



Introduction sur Alternext

LAMARTHE

MAROQUINERIE

Introduction sur Alternext Paris

LAMARTHE est une société de maroquinerie haut de gamme fondée en 1930 par M. LAMARTHE. Spécialisée sur le haut de gamme féminin, la société a mis en place une nouvelle stratégie à partir de 2004 qui devait porter ses fruits à partir de 2006. Une analyse multicritères fait ressortir une **valeur d'équilibre de la société entre 25 et 33 M€ pour les comparables et 38 M€ pour les DCF.**

Une marque ancienne : La société, fondée en 1930 par Didier LAMARTHE, s'est rapidement spécialisée sur la maroquinerie et est devenue dans le courant des années soixante-dix une marque de référence. Cédée dans un premier temps au Groupe ANDRE, la société a ensuite été revendue à FINDUCK, groupe détenteur de Mandarina Duck avant d'être reprise en juillet 2004 par Mario GARDINI associé à deux investisseurs financiers.

La maroquinerie haut de gamme, un secteur dynamique : La maroquinerie haut de gamme est un des rares segments du luxe à connaître une croissance régulière. Nombre de segments du luxe sont soit en déclin (arts de la table), soit fortement cycliques (alcools, parfums...). La maroquinerie constitue un luxe accessible, quotidien et bénéficie du phénomène de multipossession. Le sac à main correspond à un achat d'impulsion et est sujet au nomadisme des consommateurs, attirés par la créativité des marques.

Lamarthe, positionnée pour la croissance : la société est dotée d'un bureau de style en Italie et la créativité est une priorité de l'organisation. La qualité est contrôlée tout au long de la production aussi bien dans l'usine de Roumanie que chez les sous-traitants. Forte de ces atouts, la société va développer son réseau de boutiques en propre et en franchise ainsi que le nombre de points de vente sélectifs pour accélérer la croissance de son activité.

Une amélioration des marges : les marges devraient rapidement s'améliorer. Tout d'abord, l'usine de Roumanie fonctionne de manière normale depuis octobre 2005. Ensuite, la progression de l'activité doit pouvoir se faire pour les prochaines années sans avoir à renforcer la structure commerciale et administrative. La structure financière est saine et devrait permettre d'absorber la croissance interne.

Caractéristiques de l'émission

Offre à Prix Ouvert et Placement Global Garanti

Augmentation de capital de 4 M€ et cession pour 1 M€

Fourchette de prix indicative de l'OPO : de 10,95 à 12,73 €/action

Nombre d'actions à émettre : de 314 218 à 365 297 actions

Part du flottant : 20%

Période de souscription : du 3/4/2006 au 12/4/2006.

Univers sectoriel : multiples

Sociétés au 13 mars 2006	Cours	Capi. Boursière (M€)	EV / CA	2006p VE/EBE	PE	EV / CA	2007p EV/EBE	PE
Hermès	203,50	7580	4,5	14,5	26,9	4,1	12,9	24,3
Le Tanneur	12,89	17,85	0,45	7,7	15,5	0,4	7,5	13,9
LVMH	74,7	39759	2,9	11,1	20,3	2,6	9,5	17,2
Tod's	56,5	1886	3,4	13,6	27,3	2,9	11,4	22,9
Moyenne			2,8	11,7	22,5	2,5	10,3	19,6

Analyste : Antoine NODET 01 40 13 74 30 nodetantoine@yahoo.fr

ICBourse est l'entreprise d'Investissement introductrice

Sources Lamarthe et Invest Securities

Code ISIN

FR0010311597

Fourchette d'émission 10.95 à 12.73 €

Augmentation de K (4 M€)	Avant	Après
Capitalisation boursière (M€)	15,5	19,5
Flottant	0%	25 à 29%
Nombre d'actions (M)	1 312 860	1 650 698

	2006p	2007p	2008p
Données par action (€) avant augmentation de capital			
CA	12,80	14,48	16,00
EBE	1,78	2,69	3,26
BNPA	0,87	1,35	1,68
Dividende net	0,00	0,00	0,00

Données par action sur la base d'un nombre de titres de 1 312 860

Multiples de valorisation sur la base de 11,84 €/a			
VE/CA	1,14	1,01	0,91
VE/EBE	8,28	5,42	4,47
PER	13,61	8,77	7,04
SUR LA BASE PRE MONNAIE			

LAMARTHE, UNE VALEUR A FORT POTENTIEL DANS LA MAROQUINERIE

- Un acteur pur de la maroquinerie haut de gamme
- Une organisation axée sur la créativité et la qualité
- Un réseau de distribution en développement
- Suite à la mise en route de l'usine de Roumanie et à la croissance, les marges devaient s'améliorer dès 2006.

LAMARTHE - CARTE D'IDENTITE

Capital

	Avant augmentation de capital actions	Après augmentation de capital actions
En %		
COPERNICO Srl	70%	54 à 56%
GALILEO Srl	30%	17 à 19%
Public	0	25 à 29%

Historique

- **1930** : Création de la société Didier LAMARTHE.
- **1946** : Ouverture de la première boutique à Paris, concentration sur la maroquinerie et développement de modèles créatifs. Innovations donnant lieu à dépôts de brevets. La marque trouve son apogée dans les années soixante dix.
- **1990** : Rachat par le Groupe ANDRE.
- **Juillet 2004** : Acquisition de LAMARTHE par Mario GARDINI et deux investisseurs financiers.
- **Octobre 2005** : Le démarrage de l'usine de Roumanie est achevé avec succès.
- **Avril 2006** : introduction sur Alternext et augmentation de capital de 4 millions d'euros.

