'une structure de coûts maîtrisée, dont l'augmentation reste contenue autour de 8,5% par rapport à la période précédente. Le Groupe constate également une relative normalisation de la performance opérationnelle de sa filiale mexicaine, comme anticipé suite à la solution industrielle apportée à un litige générateur de fortes pertes ((1,6) M€ contre une perte de (4,3) M€ un an auparavant). Enfin, l'inflation freine légèrement la performance sur le semestre avec un impact de l'ordre de 2,8 M€.

L'ensemble des divisions du Groupe contribue à la rentabilité du semestre : l'EBITDA courant de la division Aérostructures & Aéromoteurs ressort à 25,1 M€, par rapport à 18,7 M€ sur la période comparable, tandis que les Activités de Diversification, en positif depuis le 1^{er} semestre 2023/24, contribuent à hauteur de 0,7 M€.

Après prise en compte de dotations aux amortissements et aux provisions en baisse de 12,0% à 20,3 M€ (dont une baisse de 1,9 M€ au titre des amortissements de dépenses de R&D), le résultat opérationnel courant est positif à 4,9 M€, contre une perte de (3,9) M€ au semestre précédent.

Autre signe de l'amélioration de la performance du Groupe, le résultat opérationnel ressort positif sur le premier semestre, à 2,4 M€.

Le résultat financier est de (11,8) M€, contre 1,0 M€ un an auparavant, principalement en lien avec des impacts de change négatifs de (2,6) M€ (contre 5,4 M€ en positif sur la période comparable) et une variation négative sans impact sur la trésorerie de 4,8 M€ sur les instruments financiers dérivés. Le coût de l'endettement financier recule de 2,9% à 9,7 M€, sous l'effet d'une très légère hausse des intérêts financiers versés compensée par des variations positives liées à IFRS 9.

Au total, après prise en compte de l'activation de déficits d'impôts reportables à hauteur de 5,0 M€, le résultat net, part du Groupe de FIGEAC AÉRO ressort à (4,4) M€, contre (5,3) M€ un an auparavant.

UNE GÉNÉRATION DE TRÉSORERIE RECORD

La bonne performance opérationnelle s'accompagne également d'une amélioration de la génération de trésorerie.

Sur le semestre, FIGEAC AÉRO enregistre des flux de trésorerie liés à l'activité de 43,4 M€, en croissance de 19,9% par rapport au premier semestre de l'exercice précédent. Cette amélioration s'explique par une Capacité d'Autofinancement (avant coût de l'endettement et impôts) en légère hausse à 23,9 M€ (contre 22,4 M€ un an auparavant), ainsi qu'en raison d'une réduction du Besoin en Fonds de Roulement (BFR) de 19,5 M€ (contre 13,7 M€ au 1^{er} semestre 2023/24). La réduction du BFR est portée principalement par la réduction de l'encours et les avances clients, partiellement compensée par une augmentation des stocks en lien avec la hausse de l'activité et des perturbations dans la chaîne d'approvisionnement.



COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Les investissements nets ressortent à 15,1 M€, en nette amélioration par rapport à leur niveau au 30 septembre 2023 de 26,9 M€, étant précisé que ceux-ci incluaient entre autres des investissements importants relatifs à l'extension à Casablanca. Les investissements au deuxième semestre sont également attendus en légère baisse par rapport au deuxième semestre de l'exercice précédent, concrétisant la politique de contrôle strict des investissements mise en place avec le plan PILOT 28 pour optimiser la génération de trésorerie.

Par conséquent, avec une hausse de sa génération de trésorerie opérationnelle combinée à la maîtrise de ses investissements, FIGEAC AÉRO enregistre sur le premier semestre 2024/25 des Free Cash Flows de 28,3 M€, un niveau jamais atteint jusqu'alors.

La dette nette du Groupe au 30 septembre 2024 s'inscrit en baisse à 275,5 M€ (contre 288,4 M€ au 31 mars 2024 et 287,3 M€ au 30 septembre 2023) et les capitaux propres s'élèvent à 57,3 M€ (contre 57,7 M€ au 31 mars 2024). Enfin, la trésorerie au 30 septembre 2024 ressort à 86,5 M€.

CROISSANCE A DEUX CHIFFRES DU TRAFIC AÉRIEN DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE

Depuis le début de l'année, le trafic aérien va de record en record. Au 31 octobre 2024, le trafic passager s'affiche encore en croissance de 10,8% par rapport aux 10 premiers mois de l'année 2023, tandis que le fret progresse de 12,2% sur la même période.

