



# LES PÉPITES

de Francebourse

Haut rendement: La rente dynamique.

N°237  
Mars  
2024

## Les valeurs de l'Union européenne nous réussissent

Après Mutares, valeur allemande sur laquelle nous avons réalisé un excellent score, et que nous avons fini par sortir du portefeuille ; après BFF Bank, la banque italienne qui est à 72% de gains (hors dividendes) dans notre portefeuille au bout de deux grosses années ; c'est au tour de notre nouvelle recrue, italienne elle aussi, la Banca Ifis, de faire de très beaux débuts en portefeuille, avec un gain de 7% en trois mois, et surtout des perspectives de dividendes encore meilleures que prévu. Vous pourrez découvrir cela dans notre dossier central, dédié à cette action remarquable.

Alors que nous avons été contraints et forcés de réduire notre exposition aux valeurs américaines, pour raisons fiscales, cela depuis un an et demi, nous avons trouvé de très beaux relais géographiques avec ces valeurs européennes sous-valorisées et offrant de très beaux rendements.

L'Italie est d'ailleurs un pays à surveiller particulièrement car la Bourse de Milan n'est pas la plus regardée qui soit et pourtant elle offre de très belles opportunités, sur des sociétés qui osent plus qu'en France.

**Jean David Haddad.**

BANCA IFIS

pages 2/3

### Coupons passés et à venir:

Avec la quasi absence de valeurs américaines, plus coutumières que les valeurs européennes à distribuer du rendement à longueur d'année, nous venons donc d'affronter deux mois consécutifs sans le moindre dividende. Pour autant, notre portefeuille a réalisé une belle performance sur ce début d'année.

Sur le mois de mars, nous attendons le coupon trimestriel sur Ares Capital, puis à partir d'avril, ce sera le début d'un festival qui durera quatre mois !

### Les rendements du marché:

**Taux d'intérêt légal :** 4.22%

**Euribor :** 3.75%

**Livret A & LDD :** 3%

**OAT France 10 ans :** 2.91%

**Intérêts des comptes courants :** 3.17%

**Taux de crédit immo. Particuliers :** 4.20%

### Commentaires:

Cette fois, les taux de crédit immobiliers baissent réellement. Nous espérons une fin d'année autour de 3%. Ce qui ferait repartir le marché immobilier en 2025. Ces baisses sont dues à des taux courts comme longs qui continuent tranquillement de baisser, sans excès et c'est mieux ainsi.



## BANCA IFIS

### Banca Ifis

IT0003188064 IF

Cours actuel : 16.94 €

Rendement brut: 12.3 %.

Date de détachement : Mai et Novembre.

Perspectives de rendement : Stables voire légèrement baissières.

**Conserver.**



Après BFF Bank entrée en portefeuille il y a 2 ans, et qui gagne 72% (hors rendement), c'est une autre valeur financière italienne sur laquelle nous avons jeté notre dévolu. Il s'agit de Banca IFIS. Cette entreprise dont le siège est à Venise, est à la fois une banque privée et une société de services financiers, s'adressant tant aux entreprises qu'aux particuliers. C'est donc une société diversifiée qui propose, entre autres, les prestations suivantes: affacturage, leasing, financement à moyen et long terme, financement d'entreprise, conseil financier, participation au capital, leasing, etc. On notera que le groupe intègre en son sein une filiale dédiée exclusivement aux pharmacies, un domaine relativement sécurisé. Et on notera aussi un développement dans plusieurs pays, particulièrement en Europe de l'Est. En tout la banque IFIS compte près de 2000 collaborateurs dont plus de 95% en Italie.

Hélas, pas de filiale en France et c'est bien dommage compte-tenu de son activité.

En effet, cette société financière s'aventure sur des terrains (l'aide aux TPE par exemple) où les banques françaises refusent d'aller ou rechignent à aller. Et ça lui réussit !

IFIS vient en effet de publier ses résultats financiers préliminaires pour 2023, un exercice qui s'est soldé par un bénéfice net de 160,11 millions d'euros, supérieurs aux 140M€ que nous estimions lors de notre précédent article, en janvier. La direction a indiqué que ce résultat était supérieur de 16,8 % à l'objectif de 137 millions d'EUR de bénéfice fixé pour 2023 dans le plan d'affaires de l'institution. Un excellent résultat, donc qui a permis au titre de grimper comme nous pouvons le constater sur le graphique suivant.

