



## Quoi de neuf ?

**THERMADOR : Bonne résistance de l'activité dans un contexte difficile / Contact dirigeant – Renforcer (2), obj. 97,5€**

CA T1 59,8M€ +11,5%, -1,3% à pc

**Décryptage :** Le groupe a publié un CA T1 en ligne avec notre attente (CA T1 59,1M€e +10,2%e). Nous retiendrons : 1/ le retrait de l'activité PBtub (CA 6,6M€ -12,7%) qui subit un contexte difficile dans le marché de la construction neuve et une forte pression concurrentielle, 2/ le recul de l'activité de Dipra (CA 4,9M€ -12,3%) qui s'explique principalement par la perte d'un marché chez un client du groupe, 3/ l'amélioration constante de l'activité de Thermador Internationale (CA 4,7M€ +3,0%), même si celle-ci s'avère moins importante que précédemment (CA 2015 +17%), 4/ la progression notable de Axelair (CA 0,3M€ +49,5%) et 5/ le bon démarrage de l'activité de Aello CA 0,1M€ (rappel : démarrage de l'activité début 2016). L'amélioration des indicateurs économiques (notamment le marché de la construction neuve) ainsi que le travail d'optimisation des gammes permettent au management de se montrer confiants quant à ses performances futures, scénario que nous partageons (CA 2016 243,7M€e +10,7% ; MOP16 14,3%e +20bp).

**Recommandation :** Le groupe résiste bien alors qu'il évolue sur des marchés difficiles. La bonne orientation du marché de la construction neuve sur lequel Thermador Groupe intervient en fin de process nous conforte dans notre opinion **Renforcer (2), obj. 97,5€**. /TO

*Accédez à l'ensemble de la recherche Portzamparc sur le site institutionnel [www.midcaps.portzamparc.fr](http://www.midcaps.portzamparc.fr)*