Si le trafic passager domestique croît sur la période à un bon rythme tendant désormais vers une relative normalisation (+5,9%), le trafic international continue d'enregistrer une forte croissance de +14,1%. Ces deux composantes du trafic passager global sont principalement servies par des avions monocouloirs, notamment les familles A320 et B737 MAX, et par des avions à fuselage large, les A350, A330, et B777 et B787.

Hors options d'achat, Airbus et Boeing affichent au 30 octobre 2024 un carnet de commandes record de plus de 14 900 appareils, dont 84% de monocouloirs – 7 287 appareils de la famille A320, et 4 797 B737 MAX – et 16% de gros-porteurs - 717 A350 et 220 A330³. Le carnet de commandes des deux principaux avionneurs mondiaux est donc composé de programmes aéronautiques sur lesquels FIGEAC AÉRO est largement exposé.

Au-delà du carnet de commandes fermes, cette visibilité est également soutenue par les prévisions des deux avionneurs, qui anticipent une demande sur les 20 prochaines années de plus de 42 000 nouveaux appareils commerciaux (passager et fret).

DÉPLOIEMENT DE PILOT 28 : POURSUITE DE LA FORTE DYNAMIQUE COMMERCIALE

Grâce à des fondamentaux de marché toujours aussi robustes, FIGEAC AÉRO dispose d'une visibilité à court, moyen et long terme sans précédent, comme en témoigne le niveau record du carnet de commandes, à 4,7 Md€ au 30 septembre 2024 (contre 4,2 Mds€ au 30 juin 2024). Outre la hausse projetée des cadences de production, la croissance du carnet de commandes s'explique principalement par les hausses de prix et le gain de nouvelles affaires, deux initiatives au cœur des axes prioritaires du plan stratégique PILOT 28.

Le Groupe confirme un déploiement des axes stratégiques de PILOT 28 en ligne ou au-delà des attentes :

³ Airbus et Boeing, hors appareils militaires, au 31 octobre 2024



COMMUNIQUÉ DE PRESSE

- **Développement commercial** : Sur un objectif de chiffre d'affaires annuel issu de nouvelles affaires entre 80 M€ et 100 M€, FIGEAC AÉRO en a sécurisé 36%, seulement 11 mois après le lancement du plan, positionnant ainsi le Groupe en avance de phase.

Sur les volumes d'affaires attendus en mars 2028 au titre des 17 nouveaux contrats signés par le Groupe depuis janvier, près de 90% concernent les activités civiles, dont une forte concentration sur les monocouloirs et la famille A320, et 10% la défense, avec les accords signés avec KNDS et un nouveau client aux États-Unis, Textron Aviation Defense.

Le Groupe dispose actuellement d'un portefeuille de projets commerciaux très significatif, tant dans le civil que dans la défense, et poursuit des discussions avancées concernant une offre de services industriels en Asie. Porté par des capacités existantes et une solide performance industrielle, le momentum commercial reste soutenu. La confiance dans l'atteinte de l'objectif de développement commercial de PILOT 28 ressort ainsi largement renforcée.

- **Performance financière** : FIGEAC AÉRO a enregistré un grand nombre d'avancées depuis le lancement du plan. Ces avancées incluent (i) les mesures d'optimisation des marges des contrats, dont la compensation de l'inflation et les renégociations de contrats (accords de hausses de prix sur de nombreux périmètres clients et contrats et taux élevé de renouvellement), (ii) l'optimisation du Besoin en Fonds de Roulement avec la mise en place d'un système d'acompte à la commande et d'avances de trésorerie avec des clients majeurs du Groupe, et enfin, (iii) une stricte maîtrise des investissements (15,1 M€ au 30 septembre 2024 contre 26,9 M€ un an auparavant), dont l'impact devrait également se retrouver en année pleine.

Au-delà de l'amélioration des taux de charge de son outil industriel, FIGEAC AÉRO anticipe de nouveaux effets positifs sur sa performance financière dans les mois et années à venir, grâce à la poursuite de ses initiatives ciblées. Celles-ci incluent notamment les récents accords de hausses de prix, avec ses deux plus importants clients, qui entreront en vigueur à partir du quatrième trimestre de l'exercice en cours, ainsi que la contribution croissante des nouvelles affaires dans le mix produit.

