THERMADOR GROUPE
LA CROISSANCE S'ACCÉLÈRE, 2014 SE PRÉSENTE BIEN

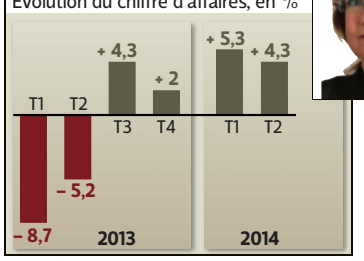
DISTRIBUTION

COUP DE CŒUR DE LA SEMAINE PAR SYLVIE AUBERT

Pourquoi cette rubrique, si ce n'est pour distinguer une entreprise dont les qualités méritent d'être reconnues ? La Bourse a déjà découvert et salué Thermador : la dernière fois qu'elle a été élue « coup de cœur », c'était en décembre 2012, et l'action valait 55 €. Aujourd'hui, elle cote 75 €, et nous considérons que ce beau parcours va se poursuivre. Pourquoi ?

La première raison tient à la capacité de la société à avancer par tous les temps. Ce distributeur de matériel de plomberie et de robinetterie a su résister à la fois à la mauvaise météo et à la crise ! Ainsi, bien que la société soit très dépendante du secteur du bâtiment, en difficulté depuis plusieurs années, le groupe a continué d'innover, de recruter et d'investir. Même si le bénéfice net de la société a reculé de 5,9 % pour un repli de 2,3 % des ventes en 2013, le dividende a été maintenu à 3,15 €. Cette année, Thermador est prêt pour profiter d'une reprise européenne, même timide. L'année 2014 se présente donc mieux, avec d'ores et déjà un chiffre d'affaires en progression de 4,8 % au premier semestre. Certes, la hausse des ventes reste encore assez inégale selon les sociétés du groupe (elles sont au nombre de neuf). Par exemple, Thermador (filiale du même nom que la maison mère), qui vend des accessoires de chauffage, a vu ses facturations se tasser (– 2,2 %) à cause d'un hiver doux, mais PBtub (+ 11,2 %) a continué de prendre des parts de marché grâce à de nouveaux tubes, et Thermador International, qui vend tous les produits du groupe hors de France (28 pays), affiche une belle croissance (+ 24,3 %). Quant à la nouvelle filiale récemment créée, Axelair (systèmes de ventilation domestique), elle ne réalise que 264.000 € de chiffre d'affaires mais va « *accélérer* ». Champion de la circulation des fluides, Thermador ambitionne de s'imposer aussi dans celle de l'air ! Les résultats du premier semestre, qui seront publiés le 23 juillet, ne devraient pas décevoir car la société est très bien gérée, et les marges auront sans doute été améliorées. La deuxième raison qui nous conduit à faire confiance à Thermador pour le long terme, c'est sa bonne gouvernance, en interne et vis-à-vis de ses actionnaires.

UNE MEILLEURE DYNAMIQUE CETTE ANNÉE
Evolution du chiffre d'affaires, en %



NOTRE CONSEIL

ACHETER *Nous tablons sur une légère augmentation du dividende cette année, ce qui donne un rendement attractif de 4,2 % sur le cours actuel. Objectif : 90 € (THEP).*

PROCHAIN RENDEZ-VOUS
LE 23 JUILLET, APRÈS BOURSE
RÉSULTATS SEMESTRIELS

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT • VALEURS MOYENNES • GRILLE DU CONSEIL • VALEURS MOYENNES • CRITÈRES D'INVESTISSEMENT • VALEURS MOYENNES • GRILLE

COMPORTEMENT DE L'ACTION
● **PERFORMANCE DU TITRE**
COURS AU 17-7-14 : 75,25 €
VARIATION 52 S. : 25,21 % / 2014 : 10,66 %
● **LIQUIDITÉ**
VOLUME QUOT. MOYEN ECHANGÉ : 627
EXTRÊMES 52 SEMAINES : 84,32 € / 59,70 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE
● **ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ**
ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : 5 %
ÉVOL. 2014 ESTIMÉE : 5 %
● **BNPA**
ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : 6 %
ÉVOL. 2014 ESTIMÉE : 8 %

