

29 février 2024

Cabasse

Secteur : Electronique

France

Code ISIN : FR001400DIY6

Mnémonique : ALCAB

Calendrier

RN 2023 : 22 avril 2024

Actionnariat

- VEOM Group	38,85%
- Administrateurs	10,58%
- Veom (holding dirigeants)	4,40%
- Flottant	46,17%

Valorisation

Cours	2,2 €
Capitalisation	2,9 M€
Fair Value estimée post AK	3,0 € par action

Données Financières

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

Données financières avant augmentation de capital de 1,91 M€

Ratios financiers (prix de marché - pré AK)

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
VE/CA			0,9	0,9	0,9
VE/EBE			ns	38,2	12,5
VE/ROP			ns	ns	ns
P/E			ns	ns	ns

Gearing (%)	1478%	447%	-2211%	-833%	-767%
Dettes nettes / EBE	15,8	ns	ns	29,4	9,8

Analyste :

Christel CLEME (Cleme Finance)

christel@clemefinance.com

06 69 46 12 64

Augmentation de capital

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 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.

Augmentation de capital de 1,91 M€ à 1,87 € par action

Le groupe annonce une augmentation de capital de 1,9 M€ (1,69 M€ nets de frais) sur la base d'un cours de 1,87 € (décote de 15% sur le dernier cours) avec maintien du droit préférentiel de souscription.

Des engagements de souscription de 71% du montant brut ont déjà été trouvés via un actionnaire minoritaire et Maitice Gestion. VEOM Group pourra également souscrire via compensation de créances si le seuil de 75% n'est pas atteint.

En cas de réussite à 100% de l'opération, 1 023 232 actions nouvelles seraient émises, permettant à VEOM Group de conserver 35,87% des droits de vote de Cabasse. Le flottant progresserait à 69,72% du capital (57,22% des droits de vote).

Atterrissage 2023 meilleur que prévu

Le management a fait le point sur l'atterrissage 2023 qui ressortirait supérieur à nos estimations : l'EBITDA et le résultat net seraient positifs au second semestre permettant aux indicateurs annuels de se redresser par rapport à 2022, alors que nous attendions une aggravation des pertes. Ces éléments sont encourageants et témoignent notamment de la portée des partenariats avec des maisons de Luxe et nous ajustons nos prévisions.

Financement des 12 prochains mois

Dans un environnement Retail toujours incertain, cette levée de fonds -quoique dilutive- permettrait de restaurer la situation financière (fonds propres estimés négatifs fin 2023) et d'assurer le financement du groupe pour les 12 prochains mois. Le management ne donne pas d'indications sur l'exercice 2024 : nous estimons qu'il sera en rebond avec le lancement de deux produits et la poursuite des effets des partenariats dans le Luxe.

Fair value revue

A partir de nos estimations revues et en intégrant la réussite à 100% de l'opération, notre modèle fait ressortir désormais une fair value de 3 € contre 4 € auparavant. La clarification de la situation de financement est une bonne nouvelle pour le groupe.

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*