

**16 janvier 2026**

**Cours : 79,40€**

**Objectif : 92,50€**

## ACHETER (1)

Opinion inchangée

1 : Acheter 2 : Renforcer 3 : Conserver 4 : Alléger 5 : Vendre

Cours au 15/01/2026

CA Annuel / Contact management

Source : FactSet Research

<b>Marché</b>	<b>Euronext</b>
ISIN / Mnémonique	FR0013333432 / THEP
Reuters / Bloomberg	THHG.PA / THEP FP
Indice	CAC Small
<b>Analyse payée partiellement par l'émetteur</b>	
Eligibilité PEA-PME	Oui

<b>Capitalisation (M€)</b>	<b>730,5</b>
Flottant (%)	74,4%
Nbre de Titres (Mio)	9,200
Date de clôture	31-Déc

	24	25e	26e
<b>PER</b>	<b>18,0</b>	<b>16,1</b>	<b>13,9</b>
PCF	13,8	12,9	11,2
VE/CA	1,4	1,3	1,2
VE/ROP	11,6	11,0	8,9
PAN	1,9	1,8	1,7
Rendement	2,6%	2,6%	2,7%
Free Cash Flow Yield	9,3%	8,5%	8,3%
ROACE	12,1%	12,6%	14,6%

	503,9	501,7	543,8
<b>CA</b>	<b>503,9</b>	<b>501,7</b>	<b>543,8</b>
CA précédent	503,9	509,6	550,6
var. n/n-1	-13,3%	-0,4%	8,4%
EBE	74,2	72,8	83,7
ROC	60,2	61,4	70,8
% CA	11,9%	12,2%	13,0%
ROP	60,2	61,4	70,8
% CA	11,9%	12,2%	13,0%
RN Pdg publié	44,8	45,4	52,4
% CA	8,9%	9,1%	9,6%

	4,88	4,94	5,70
<b>BNPA</b>	<b>4,88</b>	<b>4,94</b>	<b>5,70</b>
BNPA précédent	4,88	5,11	5,78
var. n/n-1	-23,0%	1,1%	15,4%
<b>BNPA Cor</b>	<b>4,41</b>	<b>4,94</b>	<b>5,70</b>
ANPA	41,7	44,4	48,0
Dividende net	2,08	2,12	2,28
DFN	-29,2	-53,6	-94,8

**Calendrier :**  
Résultats Annuels le 2 Mars

**Arnaud Despre, Analyste Financier**

+33 (0)1 87 74 18 80  
arnaud.despre@bnpparibas.com

## Repasse en décroissance org. au T4

Thermador Groupe annonce un CA T4 qui, contrairement à nos attentes, s'affiche en décroissance org. sous des marchés sous-jacents GSB et Industrie moroses sur les dernières semaines de l'année. Malgré cela, le management insiste sur 1/ la qualité de la marge commerciale (a minima maintenue au S2) et 2/ la bonne génération de cash.

**CA T4 118,7M€ (+4,7% vs n-1, -1,7% org. ; PZP 126,5M€) ; CA 2025 501,7M€ (-1,9% org.)**

La fin d'exercice est marquée par une décroissance org. peu attendue après les bons signaux du T3, pénalisée par la faiblesse persistante du grand public (GSB ; Mecafeer/Domac CA T4 à -9,2%, Ordrea à -19,3%) et une activité industrielle française artificiellement soutenue par l'aéronautique.

Pour autant, sur l'ensemble de l'exercice, le management nuance la décroissance org. de -1,9% : 9 filiales affichent une croissance de CA, traduisant une dynamique de volumes positive, malgré un effet prix négatif (baisse moyenne des prix de l'ordre de -1,5 % vs n-1). Cette capacité à générer de la croissance volume dans un marché dégradé est perçue comme un signal opérationnel encourageant.

### Toujours solide sur la génération de cash

Pour le S2, il faut s'attendre a minima à un bon maintien de la marge commerciale, jugée « extrêmement correcte » au regard du marché et de la déflation prix. La discipline sur les achats, la flexibilité du modèle de distribution et la bonne tenue des filiales les plus rentables permettent de préserver la profitabilité, avec un S2 meilleur que le S1 (36% au S1, PZP 36,4% au S2).

