



Bien que ses résultats paraissent en retrait, Fashion Technologies est parvenue à améliorer sa marge opérationnelle alors que son CA a stagné compte tenu d'une base 2016 élevée. Les éléments sont également en place pour faire évoluer l'activité du groupe vers un partenariat durable avec le secteur de la "fast fashion". Un changement de direction début 2018 devrait par ailleurs permettre d'accélérer le développement dans la mode.

Alors que le niveau très élevé de sa croissance en 2016 constituait une base de comparaison difficile pour 2017, Technical Substrates est tout de même parvenu à faire croître son CA de 5% et à légèrement améliorer sa marge opérationnelle à 15,5%. Il s'agit d'une réussite pour une division récente (dont l'origine ne remonte qu'à 2015) avec un nouveau dirigeant depuis 2017.

Le groupe a récemment réorganisé son activité «Luxury Materials» nouveau nom du négoce de laine en cohérence avec une remise en valeur de ces métiers. Le contrôle de qualité d'un bout à l'autre de la chaîne ("from sheep to shop") est la direction prise. Les bénéfices des mesures de contrôle à l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement seront visibles ces prochaines années. Dans l'attente, la performance de 2017 (contribution de 2,6m€ au résultat opérationnel) se résume principalement à un rendement sur capital investi satisfaisant.

## ■ Impact

La solidité des résultats 2017 devrait nous conduire à revoir à la hausse nos prévisions, notamment parce que les efforts en d'opex visant à améliorer la qualité de la croissance paraissent bien absorbés, comme en témoigne la bonne exécution du S2. La publication d'ici fin mars des comptes annuels détaillés nous donnera l'occasion d'affiner nos prévisions. Le cours de l'action a stagné ces 12 derniers mois et escompte désormais pleinement le changement de régime. La prochaine étape consistera à valoriser pleinement la capacité de la direction à générer une croissance de qualité sur le long terme.

