



IDI

Sociétés holdings / France

Rien qui ne puisse ébranler l'IDI

Publication Res./CA - 25/09/2024

Si le H1 24 a été un début d'année calme pour l'IDI, la HoldCo a une fois de plus prouvé sa résilience dans un environnement toujours difficile, avec une ANR par action constante après la prise en compte du dividende. La baisse du nombre de transactions à deux au premier semestre n'est pas inquiétante, le groupe ayant réalisé plus de 36 transactions au cours des deux dernières années. L'entreprise a terminé le semestre avec un bilan solide totalisant 700 millions d'euros de capitaux propres et une capacité d'investissement significative de 335,7 millions d'euros.

Actualité

- La valeur nette d'inventaire par action d'IDI était presque stable (+0,53% en glissement annuel après dividendes) à 92,35 €.
- Au premier semestre 24, les fonds propres d'IDI s'élevaient à 700 millions d'euros avec une capacité d'investissement significative de 335,7 millions d'euros. De plus, il y avait 65 millions d'euros de facilités (dont 16 millions d'euros ont été tirés).
- Depuis le début de l'année, IDI a réalisé deux transactions : l'acquisition d'une participation majoritaire dans le groupe spécialisé dans les solutions en élastomère, Exsto, et une opération de croissance externe avec l'acquisition d'Aston, une école spécialisée dans la formation informatique et numérique, par le groupe Talis.
- En ligne avec la baisse des transactions, le bénéfice net du groupe s'est élevé à 5,5 millions d'euros (contre 77,5 millions d'euros au premier semestre 23).

Analyse

L'environnement incertain ne perturbe pas IDI

Malgré un environnement persistamment difficile, IDI a une fois de plus démontré sa résilience, avec une NAV par action pratiquement inchangée (après prise en compte du dividende de 5 €) à 92,35 € (+0,53% sur l'année).

Sur le plan des investissements, IDI a connu une baisse de son activité avec seulement deux opérations réalisées, une acquisition et une opération de croissance externe. Au premier semestre 24, IDI a acquis une participation dans Exsto, un groupe spécialisé dans les solutions en élastomères haute performance, et le groupe Talis (détenu à 77,3% par IDI) a acquis Aston, une école spécialisée dans la formation en informatique, numérique et cybersécurité. Conformément à cette tendance à la baisse, IDI a enregistré une chute significative de son bénéfice net, passant de 77,5 millions d'euros l'année dernière à 5,5 millions d'euros. Cela se compare à un premier semestre 23 particulièrement bon en raison de la vente du groupe Flex Composite.

La baisse du volume des transactions ne doit pas être une préoccupation étant donné qu'IDI a réalisé 36 transactions au cours des deux dernières années, dont 5 acquisitions, 8 cessions, 2 cessions, 1 cession/réinvestissement et 20 opérations de croissance externe. Nous nous attendons à ce que l'activité reprenne au second semestre 24. Le manque de transactions conclues peut être interprété comme une certaine discipline en matière de capital de la part de



Saïma HUSSAIN

otherfinancials@alphavalue.eu

+33 (0) 1 70 61 10 50

corporate.alphavalue.com

Cette analyse a été commandée et financée par l'entreprise concernée et constitue donc un avantage non-matériel mineur tel que défini par MIFID2

Achat Potentiel: 39,0 %

Cours objectif à 6 mois	96,5 €
Cours	69,4 €
Cap. boursière M€	499
Momentum du cours	FORT
Extrême 12 mois	56,4 ▶ 74,2
Sustainability score	2,9 /10
Credit Risk	C →
Bloomberg	IDIP FP Equity
Reuters	IDVP.PA


[Téléchargez l'analyse complète](#) [Page valeur](#)


Performance	1s	1m	3m	12m
IDI	0,29 %	-0,29 %	0,58 %	9,91 %
Autres Financières	1,76 %	2,02 %	3,86 %	22,7 %
STOXX 600	0,49 %	0,30 %	0,16 %	14,7 %