Niveau cash, au-delà des marges, la poursuite des efforts sur les stocks, l'amélioration des délais clients (notamment chez Sferaco) et les CAPEX inférieurs aux attentes (env. 6,6M€ vs 9,3M€ initialement prévus, certains projets logistiques ayant été décalés) viendront soutenir le FCF 2025 (PZP 62,2M€). Post M&A, nous tablons sur une position cash net de 53,6M€.

### Peu de visibilité 2026, mais effet prix positif et montée en puissance des CEE

Pour 2026, le discours reste prudent. Le management anticipe un retour progressif de l'inflation prix, estimée autour de +1,5%, sous l'effet combiné de la hausse des coûts matières et de l'énergie notamment chez les fournisseurs italiens et asiatiques. Surtout, la réduction des budgets MaPrimeRénov' devrait être partiellement compensée par un renforcement du dispositif des CEE, jugé plus pérenne (moins dépendants des budgets de l'État). Le groupe estime être bien positionné sur les produits éligibles et capable d'adapter rapidement ses gammes.

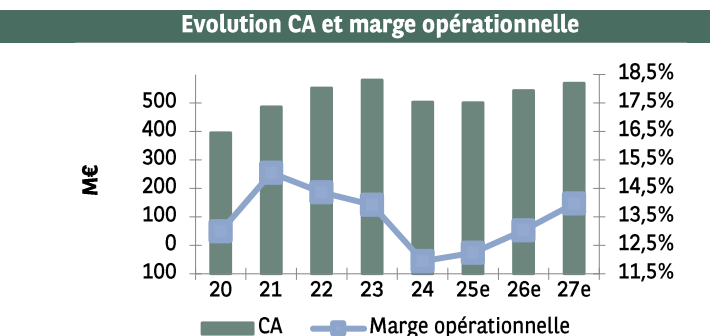
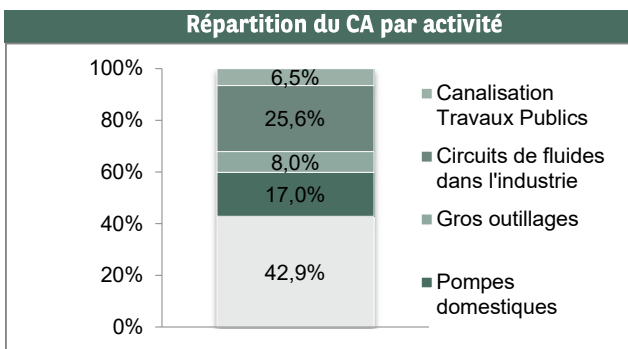
**Publication T4 décevante car nous pensions que les machés du groupe avaient atteint le point bas à fin S1. Toutefois, le CFO sous les efforts marges et BFR devrait rester sur des niveaux historiquement élevés, et la structure financière est (très) confortable. Nous abaissons légèrement notre anticipation d'EBIT 2025 (61,4M€ vs 63,6M€ préc.) et nos scénario 2026 (PZP CA 543,8 vs 550,6M€ préc.), obj. 92,5€ vs 93,5€ préc.**

## THERMADOR GROUPE

Exploitation	20	21	22	23	24	25e	26e	27e
CA	395,5	486,5	553,8	581,0	503,9	501,7	543,8	569,7
var. n/n-1	7,2%	23,0%	13,8%	4,9%	-13,3%	-0,4%	8,4%	4,8%
var. organique	2,5%	22,2%	12,0%	-1,0%	-13,5%	-1,9%	4,3%	4,8%
EBE	58,5	80,5	88,7	93,4	74,2	72,8	83,7	92,2
ROC	51,4	73,2	79,5	80,9	60,2	61,4	70,8	79,6
var. n/n-1	7,4%	42,5%	8,6%	1,7%	-25,6%	2,0%	15,3%	12,4%
ROP	51,4	73,2	79,5	80,9	60,2	61,4	70,8	79,6
RCAI	51,0	73,0	79,0	79,8	60,6	61,0	70,3	79,1
IS	-14,8	-20,1	-20,1	-21,4	-15,8	-15,5	-17,9	-20,2
RN Pdg publié	36,1	52,9	58,8	58,3	44,8	45,4	52,4	58,9
RN Pdg corrigé	34,0	48,7	52,7	53,2	40,4	45,4	52,4	58,9
var. n/n-1	7,1%	43,2%	8,2%	1,0%	-24,1%	12,4%	15,4%	12,5%
Tmva CA 2022 / 2026e	-0,5%							
Marge brute (%)	36,2%	36,0%	34,8%	35,6%	36,2%	36,2%	36,3%	36,5%
Marge opérationnelle (%)	13,0%	15,0%	14,4%	13,9%	11,9%	12,2%	13,0%	14,0%
Marge nette (%)	8,6%	10,0%	9,5%	9,2%	8,0%	9,1%	9,6%	10,3%
Taux IS (%)	29,1%	27,5%	25,5%	26,9%	26,1%	25,5%	25,5%	25,5%
Frais de personnel / CA (%)	-11,8%	-10,8%	-10,5%	-11,0%	-12,1%	-	-	-
CA/effectif (K€)	624	705	756	759	631	-	-	-
var. n/n-1	-9,0%	13,0%	7,2%	0,5%	-17,0%	-	-	-
Effectif moyen	634	690	733	765	799	-	-	-
var. n/n-1	17,9%	8,9%	6,2%	4,4%	4,4%	-	-	-

