

## DBT

Euronext Growth – FR0013066750 – ALDBT

✓ En ligne « plus »

- ✓ CA 2025 -25% à 7,6 M€ vs 7 M€ attendus (+8,5%)
  - Fabrication de bornes CEV : 4,5 M€ -41% vs 3,9 M€ attendus
  - Activités historiques : 1 M€ stable – en ligne
  - Opérateur R3 : 2 M€ +39% - en ligne
- ✓ Objectif R3 2026 : 3 M€ +50%

Sans surprise l'activité de ventes de bornes de recharge CEV accentue sa baisse même si elle est moins marquée que nos attentes avec un S1 en recul de 45% après -38% au S1.

DBT subit deux éléments : 1/ les collectivités locales auprès desquelles le groupe a toujours été très actif investissent moins et 2/ la concurrence reste très forte avec le prix comme principal curseur.

Par ailleurs, le choix a été fait de privilégier les bornes hautes puissance à plus forte valeur ajoutée alors que jusqu'à présent DBT avait une forte exposition aux bornes à recharge « lentes » AC (plus de 50% du mix produit).

Le principal enseignement de cet exercice est la montée en puissance de R3 comme attendu. Le groupe dispose désormais de 121 sites en exploitation et a déjà 30 sites en cours d'installation. Il est parfaitement en ligne avec son plan de marche.

Concernant la vente de bornes, malgré un marché en progression de 33% (source AVERE) pour les bornes de plus de 22 Kwh et même +117% pour celles entre 150 et 350 Kwh, DBT ne réussit pas à raccrocher le wagon. Il y a selon nous un problème de positionnement commercial et surtout un problème de prix. Est-il possible économiquement pour un groupe français de rivaliser avec des acteurs étrangers et souvent asiatiques ? Selon nous, non, car la valeur ajoutée d'une borne de recharge ne permet pas d'intégrer suffisamment de technologie pour que cela devienne une barrière à l'entrée.

### Perspectives

La direction ne s'aventure pas à donner des objectifs pour les ventes de bornes étant en plein repositionnement (offre entreprises et plus fortes puissances) mais confirme une bonne dynamique pour R3 avec une progression attendue de 50%, en ligne avec nos attentes.

DBT avec R3 constitue un actif car le taux d'utilisation progresse nécessairement de mois en mois avec l'électrification du parc automobile, même s'il a pris beaucoup de retard, et aussi avec le déploiement du réseau.

Pour rappel, en 2023, R3 disposait de 53 stations, 84 en 2024 et 121 fin 2025. Nous tablons sur 170 fin 2026 avec un objectif finançable en l'état actuel des choses de 250-270 sites.

Concernant CEV, le jeu des prévisions est risqué et préférons rester prudents avec une quasi-stabilité.

### Conclusion

Nous restons convaincus que la production en propre des bornes a peu d'avenir à cause de la pression concurrentielle.

Pour nous répéter DBT doit « capitaliser sur son expertise dans ce domaine pour devenir éventuellement un revendeur qui intègre son software ».

En revanche sa vraie valeur réside dans R3. DBT prouve qu'il sait déployer et opérer ce qui est un vrai savoir-faire dans un marché qui va se consolider. Il faut pouvoir poursuivre le déploiement de R3 et l'accord passé avec un acteur majeur de la GMS est un atout important car la clé se sont les emplacements.

Aussi, l'enveloppe dont dispose DBT pour financer R3 doit être vue comme une étape. Elle est malheureusement sécurisée en partie par le recours aux OCABSA. Toute la question est de savoir si DBT pourra sortir de ce système de financement pour préparer la seconde étape de R3. Tout l'enjeu est là.

### Opinion & Objectif de cours : VENDRE / Sous-Revue

Tant que le groupe aura recours aux OCABSA on ne peut que conseiller de vendre du fait des titres qui sont régulièrement créés puis cédés sur le marché. En revanche, toute annonce qui pourrait indiquer la fin de ce mode de financement pourrait radicalement changer les choses à la condition que la source de pertes qu'est CEV soit circonscrite.

