

Suivi de nos conseils

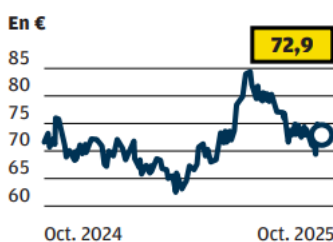
THERMADOR (72,9 € ; THEP)

S'il est besoin d'une preuve de la qualité de la gestion de ce groupe de distribution unique en son genre dans la cote, il suffit d'observer le montant de sa trésorerie nette à fin septembre : 85 millions d'euros, un record ! Ce qui permet au PDG, Guillaume Robin, de déclarer : « Nous sommes contents d'avoir cette trésorerie pour verser nos dividendes de 19 millions en avril prochain. » La prudence du dirigeant lui interdit d'extrapoler une accélération de la croissance de ses ventes, après un bon troisième trimestre (+ 2,2 %). Une appréciable sagesse.

NOTRE CONSEIL



ACHETER Le titre figure dans notre liste de favoris du secteur. **Objectif : 95€.**



ANALYSE DU SECTEUR

Le pouvoir d'achat, au cœur des préoccupations

Ruée sur les marques de distributeur et les premiers prix. Après deux ans et demi d'une inflation infernale après la pandémie, les consommateurs sont désormais confrontés à un environnement politique anxiogène. Les projections macroéconomiques inquiétantes, d'un côté, et la nécessité d'abaisser la dette de la France, de l'autre, promettent des jours difficiles, plutôt que d'abondance.

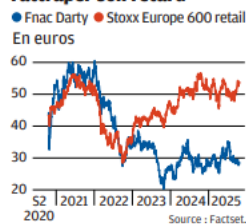
Les discussions autour du budget évoquent d'éventuelles hausses de taxes ou des coupes dans les aides. Du coup, au lieu de consommer pour le plaisir, les Français continuent de mettre de l'argent sous leur matelas et de se serrer la ceinture lorsqu'ils font leurs courses. Les économistes ont beau affirmer que les salaires ont davantage progressé que la hausse des prix et que le taux de chômage n'augmente

pas, le ressenti est bien différent. Devant cette montée de l'incertitude politique et fiscale, les ménages ont nettement réduit leurs achats de produits discrectionnaires (textile, meubles) et ils font la chasse aux bonnes affaires, ciblant les produits les moins chers. L'arbitrage sur l'alimentaire monte même en puissance, ce qui est inquiétant. Ce sont les nouvelles plateformes asiatiques, telles que Temu ou Shein, qui profitent le plus de la situation, grâce à leurs prix bridés et à une logistique efficace.

RETAIL MEDIA, LE NOUVEL ELDORADO

Les grandes enseignes alimentaires essayent, d'un côté de défendre leurs parts de marché en abaissant les prix et de l'autre, de redorer leurs marges par des accords européens sur les achats (recherche d'une masse critique face aux industriels) et en ven-

Fnac Darty devrait rattraper son retard



dant leurs données clients. Ainsi, le **retail media** (la publicité en ligne) monte en puissance pour devenir un pôle de création de valeur. Dans cet univers mouvant et à faible visibilité, certains tirent leur épingle du jeu et d'autres continuent de souffrir. La Bourse a donc fait le tri, et depuis le début de l'année, on distingue clairement les gagnants et les perdants. Les firmes internationales tiennent le haut du pavé.

Alibaba a quasi doublé depuis le 1^{er} janvier, Walmart a gagné 20 % et Ahold, 17 %. Dans la grande distribution, Carrefour tient bon (- 3 %) mais Casino (- 63 %) continue de boire la tasse. Même constat parmi les autres entreprises du secteur avec Vusion Group (étiquettes électroniques) très en forme (+ 36 %), mais Maison du Monde est sur le déclin (- 53 %). Il n'est pas dit que 2026 soit un meilleur cru. — S. A.

NOTRE AVIS SECTEUR

ATOUT : Les grandes entreprises massifient leurs achats pour préserver leurs marges.

RISQUE : Le climat politique instable nuit à la consommation.

● **FAVORITE :** Thermador Le point bas de l'activité a été touché. Le groupe a utilisé son solide bilan pour grandir par acquisitions depuis deux ans (THEP).

● **À ÉVITER :** Casino L'endettement continue d'inquiéter (CO).