

DBT

Euronext Growth – FR0013066750 – ALDBT

✓ **Les objectifs sont clairs, il faut désormais démontrer !**

- ✓ 2023, année du ménage ;
- ✓ 2024, année de la mise en œuvre ;
- ✓ 2025, année de la confirmation.

On peut considérer que 2023 est véritablement la première année de déploiement de l'activité d'opérateur de bornes de recharge R3 lancée avec Amundi et la Banque des Territoires (CDC). Pour rappel, R3 bénéficie d'un budget de 50 M€, dont 20% devant être financés par DBT, pour déployer plus de 300 sites de recharges. Fin 2023, 55 sites étaient opérationnels vs 11 fin 2022 ce qui représente un peu plus de 30 sites disponibles en année pleine.

Parallèlement, DBT a poursuivi son développement en tant que constructeur de bornes de recharges ainsi que sa politique d'innovation avec le lancement en 2024 de la nouvelle gamme de bornes Milestone®.

2023 a montré deux visages : un premier semestre dynamique avec notamment une progression de 43% du CA de ventes de bornes de recharge (4,7 M€) et un second semestre pénalisé par le manque de moyens financiers pour accompagner la demande. La priorité a été mise sur R3 qui est une activité très consommatrice en termes de CAPEX pour déployer les sites. Ce fléchage des moyens a pénalisé l'activité de ventes de bornes notamment pour sécuriser l'achat de composants. La difficulté d'approvisionnement n'a pas permis de répondre à la demande et a induit un léger recul de cette activité (-6%) avec un CA de 3,8 M€. In fine, le CA BR (bornes de recharge) ne progresse « que de » +16% à 8,6 M€ et R3 réalise 0,6 M€.

Le manque de moyens financiers a eu pour conséquence, outre de freiner l'activité, de peser plus que ce que nous escomptions sur les résultats. En effet, le groupe ne pouvant mettre en place des contrats cadre pour l'achat de composants, les prix constatés s'en sont trouvés accrus.

Par ailleurs, une réorganisation opérationnelle a été opérée au sein des équipes avec l'internalisation de fonctions clés et la re-ventilation de fonctions de production pour mieux répondre aux besoins à venir et au lancement de la nouvelle gamme de bornes. DBT a donc subi des coûts « exceptionnels » qui expliquent le décalage par rapport à nos prévisions.

Au niveau du CA nous observons un différentiel de -310 K€. Entre les achats consommés et les autres produits, il se monte à -230 K€. Enfin la réorganisation « RH » induit une différence de -160 K€. In fine, DBT affiche un EBITDA de -6,2 M€ vs -5,5 M€ attendu ce qui correspond aux éléments évoqués.

Le REX est de -8,5 M€ vs -7 M€ attendu. La différence s'accroît du fait de dotations de -2,2 M€ vs -1,5 M€ estimées. DBT a constaté une dotation nette aux provisions sur stocks de 500 K€ du fait d'anciennes générations de bornes. Nous n'avions pas anticipé cet élément.

Le RN ressort à -9,2 M€ vs -7 M€ attendu. Aux éléments cités précédemment, vient s'ajouter un résultat exceptionnel de -815 K€ pénalisé par une perte de -960 K€ sur autres titres immobilisés.

Notons que le BFR a été tenu, ce qui permet d'afficher des flux générés par l'activité de -3 M€ vs -5,5 M€ estimés et -4 M€ en 2022.

Preuve des difficultés d'investissement rencontrées par DBT faute de liquidités suffisantes, les CAPEX se sont élevés à -4,4 M€ (-5,4 M€ en 2022) vs -8,2 M€ estimés.

Au niveau du bilan, le groupe dispose de 10,6 M€ de capitaux propres au 31/12/2023 et porte une dette financière de 6,7 M€ à échéance 2042 qui est représentative des comptes courants d'Amundi et de la Banque des Territoires relative à R3. DBT disposait de 2 M€ de trésorerie ce qui fait ressortir un gearing de 56% vs 157% anticipé. Dans les faits, le groupe n'a pas d'endettement bancaire.

Perspectives.

La levée de fonds de 8 M€ brut opérée en mars a permis de mettre fin au recours aux OCEANE et, outre l'aspect « ultra » dilutif que cela induisait et qui était catastrophique d'un point de vue boursier, elle permet au groupe d'avoir de la visibilité et de disposer des moyens pour mettre en place une politique d'achat cadre. Cela aura un effet positif à la fois sur la capacité de production et sur la marge brute grâce à des conditions de prix plus favorables.

