



IDI

Sociétés holdings / France

2023 IDI rémunère (bien) ses actionnaires

Publication Res./CA - 15/03/2024

Après deux années consécutives de résultats solides, IDI affiche un bel exercice 2023, marqué par une augmentation de 11 % de l'ANR. Les développements positifs découlent de la solide performance opérationnelle du portefeuille Private Equity Europe et par des cessions réussies malgré un environnement défavorable. IDI chouchoute ses actionnaires avec un dividende de 5 € par action (incluant 2,25 € extraordinaire) et confirme qu'il est parfaitement aligné avec leurs intérêts en les récompensant généreusement grâce à des investissements réussis, dont la réalisation n'est jamais entravée par des contraintes temporelles.

■ Actualité

Principaux chiffres de l'exercice 2023

- IDI a clôturé l'année avec un ANR de 732,4 millions d'euros en 2023, correspondant à un ANR par action de 96,86 euros, en croissance de 11,4 % sur 2022, soit une décote d'environ 30 % par rapport à la NAV.
- IDI a enregistré un bénéfice net de 70,8 millions d'euros, en baisse de 12 %, mais supérieur à nos attentes.
- 2023 a été une année dynamique pour IDI, qui a réalisé 21 transactions, comprenant 4 nouvelles acquisitions, 6 cessions, 1 cession/réinvestissement et 10 renforcements de son portefeuille.
- IDI a terminé l'année avec une capacité d'investissement considérable (nette de la dette) de 382,6 millions d'euros, soit environ 50 % de son ANR.
- Sur la base de ses solides résultats, IDI proposera, en plus de son dividende ordinaire de 2,75 euros par action (+10 %), un dividende extraordinaire de 2,25 euros, portant le dividende total à 5 euros. Le dividende ordinaire est conforme à la politique d'IDI de verser 3 % de sa NAV et de 4,57 % de son cours moyen en bourse en 2023.

■ Analyse

IDI terminé 2023 sur une belle croissance de son ANR à 11,4 % pour atteindre 732,4 millions d'euros, soit 96,86 euros par action, impliquant une décote 30 % par rapport au cours de bourse. Cette croissance découle de la bonne performance du portefeuille Private Equity Europe et à des cessions significatives réalisées à (très) bon prix malgré un environnement défavorable.

En 2023, la cession la plus notable d'IDI a été la vente de Flex Composite Group à Michelin pour une valeur d'entreprise (EV) de 700 millions d'euros, soit 12 fois son investissement initial et un taux de rendement interne (IRR) de 38 %, finalisée le 27 septembre 2023. Une autre transaction remarquable a été la vente des Ateliers de France en décembre dernier pour 2,1 fois l'investissement initial d'IDI et un IRR de 13 %. Le produit total des ventes pour Private Equity Europe s'est élevé à plus de 380 millions d'euros, réalisant un retour cumulé de 4,3 fois, une exécution solide magnifiant les rendements pour les actionnaires, comme ce fut le cas en 2018 et 2021. Le dividende de 5 euros en est la preuve.

La livraison excellente de 2023 confirme, s'il en était besoin, la qualité et la singularité du modèle économique d'IDI qui consiste à offrir un accès aux richesses du private equity à un coût d'entrée très faible (il suffit d'acheter une



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: 42,9 %

Cours objectif à 6 mois	100 €
Cours	70,0 €
Cap. boursière M€	507
Momentum du cours	FORT
Extrême 12 mois	49,0 ▶ 70,0
Sustainability score	2,9 /10
Credit Risk	CCC
Bloomberg	IDIP FP Equity
Reuters	IDVP.PA

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

Performance	1s	1m	3m	12m
IDI	4,17 %	4,79 %	8,36 %	38,0 %
Autres Financières	0,52 %	1,86 %	3,81 %	12,2 %
STOXX 600	0,64 %	4,88 %	6,26 %	12,6 %

Dernière maj : 26/10/2023	12/22A	12/23E	12/24E	12/25E
PER ajusté (x)	4,54	6,54	8,56	7,93
Rendement net (%)	4,96	4,64	4,29	4,57
VE/EBITDA(R) (x)	47,3	-57,8	-41,0	-54,2
BPA ajusté (€)	11,1	9,22	8,17	8,83
Croissance des BPA (%)	-36,3	-16,9	-11,4	8,06
Dividende net (€)	2,50	2,80	3,00	3,20
Chiffre d'affaires (k€)	9 798	24 679	30 780	31 284
Dividend contributions marg...	73,8	30,8	25,9	26,8
Résultat net pdg (k€)	80 384	66 785	59 188	63 956
ROE (après impôts) (%)	12,5	9,06	7,42	8,15
Taux d'endettement (%)	-6,19	-16,9	-29,4	-26,8