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ
● **SOLIDITÉ DU BILAN**
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : - 15 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 31,88 €
CONSENSUS DES ANALYSTES
NS

INTÉRÊT BOURSIER
● **RENDEMENT ESTIMÉ**
DIVIDENDE 2014 ESTIMÉ : 3,20 €
RDT 2013 : 4,2 % ; RDT 2014 : 4,3 %
● **VALORISATION ESTIMÉE**
PER 2014 : 14,9 FOIS
PER 2015 : 13,7 FOIS

LA COTE EURONEXT DÉCHIFFRÉE DE A À Z (DE ELEC. DE STRASBOUR À FAUVET-GIREL)

16 VALEURS PASSÉES AU CRIBLE

SOCIÉTÉ (VALEUR - CODE MNÉMO; Métier; Capitalisation (M€) - Nbre titres; Principaux actionnaires)	COURS (Cours de clôture; Plus-haut/plus-bas 52 sem.; Var. 52 semaines - Var. annuelle)	ACTIVITÉ (CA 2014 estimé - Croiss. CA 2014/2013 est.; Bénéfice net 2014 estimé - Bénéfice net 2015 estimé)	DIVID. (Dividende 2014 estimé - Rendement 2014 estimé; Date du dernier dividende - Dernier div. versé (nature))	VALOR. (ANC/action - BNPA 2014 est. - PER 2014 estimé; PER 2015 est. - VE/CA 2014 est.)	COMMENTAIRES ET CONSEIL (COMMENTAIRES DE LA RÉDACTION (Le changement de couleur indique que nous avons modifié notre conseil sur la valeur))	CONSEIL → OBJ. DE COURS (Potentiel)
ELEC. DE STRASBOURG - ELEC Distribution d'électricité 778 - 7.169.386 EDF (88,82 %)	**108,50** 118,76 / 91,25 + 17,65 % **+ 7,11 %**	840 **0 %** 60 70	6.1 **5,6 %** 30-05-2014 6,80 (T)	43,20 8,37 **13,0** 11,1 0,87	Après une belle année 2013, la filiale alsacienne d'EDF a souffert au premier trimestre 2014 de la douceur de l'hiver. La société indique que son bénéfice net a baissé.	**A → 128** 18 %
ELECT. EAUX MADAGASCAR - EEM Société d'investissement 13 - 3.250.000 Verneuil (25 %) Wyser-Pratt (23,1 %)	**4** 6,35 / 3,83 + 5,82 % **- 4,76 %**	6 **+ 10 %** -2 -2	0 **nul** 25-09-2012 0,50 (S)	3,64 -0,62 **NS** NS NS	Les comptes sont affectés par les difficultés de la filiale Gascogne. EEM envisage de céder des actifs pour participer à sa restructuration. Sa participation va être diluée.	**E**
ELIOR - ELIOR Restauration collective 2.304 - 164.212.685 Charterhouse Cap. Part. (70,15 %) Bagatelle invest. (22 %)	**14,03** 15,60 / 14,03 0 % **- 5,84 %**	5209 **+ 4 %** 40 42,8	0.,10 **0,7 %** ...	6,06 0,24 **57,3** 53,6 0,86	Le cours évolue en dessous du prix d'introduction (14,75€). Le groupe affiche une marge opérationnelle courante (8,4 %) supérieure à celle de Sodexo et vise 9 % en 2017.	**A → 20** 43 %
EMME - EME Logiciels 10 - 2.516.990 Avanquest Software 97 %	**3,89** 6,10 / 2 + 29,67 % **+ 94,50 %**	Cet éditeur de contenus interactifs (CD-Rom) est contrôlé presque exclusivement par Avanquest Software. Aucune information financière n'est plus disponible.				**V**
ENCRES DUBUIT - DBT chimie 7 - 3.141.000 Famille Dubuit	**2,17** 2,73 / 2,03 + 1,88 % **- 11,07 %**	30 **- 6 %** -3 -2	0 **nul** 06-04-2009 0,30 (T)	5,80 -0,96 **NS** NS 0,29	La société dont l'activité est en baisse a reporté plusieurs fois la publication de ses comptes annuels au 30 septembre 2013 qui ne sont toujours pas publics. La visibilité est faible.	**E**
ERMO - ERMO conception de moules d'injection 24 - 1.801.803 Dirigeants,administrateurs 1,4 %	**13,56** 13,56 / 7,31 + 45,03 % **+ 39,51 %**	22 **- 4 %** 1,5 1,5	0.6 **4,4 %** 03-07-2013 0,60 (T)	5,57 0,83 **16,3** NS 0,99	La société vient de faire l'objet d'une OPA simplifiée. L'initiateur de l'offre, l'italien Inglass Spa, va réaliser un retrait obligatoire. Pour l'instant, la cotation est suspendue.	**V**