La direction reste volontaire et vise une croissance à 2 chiffres en 2024, une réduction des pertes et près de 130 sites opérationnels pour R3. Cela fait 75 sites à déployer sachant qu'à fin avril, 30 étaient en cours de construction. Il en manque donc 45. Par ailleurs, au T1 2024, R3 a réalisé un CA de 235 K€ soit 40% du CA 2023. Pour rappel au S1 2023, le CA 2023 était de 173 K€.

Au-delà, l'objectif 2025 d'un CA de 25 M€ et d'un Ebitda à l'équilibre est confirmé.

Conclusion.

DBT dispose de tous les outils pour réussir. Le marché sous-jacent est en ultra croissance, les produits sont de nouvelle génération, le groupe dispose des moyens financiers pour déployer, reste à délivrer. L'enjeu principal est, selon nous, de démontrer que les équipes ont la capacité de capter cette croissance.

Opinion et objectif de cours : Achat – 5,5 € (DCF 4 € / Comparables 8,7 €).

Arnaud Riverain
+ 33 (0)6 43 87 10 57
ariverain@greensome-finance.com

ACHAT

Résultats 2023

Eligible PEA-PME

Secteur : Composants & équipements électriques

OBJECTIF DE COURS PRECEDENT
5,5 € 5,5 €

COURS (30/04/2024) POTENTIEL
1,33 € **+310%**

CAPITALISATION FLOTTANT
6,7 M€ **3,6 M€**

Comptes	2022	2023	2024e	2025e
CA (M€)	9,9	10,7	17,2	25,5
Var	127,7%	8,5%	61,3%	48,2%
EBITDA	-5,0	-6,2	-2,2	0,8
Marge (%)	-50,4%	-58,5%	-12,7%	3,3%
REX (M€)	- 5,97	- 8,51	- 6,04	- 4,45
Marge (%)	-61%	-80%	-35%	-17,4%
RN (M€)	-5,99	-9,20	-6,09	-4,50
Marge (%)	-61%	-86%	-35%	-17,6%

Structure Financière	2022	2023	2024e	2025e
FCF (M€)	- 9,3	- 7,4	- 20,1	- 15,0
Dette fin. nette (M€)	4,3	4,6	17,9	32,9
Dette fin. Nette hors R3 *		1,0	4,4	5,7
Capitaux Propres (M€)	10,7	8,3	9,1	4,6
Gearing	40%	56%	198%	723%
Gearing hors R3 *		-25%	11%	98%
ROCE	-22,8%	-36,7%	-13,7%	-7,43%

Répartition du Capital post augmentation de capital	
ESSI	24,7%
TVB Invest	20,3%
Famille Borgoltz	1,1%
Public	53,9%

Performance	2024	3m	6m	1 an
DBT	-32,5%	12,5%	-32,5%	-94,4%
Euronext Growth	-4,8%	-2,8%	2,1%	-11,9%
Extrêmes 12 mois	0,90	27		

Liquidité	2024	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (M)	2,30	2,07	2,56	3,24
en % du capital	34%	31%	38%	49%
en % du flottant	64%	58%	71%	90%
en M€	5,1	4,8	5,6	9,7

Prochain événement CA S1 2024 : juillet

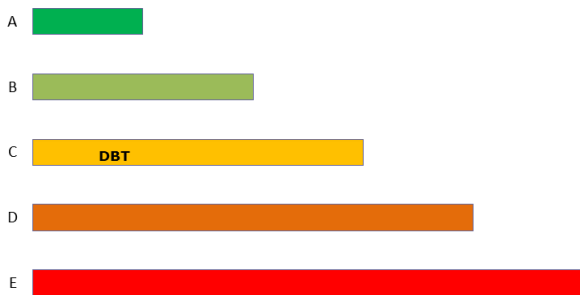
*dette financière hors R3 – hors compte courant Échéance 2042

GreenSome a signé un contrat de recherche avec l'émetteur.