Le titre reste néanmoins loin, très loin de ses records de 2018 ! Mais il est dans un canal haussier et même plutôt vers le bas. Voilà pourquoi la dynamique fondamentale qui se conjugue avec un canal haussier clair et net, plaident toujours pour acheter. Ceux qui ne possèdent pas le titre peuvent donc acheter et ceux qui en possèdent conserveront précieusement, et renforceront au moment du dividende.

Justement, venons-en au dividende.

Sur la base des résultats financiers de 2023, la direction de Banca Ifis a confirmé l'objectif de profit pour 2024 à environ 160 millions d'euros (une stabilité, donc), en ligne avec les prévisions contenues dans le plan d'affaires 2022-2024. La direction de Banca Ifis a ainsi proposé la distribution d'un dividende 2024 (relatif à l'exercice 2023) de 2,1 euros par action, duquel il convient de déduire les 1,2 euros distribués en novembre 2023 à titre d'acompte. Le solde du coupon, d'un montant de 0,9 euro, sera détaché le lundi 20 mai 2024 et payé le 22 mai. Avec 53.8 millions d'actions existantes, ce coupon de 2.1€ correspond à une distribution globale de 53.8 x 2.1 soit 113M€ soit 71% de taux de distribution.

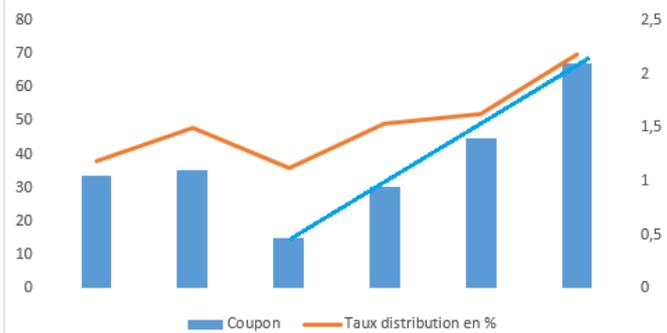
Un taux de distribution qui est en hausse ces dernières années, ce qui traduit une politique et une volonté de s'installer comme une belle valeur européenne de rendement, de manière fiable. Cependant, avec un taux autour de 70%, nous arrivons aux limites de la marge à laisser pour le développement de l'entreprise. On sait qu'un taux de plus de 70% laisse peu de place au développement de l'entreprise, mais tout dépend des besoins...

La hausse du coupon sur les 4 dernières années s'explique donc à la fois par une hausse du bénéfice mais aussi par une hausse du taux de distribution, ce qui est à prendre en compte.



## BANCA IFIS

Dividende BANCA IFIS



Quand on compare la ligne bleue (qui montre la hausse du coupon) et la ligne orange (qui montre la hausse du taux de distribution), on notera, sur les 4 dernières années, que la ligne bleue progresse plus vite, ce qui signifie que la hausse du coupon s'explique aussi par une hausse du bénéfice. Cependant entre la distribution de 2023 et celle de 2024 on notera que les deux lignes sont parallèles, ce qui signifie que la hausse aussi forte du coupon s'explique principalement par une hausse du taux de distribution, passé de 50% à 70%. Voilà pourquoi, avec des bénéfices stables prévus en 2024, nous prévoyons un coupon stable, voire en légère baisse, autour de 1.9 ou 2€ par action, après cette très forte hausse.

Nous nous repencherons au moment voulu de l'utilisation du dividende, mais avec nos 500 titres, cela nous fera 450€ et nous permettra d'acheter environ 25 titres.

Il est d'ailleurs à noter que le titre remonte très vite après la distribution du coupon. En effet, en novembre, il se situait à plus de 17€. Si on zoome le graphique ci-dessous, on voit d'ailleurs une résistance horizontale à 17.36€ qu'il faudra dépasser prochainement (nous ne nous faisons pas de souci pour cela). On voit surtout que juste après le détachement du coupon, le titre a baissé de 17€ environ à 15.5€. La baisse a été, sur le très court terme, plus importante que le montant du coupon, ce

qui, sur une valeur de rendement comme celle-ci, est toujours une opportunité pour entrer. Aujourd'hui, cette baisse est totalement rattrapée.

Pour le reste des résultats annuels qui ont été annoncés, on notera que le résultat net des opérations financières est passé de 603,03 millions d'euros à 652,21 millions, tandis que les intérêts nets et autres produits bancaires ont progressé de 3,5 % pour atteindre 704,62 millions, sous l'effet de la croissance des produits d'intérêts nets (566,2 millions d'euros).

