

DBT

Euronext Growth – FR0013066750 – ALDBT

✓ R3, pépite de DBT ?

- ✓ CA 2024 de 10,2 M€ -4,9% vs 10,7 M€ attendu
 - DBT CEV (ventes de bornes) 7,7 M€ -10%
 - Ingénierie 1 M€ -33%
 - R3 (opérateur) 1,45 M€ +143% vs 1,1 M€ attendus

En 2024, le marché de la vente de véhicules électrifiés a été en retrait pour la première fois. Le recul s'est établi à -3,35% pour les véhicules électriques (317 501 unités) et -9,88% pour les hybrides rechargeables (147 213). La part de marché des véhicules électriques est restée stable à 17%.

Concernant les bornes de recharge ouvertes au public, elles ont progressé de +31% tirées par les bornes haute puissance. Plus de 35 000 nouvelles bornes ouvertes au public ont été installées (source Avere). Fin décembre 2024, le parc de bornes était de 154 694.

Les bornes DC inférieures à 50 Kw sont passées de 2 357 à 3 601 (+53%), celles entre 50 Kw et 150 Kw de 7 031 à 9 819 (+39,6%), celles entre 150 et 350 Kw de 4 583 à 8 544 (+86%) et celles supérieures à 350 Kw de 4 517 à 8 019 (+77%).

Dans le même temps, les bornes à faible débit (AC) ont vu leur part de marché reculer et passer de 83% à 80% ce qui fait tout de même une progression de +25%.

Bien que le marché soit en croissance, DBT n'a pas été en mesure d'en bénéficier et affiche une baisse de son activité de ventes de bornes de 10%, baisse équivalente au S1 et au S2. Le CA s'établit à 7,7 M€ alors que nous attendions une reprise au S2 et un volume annuel de 8,8 M€. Le recul au S1 s'explique par le manque de moyens financiers pour financer le BFR. La poursuite de la baisse au S2 est liée au choix de privilégier les bornes haute puissance au travers de la gamme Milestone®, alors que DBT réalisait 57% de ses ventes en AC en 2023. Autre élément ayant probablement joué défavorablement, le choix de privilégier R3 qui a de gros besoins de financement.

Concernant R3, à fin 2024 ce sont 84 sites qui sont opérationnels vers les 90-100 visés initialement. Le décalage est lié à des événements météorologiques ayant retardé les mises en chantier ainsi que des arbitrages au profit de sites offrant un retour sur investissement plus important. Néanmoins, l'activité a fortement progressé (+143%) et dépasse de plus de 30% notre estimation avec un CA de 1,45 M€ malgré 6 sites de moins que notre attente. C'est un bon signal en termes de taux d'utilisation.

Par ailleurs, R3 est entré dans le baromètre Chargemap en tant que 6^{ème} meilleur réseau de recharge en France en 2024, classement basé sur 460 000 avis utilisateurs.

Perspectives.

La direction est prudente et vise une activité stable pour l'Ingénierie qui a pâti de l'absence de nouveaux contrats en 2024, soit environ 1 M€. Elle s'attend également à un CA pour DBT CEV (vente de bornes) équivalent à 2024, soit 7,7 M€ mais avec un meilleur mix produit. Enfin, R3 devrait dépasser les 2 M€.

Le contexte fait que nous nous rangeons au discours de la direction pour l'Ingénierie et CEV soit 8,7 M€ vs 12,5 M€ estimés auparavant.

Concernant R3, la direction semble conservatrice au regard de la très bonne performance de 2024. Nous confirmons notre hypothèse d'un CA de 2,3 M€, soit une progression de +60% mais nous sommes plus prudents sur la vitesse de déploiement des stations avec 50 stations supplémentaires attendues vs 70 auparavant. Rappelons que cette activité impose des investissements majeurs en amont mais permet de constituer un réseau qui, in fine, sera identifié dans le cadre de la consolidation à venir du secteur. La clé est donc de disposer des moyens suffisants pour poursuivre les déploiements.