- **Performance extra-financière** : Comme indiqué précédemment, les systèmes de management environnemental de trois sites ont d'ores et déjà été certifiés ISO 14001 (Figeac, Meaulte et Saint-Nazaire) ; un nouveau site majeur du Groupe, Fouchana en Tunisie, le sera avant la fin de l'exercice en cours, et Aulnat courant S1 du prochain exercice, couvrant ainsi près de 70% du Groupe⁴. La mise en place d'un système de comptabilité carbone à l'échelle de l'ensemble des sites est en cours de finalisation, ce qui permettra à FIGEAC AÉRO de préciser ses objectifs en matière d'empreinte carbone. En complément des initiatives orientées notamment sur l'attractivité et les mobilités douces, les efforts du Groupe ont conduit à une amélioration de sa notation Ethifinance ESG Rating à 64 (contre 56 un an auparavant).

Le Groupe entend poursuivre ses efforts sur la deuxième moitié de l'exercice et au-delà, en se concentrant notamment sur un programme d'incitation de ses fournisseurs à réaliser un premier bilan carbone ainsi que sur un projet collaboratif de circularité des matières premières, c'est-à-dire la réutilisation de la matière première dans le cycle de production de pièces aéronautiques. L'initiative se concentrera en premier lieu sur le titane, avec en ligne de mire la sécurisation de l'approvisionnement et une réduction significative des émissions du scope 3 amont.

- **Innovation et transformation du modèle** : Ces initiatives portent essentiellement sur la poursuite des efforts long-terme de R&D, d'optimisation et automatisation des lignes de production et de standardisation de la gestion de la production au travers de l'ensemble des filiales du Groupe.

⁴ En volume d'affaires

**COMMUNIQUÉ DE PRESSE****CONFIRMATION DES OBJECTIFS DE CROISSANCE RENTABLE ET RELÈVEMENT DE L'OBJECTIF DE GÉNÉRATION DE TRÉSORERIE**

FIGEAC AÉRO signe ici une très bonne performance semestrielle, avec une croissance du chiffre d'affaires en ligne avec l'objectif annuel, malgré les difficultés de Boeing et les perturbations de la chaîne d'approvisionnement, accompagnée d'une nette amélioration de sa rentabilité opérationnelle et de sa génération de trésorerie libre.

Outre un effet habituel de saisonnalité, le deuxième semestre devrait bénéficier d'une hausse généralisée des cadences de production, et dans une moindre mesure, en fin d'exercice, des hausses de prix et de la contribution partielle de certaines nouvelles affaires signées sur le premier semestre. Anticipant ainsi une deuxième moitié de l'année contributive, FIGEAC AÉRO confirme ses objectifs de chiffre d'affaires et de rentabilité.

Avec d'une part le niveau record de Free Cash Flows enregistré au titre du premier semestre, et d'autre part, un second semestre dont la contribution devrait être modérée par un impact négatif sur les stocks des perturbations de la chaîne d'approvisionnement, le Groupe relève sa cible de Free Cash Flow pour l'exercice 2024/25 (clos le 31 mars 2025).

Les objectifs sont donc les suivants :

- Chiffre d'affaires compris entre 420 M€ et 440 M€⁵,
- EBITDA courant entre 67 M€ et 73 M€,
- Free Cash Flows entre 30 M€ et 35 M€ (contre un objectif initial entre 20 M€ et 28 M€).

Au-delà de l'exercice en cours, l'activité devrait continuer à bénéficier de hausses des cadences de production, projetées par ses clients et soutenues par la croissance du transport aérien, ainsi que de la montée en puissance des nouvelles affaires – ces impacts étant matérialisés par le niveau record du carnet de commandes à 4,7 Mds€. Le portefeuille de projets particulièrement conséquent viendra soutenir la conquête commerciale. Par ailleurs, le Groupe anticipe une normalisation progressive de la production de Boeing et de la capacité d'accélération de la chaîne d'approvisionnement aéronautique.

Dans ce contexte, le Groupe confirme ses objectifs de moyen-terme relatifs au plan PILOT 28 :

- Chiffre d'affaires compris entre 550 M€ et 600 M€⁶,
- Réduction significative de l'endettement, avec un levier financier attendu entre 2 et 2,5 fois.