Bilan	20	21	22	23	24	25e	26e	27e
Fonds propres Pdg	241,4	278,5	318,8	358,8	382,4	408,7	441,6	479,6
Dettes financières nettes	2,0	5,4	37,1	11,6	-29,2	-53,6	-94,8	-133,4
Autres	3,4	2,9	2,4	3,4	2,9	4,3	4,8	5,3
<b>Capitaux investis</b>	<b>247,0</b>	<b>286,9</b>	<b>358,3</b>	<b>373,8</b>	<b>356,0</b>	<b>359,4</b>	<b>351,6</b>	<b>351,5</b>
immobilisations nettes	134,4	142,1	184,5	184,4	180,4	199,2	197,2	193,9
dont écarts d'acquisition	56,3	56,3	79,0	79,0	82,3	0,0	0,0	0,0
dont financières	1,7	1,6	1,7	1,3	2,2	2,2	2,2	2,2
BFR	114,3	146,4	175,4	190,6	177,8	162,4	156,6	157,8
<b>Actif économique</b>	<b>247,0</b>	<b>286,9</b>	<b>358,3</b>	<b>373,8</b>	<b>356,0</b>	<b>359,4</b>	<b>351,6</b>	<b>351,5</b>
Gearing (%)	0,8%	1,9%	11,6%	3,2%	-7,6%	-13,1%	-21,5%	-27,8%
BFR/CA (%)	28,9%	30,1%	31,7%	32,8%	35,3%	32,4%	28,8%	27,7%
Dettes financières nettes/EBE (x)	0,0	0,1	0,4	0,1	ns	ns	ns	ns
ROE (%)	15,0%	19,0%	18,5%	16,3%	11,7%	11,1%	11,9%	12,3%
ROACE (%) après IS normé	15,4%	20,2%	18,1%	16,2%	12,1%	12,6%	14,6%	16,6%

Financement	20	21	22	23	24	25e	26e	27e
Cash Flow	41,5	58,8	65,7	67,5	52,9	56,8	65,3	71,6
Variation BFR	-3,4	-31,6	-42,2	-13,0	18,8	15,4	5,8	-1,2
Investissements industriels	-10,6	-12,2	-11,0	-7,7	-4,1	-10,0	-10,3	-10,8
% du CA	2,7%	2,5%	2,0%	1,3%	0,8%	2,0%	1,9%	1,9%
<b>Cash Flow Libre</b>	<b>27,5</b>	<b>14,9</b>	<b>12,5</b>	<b>46,8</b>	<b>67,6</b>	<b>62,2</b>	<b>60,7</b>	<b>59,5</b>
Cessions d'actifs	0,1	0,1	0,2	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0
Investissements financiers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividendes	-16,4	-16,7	-18,4	-19,1	-19,1	-19,1	-19,5	-21,0
Augmentation de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres	-1,0	-1,6	-26,0	-2,3	-8,0	-18,7	0,0	0,0
Variation dettes financières nettes	-10,1	3,3	31,7	-25,4	-40,9	-24,4	-41,2	-38,6
<b>Dettes financières nettes</b>	<b>2,0</b>	<b>5,4</b>	<b>37,1</b>	<b>11,6</b>	<b>-29,2</b>	<b>-53,6</b>	<b>-94,8</b>	<b>-133,4</b>