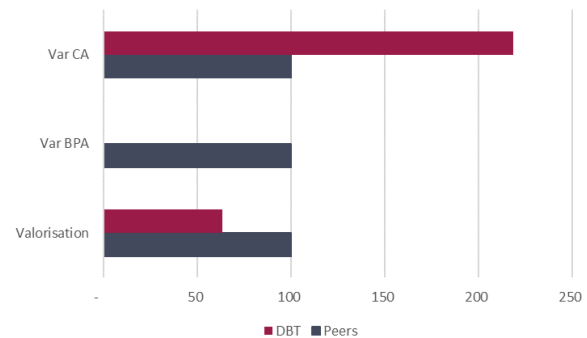
Snapshot DBT

Fondé en 1990, DBT est un groupe industriel spécialisé dans la maîtrise de l'énergie de l'aménagement de l'espace urbain et de systèmes de recharge pour tous les véhicules électriques. A l'origine fournisseur de transformateurs de courant électrique, le groupe propose désormais 4 gammes d'activités : DBT Ingénierie (solutions de contrôle d'accès et de distribution d'énergie, ainsi que des transformateurs de courant basse tension), DBT-CEV (infrastructures de recharge innovantes pour les véhicules électriques avec es bornes 7kW, 7/22kW et 50 à 150kW - plus de 2.500 chargeurs rapides installés dans 37 pays), R3 (mise à disposition des usagers d'un réseau de stations de recharge ultra-rapide avec des bornes allant jusqu'à 150 kW), Educare by DBT (formation des Infrastructures de Recharge des Véhicules Electriques (IRVE) et dans la formation de techniciens de maintenance agréés VE).

Matrice Fondamentale



Profil d'investissement



Historique de publication sur 12 mois

DATE DE PUBLICATION	TYPE	OPINION	COURS	OBJECTIF DE COURS
04/03/2024	Résultat Augmentation de capital	Achat	1,90 €	5,5 €
20/02/2024	Augmentation de capital	Surveiller	3,345 €	
19/01/2024	Plan Stratégique	Surveiller	1,8 €	-
20/07/2023	CA S1	Surveiller	7 €	-
20/06/2023	Partenariat avec Engie Vianeo	Surveiller	9 €	-
22/05/2023	Initiation	Surveiller	21 €	-

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Chiffre d'affaires	3,96	4,33	9,85	10,69	17,24	25,54
Achats	-4,76	-3,30	-8,53	-9,84	-15,71	-21,89
Marge Brute	-0,80	-0,86	0,80	0,84	1,53	3,66
Autres produits	0,13	0,24	4,49	4,09	8,04	10,04
Charges de personnel	-2,83	-3,65	-4,50	-5,50	-4,82	-4,94
Autres charges d'exploitation	-3,91	-3,45	-6,21	-5,57	-6,76	-7,64
Impôts & taxes	-0,10	-0,10	-0,07	-0,12	-0,19	-0,28
EBITDA	-5,44	-5,94	-4,97	-6,25	-2,20	0,84
Dotations aux amortissements & provisions	-0,76	-0,61	-1,00	-2,26	-3,84	-5,29
REX	-6,20	-6,55	-5,97	-8,51	-6,04	-4,45
Charges & produits financiers	-0,04	0,03	0,10	-0,23	-0,05	-0,05
Charges & produits exceptionnels	-0,53	0,26	-0,14	-0,82	0,00	0,00
Impôt	0,00	0,00	0,02	0,36	0,00	0,00
RN consolidé	-6,77	-6,27	-5,99	-9,20	-6,09	-4,50

BILAN (M€)	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Total Actif Immobilisé	4,66	4,24	11,09	14,16	23,80	33,73
Stocks & en-cours	4,89	5,12	6,34	5,01	5,28	6,29
Clients	2,15	2,38	1,81	0,61	4,28	5,80
Autres créances	1,21	3,73	3,73	2,33	3,28	4,78
Disponibilités et VMP	2,36	0,22	1,81	2,07	0,01	0,06
TOTAL ACTIF	15,27	15,68	24,78	24,18	36,65	50,66
Capitaux propres	6,97	10,35	10,75	8,35	9,06	4,56
Provisions	0,17	0,16	0,15	0,19	0,19	0,19
Emprunts & dettes financières	2,52	1,39	6,15	6,72	17,92	32,98
Fournisseurs	2,17	1,87	3,22	3,66	4,31	6,39
Autres dettes	3,44	1,90	2,30	2,97	2,87	4,26
TOTAL PASSIF	15,27	15,68	24,78	24,18	36,65	50,66

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Flux généré par l'activité	-5,1	-10,4	-3,9	-3,0	-6,6	0,2
Flux provenant des Investissements	-0,9	-0,2	-5,4	-4,4	-13,5	-15,2
Total Flux de financement	8,3	8,5	10,9	7,7	18,0	15,1
Variation de trésorerie	2,3	-2,1	1,6	0,3	-2,1	0,0

