

Opinion fondamentale : **Positive**
 Cours au 13/09/23 : **0,684€**
 Fair Value : **1,24€**
 Compartiment : **Euronext Growth**
 Code action : **ALUCI**

LUCIBEL

RECOVERY CONFIRMEE DES LE 1^{ER} SEMESTRE 2023 S'ACCOMPAGNANT DE FONDS PROPRES REDEVENUS POSITIFS – PERSPECTIVES PLUS FAVORABLES SUR LE LIFI

- ▶ Après plusieurs années de pertes, les résultats du 1^{er} semestre 2023 sont redevenus positifs, au niveau opérationnel et en net (respectivement 288 K€ et 179 K€), grâce à la stratégie de recentrage sur les activités les mieux margées regroupées dans les 2 verticales que sont la lumière scénographique et cosmétique, qui constituent la nouvelle dichotomie de communication de Lucibel. La progression de 25% du CA semestriel (5 M€), déjà publiée en juillet, a été tirée par la « pépite » Procédés Hallier (+21%) qui poursuit son trend de 2022 avec de gros projets scénographiques, et par Lucibel.le Paris (+237%) grâce au masque OVE en versions B2B et B2C.
- ▶ La marge brute a ainsi progressé de plus de 15 points d'un semestre à l'autre, atteignant le niveau record de 69,4%. Les restructurations, achevées en fin d'année dernière, ont quant à elles permis de baisser de 14% les frais personnels en dépit des embauches de commerciales sur Lucibel.le Paris afin d'accompagner la forte croissance ; une renégociation de contrats a parallèlement conduit à une diminution de 15% des charges externes.
- ▶ L'EBIT semestriel atteint notre objectif annuel (0,29 M€), mais nous ne relevons pas dans l'immédiat notre estimation afin de rester conservateur, notamment dans l'attente d'une reconduction de la clause d'exclusivité partielle de DIOR, notamment en fonction des résultats du renforcement de la stratégie de commercialisation du masque OVE auprès des particuliers (formation personnel Dior dans les Spas).
- ▶ Deux projets majeurs (lumière circadienne et scénographie de maroquinerie de luxe) ont toutefois généré leurs premiers revenus sur ce S2, et représentent un potentiel à terme partiellement intégré à nos prévisions.
- ▶ Les fonds propres consolidés sont repassés positifs à hauteur de 480 K€ à fin juin grâce à l'augmentation de capital d'avril dernier et au RN positif sur le S1 ; la dette financière nette a été abaissée à 3,37 M€.
- ▶ Lucibel a décidé d'intégrer à sa verticale « lumière cosmétique » le LiFi, marché au potentiel très significatif qui pourrait commencer à s'ouvrir dès l'année prochaine, avec un an d'avance.

La confirmation sur le premier semestre d'une recovery bien engagée, après un long historique de pertes, valide la stratégie de recentrage sur les activités les mieux margées et à plus forte croissance. Avec des fonds propres consolidés redevenus positifs et un horizon de perspectives commerciales dorénavant rapproché pour le LiFi, il nous semble que le momentum devient idéal pour que les investisseurs se ré-intéressent au titre. Nous confirmons notre fair value de 1,24 €.

Données boursières

Capitalisation :	13,7 M€
Valeur Entreprise :	18,4 M€
Titres (millions) :	20 007 374
Flottant :	76,9%
Vol moy/séance :	33 465
Ext 52 semaines :	0,62-1,55 €
Ext 3 ans :	0,60-1,84 €

Ratios	Déc-21	Déc-22	Déc-23e	Déc-24p	Déc-25p
P/E	Ns	Ns	44,2	12,6	7,8
VE/CA	2,0	2,2	1,7	1,4	1,0
VE/EBIT	Ns	Ns	63,4	16,9	10,2
Rendement	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Marge op.	Ns	Ns	2,6%	8,0%	10,2%
Marge nette	Ns	Ns	2,8%	8,0%	9,9%
Gearing	Ns	Ns	312,5%	100%	21,6%