## THERMADOR GROUPE

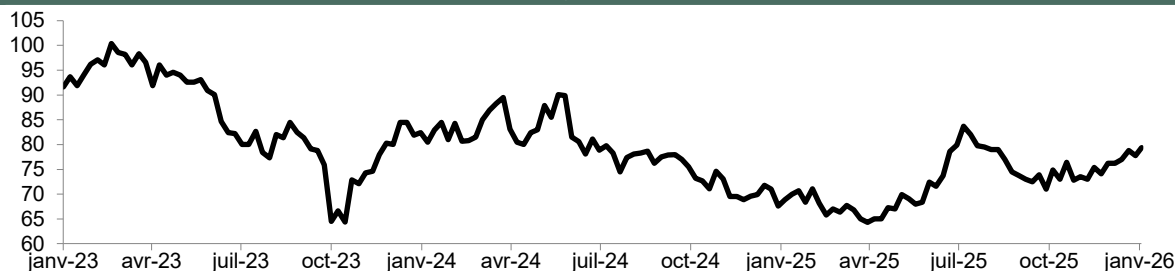
Données par action	20	21	22	23	24	25e	26e	27e
BNPA	3,93	5,75	6,40	6,34	4,88	4,94	5,70	6,41
var. n/n-1	6,1%	43,2%	8,2%	1,0%	-23,8%	12,1%	15,4%	12,5%
CFPA	4,5	6,4	7,1	7,3	5,8	6,2	7,1	7,8
ANPA	26,2	30,3	34,7	39,0	41,7	44,4	48,0	52,1
Dividende net (versé en n+1)	1,82	2,00	2,08	2,08	2,08	2,12	2,28	2,56
Payout (%)	49,3%	37,8%	36,3%	36,0%	47,2%	43,0%	40,0%	40,0%
Tmva BNPA 2022 / 2026e	-0,1%							
Tmva CFPA 2022 / 2026e	-0,2%							

Valorisation	20	21	22	23	24	25e	26e	27e
PER (x)	14,5	16,8	15,2	14,8	18,0	16,1	13,9	12,4
PCF (x)	11,9	13,9	12,2	11,7	13,8	12,9	11,2	10,2
PAN (x)	2,0	2,9	2,5	2,2	1,9	1,8	1,7	1,5
VE/CA (x)	1,2	1,7	1,5	1,4	1,4	1,3	1,2	1,0
VE/EBE (x)	8,4	10,2	9,5	8,6	9,4	9,3	7,6	6,5
VE/ROP (x)	9,6	11,2	10,5	9,9	11,6	11,0	8,9	7,5
Free Cash Flow Yield (%)	5,6%	1,8%	1,6%	5,9%	9,3%	8,5%	8,3%	8,2%
Rendement (%)	3,4%	2,0%	2,3%	2,4%	2,6%	2,6%	2,7%	2,9%
Capitalisation (M€)	492,2	818,0	803,6	789,0	730,2	730,5	730,5	730,5
Valeur d'Entreprise (VE)	492,8	821,9	839,0	799,3	698,8	674,7	633,5	595,0
<b>Cours de référence (€)</b>	<b>53,5</b>	<b>88,9</b>	<b>87,3</b>	<b>85,8</b>	<b>79,4</b>	<b>79,4</b>	<b>79,4</b>	<b>79,4</b>
Nb de titres (Mio)	9,201	9,201	9,201	9,201	9,201	9,201	9,201	9,201
Nb de titres corrigé (Mio)	9,200	9,198	9,198	9,201	9,171	9,198	9,198	9,198
% de la dilution	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Date d'introduction	01/06/1987							
Cours d'introduction ajusté	6,0 €							