Nous ajustons donc nettement à la baisse nos prévisions et visons désormais un CA 2025^e de 11 M€ vs 14,9 M€ et un CA 2026^e de 14,8 M€ vs 19,6 M€. DBT a un an de retard par rapport à nos prévisions.

Conclusion.

CEV patine alors que son marché continue de progresser. DBT est peut-être trop orienté sur les collectivités locales dont les processus décisionnels sont très longs ce qui le pénalise. Il conviendrait probablement de réorienter la force commerciale.

R3 avance dans le bon sens mais cela a un coût et pour poursuivre son développement le groupe va devoir trouver de nouvelles sources de financement cette année.

2025 va donc être une nouvelle année charnière qui marquera soit un coût d'arrêt au développement du groupe soit au contraire son accélération grâce notamment à R3.

Opinion et objectif de cours : Achat Spéculatif – 2,07 € (DCF 1,15 € / Comp. 3,9 €) vs 3,01 €.

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

IMPORTANT : Veuillez-vous référer à la dernière page de ce rapport afin de prendre connaissance des avertissements.

ACHAT SPEC.

CA 2024 + contact

Eligible PEA-PME

Secteur : Composants & équipements électriques

OBJECTIF DE COURS PRECEDENT
2,07 € 3,1 €

COURS (19/02/2025) POTENTIEL
0,425 € nr

CAPITALISATION FLOTTANT
2,13 M€ 1,15 M€

Ratios	2024e	2025e	2026e
VE/CA	0,67	0,62	0,46
VE/ROC	nr	nr	nr
PER	nr	nr	nr

Données par Action	2023	2024e	2025e	2026e
BPA (€)	nr	-1,1	-1,3	-1,1
Var. (%)	-	-	-	-
FCF PA (€)	nr	- 2,4	- 2,5	- 2,9

Comptes	2023	2024e	2025e	2026e
CA (M€)	10,7	10,2	11,0	14,8
Var	8,5%	-4,9%	8,2%	34,8%
EBITDA	-6,2	-3,9	-3,5	-1,6
Marge (%)	-58,5%	-38,8%	-31,4%	-10,5%
REX (M€)	- 8,5	- 5,6	- 6,3	- 5,6
Marge (%)	-80%	-55%	-58%	-38,1%
RN (M€)	-9,20	-5,68	-6,40	-5,70
Marge (%)	-86%	-56%	-58%	-38,4%

Structure Financière	2023	2024e	2025e	2026e
FCF (M€)	- 7,4	- 12,2	- 12,3	- 14,5
Dette fin. nette (M€)	4,6	8,9	21,2	35,7
Dette fin. Nette hors R3 *	-	- 2,2	3,3	8,3
Capitaux Propres (M€)	8,3	10,1	3,7	- 2,0
Gearing	56%	88%	nr	nr
Gearing hors R3 *	-	-22%	nr	nr
ROCE	-36,7%	-17,5%	-15,5%	-10,4%

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

Performance	2025	3m	6m	1 an
DBT	15,2%	-17,4%	-43,2%	-85,7%
Euronext Growth	1,6%	1,7%	-3,9%	-6,2%
Extrêmes 12 mois	0,34	3,74		

Liquidité	2025	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (M)	1,08	1,76	3,65	7,29
en % du capital	50%	82%	171%	342%
en % du flottant	94%	153%	317%	634%
en M€	0,4	0,7	1,9	6,6

Prochain événement Résultats 2024

*dette financière hors R3 – hors compte courant Échéance 2042

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

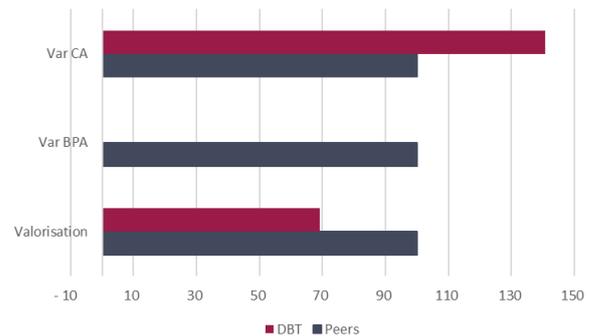
Snapshot DBT

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
30/10/2024	Résultats S1	Achat Spéculatif	0,491 €	3,1 €
29/07/2024	CA S1	Achat Spéculatif	0,77 €	4,25 €
07/06/2024	Communiqué R3	Achat	1,09 €	5,5 €
30/04/2024	Résultats 2023	Achat	1,33 €	5,5 €
04/03/2024	Résultat Augmentation de capital	Achat	1,90 €	5,5 €
20/02/2024	Augmentation de capital	Surveiller	3,345 €	

