

13 décembre 2022

## Cabasse

Secteur : Electronique

France

Code ISIN : FR001400DIY6

Mnémonique : ALCAB

### Calendrier

NC

### Actionnariat

- VEOM Group	42,27%
- Veom (holding dirigeants)	5,21%
- Alain Molinié	3,08%
- Autres actionnaires	3,57%
- Flottant	45,87%

### Valorisation

Cours	9,49 €
Capitalisation	11,5 M€
Fair Value	11,9 €

### Données Financières

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
CA (M€)	8,1	11,0	11,6	14,1	17,0
Evolution (%)	28,1%	35,9%	5,1%	21,3%	21,0%
EBE (M€)	0,0	0,3	0,5	1,2	1,9
REX (M€)	-0,6	-0,3	-0,1	0,5	1,2
Marge d'explt (%)	-0,5%	2,9%	4,3%	8,4%	11,3%
Res. Net. Pg (M€)	-0,5	-0,2	0,0	0,3	1,0
Marge nette (%)	-5,6%	-2,0%	0,3%	2,0%	5,7%

### Ratios Financiers (prix de marché)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
VE / CA			1,3	1,1	0,9
VE / EBE			28,9	12,9	7,9
VE / ROP			ns	30,9	12,9
P / E			ns	53,2	15,5
Gearing (%)	569%	1478%	120%	130%	96%
Dette nette / EBE	ns	15,8	6,0	3,1	1,9

### Analyste :

Christel CLEME (Cleme Finance)

christel@clemefinance.com

06 69 46 12 64

## Bouclage complet du financement

### Présentation du groupe

Fondée en 1950, Cabasse est une entreprise française qui conçoit et commercialise mondialement des solutions Hi-Fi haut de gamme. Elle bénéficie aujourd'hui d'une réelle avance technologique et commerciale avec 16 brevets et un large portefeuille de produits intégrant des enceintes équipées de hauts parleurs coaxiaux, des solutions Home Cinéma et des solutions haut de gamme connectées avec la collection THE PEARL, qui porte la croissance des ventes depuis 2018.

### Une stratégie ambitieuse de leadership sur le très haut de gamme et des perspectives financières attractives

Grâce à des lancements réguliers de produits innovants (2 par an avec un potentiel annuel de ventes de 1 à 2 M€ en « vitesse de croisière »), à la signature de vingt nouveaux contrats de distribution export en deux ans (38 au total) et à des partenariats avec des grands groupes du luxe, la société est prête à poursuivre son expansion pour dominer le segment porteur de l'audio haut de gamme sans fil.

Après deux exercices en forte croissance (+28% en 2020 et +36% en 2021), l'exercice 2022 est impacté par la crise ukrainienne et des retards de livraisons de composants (CA +5%E). A compter de 2023, la société retrouverait son rythme de croissance à plus de 20% porté par des lancements de produits en phase et l'ouverture de nouveaux pays. Parallèlement, le taux d'EBITDA/CA profiterait de la maîtrise des approvisionnements, de la montée en gamme du mix produits et de dépenses fixes contenues. L'EBE serait ainsi multiplié par plus de 5,5 entre 2021 et 2025.

### Un financement de 4,2 M€

Courant décembre, le groupe a finalisé le financement de son plan de croissance en levant 4,2 M€ :

- 1,7 M€ par augmentation de capital lors de son introduction en bourse à 9,42 € par action auprès de particuliers et d'investisseurs institutionnels ;
- 2,5 M€ par émission d'obligations convertibles auprès d'Eiffel Investment Group basées sur une valeur nominale unitaire de 14,13 € (prime de 50% sur le cours de l'IPO), un coût annuel de 14% (10% d'intérêt, 4% de prime de non-conversion) et une durée de 5 ans.

Malgré un gearing élevé sans conversion des OC, le financement du groupe paraît donc assuré sur les 5 années à venir.

### Une valorisation fondamentale de 14,4 M€

Pour cet acteur dynamique de l'audio haut de gamme, nos méthodes d'évaluation aboutissent à une valorisation fondamentale de 14,4 M€ soit 11,9 € par action.