Notons les volumes exceptionnels observés vendredi 30 janvier avec près de 8 millions de titres échangés ce qui a représenté 465 500 euros et une hausse de 100% du cours. Rien de rationnel justifie une telle séance sinon du trading « intra day » pour jouer les écarts de cours selon nous.

Arnaud Riverain

+ 33 (0)6 43 87 10 57

arivain@greensome-finance.com

## VENDRE

CA 2025 + Contact

Eligible PEA-PME

Secteur : Composants &amp; équipements électriques

OBJECTIF DE COURS

PRECEDENT

Sous-revue

Sous-revue

COURS (30/01/2026)

POTENTIEL

0,073 €

-

CAPITALISATION

FLOTTANT

366 K€

322 K€

VE/CA	1,4	1,2	1,0
VE/ROC	nr	nr	nr
PER	nr	nr	nr

Données par Action	2024	2025e	2026e	2027e
BPA (€)	-0,8	-1,0	-0,9	-0,9
Var. (%)	-	-	-	-
FCF PA (€)	- 2,5	- 1,2	- 1,5	- 1,5

Comptes	2024	2025e	2026e	2027e
CA (M€)	10,2	7,6	8,6	10,7
Var	-4,9%	-25,2%	13,1%	24,9%
EBITDA	-4,3	-4,1	-2,6	-1,5
Marge (%)	-42,6%	-53,5%	-29,9%	-14,2%
REX (M€)	- 4,5	- 6,7	- 6,1	- 5,9
Marge (%)	-44%	-88%	-70%	-54,6%
RN (M€)	-4,3	-7,0	-6,3	-6,1
Marge (%)	-42%	-92%	-73%	-57,0%

Structure Financière	2024	2025e	2026e	2027e
FCF (M€)	- 12,5	- 8,8	- 11,0	- 10,4
Dette fin. nette (M€)	10,0	18,6	29,5	39,9
Dette fin. Nette hors R3 *	4,7	2,1	2,1	5,7
Capitaux Propres (M€)	12,8	6,1	0,2	6,4
Gearing	78%	306%	nr	nr
Gearing hors R3 *	-36%	0%	-34%	-884%
ROCE	-13,3%	-18,3%	-13,9%	-11,7%

Répartition du Capital	
Holding HFZ	8,5%
Public	91,5%

Performance	2026	3m	6m	1 an
DBT	116,6%	59,0%	-18,4%	-79,2%
Euronext Growth	2,2%	1,7%	2,3%	11,1%
Extrêmes 12 mois	0,0300	0,08		

Liquidité	2026	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (M)	13,22	19,15	32,75	39,93
en % du capital	nr	nr	nr	nr
en % du flottant	nr	nr	nr	nr
en M€	0,7	0,9	2,0	3,9

Prochain événement Résultats 2025

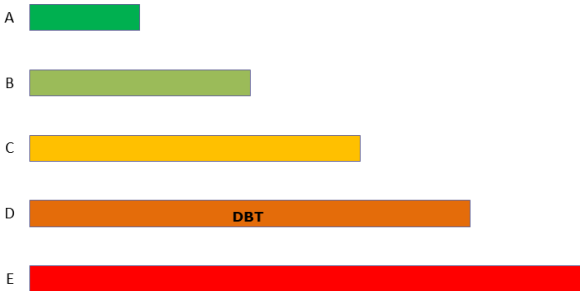
\*dette financière hors R3 – hors compte courant Échéance 2042