ERYTECH PHARMA - ERYP biotechnologie 83 - 5.558.952 - (P) Management 32 % ID Invest 21 %	**14,90** 17,50 / 8,73 + 41,90 % **+ 49,90 %**	1 **- 56 %** -8 -7	0 **nul** ...	2,70 -1,45 **NS** NS NS	La biotech a mis au point un système d'encapsulation dans les globules rouges d'une enzyme capable d'affamer les tumeurs. Les résultats de phase III dans la leucémie sur les enfants seront publiés fin 2014.	**AS → 19** 28 %
ETAM DVPT - TAM Fabr. et distribution textiles 287 - 7.190.431 Fam. Milchior et Tarica (67,4 %) Inteco (7,3 %)	**39,90** 40,60 / 16,32 + 138,92 % **+ 78,05 %**	1300 **+ 7 %** 24,2 26	0.3 **0,8 %** 02-07-2014 0,30 (T)	40,67 2,78 **14,3** 12,5 0,30	Au premier trimestre, le chiffre d'affaires a reculé de 2,1 % à 326,7 M€. Le groupe évoque un impact négatif de changes de 2 M€ dû à la dépréciation du yuan face à l'euro.	**AS → 47** 18 %
EURASIA FONCIÈRE INVEST. - EFI Foncière 16 - 67.667.348 Eurasia Groupe 70 % Morgan Li Invest. Group 29,83 %	**0,24** 0,50 / 0,07 + 242,86 % **+ 118,18 %**	5 **+ 1 %** 2 2	0 **nul** ...	0,11 0,03 **8,0** 8,0 NS	Cette foncière détient et gère les actifs immobiliers de sa maison mère Eurasia Groupe. Le capital flottant de cette société, qui communique peu sur ses performances financières, est très faible.	**E**
EURO RESSOURCES - EUR Détenteur de permis miniers 159 - 62.491.281 Iamgold France (86 %)	**2,54** 3,16 / 2,25 - 13,61 % **+ 12,89 %**	21 **- 30 %** 21 20	0.19 **7,5 %** 25-06-2014 0,19 (T)	0,43 0,33 **7,7** 7,9 7,38	La baisse du cours de l'or a lourdement affecté les revenus 2013 de la société, qui a néanmoins maintenu son bénéfice net. Faible flottant.	**E**
EUROMEDIS GROUPE - EMG Assist. Médicale à domicile 25 - 2.990.971 - (P) Famielle Roturier GST Investissements	**8,25** 9,69 / 5,90 + 36,36 % **+ 1,35 %**	75 **- 1 %** 2,8 3,2	0.09 **1,1 %** 07-02-2014 0,07 (T)	7,80 0,96 **8,6** 7,5 0,41	La société a affiché un léger recul de ses ventes sur 9 mois du fait de l'arrêt d'une activité peu rentable à l'export mais la remontée des marges se poursuit.	**AS → 10** 21 %
EUROSIC - ERSC SIIC 817 - 22.839.874 Batipart (38,3 %) SGAM Covéa (19,1 %)	**35,75** 38,50 / 31,85 + 12,03 % **+ 11,68 %**	102 **- 3 %** 68 70	2.4 **6,7 %** 23-04-2014 2,30 (T)	30,65 2,98 **12,0** 11,7 NS	La foncière a lancé une augmentation de capital, garantie à hauteur de 228 M€, pour financer l'acquisition de 89 % du capital de SIIC de Paris. Une opération qui double son patrimoine.	**E**
EXACOMPTA - EXAC Papetier 85 - 1.131.480 Etab. Charles Nusse (80,5 %) Fin. de l'Echiquier (5 %)	**75** 85 / 41,08 + 68,73 % **+ 42,88 %**	540 **+ 3 %** 4 4,5	0.5 **0,7 %** 27-05-2014 0,50 (T)	324,62 3,54 **21,2** 18,9 0,16	Le résultat net est repassé dans le vert en 2013. Le groupe s'est diversifié en acquérant 75 % de Photoweb, ce qui a contribué à la croissance des ventes (+5 %) au premier trimestre.	**E**
EXPLOSIFS & PROD. CHIM. Produits de base Action - EXPL 58,10 - 168.400	**344,99** 358/235 54,70 % **40,81 %**	3.110 **+ 0,1 %** – 1 0	2 **0,5 %** 3-7-2013 2	461,40 – 4,45 **ND** ND 0,3	La société spécialisée dans l'explosif civil a légèrement amélioré sa situation en 2013, notamment au second semestre. Toutefois, cela reste fragile dans une conjoncture encore difficile.	**E**
Part fondateur - EPCP 9 - 29.473	**306** 306/225 35,40 % **42,33%**		3,80 **1,2 %**	878,77 – 23,6 ND ND 0,3	La société a deux lignes de cotation. L'action donne droit aux trois quarts des résultats et de l'actif net en cas de liquidation et la part de fondateur au quart restant.	**E**
FAUVET-GIREL - FAUV Holding 7 - 250.810 Spaclo (91,4 %)	**26,30** 26,30 / 20,01 + 31,43 % **+ 19,55 %**	0 **0 %** NS NS	0 **nul** ...	22,67 0,16 **NS** NS NS	La société a cessé le développement de son activité de location de conteneurs depuis plusieurs années. Le résultat est lié aux cessions de biens immobiliers. Cotations rares.	**E**