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Chiffre d'affaires	4,33	9,85	10,69	10,16	11,00	14,82
Achats	-3,30	-8,53	-9,84	-8,45	-9,61	-13,56
Marge Brute	-0,86	0,80	4,94	5,32	5,78	8,09
Autres produits	0,24	4,49	4,09	3,61	4,39	6,82
Charges de personnel	-3,65	-4,50	-5,50	-4,51	-4,62	-4,74
Autres charges d'exploitation	-3,45	-6,21	-5,57	-4,64	-4,49	-4,75
Impôts & taxes	-0,10	-0,07	-0,12	-0,11	-0,12	-0,17
EBITDA	-5,94	-4,97	-6,25	-3,94	-3,45	-1,56
Dotations aux amortissements & provisions	-0,61	-1,00	-2,26	-1,69	-2,90	-4,09
REX	-6,55	-5,97	-8,51	-5,63	-6,35	-5,65
Charges & produits financiers	0,03	0,10	-0,23	-0,05	-0,05	-0,05
Charges & produits exceptionnels	0,26	-0,14	-0,82	0,00	0,00	0,00
Impôt	0,00	0,02	0,36	0,00	0,00	0,00
RN consolidé	-6,27	-5,99	-9,20	-5,68	-6,40	-5,70

BILAN (M€)	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Total Actif Immobilisé	4,24	11,09	14,16	18,03	24,34	32,85
Stocks & en-cours	5,12	6,34	5,01	3,15	2,90	3,33
Clients	2,38	1,81	0,61	2,54	2,61	3,35
Autres créances	3,73	3,73	2,33	1,94	2,07	2,77
Disponibilités et VMP	0,22	1,81	2,07	2,22	-3,29	-8,26
TOTAL ACTIF	15,68	24,78	24,18	27,88	28,62	34,04
Capitaux propres	10,35	10,75	8,35	10,08	3,68	-2,01
Provisions	0,16	0,15	0,19	0,19	0,19	0,19
Emprunts & dettes financières	1,39	6,15	6,72	11,07	17,87	27,39
Fournisseurs	1,87	3,22	3,66	2,54	2,75	3,71
Autres dettes	1,90	2,30	2,97	1,69	1,83	2,47
TOTAL PASSIF	15,68	24,78	24,18	27,88	28,62	34,04

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Flux généré par l'activité	-10,4	-3,9	-3,0	-6,1	-3,1	-1,9
Flux provenant des Investissements	-0,2	-5,4	-4,4	-6,1	-9,2	-12,6
Total Flux de financement	8,5	10,9	7,7	12,3	6,8	9,5
Variation de trésorerie	-2,1	1,6	0,3	0,1	-5,5	-5,0

RATIOS	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Marge brute	-19,9%	8,1%	46,2%	52,4%	52,6%	54,6%
Marge d'Exploitation	-151%	-61%	-80%	-55%	-57,7%	-38,1%
Marge Nette	-145%	-61%	-86%	-56%	-58,2%	-38,4%
ROE (RN/Fonds propres)	-60,6%	-55,7%	-110,2%	-56,3%	-173,7%	283,0%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-37,4%	-22,8%	-36,7%	-17,5%	-15,5%	-10,4%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	11%	40%	56%	88%	nr	nr
Dettes nettes / Fonds propres hors R3 *			-25%	-22%	nr	nr
FCF par action	-2,1	-1,9	-1,5	-2,4	-2,5	-2,9
BNPA (en €)	-1,2	-1,2	-1,8	-1,1	-1,3	-1,1

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.