Dernière maj : 02/09/2024	12/23A	12/24E	12/25E	12/26E
PER ajusté (x)	6,15	7,56	7,35	7,08
Rendement net (%)	8,29	4,32	4,76	5,48
VE/EBITDA(R) (x)	23,6	15,0	12,8	10,3
BPA ajusté (€)	9,81	9,18	9,44	9,80
Croissance des BPA (%)	-11,6	-6,41	2,78	3,86
Dividende net (€)	5,00	3,00	3,30	3,80
Chiffre d'affaires (k€)	9 775	11 102	11 473	11 595
Dividend contributions marg...	8,80	8,13	8,26	7,79
Résultat net pdg (k€)	70 812	66 025	67 859	70 476
ROE (après impôts) (%)	10,1	9,04	9,26	9,51
Taux d'endettement (%)	-22,7	-38,9	-32,7	-26,7

[Valorisation](#) - [Comptes](#)

l'équipe d'investissement d'IDI qui a la peau dans le jeu. Trop d'argent du capital-investissement se bat pour un nombre limité d'actifs de qualité d'une part et un certain nombre de fonds sont trop gourmands dans leur position de vente. Autrement dit, le marché n'a pas encore trouvé de prix d'équilibre dans les deux sens. IDI a probablement bien fait de rester en retrait.

Bilan solide pour financer de nouvelles opportunités

Le bilan d'IDI est resté solide au premier semestre 24 avec 700 millions d'euros de capitaux propres consolidés. La capacité d'investissement du groupe est plus forte que jamais à 335,7 millions d'euros, en plus de 49 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées. IDI n'est clairement pas à court de munitions mais, encore une fois, semble préférer garder sa poudre sèche pour l'instant. La HoldCo a également l'intention de se diversifier géographiquement, indirectement.

IDI continue de progresser sur le front de l'ESG

IDI, pleinement consciente des enjeux ESG, en a fait une priorité. Le groupe a commencé par la création d'un comité ESG au sein du conseil de surveillance à la fin de 2022. Aujourd'hui, IDI tient à rendre compte de ses performances ESG et de son empreinte carbone, ainsi que de celles de toutes ses participations en portefeuille. D'ici 2024, la majorité des participations de l'IDI devraient avoir réalisé leur première évaluation d'empreintes carbone. De plus, IdiCo est la première filiale d'IDI à avoir obtenu le statut d'Entreprise à Mission conformément à la loi Pacte de 2019.

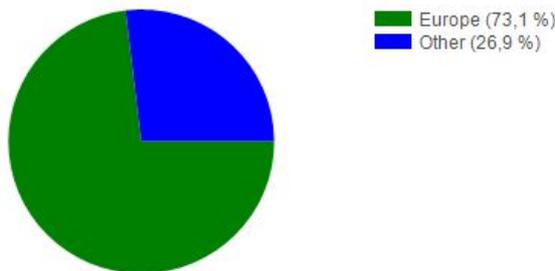
Perspectives pour l'exercice 24

Bien qu'IDI ne fournisse pas de prévisions financières spécifiques, nous nous attendons à ce que l'activité d'investissement se redresse modestement au second semestre 24. De plus, le groupe a démontré sa résilience avec la stabilité de son ANR dans un environnement difficile pour l'industrie du capital-investissement. L'IDI déploiera sa force d'investissement quand elle le jugera approprié. C'est une histoire qui continue et qui ne sera pas déraillée par les aléas des rapports semestriels.

■ Impact

Nous sommes susceptibles de réviser nos estimations d'EPS à la baisse pour l'exercice 24, en accord avec le niveau inférieur des transactions. Malgré tout, nous conservons une vision très positive de l'action.

Géographie du chiffre d'affaires



Compte d'exploitation consolidé

	12/23A	12/24E	12/25E
Chiffre d'affaires	k€ 9 775	11 102	11 473
Croissance du CA	% -0,23	13,6	3,34
Variation des coûts de personnel	% 154	2,50	2,50
EBITDA	k€ -17 164	-19 582	-19 978
Marge d'EBITDA(R)	% -176	-176	-174
Dotations aux amortissements	k€ -973	-1 332	-1 377
Résultat opérationnel courant	k€ -14 526	-17 484	-17 753
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€ 71 296	70 484	72 414
Résultat financier net	k€ -890	-890	-890
dt serv. des engagts de retraites	k€	0,00	0,00
Eléments except. et autres (avt impôts)	k€		
Impôts sur les sociétés	k€ 495	-3 480	-3 576
Mises en équivalence	k€		
Intérêts minoritaires	k€ -89,0	-89,0	-89,0
Résultat net ajusté, pdg	k€ 70 812	66 025	67 859
NOPAT	k€ 53 472	52 863	54 310

