

26 septembre 2023

Cabasse

Secteur : Electronique

France

Code ISIN : FR001400DIY6

Mnémonique : ALCAB

Calendrier

CA T3 2023 : 30 octobre 2023

Actionnariat

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

Valorisation

Cours	4,74 €
Capitalisation	5,7 M€
Fair Value	6,1 € par action

Données Financières

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
CA (M€)	11,0	10,1	10,1	12,1	13,9
Evolution (%)	35,9%	-8,4%	0,0%	20,0%	15,0%
EBE (M€)	0,3	-0,3	-0,8	0,1	0,8
REX (M€)	-0,3	-1,1	-1,5	-0,5	0,2
Marge d'explt (%)	-2,5%	-11,0%	-14,6%	-4,1%	1,6%
Res. Net. Pg (M€)	-0,2	-1,3	-1,7	-0,7	0,1
Marge nette (%)	-2,0%	-12,7%	-16,6%	-5,6%	0,5%

Ratios Financiers (prix de marché)

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
VE / CA			1,0	1,0	0,9
VE / EBE			ns	ns	14,9
VE / ROP			ns	-23,5	53,6
P / E			ns	ns	ns
Gearing (%)	1478%	447%	-822%	-504%	-567%
Dette nette / EBE	15,8	ns	ns	138,5	9,1

Analyste :

Christel CLEME (Cleme Finance)

christel@clemefinance.com

06 69 46 12 64

Résultats S1 2023

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.

Perte nette accrue au semestre

Face à un chiffre d'affaires en recul de 15% au 30/06/2023, la perte nette semestrielle se creuse à 1,2 M€ contre -0,5 M€ avec :

- Un tassement du taux de marge brute à 39,7% contre 53,9% au S1 2022 et 40% sur 2022 du fait des surcoûts d'approvisionnements de début d'année ;
- Une hausse des dépenses opérationnelles liée à la cotation et à la fabrication de produits pour une grande maison de luxe ;
- Une progression des charges financières.

La situation financière est tendue avec une trésorerie disponible de 1 M€ et une dette financière de 4,3 M€ face à des fonds propres devenus négatifs. On note que le groupe a remboursé l'intégralité de son compte courant avec sa maison-mère VEOM (1,2 M€).

Objectifs à nouveau abaissés

Dans un environnement de consommation dégradé avec une gestion prudente des stocks par les distributeurs, le management a décidé de décaler deux lancements de produits prévus à l'automne vers le 1^{er} trimestre 2024. Il renonce également à communiquer un objectif de chiffre d'affaires sur l'exercice (contre une « croissance à un chiffre » précédemment) et confirme toutefois le soutien de la marge brute dégagée sur le segment Luxe au second semestre.

Sur ces bases, nous anticipons désormais une stabilité des ventes sur 2023 et une perte nette de 1,7 M€ (contre -0,6 M€ précédemment) avec une dégradation sensible des fonds propres. L'équilibre serait désormais atteint en 2025 dans nos estimations.

Fair value revue

Notre TP ressort à date à 6,1 € (contre 8,6 € précédemment). Compte tenu de la chute récente du titre, l'upside est attractif même si le manque actuel de visibilité devrait peser sur le cours.

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 États-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*