RATIOS	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Marge brute	-20,3%	-19,9%	8,1%	7,9%	8,9%	14,3%
Marge d'Exploitation	-156%	-151%	-61%	-80%	-35%	-17,4%
Marge Nette	-171%	-145%	-61%	-86%	-35%	-17,6%
ROE (RN/Fonds propres)	-97,1%	-60,6%	-55,7%	-110,2%	-67,2%	-98,8%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-56,7%	-37,4%	-22,8%	-36,7%	-13,7%	-7,4%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	2%	11%	40%	56%	198%	723%
Dettes nettes / Fonds propres hors R3 *				-25%	11%	98%
FCF par action	-1,2	-2,1	-1,9	-1,5	-4,0	-3,0
BNPA (en €)	-1,3	-1,2	-1,2	-1,8	-1,2	-0,9

Estimations : GreenSome Finance / *dette financière hors R3 – retraitée compte courant échéance 2042

Système de recommandation

ACHAT	NEUTRE	VENDRE
Potentiel > +10%	-10% < Potentiel < +10%	Potentiel < -10%

Détection potentielle de conflits d'intérêts

Corporate Finance en cours ou réalisée durant les 12 derniers mois	Participation au capital de l'émetteur	Contrat de suivi avec l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrat de liquidité et / ou Animation de marché	Contrat d'apporteur de liquidité
NON	NON	OUI	OUI	NON	NON

Cette publication a été rédigée par GreenSome Finance. Elle est délivrée à titre informatif uniquement et ne constitue en aucun cas une sollicitation d'ordre d'achat ou de vente des valeurs mobilières qui y sont mentionnées.

L'information contenue dans cette publication ainsi que toutes les opinions qui y sont reprises, sont fondées sur des sources présumées fiables. Cependant GreenSome Finance ne garantit en aucune façon l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations et personne ne peut s'en prévaloir. Toutes les opinions, projections et/ou estimations contenues dans cette publication reflètent le jugement de GreenSome Finance à la date de celle-ci et peuvent être sujettes à modification sans notification.

Cette publication est destinée exclusivement à titre informatif aux investisseurs classés « professionnels » ou « contrepartie éligible » au sens de la directive MIF et qui sont supposés élaborer leur propre décision d'investissement sans se baser de manière inappropriée sur cette publication.

Si un particulier « non professionnel » venait à être en possession du présent document, il ne devra pas fonder son éventuelle décision d'investissement uniquement sur la base dudit document mais devra consulter ses propres conseils.

Les investisseurs doivent se faire leur propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière mentionnée dans cette publication en tenant compte des mérites et risques qui y sont attachés, de leur propre stratégie d'investissement et de leur situation légale, fiscale et financière.

Les performances historiques ne sont en aucun cas une garantie pour le futur.

Du fait de cette publication, ni GreenSome Finance, ni aucun de ses dirigeants ou de ses employés, ne peut être tenu responsable d'une quelconque décision d'investissement.

Conformément à la réglementation et afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts eu égard aux recommandations d'investissements, GreenSome Finance a établi et maintient opérationnelle une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts. Le dispositif de gestion des conflits d'intérêts est destiné à prévenir, avec une certitude raisonnable, tout manquement aux principes et aux règles de bonne conduite professionnelle. Il est en permanence actualisé en fonction des évolutions réglementaires et de l'évolution de l'activité de GreenSome Finance. GreenSome Finance entend, en toutes circonstances, agir dans le respect de l'intégrité de marché et de la primauté de l'intérêt de ses clients. A cette fin, GreenSome Finance a mis en place une organisation par métier ainsi que des procédures communément appelées « Muraille de Chine » dont l'objet est de prévenir la circulation indue d'informations confidentielles, et des modalités administratives et organisationnelles assurant la transparence dans les situations susceptibles d'être perçues comme des situations de conflits d'intérêts par les investisseurs. Cette publication est, en ce qui concerne sa distribution au Royaume-Uni, uniquement destinée aux 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 auprès de personnes telles que décrites dans la section 11 (3) du 'Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemption) order 1997' et n'est pas destinée à être distribuée ou communiquée, directement ou indirectement, à tout autre type de personne. La distribution de cette publication dans d'autres juridictions peut être limitée par la législation applicable, et toute personne qui viendrait à être en possession de cette publication doit s'informer et respecter de telles restrictions.