Agenda

26 janv 2024 av bourse : CA 2023

Actionnariat	% cap
Etoile Finance*et	6,4%
F.Granotier	
2 investisseurs AK	8,0%
NextStage	8,7% **
Flottant	76,9%

* Holding de Frédéric Granotier

** estimation

Ratios	Déc-21	Déc-22	Déc-23e	Déc-24p	Déc-25p
CA	9,15	8,18	11,13	13,59	17,65
EBIT	(3,05)	(2,56)	0,29	1,09	1,80
RNPG	(2,93)	(2,29)	0,31	1,09	1,76
BPA (€)	(0,20)	(0,18)	0,02	0,06	0,09
Dividende (€)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Fonds Propres	(1,53)	(1,9)	0,8	1,9	3,7
Dette Nette	4,0	4,7	2,5	1,9	0,8
Goodwill & incorporels	3,3	3,43	4,3	4,4	4,2

Confirmation de nos prévisions sur l'exercice en cours

Le résultat opérationnel du 1^{er} semestre est d'ores et déjà à la hauteur de ce que nous attendons sur l'ensemble de cet exercice (0,29 M€). Nous laissons toutefois notre estimation inchangée sur cette année, pour tenir à la fois compte de refacturations de coûts de co-développement qui devraient être moins importants sur ce second semestre par rapport au premier, ainsi que d'une meilleure visibilité sur la reconduction par Dior de son exclusivité partielle sur le masque OVE.

Dans l'attente d'une reconduction de la clause d'exclusivité partielle de DIOR

Au-delà des objectifs atteints de ventes à DIOR de masques OVE en versions professionnelles destinés à ses spas, l'enjeu actuel pour Lucibel est de relancer une dynamique de commercialisation de la version B2C auprès de la clientèle de particuliers de DIOR, passant notamment par une formation spécifique de ses personnels en Spas et en boutiques.

Si cette stratégie ne disposait pas Dior à conserver partiellement ou totalement sa clause d'exclusivité partielle, Lucibel aurait alors l'opportunité de contracter des accords avec d'autres grands acteurs du luxe.

Cette possibilité pourrait être contrebalancée par l'avancement plus rapide qu'attendu de deux projets majeurs avec de grands noms, qui ont déjà généré sur le semestre en cours leurs premiers revenus ; celui se rapportant à la verticale lumière scénographique (encore confidentiel) présente un potentiel récurrent et significatif à terme, celui affairant à la lumière circadienne étant plus un marché d'équipement.

Un débouché plus rapide qu'attendu pour le LiFi ?

Lucibel a décidé, à l'occasion de la publication de ces semestriels, d'intégrer le LiFi à sa verticale beauté*, compte tenu d'un débouché commercial qui pourrait s'avérer plus rapide qu'escompté lors de notre étude d'initiation de couverture de début d'année : alors que nous attendions l'ouverture de ce marché à partir de l'horizon 2025, celui-ci pourrait démarrer avec un an d'avance, avec la publication cet été par l'IEEE (Institute of Electrical and Electronics Engineers) de la norme 802.11.bb qui ouvre enfin la voie aux fabricants d'équipements de smartphones, ordinateurs, tablettes et autres devices offrant une connexion, à intégrer cette technologie dans leur matériel.

Il s'agit d'autant plus d'une nouvelle favorable que le LiFi constituait, avant même la lumière cosmétique, l'axe de diversification majeur pour Lucibel, sur lequel il dispose d'un positionnement de pionnier, ayant notamment pris une avance sur la concurrence en terme de miniaturisation et de design de ses produits.