### Forces

- Expertise industrielle et technologique du management
- Attractivité et caractère iconique de la marque
- R&D intégrée et réactive + portefeuille de brevets
- Portefeuille produits dense et reconnu sur le haut de gamme
- Dynamisme de lancements de nouveaux produits

### Faiblesses

- Taille (par rapport aux acteurs globaux de l'audio)
- Structure bilancielle pré-money

### Opportunités

- Marché de l'audio de luxe en phase d'ouverture aux CSP+
- Internationalisation des ventes
- Percée auprès des grands groupes de luxe sur leurs projets audio

### Menaces

- Concurrence potentielle d'acteurs établis dans le Luxury (non connecté) qui pourrait aller sur le wireless
- Difficultés sur les approvisionnements et le transport
- Impact potentiel d'un ralentissement économique sur les segments d'entrée de gamme

## Les atouts des produits de Cabasse

### ACOUSTIQUE & AMPLIFICATION



**+70 ans de R&D acoustique**  
Son haute résolution  
Amplification active (DSP)  
Drivers  
>16 brevets

+

### ESTHÉTISME & DESIGN



LifeStyle  
« Home integration »  
Compact  
Qualité des matériaux

+

### SIMPLICITÉ & ERGONOMIE



**+20 ans de R&D connectivité et logiciel**  
Firmware  
Wireless  
Multi-room  
Multi-Source  
Cloud & services audio

## Avertissement complémentaire

Champeil est Entreprise d'Investissement agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et régulé par l'Autorité des Marchés Financiers.

Les informations présentées dans les pages précédentes restent partielles. Elles ne peuvent être considérées comme ayant une valeur contractuelle.

Cette publication a été rédigée par Champeil et est délivrée à titre informatif. Elle ne constitue en aucun cas un ordre d'achat ou de vente de la (les) valeur(s) mobilière(s) qui y est (sont) mentionnée(s). Elle est destinée aux investisseurs professionnels et ne constitue en aucun cas une décision d'investissement. De ce fait, ni Champeil, ni ses dirigeants, ni ses employés ne peuvent être tenus responsables d'une quelconque décision d'investissement.

Les informations, estimations et commentaires exprimés dans cette étude proviennent de sources jugées dignes de foi. Toutefois, Champeil n'en garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité, ni la fiabilité. Ainsi, sa responsabilité, ni celle de ses dirigeants, ni de ses employés, ne pourrait être engagée d'aucune manière à ce titre. Les opinions, appréciations, estimations et prévisions contenues dans cette publication reflètent le jugement de Champeil à la date mentionnée en première page du document, et peuvent ultérieurement faire l'objet de modifications ou d'abandons sans préavis, ni notification.

Cette publication ne peut être diffusée auprès de personnes soumises à certaines restrictions. Ainsi, en particulier, au Royaume-Uni, seules les personnes considérées comme 'personnes autorisées ou exemptées' selon le 'Financial Services Act 1986' du Royaume-Uni, ou tout règlement passé en vertu de celui-ci ou les personnes telles que décrites dans la section 11 (3) du 'Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemption) order 1997' peuvent avoir accès à la publication ci-présente. Celle-ci ne saurait être distribuée ou communiquée, directement ou indirectement, à tout autre type de personne. Toute personne qui viendrait à être en possession de cette publication doit s'informer et respecter de telles restrictions. De même, cette publication ne peut être diffusée aux Etats-Unis ni à ses ressortissants. La (les) valeur(s) mobilière(s) faisant l'objet de cette publication n'a (n'ont) pas été enregistrée(s) auprès de la Securities and Exchange Commission et envoyer cette étude à un résident des Etats-Unis est interdit.

Il est possible que Champeil ait conclu avec l'émetteur sur lequel porte l'analyse financière un contrat en vue de rédiger et diffuser une (ou plusieurs) publication(s), laquelle (lesquelles) a (ont) été relue(s) par celui-ci. Toutefois, le cas échéant, cette publication pourra être réalisée par Champeil de façon indépendante, conformément à la déontologie et aux règles de la profession.

Cette publication reste la propriété de Champeil et ne peut être reproduite ou diffusée sans autorisation préalable de Champeil.

La politique de gestion des conflits d'intérêts est accessible directement sur le site de Champeil dans la rubrique réglementation.

Détails des conflits d'intérêts potentiels	
Participation de Champeil et/ou de ses salariés au capital de l'émetteur	Non
Participation et/ou intérêts personnels de l'analyste financier dans le capital de l'émetteur	Non
Participation de l'émetteur au capital de Champeil	Non
Existence d'un contrat de teneur de marché ou d'apporteur de liquidité entre l'émetteur et Champeil	Non
Rémunération de Champeil par l'émetteur au titre de l'établissement de la présente analyse financière	Oui
Rémunération de Champeil par l'émetteur au titre d'autres prestations autres que l'établissement de la présente analyse financière (y compris sur les douze derniers mois)	Oui (*)
Communication de l'analyse financière à l'émetteur préalablement à sa diffusion	Oui
Conclusions de l'analyse financière modifiées par l'émetteur	Non
L'émetteur représente plus de 5% des revenus bruts consolidés de Champeil	Non
L'émetteur représente plus de 5% des revenus bruts consolidés du prestataire externe mandaté par Champeil	Oui

(\*) *Accompagnement de la société dans le cadre d'opérations de financement*