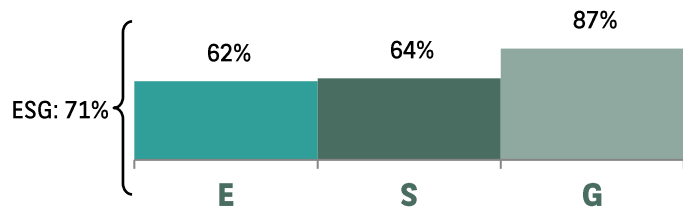
Données intermédiaires	20	21	22	23	24	25
CA T1	95,0	127,0	142,7	170,5	141,2	129,9
CA T2	92,9	135,7	144,9	153,2	130,3	128,8
CA S1	187,9	262,7	287,6	323,7	271,6	258,7
ROP S1	23,4	39,1	41,3	47,2	34,1	29,9
RN pdg corrigé S1	15,5	26,0	30,9	34,5	25,3	19,6
Marge opérationnelle S1	12,4%	14,9%	14,4%	14,6%	12,6%	11,6%
Marge nette S1	8,3%	9,9%	10,7%	10,7%	9,3%	7,6%
CA T3	108,2	114,1	130,1	130,5	119,0	124,4
CA T4	99,4	109,7	136,1	126,8	113,3	118,7
CA S2	207,6	223,8	266,2	257,3	232,4	
ROP S2	28,0	34,1	38,2	33,7	26,1	
RN pdg corrigé S2	18,5	22,7	28,0	23,8	19,4	
Marge opérationnelle S2	13,5%	15,2%	14,4%	13,1%	11,2%	
Marge nette S2	8,9%	10,1%	10,5%	9,3%	8,4%	

Taux de croissance (n/n-1)	20	21	22	23	24	25
CA T1	2,0%	33,8%	12,3%	19,5%	-17,2%	-8,0%
CA T2	-4,8%	46,1%	6,7%	5,7%	-14,9%	-1,2%
CA T3	17,9%	5,4%	14,0%	0,3%	-8,8%	4,5%
CA T4	15,1%	10,3%	24,1%	-6,9%	-10,6%	4,7%
CA S1	-1,5%	39,9%	9,4%	12,6%	-16,1%	-4,7%
CA S2	16,5%	7,8%	19,0%	-3,4%	-9,7%	
ROP S1	-6,6%	67,4%	5,6%	14,2%	-27,7%	-12,2%
ROP S2	22,8%	21,8%	12,1%	-11,9%	-22,5%	

### Historique de cours



Taxonomie	CA	Opex	Capex
Eligible	2%	2%	67%
Aligné	0%	0%	29%



## THERMADOR GROUPE

Critères ESG Portzamparc				
ENVIRONNEMENT	2022	2023	2024	Commentaires
<b>Empreinte carbone</b>				
Emissions de GES en teqCO2 (Scope 1 et 2) / CA (M€)	1,8	1,4	1,8	
Objectifs CO2 validés SBTi	Non	Non	Non	
Prime environnementale liée à la nature de l'activité	Non	Non	Non	
<b>Politique environnementale</b>				
Publication d'un rapport environnemental	Oui	Oui	Oui	
Amendes/Litiges liés à l'environnement sur les trois dernières années	Non	Non	Non	
Certification 14001	Non	Non	Oui	
SOCIAL	2022	2023	2024	Commentaires
<b>Promotion de la diversité</b>				
Part des femmes dans la société	36%	36%	36%	
Index égalité salariale femmes / hommes	86	89	81	
Plan d'actions en faveur de l'égalité professionnelle	Oui	Oui	Oui	
Part des personnes en situation de handicap	2,9%	3,1%	3,3%	
<b>Formation</b>				
Part de salariés ayant suivi une formation lors de l'exercice	81%	96%	86%	
<b>Recrutement &amp; Attractivité</b>				
Taux d'attrition (employés)	9,7%	9,3%	12%	
Certification Great Place To Work / Happy At Work	Non	Non	Non	
<b>Conditions de travail</b>				
Présence d'un DRH au comité de direction	Non	Non	Oui	
Encouragement de l'actionnariat salarié	Oui	Oui	Oui	
Nombre de titres détenus par les salariés (k)	644	616	607	
Taux d'absentéisme	3,3%	5,6%	5,8%	
Taux de fréquence des accidents du travail (AT)	8,91	12,71	16,35	
GOVERNANCE & ACTIONNARIAT	2022	2023	2024	Commentaires
Respect du code Afep-Medef ou Middledenxt	Oui	Oui	Oui	
<b>Composition des instances de gouvernance</b>				
Séparation des fonctions de Président et de Directeur général	Non	Non	Non	
Nombre de membres composants le conseil d'administration	13	12	11	
<i>dont indépendants</i>	5	5	5	
<i>dont femmes</i>	6	5	5	
Administrateur représentant les salariés au CA	Oui	Oui	Oui	
Assiduité des membres du CA	99%	95%	93%	
Comité d'audit	Oui	Oui	Oui	
Comité des risques	Oui	Oui	Oui	
Comité des risques : une partie dédiée à la cybersécurité	Non	Non	Non	
Comité RSE	Oui	Oui	Oui	
<b>Respect des actionnaires minoritaires</b>				
Droits de votes doubles/multiples	Non	Non	Non	
Poids de l'actionnaire principal (droits de vote)	11%	10%	10%	
<b>Rémunération des dirigeants</b>				
Transparence sur la rémunération variable du CEO	Oui	Oui	Oui	
Déclaration de la rémunération du CEO	Oui	Oui	Oui	
Rémunération du CEO liée aux critères de performances RSE	Oui	Oui	Oui	
Ratio d'équité (salaire médian)	6,32	5,97	5,1	
PARTIES PRENANTES EXTERNES	2022	2023	2024	Commentaires
Mise en place d'une charte éthique avec ses fournisseurs	Non	Non	Oui	
Mise en place d'indicateurs de satisfaction clients	Oui	Oui	Oui	
Part des frais d'audits financiers dans les frais d'audits	94%	100%	100%	