Le total des prêts et avances à la clientèle évalués au coût amorti s'élève à 10,62 milliards d'euros à la fin de 2023, en hausse par rapport au solde au 31 décembre 2022 (10,19 milliards d'euros). Ce poste comprend des titres de créance pour un montant de 2 milliards d'euros (1,9 milliard d'euros au début de l'année). Toujours à la fin de 2023, le Common Equity Tier 1 s'élève à 14,87 % (y compris les bénéfices générés depuis 2023 nets de dividendes), contre 15,01 % au début de l'année, sur la base de fonds propres de 1,69 milliard d'euros. La Banca Ifis répond largement aux exigences prudentielles, les institutions de contrôle ayant fixé un ratio Common Equity Tier 1 de 9 % pour la banque. Des éléments très rassurants, qui permettent d'envisager qu'un dividende à un niveau élevé soit poursuivi sur les années à venir. Au cours actuel de moins de 17€, le rendement brut est de 12.3% ce qui est énorme et fait d'IFIS une des valeurs les plus rémunératrices de notre portefeuille.

Cet investissement demeure un investissement de choix, et de diversification géographique vers l'Italie. C'est la deuxième valeur italienne de notre portefeuille et c'est aussi une bancaire.

**Conserver.**  
Détention : Non.





# Le portefeuille des P€PIT€S

Quantité	Titre	Mnémo	Date HA	Cours HA €	Cours actuel €	+/-	proportion val
223	<b>INTERPARFUMS</b>	ITP	Mar-12	0.00	51.40	xxx%	6.0%
42	<b>ELEC STRASB.</b>	ACAN	Oct-14	103.80	115.00	10.8%	2.5%
591	<b>PATRIMOINE ET C</b>	PAT	Feb-17	16.40	18.95	15.5%	5.9%
831	<b>CARMILA</b>	CARM	Mar-18	16.00	14.92	- 6.8%	6.5%
317	<b>AXA</b>	CS	Aug-18	19.87	32.63	64.2%	5.5%
400	<b>ARES CAPITAL</b>	ARCC	Janv-19	12.70	18.80	48.0%	4.0%
2667	<b>CBO TERRITORIA</b>	CBOT	Jul-21	3.60	3.59	- 0.3%	5.1%
268	<b>CR CAPITAL AG</b>	CRZK	Dec-21	29.38	24.90	-15.2%	3.5%
1046	<b>BFF BANK</b>	BFF	Dec-21	6.30	10.88	72.7%	6.0%
275	<b>SCOR</b>	SCR	Jan-22	26.20	27.47	4.8%	4.0%
335	<b>BOUYGUES</b>	EN	May-22	28.50	36.11	26.7%	6.4%
782	<b>COFACE</b>	COFA	Jul-22	9.21	13.35	45.0%	5.5%
1000	<b>M6 METROPOLE TV</b>	MMT	Oct-22	10.00	12.67	26.7%	6.7%
651	<b>RUBIS</b>	RUI	Nov-22	24.60	24.44	-0.7%	8.4%
105	<b>VONTOBEL</b>	VONN	Dec-22	59.00	56.61	-4.1%	3.1%
1500	<b>ALD</b>	ALD	Sep-23	8.20	5.99	-27.0%	4.7%
200	<b>AMUNDI</b>	AMUN	Oct-23	52.00	60.70	16.7%	6.4%
500	<b>BANCA IFIS</b>	IF	Dec-23	15.80	16.94	7.2%	4.5%
1000	<b>SES GLOBAL</b>	SESG	Jan-24	6.00	6.08	1.3%	3.2%
1400	<b>HIGH CO</b>	HCO	Jan-24	3.80	2.74	-25.9%	2.0%

Capital titres : 189 508.38 €

Liquidités : -262.00 €

Capital Total 189 246.38 €

Variation depuis la création : 278.49 %

Variation au 1er Janvier: 1.39 %

## Achat:

200 High Co à 3.11€ soit 622€

## Vente:

Néant.

## Dividendes :

Aucun.

**Liquidités:** Nous étions à 360 €.

Nous sommes à 360-622 = **-262 €**

## Commentaire :

Le portefeuille gagne 1.39% depuis le 1er janvier, malgré une absence totale de dividendes sur le semestre écoulé.

ISSN 2262-5348. Dépôt légal à parution

**Prix de vente :** au n° 60 € **Sur abonnement :** 510 € l'an version papier et 460€ l'an version électronique.

**Parution:** les 1<sup>er</sup> de chaque mois

**Éditée et imprimée par :** Plus-Values SA, société anonyme au capital de 652.400 €.RCS : Bobigny 479 094 625

1 Avenue du Général de Leclerc - 93250 Villemomble

**Directeur de publication et de rédaction :** Jean-David Haddad

**Secrétaire de rédaction :** Agnès Salvi