

THERMADOR GROUPE - La croissance devrait ralentir au T3 - feedback réunion d'analystes

Décryptage : A l'occasion d'une réunion d'analystes, le groupe a fait le point sur ses perspectives. Nous retiendrons que : 1/ l'activité pourrait ralentir davantage qu'anticipé au T3 (-3% selon nous vs stabilité attendue auparavant) compte tenu d'une météo moins propice aux ventes de pompes, du manque du dynamisme du marché du neuf (13%CA) et du contexte macroéconomique défavorable dans son ensemble, 2/ la croissance devrait rester soutenue à l'international (le management envisage de nouvelles zones de développement à l'image de l'Allemagne), bien que potentiellement en ralentissement au S2 en ligne avec notre scénario annuel (+17% après +24% au S1) et 3/ la volonté du management de passer des hausses de prix début 2015, qui permettront notamment de répercuter la hausse du dollar (26% des achats). Sur la base de notre nouveau scénario pour le T3 et d'une stabilité du CA attendu au T4, nous révisons en baisse notre attente de croissance (+1,7%e vs +2,6% auparavant) ainsi que notre attente de MOC (stabilité à 15,4% vs 15,6% auparavant) avec un impact limité sur notre bpa14e (-2%).

Valorisation/recommandation : si le titre devrait manquer de catalyseurs sur la fin d'année, les fondamentaux restent solides (levier à l'international, bonne gestion, génération de cash...). Opinion **Renforcer(2)** maintenue, objectif 81,5€ (vs 82,5€ auparavant)./JBB