## Mentions obligatoires

### Recommandations boursières

Nos recommandations boursières traduisent la performance absolue attendue sur le titre à un horizon 6-12 mois. Elles sont basées sur les objectifs de cours définis par l'analyste et intègrent des facteurs exogènes liés à l'environnement de marché, susceptibles de fortes variations. Le bureau d'analyse Portzamparc établit ses évaluations selon une approche d'analyse fondamentale multicritères (principalement et de manière non exhaustive actualisation des flux, multiples des comparables, multiples de transaction, somme des parties, actif net réévalué).

ACHETER (1) : Performance attendue supérieure à +15%

RENFORCER (2) : Performance attendue comprise entre +5% et +15%

CONSERVER (3) : Performance attendue comprise entre -5% et +5%

ALLEGER (4) : Performance attendue comprise entre -5% et -15%

VENDRE (5) : Performance attendue inférieure à -15% ou absence de visibilité sur les fondamentaux de la société.

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc (Historique des recommandations, engagement de transparence, politique de gestion des conflits d'intérêt, système de recommandation, répartition par recommandation...) est accessible ici : [cliquez ici pour télécharger le document](#) (clientèle institutionnelle).

Les cours utilisés sont les cours de clôture de la veille sauf indication contraire.

### Historique des recommandations sur l'émetteur au cours des 12 derniers mois

Le tableau ci-dessous reflète l'historique des recommandations et d'objectifs de cours faits par le département d'analyse financière de Portzamparc sur une période de 12 mois.

La mise à jour des recommandations intervient, soit à l'occasion d'un commentaire lié à une publication officielle ou légale, soit à l'occasion d'un événement exceptionnel (croissance externe, accords significatifs).