OCTO TECHNOLOGY LE REDRESSEMENT SE POURSUIT POUR LA SSII

POSITIONNEMENT L'année avait bien commencé pour Octo Technology. Elle se poursuit sur la même tendance, avec une progression de 13,9 % du chiffre d'affaires, à 7,3 millions d'euros, au deuxième trimestre, grâce à la hausse du nombre de jours facturés et au redressement du taux de facturations. « *En ligne avec nos attentes, toutes les zones géographiques sont en hausse, à l'exception du Brésil, toujours affecté par des tensions sociales et par les futures élections. La France, qui représente 85 % du chiffre d'affaires global, réalise notamment une belle performance au deuxième trimestre avec 16 % de croissance* », indique le bureau d'analyse de Gilbert Dupont.

A mi-chemin entre le cabinet de conseil aux entreprises et la société classique de services informatiques, Octo Technology a nettement redressé son niveau de marge, de 2 % en 2012 à 7 % attendu cette année. Dans les prochaines années, c'est surtout l'ouverture de nouvelles filiales dans des zones à fort développement qui permet d'envisager une poursuite de la montée en puissance du groupe. **C. M.**

NOTRE CONSEIL

ACHETER *Malgré sa progression de 23 % depuis le début de l'année, le titre reste peu cher, à 11 fois ses résultats 2015, compte tenu de son redressement et des perspectives encourageantes. Objectif : 8 € (ALOCT).*

PROCHAIN RENDEZ-VOUS
LE 29 JUILLET, RÉSULTATS
DU PREMIER SEMESTRE

OCTO TECHNOLOGY
En euros

VALEUR À DÉCOUVRIR