

THERMADOR GROUPE - Activité difficile au T3, comme attendu - contact dirigeant

CA T3 48,7M€ -5,6%

CA 9M 159,7M€ +1,4%

Décryptage : le groupe a publié un CA T3 ressorti légèrement en-dessous de nos attentes (rappel -3,1%). L'activité a été pénalisée par : 1/ un effet de base défavorable (pour rappel, le T3 avait marqué la plus forte croissance de l'exercice précédent à +4,3%), 2/ un été pluvieux qui a pénalisé les ventes de pompes (Jetly -12,8%, Dipra -15,7%) et 3/ un contexte de consommation globalement peu favorable, notamment sur les marchés du neuf et de la rénovation. Nous noterons cependant les bonnes performances d'Isocel (+19,6%) et de Thermador International (+27%) qui accélère après un S1 déjà bien orienté (rappel +24%). Pour tenir compte d'un contexte qui devrait rester peu porteur sur le T4 (-3%e vs stabilité attendue précédemment), nous révisons légèrement en baisse notre scénario de CA annuel (+0,6% vs +1,7% auparavant) avec un impact de -4,2% sur notre bpa14e).

Recommandation/valorisation : le groupe n'échappe pas au contexte de consommation difficile. Cependant, la rentabilité devrait bien tenir (MOP14e 15%), ce qui lui permettra de maintenir son niveau de dividende. Opinion **Renforcer**(2) maintenu, objectif 80,3€ (vs 81,5€ auparavant)./JBB