Tableau de financement

	12/23A	12/24E	12/25E
EBITDA	k€ -17 164	-19 582	-19 978
Variation du BFR	k€ 5 361	4 197	1 463
Dividendes reçus des SME	k€ 0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€ -876	-3 480	-3 576
Eléments exceptionnels	k€		
Autres cash flow d'exploitation	k€ -2 953		
Cash flow d'exploitation total	k€ -15 632	-18 865	-22 091
Investissements matériels	k€ -1 980	-1 980	-1 980
Flux d'investissement net	k€ 299 639	23 449	18 970
Charges financières nettes	k€ -890	-890	-890
Dividendes (maison mère)	k€ -19 566	-35 943	-21 566
Dividendes payés aux minoritaires	k€ 0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	k€ 218		
Flux financiers totaux	k€ -18 696	-50 330	-36 627
Variation de la trésorerie	k€ 265 311	-45 746	-39 748
Cash flow disponible (avant div)	k€ -18 502	-21 735	-24 961

Données par action

	12/23A	12/24E	12/25E
Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th 7 189	7 189	7 189
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th 7 215	7 189	7 189
BPA ajusté (at amort. surval. et dilut.)	€ 9,81	9,18	9,44
Actif net réévalué par action	€		
Dividende net par action	€ 5,00	3,00	3,30

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
Somme des parties	92,0 €	55 %	● GBL
Rendement	139 €	20 %	● Corporacion Financ...
DCF	57,7 €	10 %	● Kinnevik Investment
P/E	87,6 €	10 %	● Ackermans & van H...
Cours/Actif net comptable	71,7 €	5 %	● Bolloré
Objectif de cours	96,5 €	100 %	● Wendel

[Calcul NAV/SOTP](#)

Bilan

	12/23A	12/24E	12/25E
Survaleurs	k€ 5 119	5 119	5 119
Total actif incorporel	k€ 5 120	5 119	5 119
Immobilisations corporelles	k€ 2 048	2 150	2 258
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€ 439 769	483 746	532 120
BFR	k€ -19 224	-23 421	-24 884
Autres actifs courants	k€ 1 513	3 513	3 513
Actif total (net des engagements CT)	k€ 442 627	484 844	532 549
Capitaux propres part du groupe	k€ 732 410	728 546	736 503
Quasi-fonds propres et actions de préf.	k€		
Intérêts minoritaires	k€ 963	963	963
Provisions pour retraite	k€ 605	0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	k€ -298	635	635
Total des prov. pr risques et charges	k€ 307	635	635
Charges d'IS	k€ 454	454	454
Autres charges	k€ 14 659	14 659	14 659
Endettement net / (trésorerie)	k€ -306 160	-	-
Passifs totaux	k€ 442 633	484 844	532 549

Capitaux employés

	12/23A	12/24E	12/25E
Capitaux investis	k€ 427 713	467 595	514 614

Ratios de profits & risques

	12/23A	12/24E	12/25E
ROE (après impôts)	% 10,1	9,04	9,26
Rendement des capitaux investis	% 12,5	11,3	10,6
Ratio d'endettement	% -22,7	-38,9	-32,7
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x 17,8	13,3	11,0
Couverture des frais financiers	x -16,3	-19,6	-19,9

Ratios de valorisation

	12/23A	12/24E	12/25E
PER ajusté	x 6,15	7,56	7,35
Rendement du cash flow disponible	% -4,27	-4,36	-5,00
P/ANC	x 0,59	0,68	0,68
Rendement du dividende	% 8,29	4,32	4,76

Valeur d'entreprise

	12/23A	12/24E	12/25E
Capitalisation boursière	k€ 433 629	498 891	498 891
+ Provisions	k€ 307	635	635
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	k€ 0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	k€ -319 561	-	-
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	k€ 0,00	0,00	0,00
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	k€ 520 035	520 035	520 035
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	k€ 0,00	0,00	0,00
= Valeur d'entreprise	k€ -405 660	294 658	255 597
VE/EBITDA(R)	x 23,6	15,0	12,8
VE/CA	x -41,5	-26,5	-22,3

Analyste : Saïma Hussain, Changements de prévisions : 02/09/2024.