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

action) et avec des chances de profits supérieures car IDI n'est pas contraint par le facteur temps. Alors que le private equity est dans la plupart des cas un exercice de levier imposé aux actifs investis, IDI apporte son capital sans contrainte de temps et une capacité à continuer d'investir dans les plans de croissance des entreprises en portefeuille. Cela est renforcé par le fait que l'équipe d'investissement a une exposition personnelle, en alignement avec les actionnaires minoritaires ordinaires. La qualité du modèle d'accompagnement des entreprises se retrouve dans des rendements à 16 % par an depuis 2011.

Une solide situation financière pour continuer d'avancer

La position de liquidité à la clôture de 2023 donne à IDI la flexibilité financière pour poursuivre de nouvelles opportunités d'investissement en 2024. De fait, IDI a terminé l'année avec une capacité d'investissement record (nette de la dette) de 382,6 millions d'euros (contre 123,8 millions d'euros en 2022), à laquelle s'ajoute un prêt de 30 millions d'euros dont 16 millions ont été utilisés, un prêt renouvelable de 30 millions d'euros non utilisé et une facilité de découvert de 5 millions d'euros. IDI se concentre sur des investissements de 25 à 60 millions d'euros, les investissements de moins de 25 millions d'euros étant gérés par IDICo qui déploie des fonds de tiers (1 milliard d'euros d'actifs sous gestion à ce jour). Peu de choses échappent à l'œil d'IDI dans les segments des moyennes et petites capitalisations en France, grâce à ses 33 ans d'existence qui le positionnent de manière unique pour évaluer le timing et la valorisation de ses investissements. Surtout IDI n'est pas pressé comme le seraient les fonds de private equity traditionnels avec des poches brûlantes.

Des progrès sur le front de l'ESG

Sur le front de l'ESG, IDI continue de faire des progrès impressionnants à la hauteur de ses engagements. En particulier, la société de portefeuille a publié son premier rapport ESG en 2023, avec des rapports sur chacune des participations de son portefeuille, ainsi qu'une empreinte carbone pour IDI et la plupart de ses participations basée sur les données de 2022. Il est assez remarquable que toutes les entreprises détenues aient satisfait à la demande de leur actionnaire.

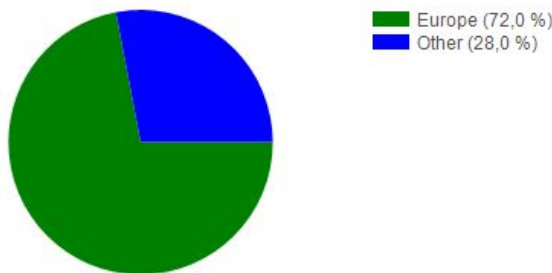
La direction d'IDI précise également qu'elle n'envisage pas d'investir dans des entreprises refusant de divulguer des données ESG.

De plus, la grande majorité des employés d'IDI sont actionnaires de la société, détenant 7 % du capital, ce qui renforce l'engagement des employés envers les résultats et la performance de l'entreprise.

■ Impact

Nous allons réévaluer les entreprises sous-jacentes pour revoir nos calculs d'actif net réévalué avec des multiples révisés. Nous allons intégrer les chiffres de l'exercice 2023 dans notre modèle et prolonger nos estimations jusqu'en 2026. Les beaux résultats de l'exercice 2023, associés à la capacité d'investissement substantielle d'IDI et à son activité d'investissement volontariste, confortent notre vision positive de l'action en tant qu'investissement séduisant à long terme.