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

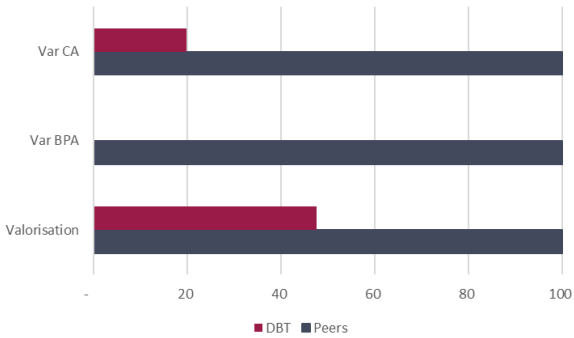
## Snapshot DBT

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
31/10/2025	Résultats S1	Vendre	0,0401 €	Sous revue
22/09/2025	Contrat GMS	Vendre	0,0702 €	Sous revue
31/07/2025	CA S1	Vendre	0,0901 €	Sous revue
02/07/2025	Point R3	Vendre	0,1104 €	Sous revue
05/06/2025	OCEANE	Vendre	0,401 €	Sous revue
02/05/2025	Résultats 2024	Achat Spéculatif	0,5 €	2,07 €
19/02/2025	CA 2024	Achat Spéculatif	0,425 €	2,07 €

## Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Chiffre d'affaires	9,9	10,7	10,2	7,6	8,6	10,7
Achats	-8,5	-9,8	-7,3	-5,9	-7,0	-7,9
Marge Brute	0,8	4,9	6,5	5,5	6,8	8,1
Autres produits	4,5	4,1	3,6	3,8	5,3	5,3
Charges de personnel	-4,5	-5,5	-4,6	-3,9	-3,6	-3,7
Autres charges d'exploitation	-6,2	-5,6	-6,1	-5,6	-5,7	-5,8
Impôts & taxes	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
EBITDA	-5,0	-6,2	-4,3	-4,1	-2,6	-1,5
Dotations aux amortissements & provisions	-1,0	-2,3	-0,2	-2,6	-3,5	-4,3
REX	-6,0	-8,5	-4,5	-6,7	-6,1	-5,9
Charges & produits financiers	0,1	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
Charges & produits exceptionnels	-0,1	-0,8	0,1	0,0	0,0	0,0
Impôt	0,0	0,4	0,4	0,0	0,0	0,0
RN consolidé	-6,0	-9,2	-4,3	-7,0	-6,3	-6,1

BILAN (M€)	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Total Actif Immobilisé	11,1	14,2	16,9	21,1	26,8	31,6
Stocks & en-cours	6,3	5,0	5,5	3,1	2,3	1,9
Clients	1,8	0,6	1,1	1,3	1,3	1,5
Autres créances	3,7	2,3	5,3	2,2	2,3	2,8
Disponibilités et VMP	1,8	2,1	5,1	1,4	-2,8	-6,4
TOTAL ACTIF	24,8	24,2	33,8	29,0	29,9	31,5
Capitaux propres	10,7	8,3	12,8	6,1	-0,2	-6,4
Provisions	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Emprunts & dettes financières	6,2	6,7	15,1	20,0	26,8	33,6
Fournisseurs	3,2	3,7	3,5	1,9	2,1	2,7
Autres dettes	2,3	3,0	2,7	1,3	1,4	1,8
TOTAL PASSIF	24,8	24,2	33,8	29,0	29,9	31,5

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Flux généré par l'activité	-3,9	-3,0	-8,4	-2,0	-1,8	-1,2
Flux provenant des Investissements	-5,4	-4,4	-4,1	-6,8	-9,2	-9,2
Total Flux de financement	10,9	7,7	15,5	5,1	6,8	6,8
Variation de trésorerie	1,6	0,3	3,0	-3,7	-4,2	-3,6

RATIOS	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Marge brute	8,1%	46,2%	63,9%	71,7%	79,2%	75,0%
Marge d'Exploitation	-61%	-80%	-44%	-88,2%	-70,4%	-54,6%
Marge Nette	-61%	-86%	-42%	-91,6%	-73,4%	-57,0%
ROE (RN/Fonds propres)	-55,7%	-110,2%	-33,2%	-114,7%	2643,8%	96,2%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-22,8%	-36,7%	-13,3%	-18,3%	-13,9%	-11,7%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	40%	56%	78%	306%	nr	nr
Dettes nettes / Fonds propres hors R3 *		-25%	-36%	-34%	-884%	-90%
FCF par action	-1,9	-1,5	-2,5	-1,2	-1,5	-1,5
BNPA (en €)	-1,2	-1,8	-0,8	-1,0	-0,9	-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

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

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 induite 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.