

<b>Achat</b>	<i>Potentiel</i>	50%
<b>Objectif de cours</b>		<b>27,00 €</b>
Cours au 22/04/2021 (c)		18,00 €
Euronext Paris		
Reuters / Bloomberg	ALDAR.PA / ALDAR.FP	

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	44,0%	2,3%	38,5%	69,0%
Perf CAC Small	13,3%	2,8%	6,1%	65,7%

Informations boursières	
Capitalisation (M€)	208,8
Nb de titres (en millions)	11,60
Volume moyen 12 mois (titres)	1046
Extrêmes 12 mois	8,00 € - 19,80 €

Actionnariat	
Famille Despature	72,8%
Silverco	5,7%
Actions auto détenues	4,2%
Flottant	17,3%

Données financières (en M€)				
au 30/06	2020	2021e	2022e	2023e
CA	686,2	742,4	768,8	796,8
var %	-4,7%	8,2%	3,6%	3,6%
EBE	18,7	50,0	56,9	66,3
%CA	2,7%	6,7%	7,4%	8,3%
ROC	-25,5	19,8	25,1	33,9
%CA	-3,7%	2,7%	3,3%	4,2%
RN	-59,4	12,0	16,2	22,6
%CA	-8,7%	1,6%	2,1%	2,8%
Bnpa (€)	-3,67	1,06	1,39	1,95
ROCE (%)	-7%	6%	8%	11%
ROE (%)	-58%	8%	10%	12%
Gearing (%)	43%	-5%	-13%	-23%
Dette nette	43,8	-7,3	-21,0	-43,0
Dividende n (€)	0,0	0,0	0,0	0,0
Yield (%)				

Ratios				
	2020	2021e	2022e	2023e
VE/CA (x)	0,2	0,3	0,2	0,2
VE/EBE (x)	7,5	3,9	3,1	2,4
VE/ROC (x)	ns	9,8	7,1	4,6
PE (x)	ns	17,4	12,9	9,2

**Analyste :**

Louis-Marie de Sade  
01 44 70 20 77  
lmdesade@elcorp.com

## Le plan de transformation porte ses fruits

Engagé aux côtés des plus de 55 ans avec comme ambition d'accompagner ses clients à chacun de leurs moments de vie, Damartex est l'un des premiers créateurs et distributeurs de vêtements et d'accessoires pour les seniors.

Centré historiquement autour de la marque Damart et de son innovation textile, le Thermolactyl, Damartex s'est développé progressivement à la fois en croissance organique et via la croissance externe.

Le Groupe est organisé autour de 3 pôles complémentaires avec 1/ le pôle Fashion (Damart, Afibel et Xandres) dédié à l'habillement, 2/ le pôle Home & Lifestyle (Coopers of Stortford, 3 Pagen et Vitrine Magique) dédié aux produits pour la maison et la personne et 3/ Healthcare (Santéol, Sedagyl) regroupant les produits de santé contribuant au maintien à domicile et les prestations de santé à domicile.

Présent dans 9 pays en Europe et historiquement leader de la vente par correspondance, Damartex s'est progressivement tourné vers une stratégie omnicanale afin de suivre l'évolution des modes de consommation de ses clients. C'est ainsi fort d'une présence en VPC (62,3% du CA 2020), en magasin (20,9%) et sur internet (13,7%) que le Groupe établit une relation à 360° avec ses clients.

Confronté à une mutation de son écosystème, Damartex s'est engagé en 2018 dans un plan stratégique ambitieux sur 5 ans (2018-2022) visant à révolutionner l'image des marques, à se digitaliser en profondeur, à l'internationaliser le modèle et à développer en profondeur la culture RSE de la société.

Après plusieurs semestres de restructuration et sur fond de crise sanitaire, le Groupe a publié des résultats S1 2020/2021 en forte amélioration avec un CA en hausse de +4,2% à 402,3 M€ sur le semestre et un redressement de son ROC qui passe de 2,4 M€ à 15,3 M€ témoignant ainsi des premiers effets de ce plan de transformation.

Poursuivant le déploiement de son plan « Transform to accelerate 2.0 » et sur fonds de forte adoption de l'e-commerce, nous estimons que Damartex devrait retrouver le chemin d'une croissance rentable pour les prochaines années.

**A ce titre, nous initions la couverture de Damartex avec un objectif de cours de 27,00 € et une opinion à l'Achat.**

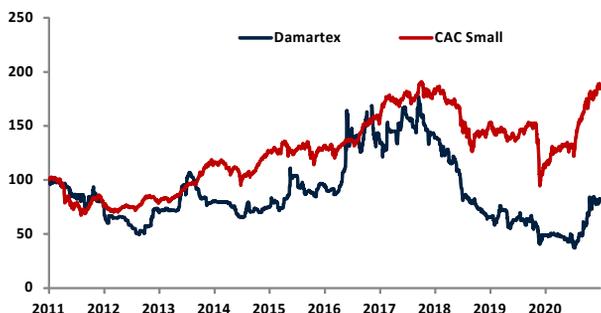
**Préambule**

Leader Européen de la Silver Economy, Damartex a lancé en 2018 un plan stratégique Transform to Accelerate 2.0 visant à refondre ses business models. Articulé autour de 5 axes stratégiques, celui-ci vise à révolutionner l'image des marques, à digitaliser et internationaliser le modèle, à développer ses activités et à affirmer sa culture RSE.

L'objectif ? Mettre le Groupe en ordre de marche pour développer la croissance de ses marques et asseoir sa position de leader de la Silver Economy.

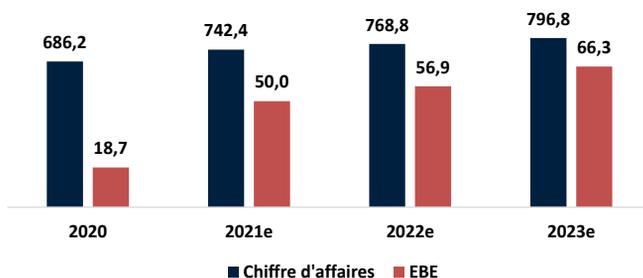
Arrivé à mi-chemin dans son plan de transformation, le moment nous est paru opportun pour faire le point sur les développements actuels et futurs de Damartex.

**Cours de bourse vs CAC small (base 100)**



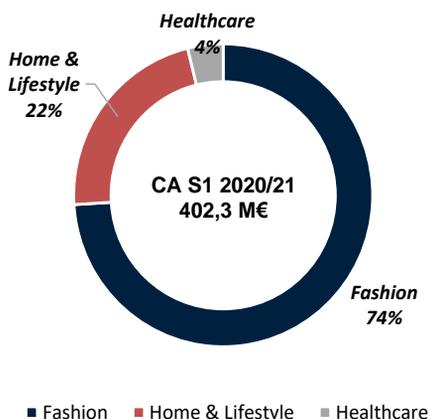
Source : Factset

**Evolution du CA et de l'EBE société**



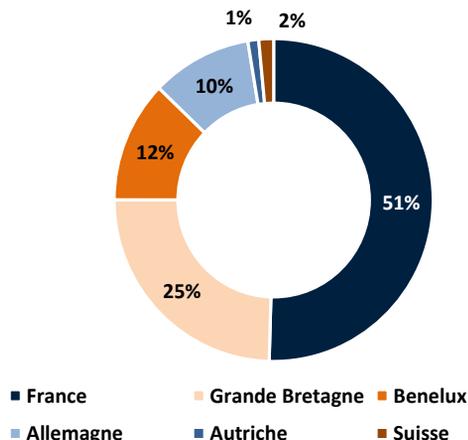
Sources : Société, EuroLand Corporate

**Poids des pôles dans le CA S1 2020/21**



Sources : Société, EuroLand Corporate

**Répartition du CA 2019/20 par géographie**



Sources : Société, EuroLand Corporate

# Sommaire

<b>ARGUMENTAIRE D'INVESTISSEMENT</b>	<b>3</b>
<b>SWOT</b>	<b>6</b>
<b>UN ENGAGEMENT DEPUIS 1953</b>	<b>6</b>
UN GROUPE FAMILIAL	8
<b>3 PÔLES AU SERVICE DE LA SILVER ECONOMY</b>	<b>9</b>
UNE STRATÉGIE OMNISCANALE	10
<b>PÔLE FASHION, EXPERTISE HISTORIQUE</b>	<b>11</b>
DAMART, MARQUE HISTORIQUE DU GROUPE	11
XANDRES, LE HAUT DE GAMME BELGE	14
AFIBEL, UNE MARQUE 100% À DISTANCE	16
<b>PÔLE HOME &amp; LIFESTYLE, L'EXPERT MAISON</b>	<b>18</b>
3PAGEN & VITRINE MAGIQUE, DES OBJETS DU QUOTIDIEN POUR LA MAISON	18
COOPERS OF STORTFORD, HOME, GARDEN & LIFESTYLE	19
<b>PÔLE HEALTHCARE, RELAI DE CROISSANCE</b>	<b>21</b>
SEGAGYL – L'ACCOMPAGNEMENT DES GRANDS SENIORS	21
SANTÉOL – SPÉCIALISTE DE LA VENTE DE MATÉRIEL D'ASSISTANCE RESPIRATOIRE	22
EDEN MÉDICAL – UN SPÉCIALISTE DANS L'ASSISTANCE RESPIRATOIRE À DOMICILE	23
<b>UNE OFFRE COMPLÉMENTAIRE</b>	<b>24</b>
<b>UNE CONCURRENCE ÉCLATÉE</b>	<b>30</b>
<b>TRANSFORM TO ACCELERATE 2.0</b>	<b>32</b>
<b>PERSPECTIVES STRATÉGIQUES ET FINANCIÈRES</b>	<b>37</b>
<b>VALORISATION DE DAMARTEX</b>	<b>45</b>
VALORISATION PAR LES DCF	45
VALORISATION PAR LES COMPARABLES	48

## Argumentaire d'investissement

### 3 pôles au service de la Silver Economy

Articulé autour de trois pôles distincts avec le pôle Fashion, le pôle Home & Lifestyle et le pôle Healthcare, Damartex est engagé depuis 1953 aux côtés des plus de 55 ans avec comme ambition de les accompagner à chacun de leurs moments de vie. Leader Européen de la Silver Economie, le Groupe capitalise aujourd'hui sur un portefeuille de marques reconnues et identifiées ainsi que sur un vivier de clients fidèles.

### Un plan de transformation ambitieux

Annoncé en 2018, Damartex est actuellement engagé dans un plan stratégique sur 5 ans visant à révolutionner l'image des marques, à se digitaliser en profondeur, à internationaliser le modèle et à développer en profondeur la culture RSE de la société. Parmi les objectifs évoqués, celui d'atteindre 150 M€ de chiffre d'affaires sur le e-commerce à l'horizon 2022 et celui de développer les pôles Home & Lifestyle et Healthcare pour atteindre 200 M€ de chiffre d'affaires.

### Une stratégie omnicanale

Historiquement spécialiste de la Vente par Correspondance, Damartex s'est progressivement tournée vers une stratégie omnicanale afin de suivre l'évolution des modes de consommation de ses clients. Aujourd'hui le Groupe capitalise sur 4 canaux de distribution complémentaires avec le e-commerce, la VPC, ses magasins et le wholesales. Cette stratégie lui permet notamment de capitaliser sur une forte dynamique de croissance sur le e-commerce.

### Le pôle Healthcare, nouveau relai de croissance

Pôle récemment créé lors du rachat de Santéol, ce nouveau pôle regroupe les marques de distribution de produits de santé contribuant au maintien à domicile et les prestations de santé à domicile. Il constitue un véritable vivier de croissance et permet à Damartex de se diversifier dans les services pour accompagner ses clients seniors sur un nouveau volet de leur vie.

### Un retour à la croissance

Après une année 2020 impactée par la crise sanitaire et les mesures restrictives, les efforts consentis par le Groupe depuis 2018 dans le cadre de son plan de transformation commencent à payer. La digitalisation accrue des canaux de distribution avec le refonte des plateformes e-commerce de Damartex mais aussi l'accélération du changement dans les modes de consommation ont permis ainsi au Groupe de renouer rapidement avec une croissance et d'afficher un CA 9mois 2020/21 à 597,5 M€ contre 548,1 M€ en 2019/20.

### Des efforts qui commencent à payer

Cette dynamique de croissance retrouvée combinée aux efforts fait par le groupe pour 1/ contrôler ses charges et 2/ faire évoluer sa structure opérationnelle dans le cadre de son plan stratégique ont permis de renouer aussi au premier semestre avec un résultat net positif de 11,1 M€ contre 1,9 M€ au S1 2019/20.

### Une situation financière renforcée

Alors que Damartex avait publié fin 2019 un endettement financier net de -43,8 M€, le Groupe affiche au 31/12/2020 (S1 2020/21) une trésorerie nette de +17,9 M€. Celle-ci est notamment liée à la prise en compte 1/ de l'augmentation de capital réalisée en octobre 2021 pour un montant de 33,9 M€ et 2/ d'un BFR de -9,9 M€ (vs 31,8 M€ en 2019/20), fruit des efforts entrepris afin d'améliorer l'agilité du Groupe.

## SWOT

### Forces

- Leader européen sur la Silver Economie
- Actionnariat familial
- Marques fortes
- Croissance externe soutenue
- Seul pure player sur l'industrie de la silver economie
- Engagé dans l'élaboration de produits respectueux de l'environnement
- Gouvernance et responsabilité sociale (On Senior' Side Foundation)
- Diversification du risque géographique à travers l'implantation dans plusieurs pays

### Opportunités

- Vieillesse démographique de la population
- Augmentation du pouvoir d'achat des seniors
- Croissance externe
- Réseaux sociaux : connaissance plus fine des attentes des seniors
- Croissance des ventes en ligne
- Accélération du pôle Healthcare (aide à domicile)
- Covid, accélérateur de la tendance sur le e-commerce
- Un plan Transform To accelerate 2.0 (lancé en 2018) qui porte ses fruits

### Faiblesses

- Fragilité du périmètre historique avec certaines marques à redynamiser
- Stratégie omnicanale encore à développer
- Forte exposition au commerce physique et au textile

### Menaces

- Nécessité de redynamiser l'image de certaines marques
- Emergence de pure-players positionnés sur le e-commerce

## Un engagement depuis 1953

Engagé aux côtés des plus de 55 ans avec comme ambition d'accompagner ses clients à chacun de leurs moments de vie, Damartex est l'un des premiers créateurs et distributeurs de vêtements et d'accessoires pour les seniors.

### Un Groupe construit par croissance externe



sources : société, EuroLand Corporate

L'histoire de Damartex peut se décomposer en plusieurs phases. La première se concentre sur la création de l'enseigne Damart en 1953 et à son rapide développement en France comme à l'étranger. En 1976, le Groupe est alors introduit en bourse à Paris et une nouvelle phase de développement voit alors le jour.

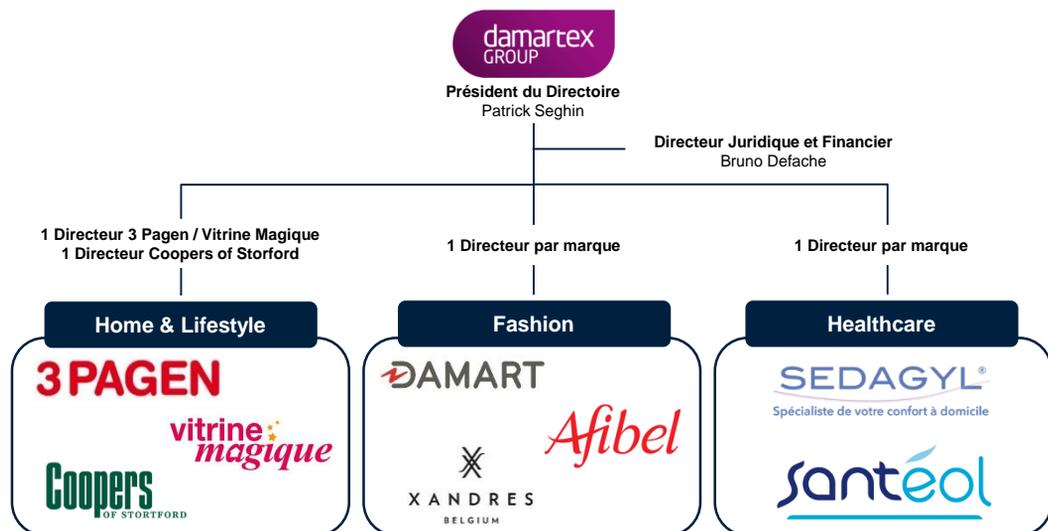
Celle-ci se concentre alors sur une diversification tant via la création de nouvelles marques que sur l'acquisition avec notamment en 2010 le rachat d' Afibel, en 2013 avec l'acquisition de Coopers of Stortford, un véritable accélérateur pour le pôle Home & Lifestyle, et en 2016 de 3Pagen ou encore de Xandres la même année. Les trois pôles que nous connaissons aujourd'hui se dessinent alors.

Suite à ces nombreuses acquisitions et après avoir fêté les 65 ans du Groupe, celui-ci se lance dans une vaste phase de structuration avec le lancement de son plan stratégique Transform to Accelerate 2.0.

## Un groupe familial

Damartex est un groupe familial, dont son enseigne principal Damart fut fondée en 1953 après l'invention par les frères Despature du thermolactyl, un mélange de fibres acryliques qui réchauffe par frottement contre la peau. La famille Despature est une ancienne famille dirigeante d'industrie du textile, qui a construit sa fortune à partir des années 1850 à Roubaix.

## Une organisation selon trois pôles



sources : société, EuroLand Corporate

Elle détient actuellement environ 70% du Groupe, et Jean Guillaume Despature en est le Président du Conseil de Surveillance. Ils ont nommé à la tête de Damartex Patrick Seghin, Président du Directoire et en charge de la gouvernance et de la vision stratégique de l'entreprise. Il apporte sa connaissance fine du réseau Magasin et du digital, de plus son expérience internationale et multiculturelle sert grandement au Groupe. Pour l'accompagner, Bruno Defache, membre du Directoire et Directeur Juridique et Financier, fournit son expertise sur les dimensions M&A, le financement et l'intégration financière. Il contribue également au développement du pôle Healthcare, grâce à sa compréhension aguerrie de ces nouveaux enjeux.

L'histoire du groupe est marquée par de nombreuses acquisitions, et ceci depuis les années 90 avec une nette accélération à partir de 2010. On retrouve alors des directeurs à la tête des 8 marques composant le groupe Damartex : Christophe Gaigneux (Damart), Christine Bocquet (Afibel), Filiep Blontrock (Xandres), Franz Hermanns (3Pagen et Vitrine Magique), Fiona Mannion (Coopers of Stortford), Caroline Lievois (Sédagyl), Didier Schmitt (Santéol).

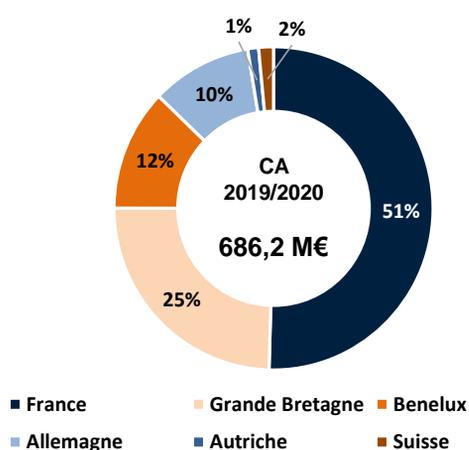
### 3 pôles au service de la Silver Economy

Développé historiquement autour de la marque Damart et de son innovation textile, le Thermolactyl, Damartex s'est développé progressivement à la fois en croissance organique et via la croissance externe.

Articulé autour de trois pôles distincts avec le pôle Fashion, le pôle Home & Lifestyle et le pôle Healthcare, Damartex mène depuis plusieurs années une stratégie d'internationalisation avec l'ambition d'accompagner ses clients à chacun de leurs moments de vie. Fort d'un portefeuille de 8 marques, le Groupe est aujourd'hui l'un des premiers distributeurs européens de vêtements et d'accessoires pour seniors avec :

- Au sein de son pôle **Fashion**, Damart (marque historique de textile autour du Thermolactyl), Afibel (vêtements grande taille) et Xandres (haut de gamme belge)
- Au sein du pôle **Home & Lifestyle**, Coopers of Storford (jardin, le bien-être, les loisirs et la maison au UK), 3 Pagen et Vitrine Magique (objets du quotidien pour la maison en Europe de l'Est et en France).
- Au sein du pôle **Healthcare**, Sedagyl (produits et des services favorisant l'autonomie et le maintien à domicile) et Santéol (services et vente de matériel d'assistance respiratoire).

#### Une présence dans 6 pays



sources : société, EuroLand Corporate

S'articulant autour d'un modèle économique intégré et omnicanal, le Groupe dispose aujourd'hui une présence dans 6 pays européen avec en tête la France, implantation historique de Damartex, qui compte pour un peu plus de la moitié des ventes (sur l'exercice 2019/2020 clôturant au 30 juin), suivi par la Grande-Bretagne (24,6%) et le Benelux (12,2% du CA).

## Une stratégie omnicanale

Historiquement spécialiste de la Vente par Correspondance, Damartex s'est progressivement tournée vers une stratégie omnicanale afin de suivre l'évolution des modes de consommation de ses clients.

### 4 canaux de distributions complémentaires



sources : société, EuroLand Corporate

Si la **Vente par Correspondance** reste le premier canal de distribution du Groupe totalisant 62,3% du chiffre d'affaires 2019/2020, Damartex dispose aussi d'un maillage en Europe avec plus de 170 magasins pour ses différentes **marques** (Damart et Xandres notamment). Représentant près de 21% du chiffre d'affaires, la société apporte régulièrement de nouveaux services à ces clients et rénove progressivement son parc de magasins Damart en France et en Belgique afin de moderniser l'image de l'enseigne.

Toutefois, ce canal de distribution a tendance à régresser progressivement chaque année au profit de l'**E-commerce**. Représentant près de 14% du chiffre d'affaires du Groupe, ce canal est celui qui progresse le plus rapidement. Après avoir passé ces dernières années à refondre ses plateformes en ligne, Damartex compte aujourd'hui 20 sites marchands. Fort d'un véritable engouement de la part des Seniors (les moins de 70 ans étant déjà familiers avec ces technologies et les plus de 70 ans se familiarisant progressivement avec internet) et des efforts menés par le Groupe pour accroître le trafic sur ces plateformes, ce canal de distribution devrait continuer sur la même dynamique dans les prochaines années.

Enfin, la société enregistre un peu moins de 3% de son chiffre d'affaires via des distributeurs partenaires (**Wholesales**). Fort d'une présence dans plus de 600 magasins multimarques, on retrouve notamment les produits DamartSport chez Gamm'vert et Intersport et les produits Xandres chez des indépendants multimarques.

## Pôle Fashion, expertise historique

Fer de lance du Groupe avec 72,9% du CA 2019/20, le pôle Fashion regroupe la création, la fabrication et la distribution de produits textiles destinés au marché Senior. Composée de trois marques fortes avec Damart, Afibel et Xandres et fort d'une distribution omnicanale entre e-commerce, vente par correspondance (VPC), wholesales et commerciale en propre dans un réseau de magasins, cette activité est aujourd'hui capable d'accompagner les 55 ans et plus dans chacun de leurs moments de vie.

### Damart, marque historique du Groupe

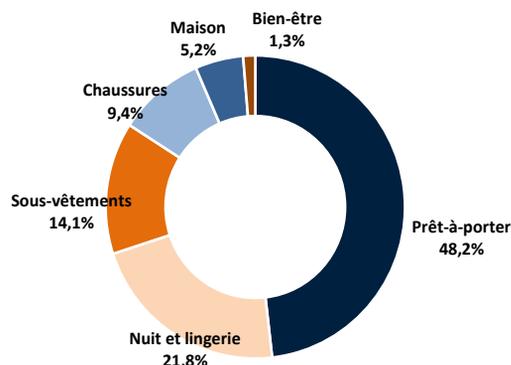


Née d'une innovation textile, le Thermolactyl, Damart a été imaginée par les frères Despature en 1953. Précurseurs des textiles techniques, la marque a rapidement rencontré un large succès et s'est internationalisée dès 1959 en Belgique puis sur le marché britannique en 1964. Construite autour de l'innovation au service du bien-être, Damart dispose d'une notoriété très forte et compte aujourd'hui plus de 5 millions de clients dans le monde.

Marque déposée par Damart, les textiles *Thermolactyl* possèdent une action de protection contre le froid et l'humidité et de propriétés triboélectriques : le frottement du sous-vêtement sur la peau génère un phénomène électrostatique produisant de la chaleur active. Ces textiles innovants ont rapidement été adoptés et le terme Damart est même rentré dans le langage courant pour décrire ce type de textile.

Si la marque a vendu plus de 300 millions de tee-shirts depuis sa création, elle continue d'en écouler près de 3 millions chaque année. Deux catégories de produits principaux sont développées avec 1/ le sous-vêtement et le tee-shirt pour les hommes, femmes et enfants, segment historique et 2/ le prêt à porter, la lingerie de jour et de nuit ainsi que les chaussures pour les 55 ans et plus. En vente à distance, les catégories sont complétées par 3/ le linge de maison et des objets (droguerie, déco, cuisine, bien-être, ...).

### Poids des catégories produits dans le chiffre d'affaires 2020



Capitalisant sur son savoir-faire sur les mélanges de fibres, Damart développe régulièrement des innovations parmi lesquelles le *Thermolactyl Sensitive* (effet seconde peau ultrafine et thermorégulatrice), *Climatyl* (évacuation rapide de l'humidité et sensation de fraîcheur), *Amortyl* (semelle absorbant 30% des chocs en plus qu'une basket classique), *BodyGain Compression* (augmente l'apport d'oxygène des muscles réduisant les courbatures de 60%) ou encore *PerfectFit* (technologie morphologique sculptant la silhouette).

L'ensemble de ces technologies développées par une équipe de 11 ingénieurs s'intègrent aux produits classiques mais aussi à la gamme DamartSport, véritable vitrine de l'innovation du Groupe avec des vêtements techniques pour les sports d'hiver, le running et la randonnée.

Enfin, Damart développe aussi une gamme de produits spécifiques (anti-feux, super résistants, ...) à destination des professionnels avec DamartPro. A ce titre elle est partenaire de la Patrouille de France, des moniteurs de l'Ecole de Ski Français ou encore des sapeurs pompiers.



## Exemples de produits techniques Sport et Pro



### LE + DAMART

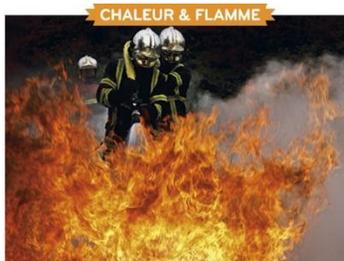
L'Activ 4 seamless est l'aboutissement de notre savoir sur les mélanges de fibres, la conception des fils et du tricotage. Son rapport poids/chaleur de très haut niveau allié à des performances de neutralisation des odeurs exceptionnelles (96%) sauront satisfaire les sportifs les plus exigeants.



Guillaume BOUSSAROQUE, responsable R&D



Protection froid avec une performance chaleur supérieure de 25% aux standards



Protection flamme respectant un cahier des charges important tout en assurant un confort

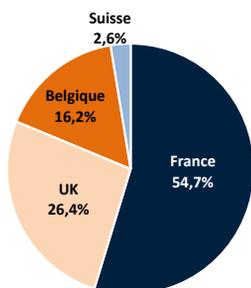


Absorption de l'humidité corporelle et séchage rapide des textiles inférieur à 20 minutes

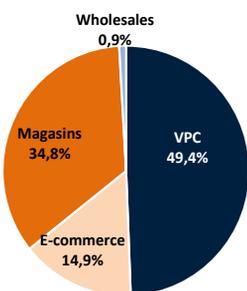
sources : société, EuroLand Corporate

Implantée en Tunisie, l'usine Damart produit exclusivement les sous-vêtements de la marque utilisant le Thermolactyl. Une équipe composée de plus de 160 personnes et est soutenue par un ensemble de sous-traitants.

Les autres produits n'utilisant pas le Thermolactyl sont externalisés par le Groupe avec une répartition entre l'Asie, l'Europe ou encore la Tunisie et la Turquie.



Répartition du CA 2019/20 de Damart par pays



Répartition du CA 2019/20 de Damart par canal

La rapide implantation de la marque Damart hors de France permet aujourd'hui à la marque de réaliser 54,7% de son chiffre d'affaires dans l'hexagone mais aussi 26,4% en Grande-Bretagne et 16,2% en Suisse.

Si le modèle de distribution est aujourd'hui omnicanal, plusieurs disparités existent entre les pays. Ainsi, la Grande-Bretagne et la Suisse concentrent principalement la vente à distance avec de la vente par correspondance et des plateformes e-commerce. De la même manière, la diffusion en Belgique se fait principalement en magasin.

A contrario, si la France concentrait principalement ses ventes par correspondance et via le réseau de magasins Damart, tous les canaux de distribution sont aujourd'hui utilisés notamment via le développement de la vente en ligne grâce aux sites marchands du Groupe mais aussi en s'associant à d'autres distributeurs (Monoprix, Delhaize, ...) et d'autres marketplace (Amazon, Sarenza, La Redoute, ...).

Engagé depuis plusieurs années dans une stratégie de digitalisation, Damart exploite aujourd'hui tous les canaux disponibles tout en proposant des services innovants servant de passerelles entre les plateformes : Click & Collect, e-réservation (réservation en ligne puis essai et achat en magasin), utilisation de tablettes en magasin pour réduire l'attente en caisse, service de Personnel Shopper en magasin et de Click'N Dress sur le site internet (conseils morphologiques pour choisir le bon article).

A noter que la gamme DamartSport est distribuée sur le site internet de Damart mais aussi chez des distributeurs partenaires: Amazon, La Redoute, Intersport, Sport2000, Skiste, Go Sport, Terres et Eaux, Le vieux campeur, ...

## Perspectives de développement

Avec comme ambition de **devenir la marque préférée des 55+ ans alliant style et confort**, Damart a développé une stratégie autour de trois axes : 1/ l'innovation, 2/ l'expansion géographique et 3/ la prise de part de marchés en France.

Concernant sa stratégie d'innovation, celle-ci s'articule autour de 3 technologies présentées précédemment :

- **La chaleur**, avec le développement de sa gamme de prêt-à-porter et de chaussures autour de son innovation technologique, le *Thermolactyl*, mais aussi avec le renouvellement de son offre sous-vêtements avec des produits aux mêmes propriétés mais plus légers et agréables à porter ;
- **La chaussure**, avec la poursuite du développement de sa technologie *Amortyl* ;
- **Le pantalon**, avec le développement de ses produits *PerfectFit* et sa technologie morphologique sculptant la silhouette.

*Encore aujourd'hui véritable force de la marque, sa capacité d'innovation lui permet de dépasser la simple commercialisation de son tee-shirt best seller et de se développer sur d'autres marchés avec le sport ou les professionnels*

Concernant son expansion géographique, la marque souhaite renforcer dans un premier temps sa présence en Suisse grâce à la vente à distance puis se développer en Allemagne et dans le reste de l'Europe. Pour se faire, Damart devrait pouvoir capitaliser sur sa nouvelle plateforme digitale qui permettra une extension géographique plus rapide et plus agile tout en limitant les coûts d'implantation dans ces nouveaux pays.

Enfin, concernant l'accentuation de sa part de marché en France, Damart devrait pouvoir capitaliser sur 1/ l'amélioration de l'expérience client en magasin grâce aux nouveaux services mis en place (magasin Louise, personal shopper, click & collect, réservation des produits en ligne, ...) et 2/ le développement de son réseau de magasins en France.



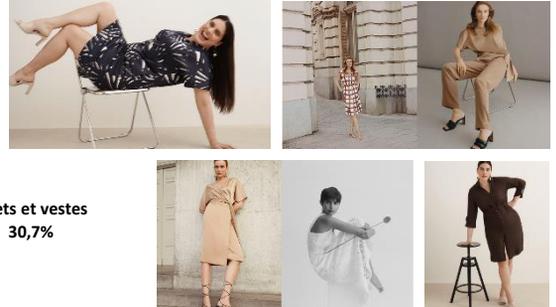
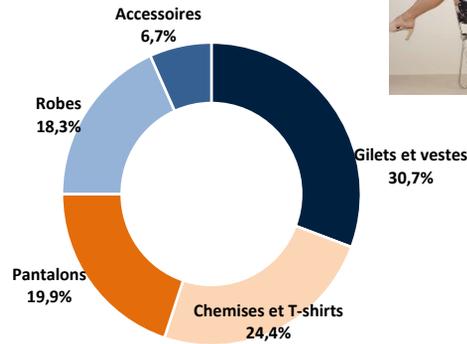
**X A N D R E S**  
BELGIUM

### **Xandres, le haut de gamme belge**

Créée en 1927, la marque belge Andries & Co était historiquement consacrée aux vêtements professionnels. Dès 1968 la marque développe une branche de prêt à porter sous le nom de Andres puis est renommée Xandres en 1985 lors de son acquisition par le groupe Santens. En 2016, la société rejoint le Groupe Damartex. Elle compte aujourd'hui plus de 100 salariés.

Fort d'un positionnement haut de gamme, la marque met en avant sa création belge avec des vêtements élégants, aux coupes parfaites et aux matériaux de qualité.

## Poids des catégories produits dans le chiffre d'affaires 2020



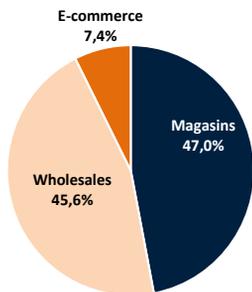
sources : société, EuroLand Corporate

Elle propose des modèles féminins diversifiés au travers de 3 marques avec :

**Xandres**, marque à destination des jeunes seniors proposant un style habillé, commercialisée dans plus de 150 boutiques multimarques sélectionnées et dans ses magasins pilotes en Belgique. Cette marque représente 65% du CA 2019/20 de Xandres dans son ensemble ;

**Xandres Gold**, marque créée pour les femmes pulpeuses, commercialisée dans plus de 55 boutiques multimarques sélectionnées et dans ses magasins pilotes en Belgique ;

**Xandres Corporate**, marque BtoB fournissant notamment les uniformes de Brussels Airlines, du chocolatier Neuhaus ou de la SNCB.



Répartition du CA 2019/20 de Xandres par canal

Fort d'une clientèle fidèle de plus de 50 000 clients, Xandres commercialise ses produits aussi bien via ses 16 magasins en Belgique et aux Pays-Bas que dans le réseau Wholesales via une présence chez 180 revendeurs multimarques.

### Perspectives de développement

Concernant ses perspectives de développement de Xandres, la marque devrait poursuivre son développement en Europe du Nord et notamment en Scandinavie et en Allemagne.

Fort d'une maîtrise de la distribution Wholesales en Belgique, la marque devrait pouvoir se développer rapidement sur ces régions. Enfin, la récente refonte de la plateforme digitale devrait offrir une capacité d'accélération supplémentaire.

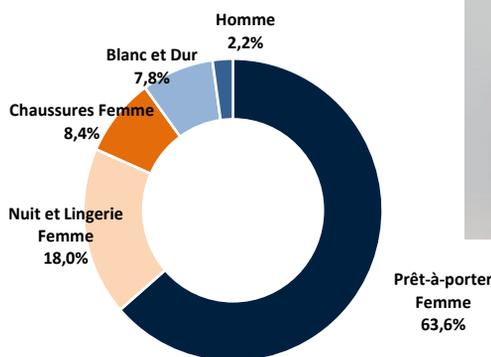


## Afibel, une marque 100% à distance

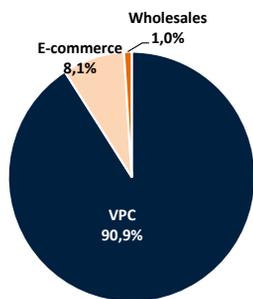
Fondée en 1954, la maison Afibel est spécialisée dans la confection de vêtements « grandes tailles ». Se développant dès les années 1960 autour de la vente à distance, la marque a été rachetée en 2010 par Damartex. Forte de plus de 400 salariés en France la marque dispose d'une base solide avec plus de 1 million de clients.

Avec 60% du chiffre d'affaires réalisé sur les tailles 46 et plus, la marque se concentre sur des produits élégants adaptés à toutes les morphologies et sur trois piliers avec 1/ des produits de qualité qui offrent un bon rapport qualité/prix, 2/ un style spécifique reconnu par les clients et 3/ des produits offrant une large amplitude de taille.

## Poids des catégories produits dans le chiffre d'affaires 2020



sources : société, EuroLand Corporate



Répartition du CA 2019/20 de Afibel par canal

Historiquement implantée en France, cette géographie représente toujours près de 85% des ventes, suivie par la Grande Bretagne à hauteur de 11,9%, en forte accélération, puis par la Belgique qui totalise 3,9% des ventes.

Commercialisant ses produits par correspondance, Afibel s'est progressivement ouvert à la vente par internet (8,1% du CA 2019/2020) avec le lancement d'un site internet ergonomique et au Wholesales. La vente par correspondance reste encore aujourd'hui un levier commercial majeur avec l'édition chaque année de 3 catalogues et le tirage de 5 700 000 exemples de celui-ci par saison.

## Perspectives de développement

Réalisant plus de 60% de ses ventes de prêt-à-porter au-dessus de la taille 46, la marque souhaite capitaliser sur cette force tant sur l'offre que lors des prises de parole. La marque vise aussi à accélérer ses investissements dans l'e-commerce afin de développer le trafic associé et recruter des clients plus jeunes. Si la marque pèse actuellement sur le Groupe, son repositionnement stratégique devrait permettre à Afibel de contribuer de nouveau à la croissance de Damartex.

Afibel dispose de nombreux atouts avec notamment une image de marque établie sur les grandes tailles et une clientèle fidèle.

A noter que ce pôle Fashion comprenait la marque La Maison du Jersey dont l'activité a été arrêtée afin de se concentrer sur les marques à fort potentiel.

**Dans le cadre de son plan stratégique, Damartex a recentrer son pôle Fashion autour de 3 marques : Damart et ses innovations autour du Thermolactyl, Xandres, marque haut de gamme à l'implantation belge et Afibel, spécialiste des grandes tailles.**

**Pôle en pleine mutation, plusieurs axes de développement ont été menés / sont en cours avec notamment 1/ le repositionnement d'Afibel, dont le modèle économique arrivait à bout de souffle, sur les tailles 46+, 2/ la digitalisation du pôle avec un focus sur les plateformes e-commerce et 3/ un enrichissement de l'expérience client avec de nouveaux services.**

**Ces derniers développements combinés à la crise sanitaire et à l'accélération des changements des usages ont permis une percée importante du e-commerce et des services digitaux, offrant ainsi une nouvelle dynamique aux marques, notamment Damart.**

## Pôle Home & Lifestyle, l'expert Maison

Second pôle de Damartex, Home & Lifestyle totalise 23,9% du CA 2019/2020 et regroupe des marques de distribution de produits destinés au bien vieillir à domicile autour de différentes catégories avec notamment la décoration, la cuisine, le jardinage, la mobilité et l'hygiène.

**3 PAGEN**  
vitrine  
magique

### 3Pagen & Vitrine Magique, des objets du quotidien pour la maison

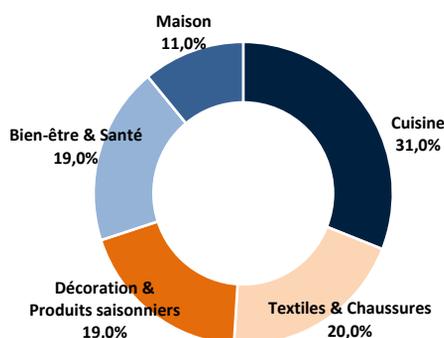
Pilotées depuis l'Allemagne, ces deux marques ont été rachetées en 2016 par Damartex.

Basée en Allemagne, 3Pagen est depuis 1954 l'un des leaders de la vente à distance pour la cuisine, la décoration, la maison et le bien-être. Les produits sont distribués en Allemagne et en Autriche sous la marque 3Pagen et en Europe de l'Est à travers Magnet 3Pagen.

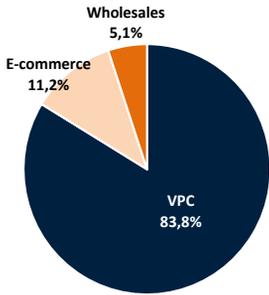
Créée dans les années 1970 par les 3 Suisses, Vitrine Magique propose elle aussi de nombreux objets pour la cuisine et le jardin à destination d'une clientèle française.

Se positionnant auprès des 55+ ans avec des produits astucieux et bon marché, les marques ambitionnent d'être les leaders en France et en Allemagne avec leur modèle commercial « push » dont l'objectif est de déclencher l'achat en proposant de nombreuses offres spéciales garantissant au client de faire de bonnes affaires.

### Poids des catégories produits dans le chiffre d'affaires 2020



sources : société, EuroLand Corporate



**Répartition du CA 2019/20 de 3Pagen par canal**

*Un nouveau bureau d'achats à Shanghai spécialisé dans le sourcing pour les marques du pôle Home & Lifestyle a été ouvert afin de proposer constamment des produits en phase avec les besoins des seniors tout en optimisant le coût d'achat.*

Fort d'un catalogue de plus de 6000 produits, celui-ci est très régulièrement renouvelé afin de proposer une large gamme d'articles pratiques. Si les articles de cuisine et ménage représentent plus d'un tiers des ventes, les catégories associées à la décoration, au bien-être et au textile se répartissent équitablement autour des 20% du chiffre d'affaires.

Première présence géographique de la marque, l'Allemagne représente 74,0% du chiffre d'affaires 2019/2020, vient ensuite la France totalisant 17,9% du chiffre d'affaires et enfin l'Autriche avec 8,1%. Si les commandes en ligne sur les sites internet de 3Pagen et Vitrine Magique représentent un levier de croissance, le savoir-faire historique des marques dans la vente par correspondance constitue encore aujourd'hui une véritable force tant sur la communication que sur la vente par catalogue. Chaque année, jusqu'à 18 catalogues sont envoyés avec une publication pour chacun de ces catalogues comprise entre 600 000 et 1 300 000 exemplaires.

Afin d'accélérer le développement de l'E-commerce, Damartex s'est donné comme objectif de repenser ses sites pour les tablettes et les smartphones avec une conception adaptée à ces terminaux et d'améliorer sa relation clients en mettant l'accent sur du contenu envoyé via des newsletters, mais permettant de renforcer l'approche client.

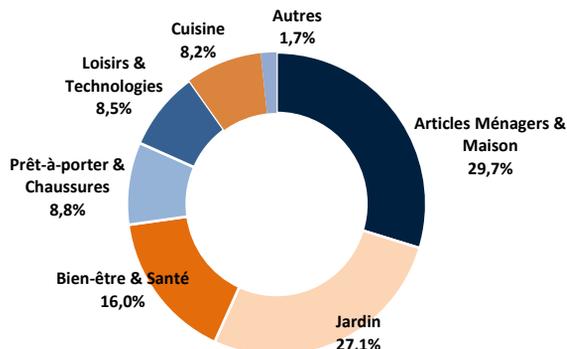


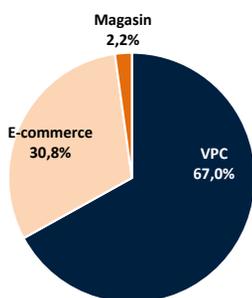
**Coopers of Stortford, Home, Garden & Lifestyle**

Fondée en 1995 par Neil Cooper, Coopers of Stortford commercialise au Royaume Uni des articles pour le jardin, le bien-être, les loisirs et la maison. Précurseur sur internet avec une présence dès 1999, la marque a été rachetée en 2013 par Damartex. Fort de 160 collaborateurs, elle possède un magasin flagship à Bishops Stortford (2300 m2 entre Londres et Cambridge) et réalise près de 98% de ses ventes via son e-shop et son catalogue.

Marque typiquement anglo-saxonne, elle reprend les codes du magasin anglais et à pour vocation à accompagner la vie des seniors grâce à des produits utiles.

**Poids des catégories produits dans le chiffre d'affaires 2020**





Répartition du CA 2019/20 de Coopers of Sortford par canal

*Le renouvellement récent de la gamme ainsi que l'accélération sur le digital permettent à la marque d'être un véritable moteur de la croissance du pôle*

Présent au Royaume-Uni, la marque réalise la quasi-totalité de ses ventes via ses catalogues (67% des ventes, 10 millions de catalogues imprimés chaque année) ou via son site internet. Fort d'une base de 1,1 millions de clients en 2019, Coopers of Stortford dispose d'une clientèle fidèle, commandant régulièrement (43% des clients ont commandé plusieurs fois entre 2018 et 2019). La société a traité ainsi plus de 1 500 000 commandes par an soit 3 200 000 articles distribués.

En phase d'accélération sur le e-commerce, Coopers of Stortford dispose de 250 000 clients inscrits dans sa base de données et a enregistré une audience de près de 4 400 000 visiteurs sur son site internet (site, mobile, tablette) en 2019. **Cette audience a notamment été attirée vers le site internet grâce à un code promotionnel présent dans le catalogue papier, démontrant ainsi l'omnicanalité du modèle développé par la marque ainsi que le potentiel offert par cette stratégie.** Le taux de conversion suite à ce coupon s'était pas ailleurs établi à 9,1% en 2019.

Le pôle Home & Lifestyle intègrait aussi Jours heureux (biscuits 100% made in France) dont l'activité non stratégique a été cédée à Financière Trésor du Patrimoine en 2020. Le pôle intègrait aussi Delaby (produits du quotidien pour 55+), en cours d'arrêt.

## Perspectives de développement

Concernant les perspectives de développement, le gain de parts de marchés provient principalement du renouvellement régulier de l'offre, notamment sur les produits de décoration, dédiés à la cuisine et au jardin. Celui-ci est essentiel afin de suivre l'évolution des besoins des seniors dans le temps, mais aussi pour s'assurer d'une répétition dans l'acte d'achat.

Depuis deux ans le Groupe a développé un **nouveau bureau d'achats à Shanghai** spécialisé dans le sourcing pour les marques 3Pagen, Vitrine Magique et Coopers of Stortford. La possibilité de développer des produits dédiés à ces marques, de mutualiser les achats (et les quantités) et de renforcer les relations avec les fournisseurs locaux devraient permettre au Groupe de proposer constamment des produits en phase avec les besoins des seniors tout en optimisant le coût d'achat.

Deuxième axe de développement, celui des **marques en propre**. Damartex souhaite intensifier le développement de ses marques en propre au niveau européen (par exemple sa marque de produits d'entretien de la maison Clarsen) afin de renforcer la différenciation et la qualité de ses marques tout en générant des marges plus confortables.

Enfin, le Groupe a renouvelé ces dernières années l'ensemble de ses sites e-commerce Home & Lifestyle afin de proposer une expérience d'achat plus agréable. Damartex devrait accentuer ses investissements afin **d'augmenter son trafic sur ses plateformes**.

## Pôle Healthcare, relai de croissance

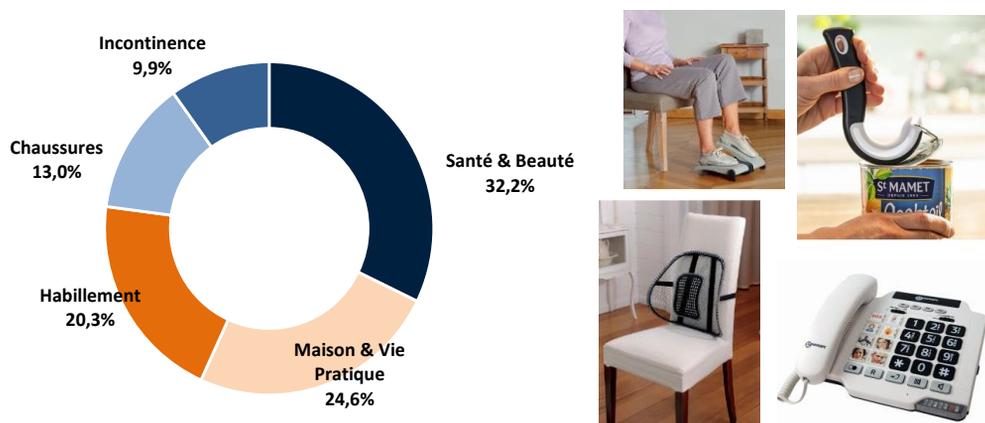
Troisième pôle de Damartex mais également le plus récent, le pôle Healthcare a été lancé lors de l'acquisition de Santéol. Regroupant les marques de distribution de produits de santé contribuant au maintien à domicile et les prestations de santé à domicile, ce pôle est aujourd'hui constitué de Ségagyl (dans le Groupe depuis 1995), de Santéol et depuis février 2021 de Eden Médical.



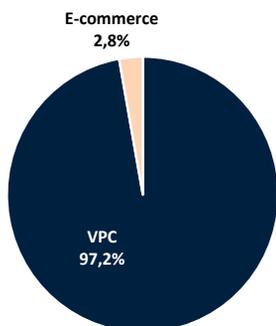
### Segagyl – L'accompagnement des grands seniors

Créé en 1995 par Damart, Sedagyl se concentre sur l'accompagnement des grands seniors. Spécialiste des produits et des services favorisant l'autonomie et le maintien à domicile, la société propose une offre autour de 250 références allant des produits d'ergonomie et de maintien du corps (cannes, ceintures, ...) aux protections contre l'incontinence en passant par l'habillement et les produits de la maison adaptés (téléphonie, ustensiles, ...)

### Poids des catégories produits dans le chiffre d'affaires 2020



sources : société, EuroLand Corporate



Répartition du CA 2019/20 de Sedagyl par canal

Sedagyl offre ainsi aussi bien des consommables (cosmétiques, incontinence, ...) que des produits d'investissement ponctuels (fauteuils, déambulateurs, ...) ou encore des services (location de matériel).

Ces produits proviennent de France pour 22% et d'Europe majoritairement (58%) mais aussi d'Asie pour 20%.

Présent majoritairement en France (77,0% du CA 2019/2020) mais aussi en Grande-Bretagne (23% du CA), la marque capitalise sur un fichier clients de plus de 350 000 clients ainsi que sur son expertise en matière de vente par correspondance (97,2% du CA).

## Perspectives de développement

Si le e-commerce représente aujourd'hui moins de 5% du chiffre d'affaires, la marque accélère fortement afin de générer plus de trafic sur son site avec comme **objectif de réaliser 12% de son CA sur internet d'ici 3 ans.**

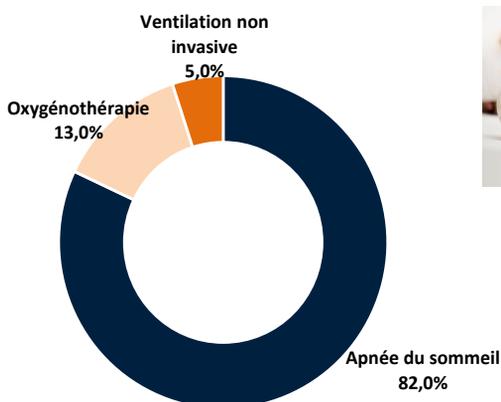
Ambitionnant de devenir le leader de la vente à distance de produits de Maintien à Domicile, le Groupe souhaite créer une marketplace afin de prendre une position solide sur le marché du maintien à domicile des seniors. Un démarrage est en cours avec l'intégration de 80 vendeurs partenaires et l'objectif de générer 2 M€ de chiffre d'affaires d'ici 2 ans.



## Santéol – prestataire de services pour l'assistance respiratoire

Fondé en 2005 et acquis à 95% par Damartex fin 2019, Santéol est une société spécialisée dans la prise en charge de patients souffrants de troubles respiratoires chroniques ou aigus. Implantée historiquement à Strasbourg, la société s'est rapidement développée avec la création d'une deuxième agence régionale en 2008 à Aix-en-Provence.

## Poids des catégories de services dans le chiffre d'affaires 2020



sources : société, EuroLand Corporate

Avec plus de 16 000 patients accompagnés depuis sa création, la société se positionne dans le traitement de l'apnée du sommeil (touchant plus de 2,5 millions de personnes en France) et dans l'oxygénothérapie.

Prestataire de services spécialisé dans l'appareillage des patients en Pression Positive Continue, Ventilation Non Invasive et Oxygénothérapie, Santéol propose deux sites et applications, **Soméol**, afin de suivre la qualité du sommeil et du patient, et **Oxyéol**, afin de monitorer de manière quotidienne la prise d'oxygénothérapie.

Sur la base du volontariat, ces deux applications permettent au patient de renseigner quotidiennement son ressenti. Ces informations permettent 1/ de compléter le dossier médical et d'affiner le diagnostic et la prescription en continu et 2/ de mesurer le taux de satisfaction de la patientèle (97% sur un panel de 10 000 avis) ainsi que le taux d'adhésion au traitement des patients traités pour un syndrome d'apnée du Sommeil (plus de 80% à trois ans).

Outre ces deux applications, Santéol se différencie de ses concurrents en étant multi-fabricants pour les dispositifs médicaux, en proposant un parcours patient simple et adapté à une mise en place rapide des dispositifs et en étant certifié ISO 9001 et agréé par la FFAAIR (Fédération Française des Associations et Amicales de malades Insuffisants ou handicapés Respiratoires).

*Véritable relais de croissance pour le Groupe, le développement de Santéol à l'échelle de la France offre un vivier important sachant que 2,5 M de français sont touchés par l'apnée du sommeil*

De plus, Santéol opère en France et s'inscrit donc dans le parcours de soin classique du système français. Si le patient peut en théorie choisir son prestataire de service, c'est dans les faits le médecin ou le laboratoire qui joue le rôle de prescripteur. Acteurs du privé et associations coexistent donc nouant des liens plus ou moins importants avec les hôpitaux et les cabinets de ville. Pour se différencier de ses concurrents, Santéol a misé sur une mise en avant de ses compétences et de ses capacités techniques. Fort de recrutements adaptés, d'une formation en interne et de ses outils de mesure de la satisfaction clients (Soméol et Oxyéol), la société est en mesure de prouver son efficacité et de se démarquer ainsi sur son marché.

### **Eden Médical – Un spécialiste dans l'assistance respiratoire à domicile**

Début 2021, Damartex a annoncé avoir racheté 62,5% du capital de Eden Médical par le biais de Santéol Holding. Société fondée en 2014 et basée à Croissy sur Seine (78), Eden Médical est un prestataire de services à domicile spécialisé dans l'assistance respiratoire à domicile.



Réalisant plus d'un million d'euros de chiffre d'affaires en 2020, la société profitera du savoir-faire de Santéol ainsi que de son système d'information pour, à terme, devenir une nouvelle implantation Santéol Ile de France.

### **Perspectives de développement**

Spécifiquement sur Santéol, Damartex ambitionne d'accélérer le développement des agences afin d'améliorer le maillage régional et d'implanter Santéol au niveau national.

Actuellement très présent à l'Est, de nouvelles agences devraient voir le jour, que cela soit via des créations que via des rachats, comme ce fut le cas avec Eden Médical en Ile de France. Une enveloppe de 30 M€ a par ailleurs été allouée pour poursuivre la stratégie d'acquisition du Groupe.

## Une offre complémentaire

### Synthèse de l'offre

**DAMART**

*Afibel*

**X ANDRES**  
BELGIUM

**3 PAGEN**  
vitrine  
magique

**Coopers**  
OF STORTFORD

**SEDAGYL**<sup>®</sup>  
Spécialiste de votre confort à domicile

*santéol*

#### Fashion

Vêtements  
Technologie  
Thermolactyl

France (54,7%)  
Grande-Bretagne (26,4%)  
Belgique (16,2%)  
Suisse (2,6%)

VPC (49,4%)  
E-commerce (14,9%)  
Magasins (34,8%)  
Wholesales (0,9%)

France

Grandes tailles  
(60% du CA taille  
46 et +)

France (84,9%)  
Grande-Bretagne (11,9%)  
Belgique (3,2%)

VPC (90,9%)  
E-commerce (8,1%)  
Wholesales (1,0%)

France

Haut de gamme

Magasins (47,0%)  
Wholesales (45,6%)  
E-commerce (7,4%)

Belgique

#### Home & Lifestyle

Leader VAD sur  
marché du gift

Allemagne (74,0%)  
France (17,9%)  
Autriche (8,1%)

VPC (83,8%)  
E-commerce (11,2%)  
Wholesales (5,1%)

Allemagne  
France

Marque typique  
anglaise et local

VPC (67,0%)  
E-commerce (30,8%)  
Magasins (2,2%)

Grande-Bretagne

#### Healthcare

Maintien à domicile  
des personnes en  
perte d'autonomie

France (77,0%)  
Grande-Bretagne (23,0%)

VPC (97,2%)  
E-commerce (2,8%)

France

Spécialiste dans  
l'assistance  
respiratoire

France

sources : société (chiffres exercice 2019/2020), EuroLand Corporate

## Le marché de la silver économie

### La silver économie, un acteur incontournable de l'industrie française

#### Un marché tourné vers les séniors

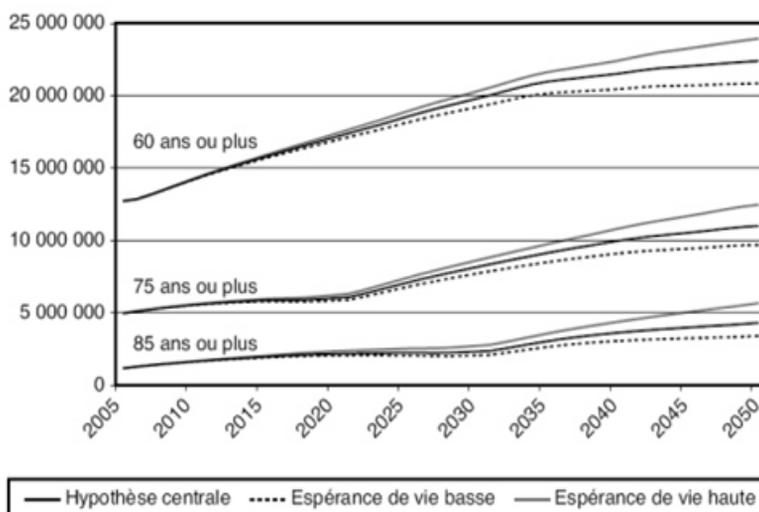
La Silver Economy est le nom d'une filière industrielle lancée en France en 2013 qui vise à améliorer la qualité de vie des personnes âgées, garantir leur autonomie le plus longtemps possible ou même allonger leur espérance de vie. Appelée aussi souvent Marché des Seniors, elle concerne l'ensemble des produits et services destinés aux personnes âgées de plus de 60 ans.

En 2013, Le ministère de l'Economie et des Finances et le ministère des Affaires sociales et de la Santé ont signé un contrat de filière pour la silver économie. L'objectif était alors de structurer la silver économie autour d'un public et de secteurs clés afin de créer un écosystème national et régional et de favoriser l'essor de l'industrie française.

La silver économie s'articule autour des secteurs de la santé, de la sécurité et l'autonomie, de l'habitat, des loisirs, de la communication qui proposent des produits et services adaptés à trois grands groupes de personnes :

- les seniors dits « actifs », autonomes et indépendants ;
- les seniors dits « fragiles », avec quelques limitations ou baisses de capacités ;
- les seniors dits « dépendants », qui ont besoin d'aide pour accomplir les actes de la vie courante.

#### Un marché fortement impacté par la croissance démographique



Le vieillissement de la population bouleverse la donne démographique et élargit le champ des possibles pour la silver économie. En effet, la population française et européenne vieillit. Conséquence d'une double cause : l'espérance de vie progresse du fait de l'amélioration de la médecine suivi de l'arrivée à la retraite des baby-boomer.

En 2050 en France, 22,3 millions de personnes seraient âgées de 60 ans ou plus contre 12,6 millions en 2005, soit une hausse de 80 % en 45 ans. C'est entre 2006 et 2035 que cet accroissement serait le plus fort (de 12,8 à 20,9 millions), avec l'arrivée à ces âges des générations nombreuses issues du baby-boom, nées entre 1946 et 1975. Entre 2035 et 2050, la hausse serait plus modérée. Les personnes qui atteindront 60 ans appartiennent à des générations moins nombreuses. Par ailleurs, les générations du baby-boom nées juste après-guerre approcheront 90 ans : elles parviendront donc à des âges de forte mortalité.

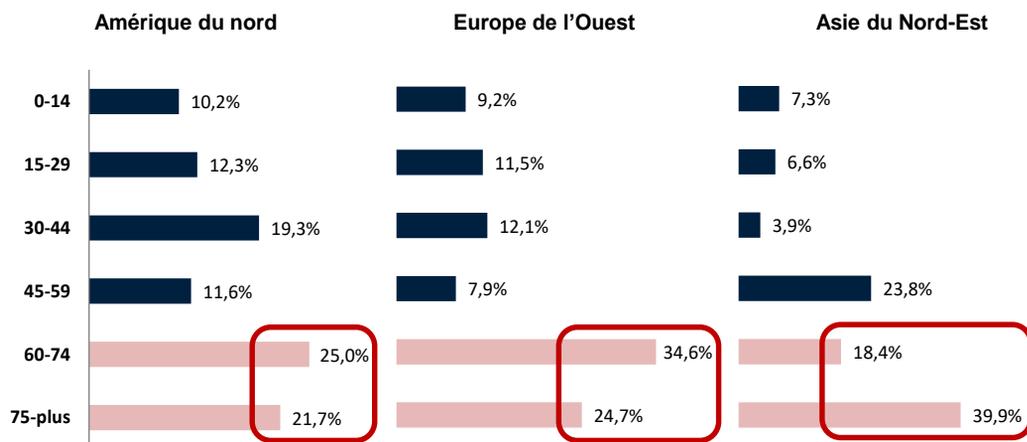
De plus, la durée de vie des hommes comme des femmes s'allonge. En France, l'espérance de vie à la naissance a augmenté de 7 ans depuis les années 50. En effet, les hommes et les femmes ayant atteint 55 ans ont en moyenne respectivement encore 26 ans et 31 ans à vivre. Cette tendance doit se confirmer dans les prochaines années avec une espérance de vie à la naissance qui pourrait attendre 91 ans pour les femmes et 86 ans pour les hommes en 2050. Les seniors ont alors de nombreuses années à vivre et à consommer.

Les seniors pèseront donc davantage dans la population française : alors que 20,8 % de la population résidant en France métropolitaine avait 60 ans ou plus en 2005, cette proportion serait de 30,6 % en 2035 et de 31,9 % en 2050. Ce phénomène n'est pas spécifique à la France, au cours des 3 prochaines décennies, le pourcentage des plus de 65 ans en Europe va passer de 20% (début 2018) à 28,5% de la population en 2050. Ce poids se fera également ressentir sur l'économie française et européenne puisque les seniors représentent une part importante dans les dépenses réalisées par les particuliers.

Anticipant les changements démographiques, Damartex a vite élargi son offre pour les seniors dès le début des années 2010 avec une stratégie de croissance externe forte. Les rachats d' Afibel (2010) et du groupe Xandres (2016) ont permis d'étoffer l'offre Fashion ; de plus les acquisitions de Coopers (2013), 3Pagen (2016) et Vitrine Magique (2016) ont accéléré la création d'une offre Home & Lifestyle ; enfin l'achat de Santéol (2020) a légitimé l'offre Healthcare.

## Un marché fortement impacté par la croissance démographique

### Croissance de la consommation 2015-2030 (%)



sources : McKinsey Global Institute Cityscope, McKinsey Global Institute analysis

La propension à consommer des séniors et son évolution dans le temps peuvent s'expliquer par deux effets : l'effet d'âge et l'effet de génération.

L'effet d'âge apprend que les séniors, qui abordent doucement la vie de retraité, voient leurs habitudes de consommation évoluer. En effet, leurs dépenses liées au logement, aux services domestiques à domicile et à la santé augmentent tandis que leur consommation pour les biens alimentaires ou vestimentaires diminue. Bien que les dépenses en habillement diminuent, les séniors se tournent vers des marques spécifiques, ce qui permet alors à des grands groupes tels que Damartex de capter de nombreuses parts de marché.

D'un autre côté, l'effet de génération apprend que la consommation des ménages tend à augmenter d'une génération à l'autre. De plus, la propension à consommer augmente également avec les niveaux de diplômes. Or le niveau de diplôme de la population résidant en France ne cesse d'augmenter depuis 70 ans.

De surcroît, les séniors bénéficient en moyenne d'un revenu élevé. Ils possèdent alors un meilleur pouvoir d'achat et une envie de consommer. Cette tendance devrait s'amplifier. Les futurs séniors jouissent d'une meilleure visibilité sur leur dernier cycle de vie. La hausse de l'espérance de vie avec l'assurance d'une bonne santé couplée à une carrière professionnelle complète et un système de retraite efficient ouvrent le champ des possibles et assurent une consommation élevée.

L'ensemble de ces déterminants explique que 54 % des dépenses réalisées par les particuliers étaient en 2015 le fait de séniors selon le Centre de recherches pour l'étude et l'observation des conditions de vie (CREDOC) et ce chiffre ne va qu'augmenter dans les prochaines années. En effet, d'après une étude publiée en mars 2016 par l'institut McKinsey, 60% de la hausse de la consommation que l'Europe de l'Ouest va connaître d'ici 2030 sera générée par les 60 ans et plus. Autrement dit, les "futurs et actuels" retraités sont supposés générer 60 % de la hausse de la consommation dans les années à venir.

Damartex devrait donc bénéficier de cette hausse de consommation générée par les seniors. Le plan stratégique instauré en 2018 doit permettre de capter l'ensemble de ces opportunités.

### **Sur l'habillement**

L'évolution des modes de vie a transformé les habitudes, les foyers se consacrent moins sur l'habillement pour laisser plus de place au logement, au transport et aux loisirs. A une exception près, les femmes de 65 ans et + consomment de plus en plus d'habits. D'après une étude de Kantar, le marché de l'habillement (hors chaussures) des femmes de 50 ans et + représente près de 17 milliards d'euros.

Ces femmes seniors ciblent des marques pour leur prix, qualité, confort et style en valorisant l'écoute et le conseil. Ce sont des « clientes fidèles ».

Les femmes de 55 ans et + sont le core purpose de Damartex. C'est une cible stratégique vu qu'elle provoque pour une grande partie la croissance du marché de l'habillement global. Damartex est bien positionné sur le marché de l'habillement pour seniors à travers sa marque principale Damart, qui intègre le top 10 en France et en Belgique sur la cible des 50 ans et plus.

### **Sur le Home & Lifestyle**

Ce marché, composé des équipements de la maison et des produits de bien-être, représente 29% de la consommation de détail en Europe et devrait progresser de 1,6% par an en moyenne entre 2019 et 2025 pour atteindre 1 150 milliards d'euros en 2025. Sur l'ensemble des secteurs du marché Home & Lifestyle, l'évolution de la consommation des plus de 50 ans entre 2019 et 2021 se veut positive.

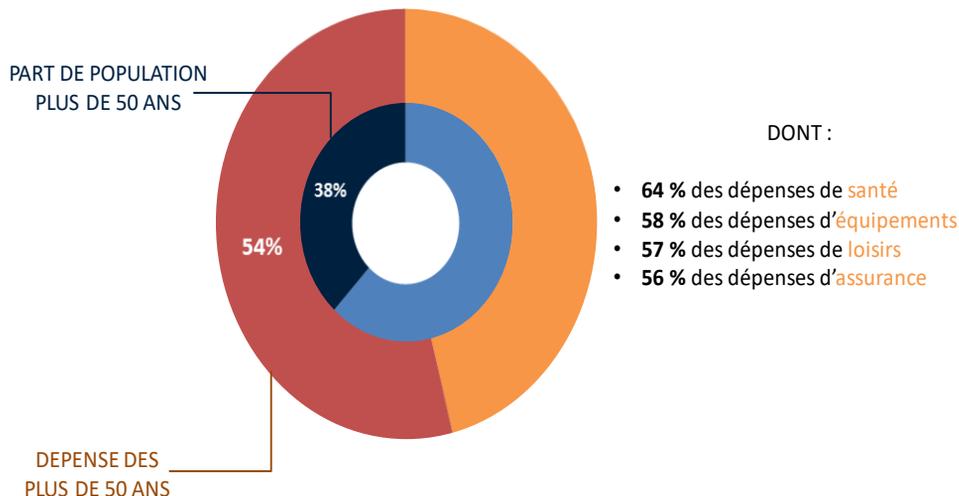
Le marché Home & Lifestyle a pour tradition une forte empreinte de Vente A Distance évoluant dans des proportions fortes en passant de la Vente Par Correspondance au E-commerce. Le E-commerce est un marché en forte croissance, surtout pour des groupes tels que Damartex puisque les Seniors sont de plus en plus connectés et proactifs sur internet : 1/3 des acheteurs en ligne a plus de 55 ans. Le E-commerce est une opportunité majeure de développement sur le marché Home & Lifestyle. Damartex doit s'adapter aux nouvelles habitudes des consommateurs, un des axes stratégiques de Transform to Accelerate 2.0 est alors la Digital Transformation.

### **Sur le Healthcare**

Cœur de cible de Damartex, les seniors sont les principaux concernés par le marché HealthCare, qui regroupe les activités de l'hospitalisation A Domicile (HAD), des Soins A Domicile (SAD) et du Maintien A Domicile (MAD).

Selon la Direction de la Recherche, des Etudes, de l'Evaluation et des Statistiques, 10% des personnes âgées de plus de 75 ans et 35% des seniors âgés de plus de 90 ans vivent en maison de retraite ou Ephad. On constate que la majorité des seniors préfère le maintien à domicile que ce soit pour les soins ou l'hospitalisation. D'après Fédépsad, le chiffre d'affaires consolidé du secteur des PSAD est de 3,5 Mds€ en 2017 et devrait passer à 4,9 Mds€ en 2022, ce qui équivaut à un TCAM de 7%. Le plan stratégique de Damartex est fondé sur un axe New Business development qui vise à accélérer la croissance du pôle Healthcare, d'où l'acquisition en 2020 de Santéol expert dans le domaine de la prise en charge de patients souffrant de troubles respiratoires.

## Un marché à fort potentiel de croissance



sources : Credoc et l'INSEE, 2014 et 2015

En 2013, année charnière pour la silver économie, son chiffre d'affaires s'élevait à 92 Md€. Le marché global de la silver économie devait dépasser les 130 Md€ en 2020, ce qui équivalait à une progression moyenne de plus de 5% par an. De plus, le marché est estimé à 0,25 point de PIB français par an. Enfin, la silver économie devait entraîner 300 000 créations d'emplois nettes d'ici 2020.

Le lien entre le vieillissement de la population française, et une propension à consommer toujours plus importante pour les seniors laisse envisager des perspectives d'avenir à très fort potentiel pour la silver économie, qui prendra année après année une place de plus en plus importante dans l'économie nationale.

**Le marché de la silver économie est en perpétuel mouvement, autant sur le public visé qui ne cesse de croître et dont les habitudes évoluent de génération en génération ; mais également sur les secteurs qui la composent qui doivent s'habituer aux nouveaux besoins de leur clientèle. Pour profiter de ce fort potentiel de croissance, Damartex va être amené à s'adapter en permanence pour saisir les opportunités qui s'offrent à elles.**

## Une concurrence éclatée

Le Groupe Damartex axe l'ensemble de ses activités au service des seniors, se positionnant alors en leader de la silver economy. Cette spécificité rend le Groupe unique sur le marché, qui n'affronte ainsi pas de concurrence similaire en termes de business model, structure et organisation. Damartex s'organise sur trois pôles distincts qui ont en commun une même clientèle visée. Les concurrents de Damartex se situent alors sur chacun des pôles, sans représenter une menace pour l'ensemble des activités du Groupe.

Plusieurs concurrents reconnus évoluent ainsi dans l'écosystème de Damartex tant sur les marques Fashion, Home & Lifestyle et Healthcare dont voici quelques exemples.

### Environnement concurrentiel de Damartex



sources : société, EuroLand Corporate



### H&M

Dans les années 1940, le suédois Erling Persson créait le magasin Hennes, qui veut dire « pour elle » en suédois avec pour idée de vendre des vêtements féminins à des prix très bas. Le magasin est racheté en 1968 par Mauritz Widforss ce qui marque le début de la chaîne H&M. En 2018, on compte plus de 240 magasins en France, 245 au Royaume Uni, 305 aux Etats Unis et 418 en Allemagne. L'entreprise continue de s'implanter dans de nombreux pays, compte plus de 2800 points de ventes répartis dans plus de 50 pays à travers le monde et emploie 100 000 salariés. En 2018, son chiffre d'affaires s'élevait à 210 Mds de couronnes suédoises (environ 20 Mds€ de CA).

ARMAND  
THIERY

### Armand Thiery

L'histoire de la marque remonte en 1841 à l'ouverture du magasin Thiery frères en Belgique, tout d'abord spécialisé dans la vente de draps. En 1963 apparaît l'enseigne Armand Thiery, qui décide alors de s'associer en 1968 aux magasins Sigrand. Après le premier choc pétrolier, le secteur du textile est en crise et la marque est alors cédée au groupe Printemps. En 1995 Lucien Deveaux reprend la société Armand Thiery et lance son développement avec pour objectif de conquérir la clientèle féminine. Entre 1996 et 2010 l'entreprise passe de 60 à plus de 400 magasins. Depuis 2013, la famille Deveaux a racheté l'enseigne Jacqueline RIU, enseigne de prêt à porter féminin. Elle se situe juste derrière Camaïeu, Leclerc et Galeries Lafayette en termes de parts de marché sur le marché français des plus de 50 ans. L'entreprise enregistre un chiffre d'affaires de 395 M€ en 2019.

MOVITEX

### Movitex

Le groupe français voit le jour en 1947 et mise alors sur l'innovation, en inventant la fibre triboélectrique qui protège contre le froid et l'humidité. De cette découverte apparaît le catalogue Daxon en 1974, premier concurrent de Damart. Movitex enrichit son offre avec la création des marques Balsamik et Pédiconfort, expert de la chaussure en cuir grâce à l'aérosemelle. L'entreprise se spécialise alors sur les grandes tailles et la clientèle Senior. Movitex a enregistré en 2019 un CA de 45,5 M€.



### Fast Retailing

Le groupe japonais fondé en 1963 possède les marques Uniqlo, Comptoir des Cotonniers, Princesse tam.tam, Theory, GU, PLST et J Brand. Uniqlo a remis au goût du jour le Thermolactyl, le textile chauffant en orientant sa ligne de vêtements LifeWear et HeatTech. Ce choix stratégique pousse Damart à opéré un virage dans sa communication vis-à-vis de sa clientèle, pouvant alors lui permettre d'élargir sa cible. En 2019, le groupe a enregistré un CA de 15 Mds€.

Blancheporte

### Blancheporte

Entreprise fondée en 1806 et pionnière de la vente à distance. Le groupe a pris le virage du web dès 2006. en perte de vitesse la société a été reprise en 2016 par quatre salariés avec comme objectif d'accélérer la digitalisation en profondeur. La France compte pour 85% de l'activité et le digital pour 60% de l'activité.

CAMAÏEU

### Camaïeu

En 1984, une marque destinée aux femmes nommée Camaïeu est créée avec l'optique d'offrir une large gamme de vêtements, sans cesse renouvelée, et avec chaque jour des nouveautés. Au début des années 2000, après avoir conquis le marché français, la marque Camaïeu s'exporte à l'international : Pologne, Italie, Espagne, République Tchèque, Moyen-Orient, Slovaquie... Selon une étude de Kantar, elle possède le plus de part de marché en France chez les 50 ans et plus sur la saison 2018-2019. Elle a un large réseau de boutiques, plus de 900 boutiques dans les 15 pays implantés, dont 650 dans l'hexagone. En 2018, l'entreprise revendique un chiffre d'affaires de 750 M€.



### C&A

La chaîne internationale de magasins naît en 1841 à Sneek, aux Pays Bas, et son premier produit commercialisé est la machine à coudre Singer. Durant les années 1890, C&A commence à se spécialiser dans le prêt-à-porter. Dès 1911, la marque s'exporte à l'international, avec l'ouverture du magasin à Berlin. En 2006, C&A inaugure son 1000<sup>ème</sup> magasin. La marque possède la plus grosse part de marché chez les 50 ans et plus en Belgique, devant Damart durant la saison 2018-2019.

La Redoute

### La Redoute

Fondée en 1837 en tant que filature de laine, La Redoute entame sa transition vers le magazine mythique qu'il est devenu en 1928. Le magazine est spécialisé dans le prêt-à-porter et la décoration d'intérieur. La Redoute recense plus de 10 millions de clients en France et à l'International. L'entreprise réalise un volume d'affaires de 875 M€ en 2019, dont un quart à l'étranger.



### Les 3 Suisses

L'entreprise spécialisée dans la vente en ligne propose une sélection de produits mode, linge de maison et déco. Elle naît en 1932 sous le nom La filature des 3 Suisses à partir d'un catalogue de vente par correspondance de laine. Le groupe prend en 1995 le virage de l'e-commerce et atteint en 2005 le milliard d'euros de chiffre d'affaires. S'ensuit alors une multitude de rachats, allant du groupe Auchan à Domoti en passant par le groupe d'e-commerce allemand Otti. A fin d'année 2018, alors que le chiffre d'affaires a chuté à hauteur de 120 M€, ShopInvest rachète la société pour relancer l'activité en s'appuyant sur les 8 millions de clients, dont 2 de profils actifs.

KLINGEL

### Klingel

Klingel est une entreprise allemande traditionnelle de vente par correspondance qui a été fondée quelques années seulement après la première guerre mondiale. On retrouve dans ses catalogues des rubriques sur la mode féminine et masculine, des montres et bijoux, des chaussures et des accessoires, au même titre que des produits d'autres domaines. La vente par correspondance traditionnelle par catalogue a une forte place à Klingel, à côté du e-commerce en forte expansion ces dernières années. Cela est probablement dû au fait que les 50 ans et plus représentent la cible visée. En 2018, le groupe réalise un chiffre d'affaires de 1 Mds€.



### GiFi

La société a été fondée par Philippe Ginestet en 1981 à Villeneuve-sur-Lot, ville où a été ouvert le premier magasin et où se trouve toujours le siège social. En 1993, l'entreprise inaugure son 50<sup>ème</sup> magasin en France et développe son identité visuelle et slogan « des idées de Génie ! ». GiFi est désormais leader sur le marché pour l'équipement de la maison avec plus de 800 magasins répartis dans le monde entier et plus de 6 500 collaborateurs. Son offre couvre la maison, la déco, le cadeau, les loisirs et d'autres produits spécialisés. L'entreprise réalise un chiffre d'affaires de 1,5 Mds€ en 2019.



### Elivie

Acteur majeur de la prestation de santé à domicile, Elivie accompagne chaque jour plus de 135 000 patients, enfants ou adultes, sur l'ensemble du territoire français. Issue de la fusion d'IP Santé et AMS Médical en 2016, l'entreprise se repose sur 1 480 collaborateurs, répartis dans 56 agences dans toute la France. Elivie est certifiée pour ses activités d'assistance respiratoire, de perfusion, de nutrition, d'insulinothérapie, de traitement des plaies ainsi que pour la prise en charge post-opératoire des patients à domicile. Le groupe enregistre un chiffre d'affaires de 155 M€ en 2018.



### Bastide Le Confort Médical

Bastide Le Confort Médical est spécialisé dans les prestations de santé à domicile à destination des personnes âgées, malades et handicapées. La société a été fondée en 1977 par Guy Bastide, pharmacien de formation, et s'inscrit comme « Le premier réseau intégré en France » avec plus de 140 magasins physiques. Depuis début 2021, les actions du groupe ont été transférées d'Euronext à Euronext Growth. Sur l'année 2020, la société réalise un chiffre d'affaires de 240 M€, dont 86,4% réalisé en France.



### Asten Santé

Le groupe Asten Santé se constitue par le rassemblement d'associations fondées dans les années 60 pour permettre aux patients sous assistance ventilatoire d'être soignés chez eux et non plus à l'hôpital. Asten Santé suit 90 000 patients à domicile à l'aide de ses 900 collaborateurs sur tout le territoire. L'entreprise jouit d'une belle réputation et obtient la note de 9,3/10 par les patients.



De nombreuses boutiques Sénior, dédiées aux personnes âgées, font concurrence à Sedagyl, le spécialiste de confort à domicile de Damartex. Ces boutiques en ligne telles que facilavi, seniorboutique et confort & vie proposent une large gamme d'objets en tout genre pour les séniors que ce soit dans l'habillement, les cosmétiques et les produits d'entretien.

**Le marché de la silver economy est vaste et son champ d'application est multiple. Damartex fait face à une forte concurrence sur ses trois pôles d'activité. Cependant Damartex se démarque en étant l'un des seuls groupes à être présent sur un large ensemble d'activités de l'industrie, et avec l'optique de répondre à tous les besoins des séniors.**

## Transform to accelerate 2.0

Annoncé en 2018, Damartex est actuellement engagé dans un plan stratégique sur 5 ans visant à révolutionner l'image des marques, à se digitaliser en profondeur, à internationaliser le modèle et à développer en profondeur la culture RSE de la société.

Suite à la crise du Covid, le Groupe a mis à jour son plan stratégique et a communiqué sa volonté de se recentrer sur son portefeuille de marques à fort potentiel. Ainsi, Jours heureux (biscuits 100% made in France) a été cédé à Financière Trésor du Patrimoine, Delaby (produits du quotidien pour 55+) et La Maison du Jersey sont en cours d'arrêt.

### Transform to accelerate 2.0



Image Revolution



Digital Transformation



New Business Dev.



Priority to Agility



Change our World

NPS  
> 50 points

CA e-commerce  
> 150 M€

CA Home + Healthcare  
> 200 M€

Score Agilité  
> 7,5/10

Note ESG Gaïa  
> 70%

sources : société, EuroLand Corporate

Ce plan stratégique s'articule donc autour de 5 axes :

### Image Revolution – Moderniser les marques et l'expérience client



Premier axe du plan stratégique, la modernisation des marques et de l'expérience client passe dans un premier temps par une modernisation de l'offre afin de la transformer pour l'ancrer dans l'air du temps.

Cette transformation passe notamment par l'édition de collections capsules avec des designers et des créateurs de renom apportant ainsi leur univers et leur image. Plusieurs projets ont ainsi été menés avec notamment Chantal Thomass ou Christian Lacroix. Le Groupe met aussi l'accent sur de nouvelles innovations chez Damart, sur de nouveaux packagings, ou encore sur le développement de marques en propres (Clarsen dans l'univers de l'entretien de la maison). Enfin, le Groupe fait actuellement évoluer la composition de ses produits pour correspondre au mieux aux nouvelles exigences de ses clients.

Cette révolution de l'image passe aussi par une transformation globale de celle-ci sur l'intégralité des canaux exploités par le Groupe avec notamment un rajeunissement global des marques qui est en cours. Afibel a notamment repensé la direction artistique de ses catalogues et Damart a repris la parole dans une large campagne de publicité.

Enfin, cette transformation passe aussi par une refonte de l'expérience client. Comme évoqué précédemment, celle-ci passe par 1/ une digitalisation du parcours client avec la mise en place de nouveaux services (personal shopper, click & collect, ...), 2/ un développement du Wholesales avec l'intégration aux marketplaces (Amazon, Sarenza, La Redoute) et 3/ le développement de son nouveau concept de magasin Damart (magasin Louise).

**Afin de mesurer la transformation de ce premier axe stratégique, Damartex utilise le Net Promoter Score comme indicateur stratégique (différence entre le pourcentage de promoteurs (notes de 9 et 10/10) et le pourcentage de détracteurs (notes de 0 à 6/10) et s'est fixé comme objectif d'atteindre un score de plus de 50 pour chacune de ses marques à l'horizon 2022. Au S1 2020/2021, le NPS Groupe était de 33,16, en amélioration par rapport à l'exercice précédent.**



### **Digital Transformation – Prioriser les investissements sur le digital**

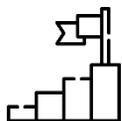
Deuxième axe du plan stratégique, la transformation digitale du Groupe dans son ensemble doit lui permettre de monter progressivement en force pour capitaliser sur le e-commerce.

Les derniers investissements réalisés ont notamment été l'internalisation des équipes de développement (Damartex Web Factories). Cela a permis de refondre l'intégralité des plateformes digitales de marques ces derniers mois afin de créer des sites agiles, responsives et capables de répondre aux exigences de clients.

En parallèle de cette évolution des plateformes e-commerce, le Groupe devrait continuer à enrichir ses services digitaux avec par exemple des collaborations avec des sociétés du numérique : Google et Atos pour rendre les achats de produits Damart possibles via les assistants vocaux ou encore Adictiz pour développer de la gamification de la marque Afibel.

Enfin, Damartex investi dans le développement de solutions basées sur l'IA afin de mettre en place une relation client omnicanale et personnalisée pour ses clients, quelque soit le point de contact de ceux-ci avec les marques.

**Cette transformation digitale en profondeur du Groupe devrait aboutir à un objectif de réalisation d'un chiffre d'affaires e-commerce de l'ordre de 150 M€ à l'horizon 2022. Au terme de son exercice 2019/2020, Damartex réalisait 93,8 M€ de chiffres d'affaires sur internet (+12,6%).**



### **New business development – accélérer la croissance des pôles Home & Lifestyle et Healthcare**

Dans le cadre de son plan stratégique à 2022, Damartex vise à accélérer la croissance de son pôle Home & Lifestyle et à prendre une part importante du marché de la santé et du maintien à domicile avec son pôle Healthcare.

Concernant son pôle Healthcare, cette accélération devrait passer 1/ par le développement de la nouvelle marketplace Sédagyl et ses marques partenaires et 2/ par l'ouverture de nouvelles agences en région pour Santéol (comme par exemple suite au rachat d'Eden Médical cette année).

Concernant son pôle Home & Lifestyle, le Groupe devrait poursuivre l'optimisation de son sourcing avec la montée en puissance de son bureau à Shanghai (volume d'achats de plus de 15 M\$ pour le moment) tout en développant de nouvelles marques. Damartex devrait aussi profiter d'une meilleure coordination entre ses marques (3Pagen et Vitrine Magique notamment) afin de coordonner une approche au niveau européen et ouvrir de nouveaux marchés tout en limitant les investissements associés à ces ouvertures.

**Au global, le Groupe ambitionne de réaliser à l'horizon 2022 un chiffre d'affaires de 200 M€ sur l'ensemble des pôles Home & Lifestyle et Healthcare.**

### **Priority to Agility – Développer l'agilité Business**



En parallèle du développement des pôles du Groupe, Damartex s'est aussi donné comme priorité d'investir dans son organisation interne afin de développer son agilité. Ce développement passe par trois axes :

Premier axe, celui de se concentrer sur le core-business. L'année 2020 a permis de franchir un premier cap en arrêtant/cédant plusieurs activités qui n'étaient plus cœur, mais aussi en externalisant la logistique de Coopers of Stortford et en poursuivant les investissements dans l'unité de production en Tunisie (500 K€ de CAPEX par an).

Le deuxième axe est de placer l'informatique au cœur de la Supply Chain afin de digitaliser celle-ci. Cela passe notamment par la création d'un nouveau modèle totalement intégré de la création du produit à la vente. Une enveloppe de 6,5 M€ a été allouée sur 4 ans afin de mener à bien cet axe. Environ la moitié de cette enveloppe a été investie autour de différents sujets comme la transformation de la chaîne de valeur des achats, de l'intégration d'un PLM ou de la mise en place d'outils de gestion des données (en cours).

Enfin, la digitalisation des processus dans leur ensemble constitue le troisième axe d'intervention du Groupe. Des investissements ont ainsi été faits dans des outils digitaux et dans la formation de collaborateurs. A noter que la crise sanitaire a accéléré la généralisation du télétravail et la digitalisation de la société dans son ensemble.

**Concernant le développement de l'agilité Business de Damartex, le Groupe s'est fixé comme objectif d'atteindre une évaluation interne de l'agilité supérieure à 7,5/10. Ce score est aujourd'hui de 5,9/10.**

### **Change our World – Placer la RSE au cœur du modèle de Damartex**



Dans un contexte mouvant, marqué par l'urgence climatique et l'accroissement des inégalités sociales, le groupe Damartex entame une transition pour mettre la RSE au centre de son business model. Plusieurs initiatives voient le jour avant d'aboutir à une structuration complète de sa politique RSE.

En 2013, Damartex crée un groupe de travail en interne sur les Achats Responsables, chargé de rédiger une charte Damartex Way centrée sur le respect des droits humains, des conditions de travail, de la protection de l'environnement et de la lutte contre la corruption. Ensuite, le Groupe rejoint plusieurs mouvements de forte ampleur pour s'inscrire durablement dans une démarche RSE. Damartex adhère en 2015 au Pacte Mondial des Nations Unies, puis participe en 2017 à l'initiative for Compliance and Sustainability (ICS), et enfin signe le Fashion Pact en 2019 l'engageant à réduire son impact environnemental sur les 3 enjeux que sont le climat, la biodiversité et les océans.

En 2018, Damartex annonce sa raison d'être, non statutaire, « On Seniors'Side » et fonde la Seniors' Foundation. Pour renforcer son impact sur les sujets environnementaux et sociaux, le Groupe accorde une place importante à la RSE dans son plan stratégique **Transform to Accelerate 2.0**. L'axe **Change our World** se repose sur trois piliers : S'engager pour la Planète, S'engager pour les Hommes et S'engager pour les Seniors.

Dans le premier volet, Damartex désire répondre à plusieurs enjeux et affiche des fortes ambitions. Sa priorité est de réduire son empreinte carbone. Sur l'exercice 2018/2019, le Groupe a émis 553 300 tonnes de CO2 eq. Damartex souhaite réduire cette empreinte de 30% à 2022, et atteindre la neutralité en 2030. De plus, 19% des produits des collections 2019-2020 sont classifiés écoresponsables. L'objectif est alors de produire 25% de l'offre plus responsable à 2022, pour afficher un pourcentage de 100 en 2030. Enfin, le Groupe émet encore 1 500 tonnes de plastiques et envisage donc d'avoir zéro emballage plastique à usage unique en 2022.

L'autre pan de l'axe stratégique concerne l'aspect humain dans la vie quotidienne de Damartex. Son ambition est de développer l'homme et la culture RSE au cœur du Groupe et de son écosystème pour que 100% des salariés soient engagés dans la RSE en 2030. En impliquant les collaborateurs, Damartex continue d'entretenir une ambiance de bien-être au boulot, d'après une étude de 2017 le Groupe obtenait un taux de satisfaction global de 85% de ses salariés. De surcroît, Damartex prône la diversité et l'égalité des chances. D'un côté, l'effectif du Groupe est caractérisé par une présence féminine très forte puisque les femmes représentent 77% des employés à mi-2020. De l'autre côté, des aménagements d'horaires pour les travailleurs handicapés et les salariés seniors ont été mis en place afin de favoriser leur maintien dans l'emploi.

Le dernier point de Change our World cible le cœur de métier du Groupe : les Séniors. L'objectif est alors d'innover pour répondre aux besoins des clients. Ces innovations textiles permettent un gain de confort thermique, morphologique, pour la marche et pour la peau. En proposant cette offre inclusive de qualité, le Groupe espère générer de la satisfaction client. Sur l'exercice 2019-2020, le Groupe affiche un Net Promoteur Score (NPS) de 31,1. L'objectif est d'atteindre un NPS à 50 pour l'exercice 2021-2022. Enfin, le Groupe aimerait développer l'action de sa Fondation d'entreprise sur les trois axes suivants : encourager l'activité des seniors afin d'améliorer leur bien-être ; aider les seniors à s'investir dans la société et encourager le lien intergénérationnel ; favoriser le maintien en bonne santé à domicile et accompagner les aidants. Depuis sa création, la Fondation a financé 39 projets dans 5 pays avec un montant total de 148 000 € pour 3 000 bénéficiaires. Le Groupe ambitionne d'avoir accompagné 100 projets par la Fondation On Seniors'Side d'ici 2022.

**La Performance Extra-Financière du Groupe s'inscrit pleinement dans les enjeux et thématiques de Damartex. Elle fait désormais partie intégrante du plan stratégique Transform to Accelerate 2.0, et doit amener vers un nouveau modèle d'entreprise plus vertueux pour les activités de Damartex, l'environnement et les problématiques sociales et sociétales.**

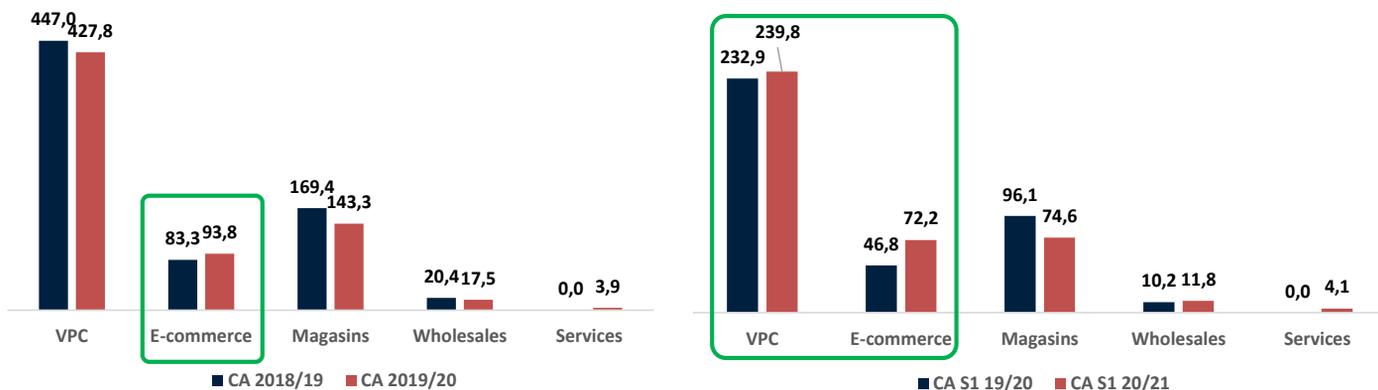
## Perspectives stratégiques et financières

Avec un chiffre d'affaires 2019/2020 de 686,2 M€ (-4,7%), Damartex faisait face depuis plusieurs semestres à une baisse régulière de son chiffre d'affaires. Celle-ci était notamment liée à un marché du textile globalement dégradé, à l'impact des derniers mouvements sociaux avec la fermeture forcée des magasins, et enfin à la crise sanitaire avec une nouvelle fermeture des points de vente.

En parallèle de ce contexte macroéconomique dégradé, le Groupe a aussi été confronté à l'arrivée à bout de souffle de certains modèles économiques (notamment celui d'Affinity), l'obligeant ainsi à lancer un vaste plan de refonte en profondeur de ses marques et à se concentrer sur les marques à plus fort potentiel.

Ce plan stratégique s'est notamment concentré sur la digitalisation du Groupe avec le lancement de nouvelles plateformes de vente en ligne pour chacune des marques et une volonté d'accélérer dans le e-commerce.

### Evolution du CA par canal de vente (en M€)



sources : société, EuroLand Corporate

Les résultats de cette stratégie d'accélération de la vente en ligne se voient dès l'exercice 2019/2020. Alors que le CA 2019/20 ressort en baisse à 686,2 M€ contre 720,0 M€ en 2018/19, la part du CA issu du e-commerce augmente de près de 13% pour totaliser 93,8 M€ soit 13,7% du CA Groupe contre 11,6% l'exercice précédent.

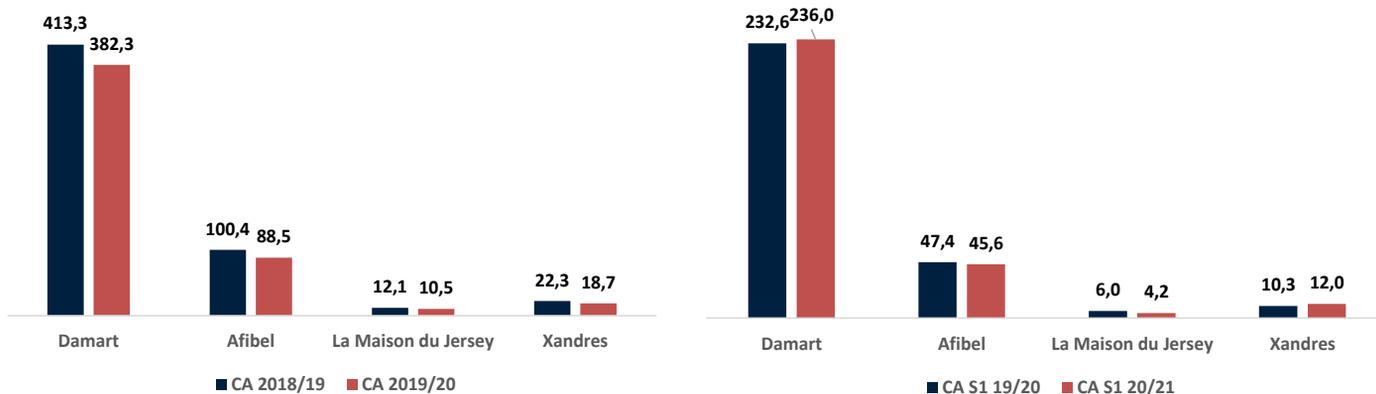
Si la Covid et les mesures de restrictions qui en découle ont impacté temporairement la dynamique commerciale en magasin (CA de 74,6 M€ au S1 2020/21 contre 96,1 M€ au S1 2019/20), la crise sanitaire a aussi été un formidable accélérateur de la transition vers le e-commerce pour l'ensemble du marché. Les acheteurs ont été contraints de tourner vers la vente à distance, provoquant ainsi une accélération du changement des usages observé depuis plusieurs années.

Ainsi, le chiffre d'affaires e-commerce affiche une très forte progression de +54,2% sur le semestre passant de 46,8 M€ à 72,2 M€ et totalisant ainsi 17,9% du CA Groupe sur le S1. Dans le même temps, la Vente par Correspondance affiche elle aussi une progression avec un CA qui passe de 232,9 M€ à 239,8 M€.

**A global, la combinaison des premiers effets visibles de la mise ne œuvre du plan Transform to accelerate 2.0 avec une digitalisation accrue des canaux de distribution de Damartex mais aussi l'accélération du changement dans les modes de consommation qui ont permis au Groupe de renouer rapidement avec une croissance. En effet, le CA S1 2020/21 ressort à 402,3 M€ contre 386,0 M€ au S1 2019/20.**

Outre ces efforts menés sur la digitalisation des canaux de distribution du Groupe, Damartex a entrepris une refonte en profondeur de ses marques dans le cadre de son plan stratégique. Nous notons ainsi :

### Evolution du CA Fashion par marque (en M€)



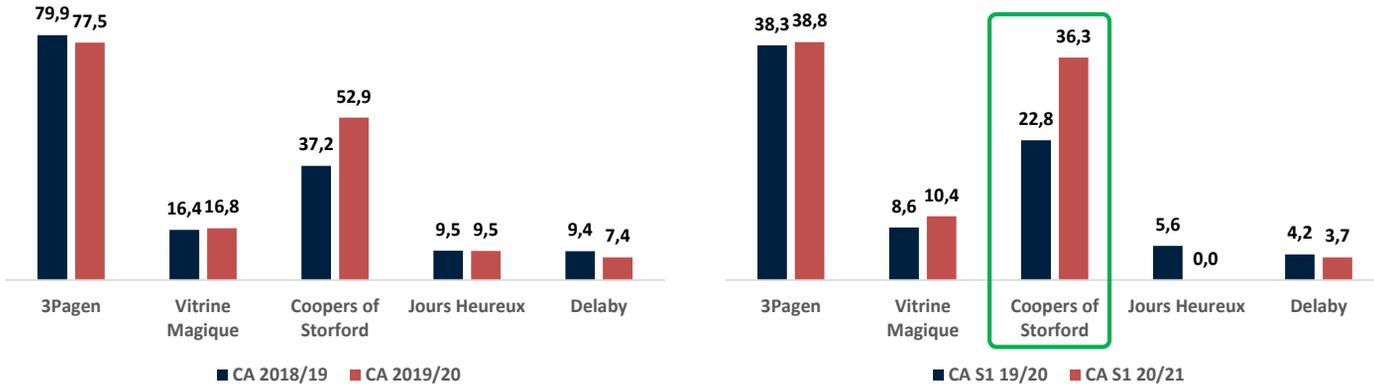
sources : société, EuroLand Corporate

Concernant le pôle Fashion, outre l'impact du Covid avec la fermeture des magasins, celui-ci a été majoritairement impacté ces dernières années par la décroissance d'Afibel dont le CA passe de 100,4 M€ en 2018/19 à 88,5 M€ en 2019/20. Actuellement en phase importante de repositionnement stratégique (focus sur les grandes tailles), cette baisse a néanmoins été moins forte au premier semestre avec une baisse de seulement -3,7% à 45,6 M€, témoignant ainsi des premiers apports du repositionnement stratégique de la marque.

Dans le même temps, les ventes de Damart passent de 232,6 M€ à 236,0 M€ fort de la solide dynamique des ventes à distances.

Enfin il est à noter que dans le cadre du recentrage du Groupe sur ses marques à plus fort potentiel, La Maison du Jersey a vu son activité stoppée cette année.

Evolution du CA Home & Lifestyle par marque (en M€)



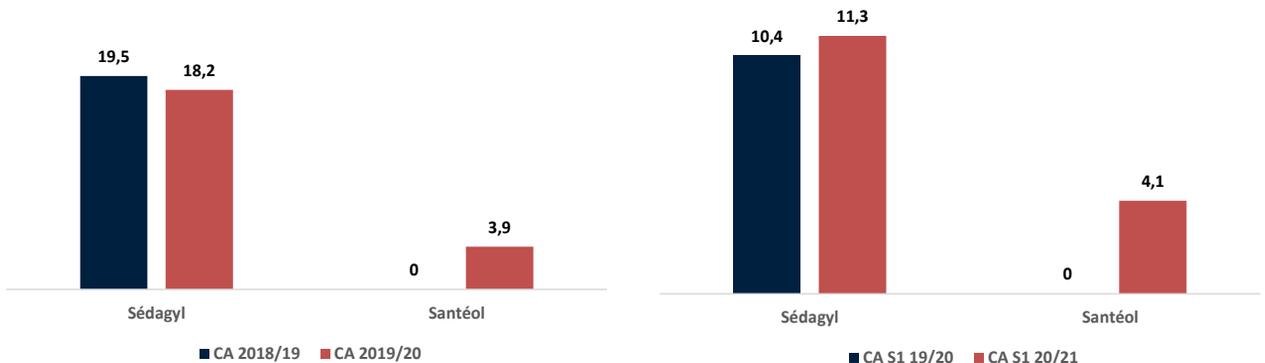
sources : société, EuroLand Corporate

Concernant le pôle Home & Lifestyle, celui-ci reste dynamique au premier semestre après avoir affiché une hausse de +7,7% sur le précédent exercice.

La bonne dynamique de l'ensemble 3 Pagen et Vitrine Magique dont le CA passe de 46,9 M€ au S1 2019/20 à 49,2 M€ au S1 2020/21, mais aussi par la très forte croissance de +59,0% de Coopers of Storford permettent au pôle Home & Lifestyle d'afficher une bonne performance sur le semestre passé affichant ainsi un CA de 89,1 M€ (+12,2%). En effet, la marque anglaise bénéficie de la poursuite du renouvellement de sa gamme ainsi que d'une accélération sur le digital permettant de totaliser un chiffre d'affaires au premier semestre (36,3 M€) presque équivalent au chiffre d'affaires total de l'exercice 2018/19 (37,2 M€).

A noter que dans le cadre du recentrage du Groupe sur ses marques à plus fort potentiel, Jours Heureux et Delaby ont été arrêtées.

Evolution du CA Healthcare par marque (en M€)

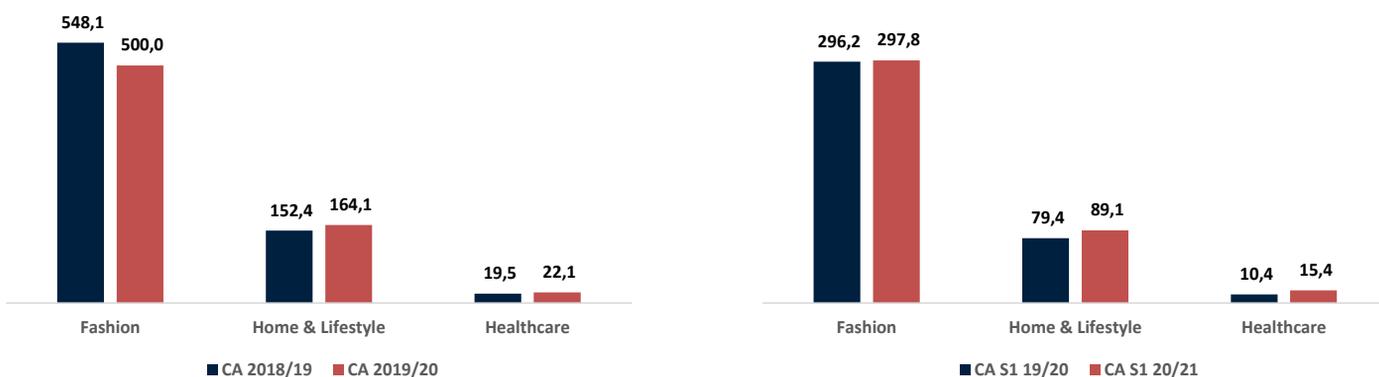


sources : société, EuroLand Corporate

Pôle nouvellement constitué et composé de Sédagyl (auparavant intégré au pôle Home & Lifestyle) et de Santéol (intégration en 2020), les activités de santé affichent une forte progression de +47,3% au S1 2020/21 pour totaliser 15,4 M€. Véritable relai de croissance du Groupe, la dynamique se retrouve aussi bien sur Sédagyl que sur Santéol.

A noter que l'acquisition d'Eden Médical début 2021 (CA annuel de plus de 1 M€) devrait aussi permettre au pôle de poursuivre sur une dynamique de croissance.

### Synthèse – Evolution du CA par pôle (en M€)



sources : société, EuroLand Corporate

Si le pôle Healthcare n'existait pas en 2018/19, celui-ci a été matérialisé dans un soucis de comparabilité

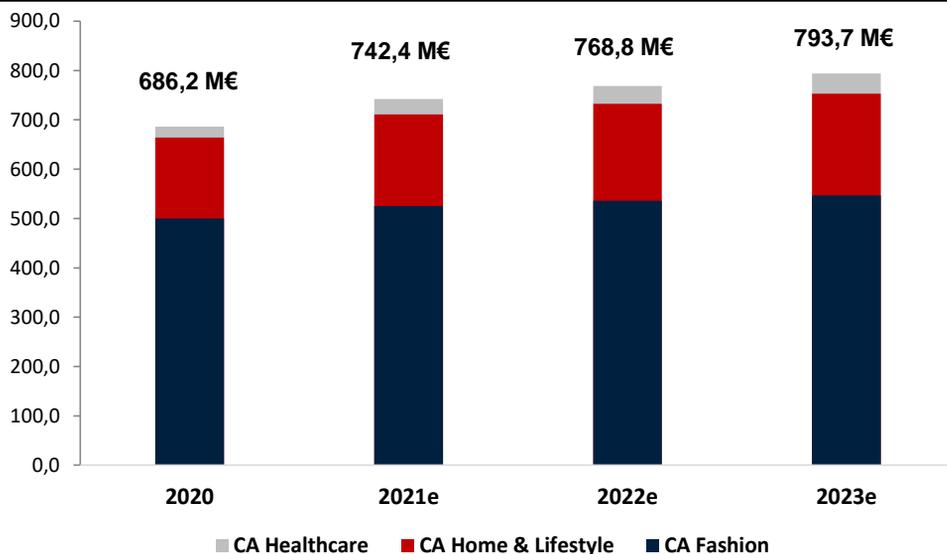
**En synthèse, alors que le Groupe reste impacté sur son pôle Fashion par le repositionnement d'Affibel qui pèse toujours de manière importante sur la croissance du pôle, les efforts menés ces dernières années avec notamment le recentrage sur les marques à fort potentiel ainsi que l'accent mis sur le e-commerce ont permis à Damartex de se repositionner pour retrouver le chemin de la croissance.**

**L'accélération de l'adoption du e-commerce à cause de la crise sanitaire a joué ensuite le rôle de catalyseur avec une accélération de l'adoption des plateformes e-commerce du Groupe.**

**Ainsi, la combinaison des premiers effets visibles de la mise en œuvre du plan Transform to accelerate 2.0 ainsi du Covid ont permis à Damartex de renouer avec une croissance solide au S1 2020/21.**

Cette excellente dynamique commerciale observée au S1 s'est poursuivie au T3 avec une croissance de +20,8% permettant ainsi au Groupe d'afficher un solide CA 9mois de 597,5 M€ (+9,0%). Cette croissance, portée par l'accélération du digital (+75,6% au T3 pour le e-commerce) s'observe sur tous les segments.

### Evolution du CA de Damartex (en M€) 2021-2023 et contribution des pôles



sources : société, EuroLand Corporate

Fort de cette nouvelle dynamique de croissance, Damartex devrait continuer à récolter les fruits de ses actions menées dans le cadre de son plan stratégique, notamment dans l'e-commerce.

Nous estimons que la crise sanitaire aura permis au Groupe de gagner plusieurs années en terme d'adoption du digital pour ses clients. Cette accélération devrait ainsi permettre au pôle Fashion de limiter fortement l'impact de la fermeture des magasins en 2021 tout en favorisant le retour à la croissance du pôle. Les actions menées dans le cadre du plan de transformation combinées à cette tendance forte devraient ensuite permettre au pôle Fashion de poursuivre sur une dynamique de croissance.

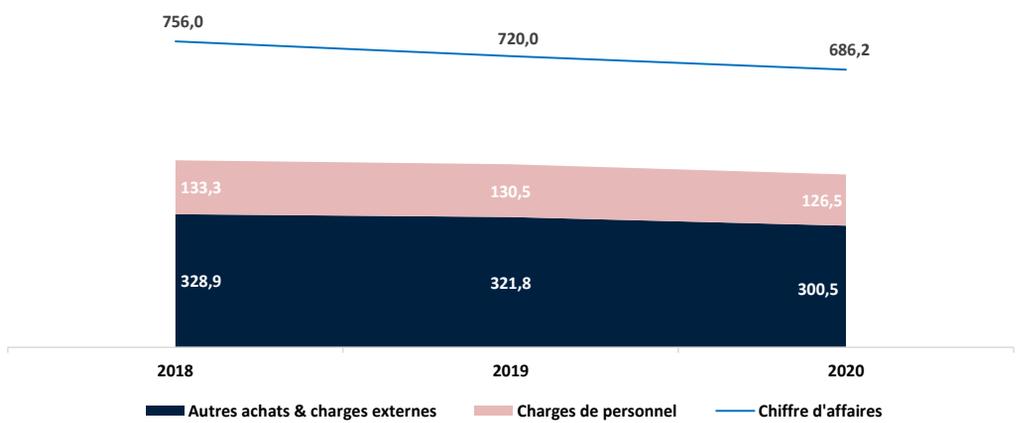
Concernant le pôle Home & Lifestyle, nous estimons que celui-ci devrait aussi profiter de la croissance du e-commerce de manière générale mais aussi de l'excellente dynamique commerciale de la marque Coopers of Storfjord qui bénéficie de la poursuite du renouvellement de sa gamme.

Enfin, le pôle Healthcare devrait être porté dans les prochaines années à la fois par la marketplace Sedagyl mais aussi par la montée en puissance de Santéol. Bien que peu contributeur au CA Groupe pour le moment, ce pôle offre un réel réservoir de croissance pour Damartex.

Au global, nous estimons que le CA de Damartex devrait passer de 686,2 M€ en 2020 à 793,7 M€ en 2023e.

Les actions menées dans le cadre 1/ de son plan stratégique, notamment autour de la digitalisation de ses processus et de l'amélioration de l'efficacité globale de son business, mais aussi 2/ la politique de contrôle des coûts en lien avec la crise sanitaire ont permis au Groupe de maîtriser l'évolution des principaux postes de charges.

### Evolution des principaux postes de charges (en M€)



sources : société, EuroLand Corporate

Si le Groupe maîtrise au maximum ses postes de charges, il a cependant pâti en 2020 de l'impact de la fermeture des magasins. Alors que les pôles Healthcare et Home & Lifestyle affichent des EBITDA opérationnels (avant IFRS 16) positifs, le pôle Fashion se voit donc impacté et affiche un EBITDA opérationnel de -7,0 M€.

2019/20	Fashion	Home & Lifestyle	Healthcare	Total
CA	500,0	164,1	22,1	686,2
<b>EBITDA opérationnel</b>	<b>-7,0</b>	<b>9,6</b>	<b>1,0</b>	<b>3,5</b>
DAP	12,5	1,9	1,1	15,5
<b>ROC</b>	<b>-32,2</b>	<b>7,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>-25,5</b>
RO	-65,5	8,5	-0,8	-57,9

Après prise en compte des DAP, le pôle Fashion s'enfoncé dans le rouge et signe une contreperformance avec un ROC de -32,2 M€.

Enfin, et après comptabilisation de dépréciations de -19,8 M€ d'actifs d'Affibel et de Damart ainsi que de charges non courantes de -12,6 M€ liées aux effets d'évolutions de la structure du Groupe, le Résultat Opérationnel ressort à -57,9 M€.

**Si Damartex a été impacté de manière importante sur son précédent exercice, la poursuite de sa transformation sur l'exercice 2020/21 ainsi que la forte dynamique commerciale ont permis au Groupe d'afficher un visage tout autre sur l'exercice en cours.**

Ainsi, après avoir publié un chiffre d'affaires en hausse de +4,2% à 402,3 M€, le Groupe a annoncé un retour à la rentabilité.

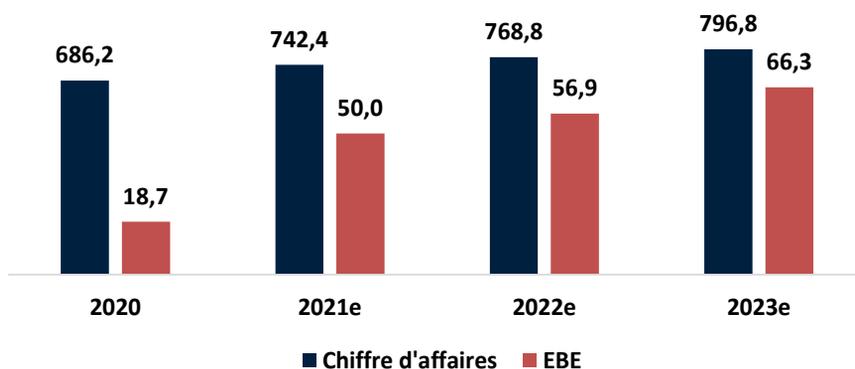
S1 2020/21	Fashion	Home & Lifestyle	Healthcare	Total
CA	297,8	89,1	15,4	402,3
EBITDA opérationnel	17,0	7,2	2,4	26,6
ROC	8,5	5,4	1,4	15,3
RO	8,2	5,4	1,4	15,0

Ce rebond de l'activité combinée à la maîtrise des charges opérationnelles permet ainsi à Damartex de dégager un EBITDA opérationnel positif sur l'ensemble de ses pôles à 26,6 M€. Le ROC ressort lui aussi en forte amélioration à 15,3 M€ contre 2,4 M€ au S1 2019/20. Enfin, le RN s'établit à 11,1 M€ contre 1,9 M€ précédemment, témoignant ainsi du retour à une dynamique de croissance rentable.

**Au global, la dynamique de croissance actuelle combinée aux efforts fait par le groupe pour 1/ contrôler ses charges et 2/ faire évoluer sa structure opérationnelle dans le cadre de son plan stratégique ont permis de renouer au premier semestre avec un résultat net positif, d'oublier la contre-performance de 2019/20 et d'envisager une poursuite de cette tendance.**

Fort de cette nouvelle dynamique et dans le cadre de la poursuite des actions menées avec son plan stratégique, nous estimons que le Groupe devrait poursuivre sur cette tendance.

#### Evolution de l'EBE de Damartex (en M€) 2021-2023



sources : société, EuroLand Corporate

Si le Groupe devrait bénéficier dans les prochaines années d'un retour durable à la croissance, celui-ci devrait aussi profiter des effets de son plan stratégique et notamment 1/ du recentrage sur ses marques à plus fort potentiel, 2/ de la digitalisation en profondeur de son organisation opérationnelle permettant notamment une optimisation des dépenses en marketing avec une digitalisation et un meilleur ciblage de ses campagnes et 3/ des effets du plan stratégique Transform to Accelerate 2.0 sur l'agilité globale du Groupe. Dans le même temps, ce plan stratégique nécessitant des recrutements spécifiques sur des compétences digitales, nous estimons que les charges de personnel du Groupe devraient augmenter légèrement en valeur mais rester stable en absolu autour de 17,7% du CA.

Nous attendons ainsi une amélioration progressive de la marge d'EBE du Groupe qui devrait ainsi passer de 6,7% en 2021e à 8,3% à l'horizon 2023e.

Compte de résultat (M€)	2020	2021e	2022e	2023e
Chiffre d'affaires	686,2	742,4	768,8	796,8
Excédent brut d'exploitation	18,7	50,0	56,9	66,3
Résultat opérationnel courant	-25,5	19,8	25,1	33,9

### Une situation financière solide

Alors que Damartex avait publié fin 2019 un endettement financier net de -43,8 M€, le Groupe affiche au 31/12/2020 (S1 2020/21) une trésorerie nette de +17,9 M€. Celle-ci est notamment liée à la prise en compte 1/ de l'augmentation de capital réalisée en octobre 2021 pour un montant de 33,9 M€ et 2/ d'un BFR de -9,9 M€ (vs 31,8 M€ en 2019/20), fruit des efforts entrepris afin d'améliorer l'agilité du Groupe. A noter que le Groupe a obtenu en juillet 2020 un PGE de 80 M€.

**Cette situation financière solide devrait ainsi permettre à Damartex de poursuivre son développement et son plan de transformation tout en continuant sa politique de croissance externe (ex : Eden Médical).**

## Valorisation de Damartex

Pour valoriser la société, nous avons retenu la méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie (DCF) ainsi que celle par comparables boursiers.

### Valorisation par les DCF

Les principales hypothèses de notre valorisation par les DCF sont les suivantes :

- **Croissance du chiffre d'affaires** : Nous tablons sur une très forte croissance en 2021 puis sur une poursuite de la dynamique d'une croissance dans les prochaines années (TCAM 3,1% sur la durée du DCF)
- **Rentabilité opérationnelle** : Nous prenons l'hypothèse d'une marge normative de 4,4%.
- **Investissements** : Nous faisons l'hypothèse d'un niveau d'investissement de renouvellement et de développement de l'ordre de 2,3% du chiffre d'affaires par an.
- **Horizon du DCF** : Etant donné la visibilité du business sur le long terme, nous modélisons notre DCF sur un horizon temporel de 10 ans (2030).
- **Un taux d'actualisation (WACC) de 10,33% basé sur :**
  - un taux sans risque de -0,01% (OAT 10 ans au 22/04/2021) ;
  - une dette financière nette estimée de -7,6 M€ à juin 2021
  - une prime de risque de 6,50%
  - un bêta de 1,59

### Hypothèses retenues pour le calcul du WACC

Calcul du WACC	
Taux sans risque (OAT 10 ans)	<b>-0,01%</b>
Prime de risque	<b>6,50%</b>
Bêta sans dette	1,59
Bêta endetté	1,59
<b>Coût des capitaux propres</b>	<b>10,3%</b>
<b>Coût moyen pondéré du capital</b>	<b>10,33%</b>
Taux de croissance à l'infini	<b>2,00%</b>

source : Euroland Corporate

## Tableau des DCF

En K€	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>742,4</b>	<b>768,8</b>	<b>796,8</b>	<b>822,3</b>	<b>848,6</b>	<b>875,7</b>	<b>903,8</b>	<b>932,7</b>	<b>962,5</b>	<b>981,8</b>
variation (%)	8,2%	3,6%	3,6%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	2,0%
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>19,8</b>	<b>25,1</b>	<b>33,9</b>	<b>36,2</b>	<b>37,3</b>	<b>38,5</b>	<b>39,8</b>	<b>41,0</b>	<b>42,4</b>	<b>43,2</b>
Taux de marge opérationnelle couran	2,7%	3,3%	4,2%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%
- Impôts	-4,3	-5,8	-8,1	-9,6	-9,9	-10,2	-10,5	-10,9	-11,2	-11,4
Taux d'IS (%)	-26,5%	-26,5%	-26,5%	-26,5%	-26,5%	-26,5%	-26,5%	-26,5%	-26,5%	-26,5%
+ DAP nettes	15,8	17,3	18,0	18,6	19,1	19,8	20,4	21,0	21,7	22,2
en % du CA	2,1%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%
<b>Cash Flow opérationnel</b>	<b>31,2</b>	<b>36,6</b>	<b>43,7</b>	<b>45,1</b>	<b>46,6</b>	<b>48,1</b>	<b>49,6</b>	<b>51,2</b>	<b>52,8</b>	<b>53,9</b>
BFR	2,9	5,1	5,3	5,5	5,6	5,8	6,0	6,2	6,4	6,5
en % du CA	0,4%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%
- Variation du BFR	3,0	-2,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1
- Investissements opérationnels	-12,3	-17,7	-18,3	-18,9	-19,5	-20,1	-20,8	-21,5	-21,9	-22,2
en % du CA	1,7%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%
<b>Free Cash flow</b>	<b>21,8</b>	<b>16,8</b>	<b>25,1</b>	<b>26,1</b>	<b>26,9</b>	<b>27,8</b>	<b>28,6</b>	<b>29,6</b>	<b>30,7</b>	<b>31,6</b>
<b>Free Cash flow actualisé</b>	<b>20,4</b>	<b>14,3</b>	<b>19,3</b>	<b>18,2</b>	<b>17,0</b>	<b>15,9</b>	<b>14,9</b>	<b>13,9</b>	<b>13,1</b>	<b>12,2</b>
Somme des FCF actualisés	159,3									
Valeur terminale actualisée	149,7									
<b>Valeur d'entreprise</b>	<b>309,0</b>									
Dette nette	-7,3									
<b>Valeur des capitaux propres</b>	<b>316,3</b>									
<b>Valeur par action</b>	<b>27,3</b>									

source : Euroland Corporate

## Matrice de sensibilité

		Taux de croissance à l'infini				
		1,00%	1,50%	2,00%	2,50%	3,00%
<b>C</b>	<b>9,33%</b>	28,9	29,9	31,0	32,4	33,9
<b>M</b>	<b>9,83%</b>	27,2	28,1	29,1	30,2	31,5
<b>P</b>	<b>10,33%</b>	25,7	26,5	<b>27,3</b>	28,3	29,3
<b>C</b>	<b>10,83%</b>	24,4	25,0	25,8	26,6	27,5
	<b>11,33%</b>	23,2	23,8	24,4	25,1	25,9

source : Euroland Corporate

**Notre valorisation de Damartex par DCF ressort à 27,3 € par action avec un WACC de 10,33%.**

## Valorisation par les comparables boursiers

Etant donné la forte exposition actuelle de Damartex à l'habillement nous avons retenu un échantillon de sociétés comparables, acteurs de l'habillement et de la vente à distance d'objets de décoration et de la maison en Europe.



Entreprise et chaîne de magasins suédoise de prêt-à-porter pour femme, enfant et homme, **H&M** est implanté dans de nombreux pays, avec près de 2 800 points de ventes répartis dans 50 pays à travers le monde et emploie 100 000 salariés. En 2018, son chiffre d'affaires s'élevait à 20 Mds€ de CA.

**INDITEX**

Spécialiste dans la conception, la fabrication et la distribution de vêtements et d'accessoires pour hommes, femmes et enfants **Inditex - Industria de Diseño Textil, S.A.** assure la commercialisation des ses produits à travers ses différentes enseignes : Zara, Bershka, Stradivarius, Pull & Bear et Massimo Dutti. Elle a généré un chiffre d'affaires de 20,4 Mds€ en 2020.

*Joules*

Entreprise britannique spécialisée dans le style de vie, **Joules Group** vend des vêtements, des chaussures et d'autres accessoires pour la maison. Le groupe enregistre un chiffre d'affaires de 220 M€, dont 55,6% provenant du e-commerce et 15,5% à l'international.

**N BROWN  
GROUP PLC**

**N Brown Group** offre à ses clients une gamme de produits dans les domaines de l'habillement, de la chaussure et des articles ménagers. Elle exerce ses activités par l'entremise du secteur de la vente à domicile. Ses marques de puissance comprennent JD Williams, Simply Be et Jacamo. L'entreprise rentre en bourse en 1986, après le rachat par N Brown Investments de JD Williams dans le cadre d'une prise de contrôle inversée. Le groupe réalise 1 Mds€ de chiffre d'affaires en 2019.

## Consensus des analystes sur les comparables

### MULTIPLÉS DE VALORISATION

Société	Capitalisation	VE / EBITDA		VE / EBIT	
		2021	2022	2021	2022
H&M Hennes & Mauritz AB Class	29 829,3	8,1x	6,9x	22,3x	15,7x
Industria de Diseno Textil, S.A.	91 349,1	12,2x	11,1x	20,4x	17,5x
Joules Group Plc	308,3	10,1x	8,1x	20,5x	14,7x
N Brown Group plc	370,6	6,4x	5,8x	10,7x	9,1x
<b>Moyenne</b>		<b>9,2x</b>	<b>8,0x</b>	<b>18,5x</b>	<b>14,3x</b>
<b>Mediane</b>		<b>9,1x</b>	<b>7,5x</b>	<b>20,5x</b>	<b>15,2x</b>

Nous avons appliqué les multiples VE/EBITDA 2021/2022 et VE/EBIT 2021/2022 à nos estimations d'EBITDA et d'EBIT de Damartex. Etant donné le profil du Groupe, notamment en terme de marge, nous avons appliqué une décote de 25%.

## Multiples de valorisation

### VALORISATION

	VE / EBITDA		VE / EBIT	
	2021	2022	2021	2022
VE mediane	455,5	428,1	383,7	381,6
Dette nette		-7,6		
<b>VCP mediane</b>	<b>463,0</b>	<b>435,7</b>	<b>391,3</b>	<b>389,2</b>
<b>VCP théorique retenue</b>	<b>419,8</b>			
<b>Décote (%)</b>	<b>25%</b>			
<b>Valeur par action</b>	<b>27,1</b>			

source : Consensus des analystes Factset au 22/04/2021, Euroland Corporate

Nous obtenons une valorisation de 27,1 € par action. A noter que cette approche ne reflète pas le potentiel de développement du Groupe sur ses pôles Home & Lifestyle et Healthcare. Nous avons donc appliqué une pondération 70% DCF -30% comparables.

**Au global, notre valorisation ressort à 27,00 € par action. Au cours actuel cela matérialise un potentiel de hausse de 50%, notre recommandation est donc à Achat.**

## Tableau Synthèse

Compte de résultat (M€)	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Chiffre d'affaires	756,0	720,0	686,2	742,4	768,8	796,8
Excédent brut d'exploitation	27,1	13,7	18,7	50,0	56,9	66,3
Résultat opérationnel courant	15,4	1,2	-25,5	19,8	25,1	33,9
Résultat opérationnel	14,3	-30,4	-57,9	19,4	25,1	33,9
Résultat financier	-0,9	-1,0	-3,1	-3,1	-3,1	-3,1
Impôts	-3,1	-1,9	1,6	-4,3	-5,8	-8,1
Mise en équivalence	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Part des minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat net part du groupe	10,4	-34,9	-59,4	12,0	16,2	22,6
Bilan (M€)	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Actifs non courants	207,8	181,2	266,1	264,8	265,2	265,5
dont goodwill	22,0	16,6	37,1	37,1	37,1	37,1
BFR	55,9	38,3	5,9	2,9	5,1	5,3
Disponibilités + VMP	50,1	29,3	61,4	112,6	126,3	148,3
Capitaux propres	200,4	159,1	102,8	148,2	164,4	187,0
Emprunts et dettes financières	80,6	57,5	105,3	105,3	105,3	105,3
Total Bilan	454,3	397,8	489,5	545,2	566,7	594,6
Tableau de flux (M€)	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Marge Brute d'autofinancement	27,2	9,8	15,6	42,2	48,0	55,0
Variation de BFR	-3,2	12,3	17,8	3,0	-2,2	-0,2
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>	<b>28,9</b>	<b>23,3</b>	<b>31,5</b>	<b>45,1</b>	<b>45,8</b>	<b>54,8</b>
Investissements opérationnels nets	-16,1	-16,0	-3,2	-12,3	-17,7	-18,3
Investissements financiers nets	0,0	0,0	-28,5	-2,2	0,0	0,0
<b>Flux nets de trésorerie liés aux investissements</b>	<b>-16,1</b>	<b>-16,0</b>	<b>-31,7</b>	<b>-14,5</b>	<b>-17,7</b>	<b>-18,3</b>
Augmentation de capital	0,0	0,0	0,0	33,5	0,0	0,0
Variation emprunts	-2,1	-1,8	-15,8	-14,4	-14,4	-14,4
Dividendes versés	-4,5	-3,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Flux nets de trésorerie liés au financement</b>	<b>-7,7</b>	<b>-5,9</b>	<b>-17,9</b>	<b>19,0</b>	<b>-14,4</b>	<b>-14,4</b>
Variation de trésorerie	4,8	0,5	-17,9	49,6	13,7	22,0
Ratios (%)	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Variation chiffre d'affaires	-2,4%	-4,8%	-4,7%	8,2%	3,6%	3,6%
Marge EBE	4%	2%	3%	7%	7%	8%
Marge opérationnelle courante	2%	0%	-4%	3%	3%	4%
Marge opérationnelle	2%	-4%	-8%	3%	3%	4%
Marge nette	1%	-5%	-9%	2%	2%	3%
Investissements opérationnels nets/CA	2%	2%	0%	2%	2%	2%
BFR/CA	7%	5%	1%	0%	1%	1%
ROCE	4%	0%	-6%	5%	7%	9%
ROCE hors GW	4%	0%	-7%	6%	8%	11%
ROE	5%	-22%	-58%	8%	10%	12%
Payout	36%	0%	0%	0%	0%	0%
Dividend yield	1%	0%	0%	0%	0%	0%
Ratios d'endettement	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Gearing (%)	15%	18%	43%	-5%	-13%	-23%
Dettes nette/EBE	1,1	2,1	2,3	-0,1	-0,4	-0,6
EBE/charges financières	30,7	13,2	6,0	16,0	18,2	21,2
Valorisation	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Nombre d'actions (en millions)	7,4	7,4	7,4	11,6	11,6	11,6
Nombre d'actions moyen (en millions)	7,4	7,4	7,4	9,5	11,6	11,6
Cours (moyenne annuelle en euros)	35,0	30,3	13,8	18,0	18,0	18,0
(1) Capitalisation boursière moyenne	258,0	223,3	101,9	170,7	208,8	208,8
(2) Dette nette (+) / trésorerie nette (-)	30,5	28,2	43,8	-7,3	-21,0	-43,0
(3) Valeur des minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
(4) Valeur des actifs financiers	-2,0	-1,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Valeur d'entreprise = (1)+(2)+(3)-(4)	290,5	252,4	145,8	163,4	187,8	165,8
PER	24,9	ns	ns	17,4	12,9	9,2
VE / EBE	10,6	18,2	7,5	3,9	3,1	2,4
VE / ROC	18,6	211,7	ns	9,8	7,1	4,6
VE / CA	0,4	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2
P/B	1,3	1,4	1,0	1,4	1,3	1,1
Données par action (€)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Bnpa	1,56	-0,44	-3,67	1,06	1,39	1,95
Book value/action	27,2	21,6	14,0	12,8	14,2	16,1
Dividende /action	0,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

## Système de recommandations :

Les recommandations d'EuroLand Corporate portent sur les douze prochains mois et sont définies comme suit :

Achat : Potentiel de hausse du titre supérieur à 15% en absolu par rapport au cours actuel, assorti d'une qualité des fondamentaux.

Accumuler : Potentiel de hausse du titre compris entre 5% et 15% en absolu par rapport au cours actuel.

Neutre : Potentiel du titre compris entre -5% et +5% en absolu par rapport au cours actuel.

Alléger : Potentiel de baisse du titre compris entre 5% et 15% en absolu par rapport au cours actuel.

Vente : Potentiel de baisse du titre supérieur à 15% en absolu par rapport au cours actuel, valorisation excessive.

Sous revue : La recommandation est sous revue en raison d'une opération capitalistique (OPA / OPE / Augmentation de capital...), d'un changement d'analyste ou d'une situation de conflit d'intérêt temporaire entre EuroLand Corporate et l'émetteur.

## Historique des recommandations sur les 12 derniers mois :

Achat : Depuis le 22/04/2021

Accumuler : (-)

Neutre : (-)

Alléger : (-)

Vendre : (-)

Sous revue : (-)

## Méthodes d'évaluation :

**Ce document peut évoquer des méthodes d'évaluation dont les définitions résumées sont les suivantes :**

1/ Méthode des comparaisons boursières : les multiples de valorisation de la société évaluée sont comparés à ceux d'un échantillon de sociétés du même secteur d'activité, ou d'un profil financier similaire. La moyenne de l'échantillon établit une référence de valorisation, à laquelle l'analyste ajoute le cas échéant des décotes ou des primes résultant de sa perception des caractéristiques spécifiques de la société évaluée (statut juridique, perspectives de croissance, niveau de rentabilité...).

2/ Méthode de l'ANR : l'Actif Net Réévalué est une évaluation de la valeur de marché des actifs au bilan d'une société par la méthode qui apparaît la plus pertinente à l'analyste.

3/ Méthode de la somme des parties : la somme des parties consiste à valoriser séparément les activités d'une société sur la base de méthodes appropriées à chacune de ces activités puis à les additionner.

4/ Méthode des DCF : la méthode des cash-flows actualisés consiste à déterminer la valeur actuelle des liquidités qu'une société dégagera dans le futur. Les projections de cash flows sont établies par l'analyste en fonction de ses hypothèses et de sa modélisation. Le taux d'actualisation utilisé est le coût moyen pondéré du capital, qui représente le coût de la dette de l'entreprise et le coût théorique des capitaux propres estimés par l'analyste, pondérés par le poids de chacune de ces deux composantes dans le financement de la société.

5/ Méthode des multiples de transactions : la méthode consiste à appliquer à la société évaluée les multiples observés dans des transactions déjà réalisées sur des sociétés comparables.

6/ Méthode de l'actualisation des dividendes : la méthode consiste à établir la valeur actualisée des dividendes qui seront perçus par l'actionnaire d'une société, à partir d'une projection des dividendes réalisée par l'analyste et d'un taux d'actualisation jugé pertinent (généralement le coût théorique des fonds propres).

7/ Méthode de l'EVA : la méthode "Economic Value Added" consiste à déterminer le surcroît annuel de rentabilité dégagé par une société sur ses actifs par rapport à son coût du capital (écart également appelé "création de valeur"). Ce surcroît de rentabilité est ensuite actualisé pour les années à venir avec un taux correspondant au coût moyen pondéré du capital, et le résultat obtenu est ajouté à l'actif net comptable.

Corporate Finance	Intérêt personnel de l'analyste	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrat de liquidité	Contrat Eurovalue*
Non	Non	Non	Oui	Non	Oui

\* Animation boursière comprenant un suivi régulier en terme d'analyse financière avec ou non liquidité

## **Disclaimer / Avertissement**

La présente étude a été préparée par EuroLand Corporate et est diffusée à titre purement informatif.

Cette étude ne constitue ni ne fait partie d'aucune offre de cession ou de souscription de titres ni d'aucune invitation à une offre d'achat ou de souscription de titres. Ni la présente étude, ni une quelconque partie de cette étude, ne constitue le fondement d'un quelconque contrat ou engagement, et ne doit être utilisé à l'appui d'un tel contrat ou engagement ou constituer une incitation pour conclure un tel contrat ou engagement.

Toutes opinions, prévisions, projections et/ou estimations éventuellement formulées dans ce document sont entièrement celles d'EuroLand Corporate et sont données dans le cadre de ses activités usuelles de recherche et ne doivent pas être considérées comme ayant été autorisées ou approuvées par toute autre personne.

Toutes opinions, prévisions, projections et/ou estimations éventuellement contenues dans cette étude reflètent le jugement d'EuroLand Corporate à la date à laquelle elle est publiée, et il ne peut être garanti que les résultats ou événements futurs soient en ligne avec ces opinions, prévisions, projections et/ou estimations. Ces opinions, prévisions, projections et/ou estimations peuvent faire l'objet de modifications par la suite sans préavis ni notification, leur exactitude n'est pas garantie et elles peuvent être incomplètes ou synthétisées. Ce document peut donc ne pas contenir toutes les informations relatives à la Société.

EuroLand Corporate attire l'attention du lecteur sur le fait que dans le respect de la réglementation en vigueur, il peut arriver que ses dirigeants ou salariés possèdent à titre personnel des valeurs mobilières ou des instruments financiers susceptibles de donner accès aux valeurs mobilières émises par la Société, sans que ce fait soit de nature à remettre en cause l'indépendance d'EuroLand Corporate dans le cadre de l'établissement de cette étude.

Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière émise par la Société, en tenant compte des mérites et des risques qui y sont associés, de sa propre stratégie d'investissement et de sa situation légale, fiscale et financière.

EuroLand Corporate n'a pas vérifié de manière indépendante les informations fournies dans cette étude. A ce titre, aucune déclaration ou garantie, implicite ou explicite, n'est donnée quant à la sincérité, l'exactitude, l'exhaustivité ou la véracité des informations, opinions, prévisions, projections et/ou estimations contenues dans la présente étude. EuroLand Corporate, ni aucun de ses membres, dirigeants, employés ou conseillers, ni toute autre personne n'accepte d'être tenu d'une quelconque responsabilité (en raison d'une négligence ou autrement) pour tout préjudice de quelque nature que ce soit qui résulterait de l'utilisation de la présente étude, de son contenu, de son exactitude, de toute omission dans la présente étude, ou encore lié d'une quelconque manière à la présente étude. 3

La présente étude ne peut être reproduite, communiquée ou diffusée, directement ou indirectement, dans son intégralité ou en partie, de quelque façon que ce soit sans l'accord d'EuroLand Corporate.

Ce document ne peut être diffusé auprès de personnes soumises à certaines restrictions. Ainsi, en particulier, au Royaume-Uni, ce document s'adresse uniquement aux personnes qui (i) sont des professionnels en matière d'investissements au sens de l'article 19(5) du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (tel qu'actuellement en vigueur, ci-après le « Financial Promotion Order »), (ii) sont visées à l'article 49(2) (a) à (d) (« high net worth companies, unincorporated associations etc. ») du Financial Promotion Order, (iii) sont en dehors du Royaume-Uni, ou (iv) sont des personnes à qui une invitation ou une incitation à s'engager dans des activités d'investissement (au sens de la section 21 du Financial Services and Markets Act 2000) dans le cadre de l'émission ou de la cession de toutes valeurs mobilières peut être légalement communiquée, directement ou indirectement (toutes ces personnes étant dénommées ensemble, les « Personnes Habilitées »). Ce document s'adresse uniquement aux Personnes Habilitées et ne peut être utilisé par aucune personne autre qu'une Personne Habilitée. Toute personne autre qu'une Personne Habilitée doit s'abstenir d'utiliser ou de se fonder sur le présent document et les informations qu'il contient.

Ni ce document ni aucune copie de celui-ci ne peut être transmis ou distribué aux Etats-Unis d'Amérique, ou être distribués, directement ou indirectement, aux Etats-Unis d'Amérique. Tout manquement à cette restriction peut constituer une violation de la réglementation boursière des Etats-Unis d'Amérique.

Ni le présent document ni aucune copie de celui-ci ne peut être transmis ou distribué au Canada, en Australie, ou au Japon. La distribution du présent document dans d'autres juridictions peut constituer une violation des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Les personnes entrant en possession de ce document doivent s'informer et se conformer à ces lois et règlements. En acceptant de recevoir cette note de recherche, vous acceptez d'être lié par les restrictions visées ci-dessus.