Caractéristiques

- **Une marque établie** : La société créée en 1930 a connu son apogée dans les années soixante dix et la stratégie actuelle vise à capitaliser sur la réputation de la marque en se concentrant sur la qualité et la créativité.
- **Un acteur pur** : La société a pour unique activité la maroquinerie et ne travaille que sous sa marque.
- **Des marges destinées à progresser** : L'année 2005 a vu le démarrage de l'usine de Roumanie. Le lancement achevé depuis octobre 2005 va permettre d'améliorer les marges.
- **Un potentiel de développement intact** : La France et l'Espagne représentent chacune environ 30% du CA. Le reste de l'Europe, l'Asie et l'Amérique du Nord offrent un potentiel de croissance élevé. La société met en place le réseau de distribution pour exploiter ces marchés.

Business Plan

Après augmentation de capital de 4 M€

M€	2006p	2007p	2008p
CA	16,80	19,0	21,0
EBE	2.33	3.54	4.29
Résultat exploitation	1.88	2.84	3.47
Résultat net	1.14	1.78	2.21
Marge nette	6.8%	9.3%	10.5%
Croissance du CA	18.9%	13.1%	10.5%
Immobilisations	4,07	4,28	4,27
BFR	6.356	7.392	8.170
Total de Bilan	16.2	18.39	21.25
Fonds Propres	10.04	11.82	14.02
Rentabilité des fonds	11.35%	15.03%	15.73%
Dettes nettes	0.5	-0.2	-1.5

Sensibilité

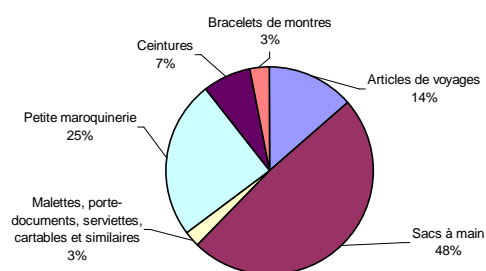
- Consommation
- Mode
- Tourisme
- Devises

L'état du secteur

Un segment en croissance dans un marché cyclique.

Le marché du luxe est un marché cyclique soumis à l'influence de la consommation, du tourisme, des devises et des modes. Certains segments connaissent une érosion régulière tels que les arts de la table, d'autres subissent des cycles (parfums, alcools...). La maroquinerie, à l'opposé, tire son épingle du jeu car les produits constituent un luxe accessible et l'engouement est renforcé par la multipossession. La croissance de la maroquinerie de luxe peut être estimée à 10% par an pour un marché de 10 milliards d'euros.

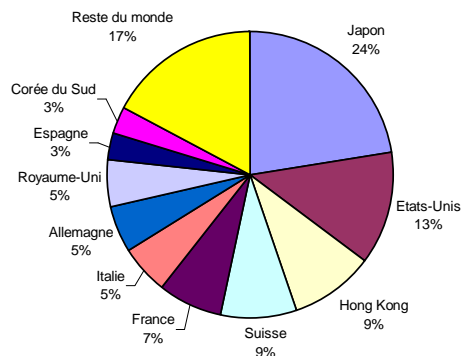
Répartition par segment de produits du marché mondial de la maroquinerie de luxe fin 2002



Le facteur clef de succès : la créativité

Le rajeunissement de la clientèle et les modifications des critères d'achat entraînent une mobilité de la clientèle entre les marques en fonction du caractère créatif des modèles. La fidélité aux marques est moindre et des gains de parts de marché sont possibles pour des acteurs actuellement de petite taille.

Répartition géographique du marché mondial de la maroquinerie de luxe fin 2002



Dirigeants

Président :

Mario GARDINI

Coordonnées

✉ 33 avenue de l'Opéra 75001 PARIS
 ☎ +33 (0)1 42 61 51 40 @ www.LAMARTHE.com
 Relations investisseurs : Mario GARDINI

Calendrier indicatif de l'opération

Visa de l'AMF	31/03/06
Ouverture de la période de souscription	03/04/06
Clôture de l'offre	12/04/06
Première cotation	13/04/06
Règlement / livraison	20/04/06

03/04/2006

Les informations contenues dans ce document, puisées aux meilleures sources ne sauraient engager notre responsabilité en cas d'erreur ou d'omission.

REPRODUCTION INTERDITE SAUF AUTORISATION

International Capital Bourse, 126 rue Réaumur, 75 002 PARIS, France
 Tel 33 (0) 1 55 80 23 00 Fax : 33 (0) 1 55 80 23 23 e-mail : icb@icbourse.com

Les informations contenues dans ce document, puisées aux meilleures sources ne sauraient engager notre responsabilité en cas d'erreur ou d'omission.
REPRODUCTION INTERDITE SAUF AUTORISATION

International Capital Bourse, 126 rue Réaumur, 75 002 PARIS, France
Tel 33 (0) 1 55 80 23 00 Fax : 33 (0) 1 55 80 23 23 e-mail : icb@icbourse.com