



jeudi, 3 juillet 2025

ZOOM SUR

Vendredi 11 juillet		
THERMADOR THEP - 77,4€	CA T2 Estimation Portzamparc	CA T2 : 130,2M€ -0,1%, -0,9% org.
Après Bourse	Les points à surveiller	Le news flow devrait progressivement s'améliorer pour Thermador. Lors de notre dernière rencontre avec le management, nous comprenions que le groupe avait réalisé un mois d'avril mitigé, un bon mois de mai malgré l'effet calendaire, et que juin (du fait de la météorologie) devrait être sur la même lancée. Rappelons que le groupe avait subi au CA T2 n-1 une baisse d'activité sur la partie arrosage du fait d'une météo capricieuse (impact c.-6M€), nous sommes aujourd'hui dans la situation opposée. Acheter (1), dernier objectif 84,5€ <i>Arnaud Despre, Analyste Financier</i>

À SURVEILLER CETTE SEMAINE

Mercredi 9 juillet		
TFF TFF - 24,0€	CA & Résultats FY Estimation Portzamparc	CA T4 : 95,8M€ -18,1%, -22% à pcc CA FY : 423,0M€ -13,1%, -15,8% à pcc EBITDA : 79,6M€ -26% (18,8% -3,2pts) ROC : 60,6M€ -34% (14,3% -4,6pts)
Après Bourse	Les points à surveiller	TFF devrait confirmer une fin d'exercice difficile sur l'ensemble de ses pôles. Par métier nous tablons sur un CA FY de 187M€ dans le Vin (-11%, -15% à pcc ; T4 -19%, -24% à pcc) et de 236M€ dans les Alcools (-15%, -16% à pcc : T4 -18%, -21% à pcc). Sur ce dernier pôle la décroissance devrait être concentrée dans le Bourbon (CA FY 160M€ -19% pour 590k fûts soit -15%) alors que le Whisky devrait encore bien résister (-2%). Côté marge nous attendons une dégradation plus marquée au S2 (EBITDA S2 15,7% -4,8pts vs -2pts au S1) qu'au S1 du fait des effet volumes défavorables (S2 -22% à pcc vs S1 -11%). Compte tenu de la faible visibilité, nous estimons que la guidance pour l'exercice prochain devrait tabler sur une poursuite de la décroissance potentiellement accentuée par un effet change défavorable (PZP CA 2026 403M€ -5%). Acheter (1), dernier objectif 34€ <i>Jérémy Sallée, CFA, Analyste Financier</i>

Jeudi 10 juillet		
EKINOPS EKL – 4,5€	CA T2 Estimation Portzamparc	CA T2 : 29,8M€ +1,9% org. CA S1 : 58,3M€ +1.4% org
Après Bourse	Les points à surveiller	Dans le prolongement des précédents semestres, nous attendons en séquentiel l'Accès en croissance de c.+10% et le Transport en retrait de c.-8%. Le dynamisme de la société en Europe dans l'Accès devrait se poursuivre avec un accueil favorable en zone francophone (Benelux, Suisse), comme en Allemagne. En revanche, le Transport, majoritairement aux USA devrait continuer de souffrir du contexte outre-Atlantique. Rappelons que la pause de 90 jours décrétée par D. Trump sur les droits de douane se termine le 8 juillet, et nous n'envisageons pas de commandes réalisées par anticipation auprès d'Ekinops. Aussi, les peers Cisco, Ciena et Nokia ont présenté des croissances respectives de +8%, +2% et +4% au T1 dans le Transport, ce qui ne semble pas démontrer de véritable rebond du marché. Acheter (1), dernier objectif 6,3€ <i>Clément Bassat, CFA, Analyste Financier</i>

VOS PROCHAINS RENDEZ-VOUS PORTZAMPARC

03/07	VISITE DE SITE STIF	09/07	PRESENTATION LISTE CONVICTIONS
10/07	DEJEUNER ANALYST ACCESS	10/07	VISITE DE SITE HOFFMANN GREEN
06/08	HIGH FIVE	04/09	GROUP MEETING MAUREL & PROM
10/09	DEJEUNER ANALYST ACCESS	11/09	FLOOR TOUR – CANNES YACHTING FESTIVAL
12/09	DEJEUNER ROCHE BOBOIS	25/09	ROADSHOW QUADIENT
29/09	DEJEUNER HEXAOM	01-02/10	SEMINAIRE BIOTECH & SANTE
02/12	SEMINAIRE TECH & DIGITAL		