FIGEAC AÉRO À LA RENCONTRE DE SES ACTIONNAIRES INDIVIDUELS

A l'occasion de la publication des résultats semestriels, FIGEAC AÉRO organise un webinaire dédié aux investisseurs individuels le jeudi 12 décembre 2024 à 18h00 :

[Cliquez ici pour vous inscrire au webinaire](#)

**POUR RECEVOIR LES ACTUALITES DU GROUPE FIGEAC AÉRO,
ABONNEZ-VOUS ICI**

⁵ Sur la base d'une parité EUR/USD de 1,13

⁶ Sur la base d'une parité EUR/USD de 1,12



Prochains évènements (après bourse)

- | 12 décembre 2024, 18h00 CET : webinaire dédié aux investisseurs individuels
- | 5 février 2025 : chiffre d'affaires du 3^{ème} trimestre de l'exercice 2024/25

À propos de FIGEAC AÉRO

Le Groupe FIGEAC AÉRO, partenaire de référence des grands industriels de l'aéronautique, est spécialiste de la production de pièces de structure en alliages légers et en métaux durs, de pièces de moteurs, de trains d'atterrissage et de sous-ensembles. Groupe international, FIGEAC AÉRO est présent en France, aux États-Unis, au Maroc, au Mexique, en Roumanie et en Tunisie. Au 31 mars 2024, le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires annuel de 397,2 M€.

Contactés FIGEAC AÉRO

Jean-Claude Maillard
Président Directeur Général
Tél. : 05 65 34 52 52

Simon Derbanne
Directeur des Relations Investisseurs & Institutionnelles, Communication Groupe
Tél : 05 81 24 63 91
E-mail : simon.derbanne@figeac-aero.com / communications.group@figeac-aero.com



ANNEXES

Bilan consolidé simplifié

En M€ - IFRS (audit en cours de finalisation)	30/09/24	31/03/24
Immobilisations	265,2	269,6
Autres actifs non courants	26,8	18,5
Stocks	203,6	190,6
Coûts sur contrats	14,2	37,2
Créances clients	34,3	49,6
Actifs d'impôts exigibles	4,2	7,1
Autres actifs courants	17,1	20,4
Trésorerie	86,5	88,7
TOTAL ACTIF	649,0	681,5
Capitaux propres	57,3	57,7
Dettes financières non courantes portant intérêts	310,1	334,3
Autres passifs non courants	18,1	23,7
Dettes financières courantes portant intérêts	56,4	49,9
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	89,7	88,7
Passifs sur contrats	32,4	42,2
Autres passifs courants	88,1	84,9
TOTAL PASSIF	649,0	681,5



COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Tableau de flux de trésorerie consolidés

En M€ - IFRS (audit en cours de finalisation)	S1 24/25	S1 23/24
Résultat net	(4,4)	(5,3)
Amortissement et provisions	20,3	23,1
Autres ajustements non-cash	0,6	(2,3)
Charge d'impôts	0,4	0,1
Coût de l'endettement financier	6,9	6,8
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et impôts	23,9	22,4
Variation du besoin en fonds de roulement	19,5	13,7
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	43,4	36,2
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(15,1)	(26,9)
FREE CASH FLOW	28,3	9,3
Acquisitions ou cessions d'actions d'autocontrôle	0,0	(0,1)
Variation des emprunts et des avances remboursables	(20,8)	(13,4)
Remboursement des dettes locatives	(5,0)	(5,8)
Intérêts financiers versés	(6,9)	(6,8)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	(32,7)	(26,0)
Variation de la trésorerie	(4,4)	(16,7)
Trésorerie d'ouverture	77,1	94,4
Variation de conversion	(0,0)	0,2
Trésorerie de clôture	72,7	77,9



GLOSSAIRE

Terme / indicateur	Définition
EBITDA courant	Résultat opérationnel courant retraité des amortissements et provisions nets avant ventilation des frais de R&D capitalisés par le Groupe par nature
Carnet de commandes / backlog	Somme des commandes reçues et à recevoir extrapolée sur une durée de 10 ans de chaque contrat et appel d'offres gagné, sur la base des cadences de production communiquées puis projetées, et d'une parité EUR/USD de 1,12
Organique	À taux de change et périmètre constants
DIO	(<i>Days of Inventory Outstanding</i>) Nombre de jours de chiffre d'affaires moyen pendant lequel un stock est porté
Dette nette	Dette nette de la trésorerie, hors dette ne portant pas intérêt
Levier	Ratio de dette nette hors dette ne portant pas intérêt sur EBITDA courant
CAPEX	Investissements en immobilisations
ORNANE	Obligations à option de remboursement par numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes
Free Cash Flows	Flux nets de trésorerie générés par l'activité, avant coût de l'endettement financier et impôts, diminués des flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement
Free Cash Flows nets	Flux nets de trésorerie générés par l'activité, après coût de l'endettement financier et impôts, diminués des flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement