



Les moyens pour financer de nouveaux investissements culminent à la fin du T3

Publication Res./CA - 28/11/2023

L'IDI a connu un nouveau trimestre actif. Par rapport au 30 juin 2023, malgré une légère baisse d'un trimestre sur l'autre (de 0,9%, notons que seuls les actifs liquides et les titres cotés ont été réévalués), son ANR a néanmoins progressé de 11,4% au cours de l'ensemble des 9 premiers mois de 2023, traduisant la robustesse de son modèle d'activité. 2023 est une année faste pour l'IDI, marquée par un certain nombre d'opérations structurantes, dont notamment la création d'une activité de gestion d'actifs pour compte de tiers via ildiCo, et la cession de Flex Composite Group à Michelin pour un montant correspondant à un multiple d'investissement stratosphérique de 12 fois la mise de fonds initiale. Avec une capacité d'investissement record, l'IDI est dans une position privilégiée pour l'avenir. Fort d'une capacité d'investissement à un niveau record, l'IDI est paré pour affronter l'avenir.

Actualité

- L'ANR de l'IDI atteignait 724,5m€ (soit 96,85€ par action) en septembre 2023, en baisse d'environ 0,9% d'un trimestre sur l'autre, bien que seuls les actifs liquides et les titres cotés en bourse aient été réévalués. Depuis le début de 2023, l'ANR a progressé de 11,4%.
- Avec Andera Partners, l'IDI a conclu la vente de Flex Composite Group, qui avait représenté un investissement initial de 23,2m€ en 2015, pour une valeur d'entreprise de 700m€, l'opération permettant de réaliser un multiple de 12x et un TRI de 38% au 27 septembre 2023.
- En septembre 2023, la capacité d'investissement nette de dettes de l'IDI atteint 325m€, contre 74,1m€ à la fin du S1 2023.
- Au cours du trimestre, l'IDI a annoncé 4 transactions, dont 1 acquisition, 1 cession et 2 "build-ups".

Analyse

Forte croissance de l'ANR depuis le début de 2023

L'IDI a publié ce matin son actif net réévalué (ANR) en date de septembre 2023. Malgré une légère baisse (de 0,9%) d'un trimestre sur l'autre, de 730,7m€ (97,73€ par action) à 724,5m€ (96,85€ par action), les investisseurs n'ont pas de crainte à avoir concernant la progression de l'ANR en 2023, et ce d'autant moins que seuls les actifs liquides et les titres cotés ont été réévalués au T3. 2023 devrait être marquée par une forte croissance de l'ANR, cette dernière ayant d'ores et déjà atteint 11,4% au cours des 9 premiers mois de l'année.

Toujours aucun signe de fragilité malgré un environnement difficile

Alors que les principaux acteurs du private equity restent pénalisés par l'impact d'une conjoncture économique peu porteuse tant en termes de moyens de financement que de nombre d'opérations, les performances de l'IDI ne faiblissent pas en matière de rotation de son portefeuille. Depuis le début de 2023, l'IDI a réalisé 14 opérations, dont 5 cessions, 4 opérations de croissance externe et 5 acquisitions. La prise d'une participation de 40% dans les activités de transition énergétique et d'innovation d'Omnes, la création d'IdiCo et la cession de Flex



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: 48,9 %
Cours objectif à 6 mois	96,8 €
Cours	65,0 €
Cap. boursière M€	471
Momentum du cours	BON
Extrême 12 mois	46,4 ▶ 69,8
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	0,93 %	7,62 %	-2,69 %	37,2 %
Autres Financières	1,10 %	13,2 %	5,84 %	1,86 %
STOXX 600	0,47 %	6,71 %	1,56 %	4,01 %

Dernière maj : 26/10/2023	12/22A	12/23E	12/24E	12/25E
PER ajusté (x)	4,54	7,05	7,95	7,36
Rendement net (%)	4,96	4,31	4,62	4,92
VE/EBITDA(R) (x)	47,3	-50,4	-49,4	-67,6
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](#)

Composite Group à Michelin pour une valeur d'entreprise de 700m€ le 27 septembre 2023, permettant de réaliser un multiple de 12x et un TRI de 38%, ont figuré parmi les opérations les plus notables réalisées en 2023. L'exercice aura par ailleurs été marqué par (i) la cession et de Freeland et le réinvestissement du produit perçu, (ii) l'investissement dans Natural Grass, le leader sur le marché européen du gazon hybride, et (iii) la cession de Fidinav, un exploitant de navires de vrac sec, pour un TRI de 6%.

Alors que 2023 s'annonçait d'ores et déjà très active pour l'IDI, le T3 a été marqué par quatre nouvelles transactions, dont (i) la prise de participation majoritaire (c.90%) dans Prevost Laboratory Concept, laboratoire et façonnier (CDMO) de produits cosmétiques et compléments alimentaires, (ii) la cession de VOIP, un opérateur télécom BtoB, et (iii) deux opérations de croissance externe pour Group Positive et CDS Groupe.

Au terme de la cession de FCG, les moyens dont dispose l'IDI pour financer de nouveaux investissements sont importants

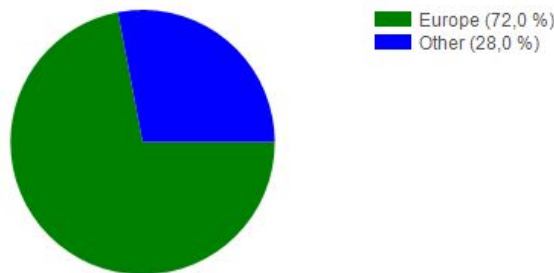
Au terme de la cession de FCG, la capacité d'investissement nette des dettes de l'IDI s'est fortement améliorée, passant de 74,1m€ au S1 2023 à 325m€ en septembre 2023, ce qui devrait permettre au groupe de maintenir le rythme soutenu de ses investissements et de saisir d'éventuelles opportunités en 2024.

Comme nous l'avons écrit au S1 2023, nous continuons d'estimer que compte tenu de la vigueur de ses investissements alors même que le secteur du private equity reste pénalisés par l'impact d'une conjoncture économique peu porteuse tant en termes de moyens de financement que de nombre d'opérations, l'IDI un titre attrayant sur le long terme.

■ Impact

Ces résultats ne devraient pas nous conduire à revoir significativement nos prévisions.

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

	12/22A	12/23E	12/24E
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

	12/22A	12/23E	12/24E
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	130 €	20 %	● Bolloré
DCF	61,2 €	10 %	● Corporacion Financ...
P/E	130 €	10 %	● GBL
Cours/Actif net comptable	68,8 €	5 %	● Kinnevik Investment
Objectif de cours	96,8 €	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

	12/22A	12/23E	12/24E
Capitaux investis	k€ 636 431	568 642	579 097

Ratios de profits & risques

	12/22A	12/23E	12/24E
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

	12/22A	12/23E	12/24E
PER ajusté	x 4,54	7,05	7,95
Rendement du cash flow disponible	% -6,25	-3,51	-2,94
P/ANC	x 0,54	0,59	0,59
Rendement du dividende	% 4,96	4,31	4,62

Valeur d'entreprise

	12/22A	12/23E	12/24E
Capitalisation boursière	k€ 365 005	470 730	470 730
+ 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	233 701	213 892
VE/EBITDA(R)	x 47,3	-50,4	-49,4
VE/CA	x -32,5	-9,47	-6,95

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