**Le LiFi étant considéré comme une source de bien-être, avec notamment l'absence d'onde radio*

Système de recommandations : celles-ci portent un horizon à 12 mois

Opinion Positive : fair value supérieure de 20% par rapport aux cours actuels

Opinion Neutre : fair value comprise dans la fourchette +20% / -10% par rapport aux cours actuels

Opinion Négative : fair value inférieure de plus de 10% aux cours actuels

Historique de suivi de la valeur :

18-01-23 : Etude accompagnée d'une Fair Value de 1,24€ calculée par DCF, sans engagement auprès de tiers (investisseurs ou non) de suivi ultérieur

28-04-23 : Note d'analyse suite à publication des résultats annuels 2022 accompagnée d'une Fair Value de 1,24€ calculée par DCF, sans engagement auprès de tiers (investisseurs ou non) de suivi ultérieur

17-07-23 : Etude intermédiaire avec Fair Value de 1,24€ calculée par DCF, sans engagement auprès de tiers (investisseurs ou non) de suivi ultérieur

Détection de conflits d'intérêts potentiels

Intérêt au capital de l'émetteur de 01Equity, de l'analyste ou de l'un de ses salariés	Relation corporate entre l'émetteur et 01Equity	Contrat de liquidité ou de tenue de marché	Rémunération de 01Equity par l'émetteur au titre de l'établissement de la présente analyse financière	Communication de cette étude à l'émetteur préalablement à sa diffusion
Non	Non	Non	Oui	Oui *

* *Aucun changement significatif sur cette étude n'a été apporté suite à cette communication préalable*

Cette note d'analyse peut évoquer des méthodes de valorisation qui sont explicitées sur le site www.01equity.com dans l'onglet « analyses financières »

A lire ATTENTIVEMENT avant de prendre connaissance de cette publication

Les informations, prévisions et opinions contenues dans cette étude ont été rédigées par 01 Equity. Elles ne peuvent être considérées comme ayant une valeur contractuelle. Elles sont diffusées à titre purement informatif, et ne constituent en aucun cas une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente des instruments financiers émis par la société faisant l'objet de cette étude.

Les informations, prévisions et opinions contenues dans cette étude sont livrées à titre informatif, et bien que provenant de sources jugées dignes de foi, 01 Equity ne saurait en garantir ni l'exactitude, ni la pertinence, ni la fiabilité, ni l'exhaustivité. Ainsi, sa responsabilité, ainsi que celle de ses dirigeants ou de ses collaborateurs, ne saurait être engagée d'aucune manière à ce titre.

Les informations contenues dans nos publications sont destinées exclusivement aux investisseurs professionnels et ne constituent en aucun cas une décision d'investissement, que ce soit à l'achat ou à la vente, sur les valeurs mobilières sous-jacentes. Par conséquent, ni 01Equity, ni ses dirigeants, ni ses collaborateurs ne pourront être tenus responsables d'une quelconque décision d'investissement.

Les publications de 01Equity ont été rédigées en toute indépendance, conformément à la déontologie, à l'éthique et aux règles de la profession. Les opinions, appréciations et prévisions contenues dans ces publications reflètent le jugement porté par 01Equity aux dates mentionnées en première page des documents, et peuvent ultérieurement faire l'objet de modifications ou d'abandons sans aucun préavis ou notification sous quelque forme que ce soit. Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une valeur mobilière émise par la société faisant l'objet de la présente étude.

Tout lien d'affaire éventuel entre 01 Equity et l'émetteur, ainsi que les possibles conflits d'intérêt à la date de publication et de diffusion de cette étude, sont mentionnés dans un « bandeau » spécifique repris à la fin de la présente publication, et intitulé « Détection de conflits d'intérêts potentiels ».

La reproduction ou la diffusion, même partielle, de cette étude, est soumise à l'accord de 01 Equity. Attention : cette publication ne doit pas être diffusée auprès de sociétés ou de personnes soumises à des restrictions. Elle ne doit pas faire l'objet d'une diffusion ou d'une communication aux Etats-Unis, Canada, Japon, Royaume-Uni, et tout autre pays soumis par sa réglementation en vigueur à une restriction de diffusion. Toute personne physique ou morale accédant aux publications de 01Equity s'engage par conséquent à prendre connaissance de ces restrictions de diffusion et à les respecter. 01Equity ne pourra être tenu pour responsable de quelque manière que ce soit (diffusion directe ou indirecte) d'une infraction à cette restriction de diffusion.