

Décision Bourse vous conseille pour la prochaine séance

Notre conseil : achetez *Thermador Groupe* à 64 euros pour viser 76 euros à un horizon de 18 mois.

Codes : FR0013333432 et THEP.

Thermador Groupe

Visibilité réduite mais valorisation attractive

L'embellie tant attendue en fin d'année dernière ne s'est pas produite pour *Thermador Groupe*.

Ce spécialiste de la distribution de matériels pour la circulation des fluides dans le bâtiment et l'industrie a vu ses ventes reculer de 11,3% au dernier trimestre et de 13,5% sur l'ensemble de l'année.

En cause, une baisse significative des budgets alloués par les pouvoirs publics en faveur de la transition énergétique et la complexité des règles d'attribution des aides dans le cadre du dispositif MaPrimeRénov'.

La filiale *Odrea* (pompes d'arrosages) a en outre été pénalisée par une pluviométrie record.

Dans ce contexte et compte tenu de la volonté du groupe de maintenir ses effectifs dans la perspective d'une reprise prochaine, le résultat opérationnel a amplifié le mouvement en baissant de 25,7%, tout comme le bénéfice net (-22,8%), retombé à 44,7 millions d'euros.

Tout n'est cependant pas noir dans la publication de *Thermador Groupe*.

À commencer par la génération de cash-flow libre record de 60,3 millions d'euros, permise par une amélioration des règlements des clients et qui permet au groupe de terminer l'exercice avec un niveau de trésorerie nette positive de 32,8 millions d'euros contre une dette de 11,5 millions un an plus tôt.

Un dividende maintenu

Cette trésorerie équivalente à 5% de la capitalisation boursière autorise de nouvelles acquisitions après celle de *C2Ai*, un spécialiste du pilotage et de la mesure des fluides.

Une opération sur une société européenne de 14 millions d'euros de chiffre d'affaires pourrait être prochainement conclue.

Malgré la baisse de ses résultats, *Thermador Groupe* peut aussi se permettre de maintenir son dividende à 2,08 euros par action.

Il procure un rendement légèrement supérieur à 3%.

Pour 2025, la direction espère stabiliser le chiffre d'affaires avant un retour à la croissance.

L'effet prix devrait être neutre après un impact négatif de 2,6% l'an dernier.

En considérant que le bénéfice pourrait également stagner, et après une baisse de près de 20% du cours de bourse sur un an, le multiple de capitalisation ressort autour de 13,5 fois les profits, ce qui n'a rien d'excessif pour un bas de cycle et si l'on pense que le secteur du logement et de la rénovation devrait repartir en deuxième partie d'année.