Date	Analyste	Objectif de prix	Cours de clôture	Recommandation
16 Oct 25 - 11:24:14	Arnaud Despre	93,5	69,4	Acheter
16 Oct 25 - 08:16:43	Arnaud Despre	93,5	69,4	Acheter
16 Oct 25 - 07:43:04	Arnaud Despre	93,5	69,4	Acheter
16 Oct 25 - 07:29:00	Arnaud Despre	93,5	69,4	Acheter
02 Oct 25 - 07:43:56	Arnaud Despre	93,5	72,9	Acheter
01 Oct 25 - 07:07:22	Arnaud Despre	93,5	74,4	Acheter
23 Sep 25 - 07:25:32	Arnaud Despre	93,5	74,7	Acheter
23 Sep 25 - 07:22:22	Arnaud Despre	93,5	74,7	Acheter
30 Jul 25 - 13:18:13	Arnaud Despre	93,5	79,5	Acheter
30 Jul 25 - 08:36:25	Arnaud Despre	93,5	79,5	Acheter
30 Jul 25 - 07:18:51	Arnaud Despre	93,5	79,5	Acheter
30 Jul 25 - 07:06:20	Arnaud Despre	93,5	79,5	Acheter
09 Jul 25 - 15:02:19	Arnaud Despre	84,5	79,1	Acheter
09 Jul 25 - 08:14:47	Arnaud Despre	93,5	79,1	Acheter
09 Jul 25 - 08:13:51	Arnaud Despre	84,5	79,1	Acheter
09 Jul 25 - 07:34:03	Arnaud Despre	93,5	79,1	Acheter
09 Jul 25 - 07:18:15	Arnaud Despre	84,5	79,1	Acheter
01 Jul 25 - 10:02:28	Arnaud Despre	84,5	73,7	Acheter
01 Jul 25 - 06:57:15	Arnaud Despre	84,5	73,7	Acheter
24 Jun 25 - 08:22:12	Arnaud Despre	84,5	71,4	Acheter
06 Jun 25 - 09:36:52	Arnaud Despre	84,5	68,4	Acheter
05 Jun 25 - 09:05:19	Arnaud Despre	84,5	68,8	Acheter
05 Jun 25 - 07:07:35	Arnaud Despre	84,5	68,8	Acheter
04 Jun 25 - 10:12:28	Arnaud Despre	84,5	68,8	Acheter
17 Apr 25 - 08:37:10	Arnaud Despre	84,5	65,5	Acheter
17 Apr 25 - 07:52:34	Arnaud Despre	84,5	65,5	Acheter
17 Apr 25 - 07:40:37	Arnaud Despre	84,5	65,5	Acheter
17 Apr 25 - 07:25:13	Arnaud Despre	84,5	65,5	Acheter
17 Apr 25 - 06:57:44	Arnaud Despre	84,5	65,5	Acheter
12 Mar 25 - 11:00:32	Arnaud Despre	84,5	66	Acheter
12 Mar 25 - 08:21:13	Arnaud Despre	84,5	66	Acheter
03 Mar 25 - 11:16:25	Arnaud Despre	84,5	65,8	Acheter
03 Mar 25 - 11:13:00	Arnaud Despre	84,5	65,8	Acheter
03 Mar 25 - 08:20:32	Arnaud Despre	84,5	65,8	Acheter
03 Mar 25 - 08:11:51	Arnaud Despre	84,5	65,8	Acheter
16 Jan 25 - 09:55:03	Arnaud Despre	84,5	68,9	Renforcer
16 Jan 25 - 09:29:17	Arnaud Despre	84,5	68,9	Renforcer
16 Jan 25 - 08:39:51	Arnaud Despre	84,5	68,9	Renforcer
16 Jan 25 - 08:18:18	Arnaud Despre	84,5	68,9	Renforcer

## Détail des conflits d'intérêts potentiels PORTZAMPARC

<i>Société</i>	<i>Détail des conflits d'intérêts potentiels</i>
Thermador Groupe	6

1. Portzamparc possède ou contrôle 5 % ou plus du capital en actions émis par cet émetteur;
2. Cet émetteur, ou ses actionnaires principaux, possèdent ou contrôlent, directement ou indirectement, 5% ou plus du capital en actions émis par Portzamparc;
3. Portzamparc a été chef de file ou co-chef de file dans une offre publique concernant les instruments financiers de cet émetteur durant les douze derniers mois;
4. Portzamparc est teneur de marché pour les instruments financiers de cet émetteur;
5. Portzamparc a signé un contrat de liquidité avec l'émetteur.
6. Portzamparc et l'émetteur ont signé une convention de prestation de service d'analyse à travers laquelle Portzamparc s'est engagé à produire et à diffuser des études de recherche d'investissement sur ledit émetteur. Document de recherche produit conformément à la Charte de Bonnes Pratiques sur la recherche sponsorisée. Analyse payée partiellement par l'émetteur, diffusion réservée;
7. Portzamparc a été rémunéré par cet émetteur en échange de la fourniture de services d'investissement ou des services en conseil financier au cours des douze derniers mois;
8. L'auteur de cette étude ou une personne qui aurait aidé à l'élaboration de cette étude (ou un membre de son foyer), ou encore une personne qui, malgré sa non-implication dans l'élaboration de cette étude avait ou pouvait raisonnablement avoir accès aux éléments substantiels de cette étude avant sa diffusion détient une position nette ou courte supérieure à 0,5% du capital de cet émetteur
9. La recommandation présentée dans ce document a été divulguée à l'émetteur avant sa publication et diffusion et a été subséquemment modifiée préalablement à sa diffusion

## Détail des conflits d'intérêts potentiels BNP PARIBAS

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

**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