

Thermador Groupe

Distribution - Compartiment B - Capitalisation : 348 MEUR - Cours : 78.35 EUR

Feedback de réunion : notre perception (+)

M EUR	déc-11h	déc-12h	déc-13h	déc-14h	déc-15e	déc-16e
CA	194.0	210.5	205.7	205.6	215.0	230.0
Var.	9.4%	8.5%	-2.3%	-0.0%	4.6%	7.0%
MOC	16.2%	15.7%	15.4%	15.2%	14.3%	14.7%
BNPA r.	4.82	4.98	4.68	4.66	4.43	4.88
Var.	16.1%	3.1%	-5.9%	-0.6%	-4.8%	10.1%
VE/CA	1.08	1.05	1.25	1.33	1.63	1.51
VE/ROC	6.7	6.7	8.1	8.8	11.4	10.3
PER	11.1	11.5	14.5	15.3	17.7	16.0
P/CF	10.0	10.0	12.7	13.4	15.2	13.7
P/AN	1.89	1.89	2.14	2.07	2.28	2.17
Rendement	4.10%	5.39%	5.13%	4.18%	4.02%	4.02%

Petites précisions sur les acquisitions

La réunion d'information qui a eu lieu dans le cadre de la journée valeurs moyennes a été l'occasion pour la direction de revenir brièvement sur les 2 opérations de croissances externes qui ont été réalisées au cours du premier semestre. Mecafer, pour laquelle le groupe déboursa 24,3M€ dont 17,8M€ en cash et le solde en titres nouvellement créés, viendra compléter son offre auprès des Grandes Surfaces de Bricolage où la société Mecafer est leader sur les compresseurs d'air, groupes électrogènes et postes de soudage avec un chiffre d'affaires de 23M€ et 1,7M€ de RN. Le montant déboursé correspond environ 8/9x fois l'EBITDA, un niveau de valorisation classique pour le secteur. Pour le moment, il n'y a pas vraiment de synergie à attendre de cette acquisition qui continuera d'être gérée par les mêmes équipes qu'actuellement et dans le même lieu (Valence). Assez proche de sa stratégie propre puisque Mecafer dispose d'une petite équipe de 21 personnes très motivée et très efficiente, il n'est donc pas question pour Thermador de venir perturber cette mécanique bien huilée. Le groupe s'est fixé 2 ans pour voir comment mieux intégrer cette structure et éventuellement rapatrier le site dans ses locaux de Saint Quentin Favallier distant d'une centaine de kilomètre ce qui pourrait éventuellement permettre d'économiser le loyer. Pour le moment en tout cas rien n'est acté.

Pour Nuair France, la situation est différente puisque le groupe a acquis une société en devenir qui ne réalisait que 3,1M€ de CA en 2014 mais en forte croissance (non communiqué). Cette structure vend des compresseurs à air et viendra compléter la gamme de Sectoriel dans laquelle elle sera intégrée.

Le groupe reste toujours en veille sur d'autres opérations de croissance externe mais les critères restent les mêmes : une société rhônalpine, disposant d'une culture d'entreprise proche, affichant des ratios financiers similaires au groupe et dont le prix demandé correspond au niveau évoqué précédemment.

Concernant ses résultats et ses perspectives, la direction est restée peu loquace avec pour seule indication que les ventes de pompes à eaux ont été plutôt bien orientées cet été ce qui sous entendait que les chiffres de sa filiale Jetly afficheraient de la croissance au T3. Côté résultat, le groupe continuera de gérer au mieux l'impact de la hausse des devises mais il est toujours difficile d'avoir une estimation précise de ce qu'il adviendra d'ici la fin de l'exercice. D'ailleurs la baisse du ROC de 4% au S1 n'est liée qu'à la hausse des coûts d'approvisionnements que le groupe n'a pas réussi à imposer à ses clients. Cet effet reste néanmoins limité puisque la marge brute s'est tassée de seulement 0,5 points à 37,3%.

[VOIR LE TABLEAU DE BORD](#)

[VOIR LES DERNIÈRES ACTUALITÉS](#)

[VOIR NOS ESTIMATIONS](#)