Avertissements

Valeurs Veille de marché

En complément du travail sur les valeurs suivies, le bureau d'analyse Portzamparc réalise un travail de veille de marché sur l'ensemble des valeurs moyennes cotées. Les commentaires rédigés dans ce cadre s'appuient sur les publications des émetteurs, transactions sectorielles, réunions SFAF, conférences call ou visites de site. Ces travaux, définis comme communication à caractère promotionnel, n'ont pas été élaborés conformément aux dispositions réglementaires applicables à la production des analyses financières au sens du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers articles 315-5 à 315-9. Le Prestataire de Service d'Investissement et l'ensemble des personnes travaillant en son sein ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions respectivement pour compte propre et personnel sur les instruments concernés avant la diffusion de la communication.

Valeurs suivies par le bureau de recherche Portzamparc BNP PARIBAS GROUP

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc (engagement de transparence, politique de gestion des conflits d'intérêt, système de recommandation, répartition par recommandation) est accessible sur :

<https://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf> (clientèle institutionnelle).

Achevé de rédiger le mercredi 2 juillet 2025 à 18h00.

Ce document a été diffusé pour la première fois le jeudi 3 juillet 2025 à 9h15.

Les cours utilisés sont les cours de clôture de la veille, sauf indication contraire. Les recommandations d'investissement présentes dans ce document ont été établies avant l'ouverture des marchés de ce jour.

Détail des conflits d'intérêts potentiels BNP PARIBAS

Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas/fr/conflict-of-interest.html>



Contacts

Vente Institutionnelle

François Bredoux, Responsable Vente Clients Institutionnels, 02 40 44 95 21, francois.bredoux@bnpparibas.com
Henri Tasso, Vendeur Clients Institutionnels, 02 40 44 95 41, henri.tasso@bnpparibas.com
Nitin Khednah, Vendeur Clients Institutionnels, 02 40 44 95 11, nitin.khednah@bnpparibas.com
Céline Bourban, Vendeuse Clients Institutionnels, 02 40 44 95 04, celine.bourban@bnpparibas.com
Franck Jaunet, Responsable Négociation Sales Trading, 02 40 44 95 26, franck.jaunet@bnpparibas.com
Reine Haslay, Responsable Middle Office, 01 87 74 18 54, reine.haslay@bnpparibas.com

Analyse Financière

Nicolas Royot, CFA, Co-responsable de l'Analyse Financière, 01 87 74 17 97, nicolas.royot@bnpparibas.com
Maxence Dhoury, CFA, Co-responsable de l'Analyse Financière, 01 87 74 18 49, maxence.dhoury@bnpparibas.com
Arnaud Despré, Analyste Financier, 01 87 74 18 80, arnaud.despre@bnpparibas.com
Jeremy Sallée, CFA, Analyste Financier, 01 87 74 18 80, jeremy.sallee@bnpparibas.com
Gaétan Calabro, Analyste Financier, 01 87 74 18 87, gaetan.calabro@bnpparibas.com
Mohamed Kaabouni, Analyste Financier, 01 87 74 18 48, mohamed.kaabouni@bnpparibas.com
Clément Bassat, CFA, Analyste Financier, 01 87 74 17 94, clement.bassat@bnpparibas.com
Nicolas Delmas, Analyste Financier, 01 87 74 17 96, nicolas.delmas@bnpparibas.com

Corporate Access & Édition

Alice Gardan, Responsable Corporate Access & Édition, 01 87 74 18 75, alice.gardan@bnpparibas.com
Amandine Prigent, Cheffe de Projet Corporate Access & Édition, 01 87 74 18 74, amandine.prigent@bnpparibas.com
Manon Bernard, Cheffe de Projet Corporate Access & Édition, 01 87 74 18 47, manon.bernard@bnpparibas.com

Nantes : 13 rue de la Brasserie - BP 38629 - 44186 Nantes Cedex 4

Paris : 16 rue de Hanovre - 75002 Paris - 33 (0) 1 40 17 50 08



PORTZAMPARC
BNP PARIBAS GROUP