



IDI

Sociétés holdings / France

Ajustement au terme de la cession de Flex Composite Group.

Les acteurs du private equity pénalisés par une conjoncture économique peu porteuse. - 26/10/2023

■ Changement d'EPS

2023 : € 9,22 vs 6,45	+42,9 %
2024 : € 8,17 vs 8,13	+0,51 %

Prenant acte de la cession de Flex Composite Group (FCG) à Michelin, qui a conduit à un relèvement de la fair value à 89m€ au S1 2023, nous avons revu à la hausse nos BPA 2023.

■ Changement de DCF

€ 61,4 vs 45,2	+35,9 %
----------------	---------

Notre valorisation par le DCF a fortement bénéficié de la cession de FCG à Michelin. Nous avons estimé le produit total de la vente à 278,4m€ (contre une valeur comptable estimée de 207,2m€), un montant représentant 12x la mise initiale de 23,2m€. De fait, nous avons revu en forte hausse notre prévision en termes de trésorerie à l'horizon de fin 2023.



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 : 55,4 %

Cours objectif à 6 mois 93,9 €

Cours 60,4 €

Cap. boursière M€ 437

Momentum du cours DÉFAVORABLE

Extrême 12 mois 45,6 ▶ 69,8

Bloomberg IDIP FP Equity

Reuters IDVP.PA

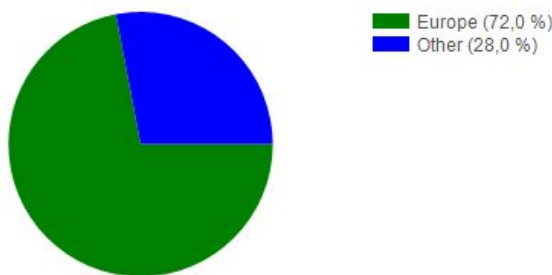

[Téléchargez l'analyste complète](#) [Page valeur](#)


Performance	1s	1m	3m	12m
IDI	-7,08 %	-10,4 %	-7,08 %	30,7 %
Autres Financières	-3,82 %	-5,36 %	-14,9 %	-1,49 %
SXXR Index	-2,17 %	-3,29 %	-6,61 %	9,66 %

Dernière maj : 26/10/2023	12/22A	12/23E	12/24E	12/25E
PER ajusté (x)	4,54	6,55	7,39	6,84
Rendement net (%)	4,96	4,64	4,97	5,30
VE/EBITDA(R) (x)	47,3	-57,6	-57,1	-80,0
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](#)

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	121 €	20 %	● Bolloré
DCF	61,4 €	10 %	● Corporacion Financ...
P/E	121 €	10 %	● GBL
Cours/Actif net comptable	65,3 €	5 %	● Kinnevik Investment
Objectif de cours	93,9 €	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	6,55	7,39
Rendement du cash flow disponible	%	-6,25	-3,78	-3,17
P/ANC	x	0,54	0,55	0,55
Rendement du dividende	%	4,96	4,64	4,97

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€ 365 005	437 417	437 417	
+ 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	-	-	
		257 388	237 762	
+ 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	267 014	247 206	
VE/EBITDA(R)	x	47,3	-57,6	-57,1
VE/CA	x	-32,5	-10,8	-8,03

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