Géographie du chiffre d'affaires



Compte d'exploitation consolidé

	12/22A	12/23E	12/24E
Chiffre d'affaires	k€ 9 798	24 679	30 780
Croissance du CA	% 92,2	152	24,7
Variation des coûts de personnel	% 13,8	71,0	15,7
EBITDA	k€ -6 739	4 632	4 330
Marge d'EBITDA(R)	% -68,8	18,8	14,1
Dotations aux amortissements	k€ -232	-2 961	-3 694
Résultat opérationnel courant	k€ -6 659	1 999	980
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€ 77 960	91 499	81 368
Résultat financier net	k€ -1 568	-2 452	-2 452
dt serv. des engagts de retraites	k€	0,00	0,00
Eléments except. et autres (avt impôts)	k€		
Impôts sur les sociétés	k€ 3 992	-22 262	-19 729
Mises en équivalence	k€		
Intérêts minoritaires	k€	0,00	0,00
Résultat net ajusté, pdg	k€ 80 384	66 785	59 188
NOPAT	k€ 58 470	68 624	61 026

Tableau de financement

EBITDA	k€ -6 739	4 632	4 330
Variation du BFR	k€ -17 319	3 555	4 002
Dividendes reçus des SME	k€ 0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€ 3 992	-22 262	-19 729
Eléments exceptionnels	k€		
Autres cash flow d'exploitation	k€ -1 177		
Cash flow d'exploitation total	k€ -21 243	-14 074	-11 397
Investissements matériels	k€ 0,00	0,00	0,00
Flux d'investissement net	k€ 87 567	256 256	18 272
Charges financières nettes	k€ -1 568	-2 452	-2 452
Dividendes (maison mère)	k€ -19 959	-19 566	-20 278
Dividendes payés aux minoritaires	k€ 0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	k€ 0,00	0,00	
Flux financiers totaux	k€ -25 147	26 949	-26 501
Variation de la trésorerie	k€ 41 177	269 132	-19 626
Cash flow disponible (avant div)	k€ -22 811	-16 526	-13 849

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th 7 242	7 242	7 242
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th 7 242	7 242	7 242
BPA ajusté (at amort. surval. et dilut.)	€ 11,1	9,22	8,17
Actif net réévalué par action	€		
Dividende net par action	€ 2,50	2,80	3,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
Somme des parties	87,7 €	55 %	● Ackermans & van H...
Rendement	140 €	20 %	● Bolloré
DCF	61,5 €	10 %	● Corporacion Financ...
P/E	140 €	10 %	● GBL
Cours/Actif net comptable	72,9 €	5 %	● Kinnevik Investment
Objectif de cours	100 €	100 %	● Wendel

[Calcul NAV/SOTP](#)

Bilan

	12/22A	12/23E	12/24E
Survaleurs	k€	5 881	5 881
Total actif incorporel	k€ 0,00	5 881	5 881
Immobilisations corporelles	k€ 612	1 822	1 913
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€ 645 956	574 631	588 997
BFR	k€ -10 137	-13 692	-17 694
Autres actifs courants	k€ 8 559	6 495	8 495
Actif total (net des engagements CT)	k€ 659 491	589 034	601 489
Capitaux propres part du groupe	k€ 672 792	801 608	794 254
Quasi-fonds propres et actions de préf.	k€		
Intérêts minoritaires	k€ 8,00	8,00	8,00
Provisions pour retraite	k€ 506	0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	k€ 3 409	3 649	3 831
Total des prov. pr risques et charges	k€ 3 915	3 649	3 831
Charges d'IS	k€ 486	478	478
Autres charges	k€ 9 210	26 782	26 782
Endettement net / (trésorerie)	k€ -26 918	243 491	223 865
Passifs totaux	k€ 659 493	589 034	601 489

Capitaux employés

Capitaux investis	k€ 636 431	568 642	579 097
-------------------	------------	---------	---------

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	12,5	9,06	7,42
Rendement des capitaux investis	%	9,19	12,1	10,5
Ratio d'endettement	%	-6,19	-16,9	-29,4
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	3,99	-52,6	-51,7
Couverture des frais financiers	x	-4,25	0,82	0,40

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	4,54	6,54	8,56
Rendement du cash flow disponible	%	-6,25	-3,78	-2,73
P/ANC	x	0,54	0,54	0,64
Rendement du dividende	%	4,96	4,64	4,29

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€ 365 005	436 849	506 940	
+ Provisions	k€ 3 915	3 649	3 831	
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	k€ 0,00	0,00	0,00	
+ Dette nette fin d'année	k€ -41 419	-	-	
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	k€ 0,00	0,00	0,00	
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	k€ 645 956	450 700	450 700	
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	k€ 0,00	8,00	8,00	
= Valeur d'entreprise	k€ -318 455	267 582	177 682	
VE/EBITDA(R)	x	47,3	-57,8	-41,0
VE/CA	x	-32,5	-10,8	-5,77

Analyste : Saïma Hussain, Changements de prévisions : 26/10/2023.