

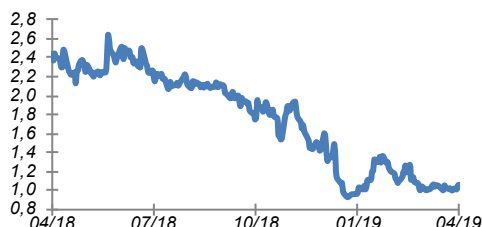
4 avril 2019
Cours : 1,06€
Objectif : 1,90€
ACHETER (1)

Opinion inchangée

1 : Acheter 2 : Renforcer 3 : Conserver 4 : Alléger 5 : Vendre

Cours au 03/04/2019

RN Annuel



Source : FactSet Research

Marché

ISIN / Mnémonique	FR0013066750 / ALDBT
Reuters / Bloomberg	ALDBT.PA / ALDBT FP
Indice	Euronext GROWTH
Éligibilité PEA-PME	Oui

Capitalisation (M€)	6,9
Flottant (%)	71,8%
Nbre de Titres (Mio)	6,484
Date de clôture	30-Jun

	18	19e	20e
PER	ns	ns	25,3
PCF	ns	14,9	8,9
VE/CA	2,4	1,2	1,1
VE/ROP	ns	ns	ns
PAN	5,4	2,1	2,0
Rendement	0,0%	0,0%	0,0%
Free Cash Flow Yield	-20,8%	-11,1%	7,1%
ROACE	ns	0,9%	2,6%

CA	9,2	11,3	12,0
CA précédent	9,2	12,0	14,0
var. n/n-1	3,4%	22,4%	5,9%
EBE	0,4	0,6	0,8
ROC	-0,2	0,1	0,3
% CA	-2,2%	0,9%	2,5%
ROP	-0,2	0,1	0,3
% CA	-2,2%	0,9%	2,5%
RN Pdg publié	-0,3	0,0	0,3
% CA	-3,7%	-0,3%	2,3%

BNPA	-0,05	-0,01	0,04
BNPA précédent	-0,05	0,03	0,07
var. n/n-1	ns	ns	ns
BNPA Cor	-0,05	-0,01	0,04
ANPA	0,5	0,5	0,5
Dividende net	0,00	0,00	0,00

Gearing	150,8%	176,4%	148,6%
DFN	4,9	5,7	5,2

Calendrier :

CA 2018/2019 le 31 Juillet

Nicolas Royot, CFA, Analyste Financier

 +33 (0)1 40 17 50 43
 royot@portzamparc.fr

Un retard à rattraper

La baisse de la marge brute et la faible croissance du CA se traduisent par une détérioration des comptes sur le premier semestre 2018/2019. Le second semestre devrait permettre de rattraper une grande partie des pertes.

Accroissement des pertes sur le S1

Sur la base d'un CA S1 2018/2019 déjà publié (3,9M€ +7%), DBT a publié une perte d'exploitation de -976k€ contre -617M€ il y a un an, et une perte nette de -974k€ contre -629M€ au S1 17/18. Nous attendons une dégradation des comptes (PZP perte d'exploitation -0,8M€e) mais la perte publiée est un peu plus forte.

La commercialisation des nouveaux chargeurs et les retards d'un fournisseur ont entraîné une baisse de la marge brute (16% vs 24% en n-1). Elle résulte également 1/ d'un effort sur les prix pour les premières unités, qui serviront de référence; 2/ d'une hausse des frais de R&D pour adapter les pièces d'un nouveau fournisseur aux bornes DBT.

Un S2 toujours plus déterminant

Malgré la croissance modeste du S1 2018/2019 (+8%), due à la faiblesse des livraisons de chargeurs rapides, nous tablons sur une croissance ≈22% du CA et des résultats en légère amélioration sur l'année, avec un rebond de la marge brute au S2 sur des volumes plus élevés.

Nous attendons un CA en progression de +21% pour DBT CEV (Bornes de recharge et services associés, 78% du CA), tiré par les ventes de nouvelles bornes (50 à 150kW), la montée en puissance des Services (contrat Nissan + développement des contrats de maintenance) et l'augmentation de la cadence de production de bornes normales. Les contrats de maintenance signés (dont ≈2,5M€ avec Nissan) et carnets de commandes (170 chargeurs rapides + 450 en négociation) donnent de la visibilité. Rappelons que le délai entre commandes et livraison est généralement de 6 à 8 semaines et que le pipeline s'est étoffé ces derniers mois : 85 QC + 250 en négociation lors de la publication des résultats annuels fin octobre 2018 ; 90 unités + 350 en négociation début décembre et 70+450 au moment de la publication du CA S1 fin février.

Après plusieurs années difficiles, DBT Ingénierie (Transformateurs et mobilier urbain, 22% du CA) devrait renouer avec la croissance (PZP +27%e pour 2018), fort de nouveaux contrats et notamment du contrat majeur remporté début 2018 auprès de la Société Tunisienne d'Electricité et de Gaz (STEG) pour la livraison de transformateurs (CA de 1,3M€).

Le retard pris sur le S1, en raison notamment d'un fournisseur, pourrait être rattrapé sur le S2. Le contrat STEG, la maintenance Nissan et les projets de chargeurs rapides sont autant de leviers. DBT dispose désormais d'une technologie propriétaire sur ses bornes et devrait profiter de la forte croissance attendue du marché.

Mentions obligatoires

Recommandations boursières

Nos recommandations boursières traduisent la performance absolue attendue sur le titre à un horizon 6-12 mois. Elles sont basées sur les objectifs de cours définis par l'analyste et intègrent des facteurs exogènes liés à l'environnement de marché, susceptibles de fortes variations. Le bureau d'analyse Portzamparc établit ses évaluations selon une approche d'analyse fondamentale multicritères (principalement et de manière non exhaustive actualisation des flux, multiples des comparables, multiples de transaction, somme des parties, actif net réévalué).

ACHETER (1) : Performance attendue supérieure à +15%

RENFORCER (2) : Performance attendue comprise entre +5% et +15%

CONSERVER (3) : Performance attendue comprise entre -5% et +5%

ALLEGER (4) : Performance attendue comprise entre -5% et -15%

VENDRE (5) : Performance attendue inférieure à -15% ou absence de visibilité sur les fondamentaux de la société.

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc (Historique des recommandations, engagement de transparence, politique de gestion des conflits d'intérêt, système de recommandation, répartition par recommandation...) est accessible sur <http://www.midcaps.portzamparc.fr/fileadmin/pubt/avertissements.pdf> (clientèle institutionnelle) ou auprès de votre conseiller habituel (clientèle privée).

Les cours utilisés sont les cours de clôture de la veille sauf indication contraire.

Historique des recommandations sur l'émetteur au cours des 12 derniers mois

Le tableau ci-dessous reflète l'historique des changements de recommandations et d'objectifs de cours faits par le département d'analyse financière de la Société de Bourse Portzamparc sur une période de 12 mois.

Date	Analyste	Objectif de prix	Cours de clôture	Ancienne Recommandation	Nouvelle Recommandation
29/10/2018 8:30	Nicolas Royot, CFA	2,20€	1,78€	Conserver	Acheter

Détail des conflits d'intérêts potentiels PORTZAMPARC

Société	Détail des conflits d'intérêts potentiels
DBT	5,6,7

1. La Société de Bourse Portzamparc possède ou contrôle 5 % ou plus du capital en actions émis par cet émetteur;
2. Cet émetteur, ou ses actionnaires principaux, possèdent ou contrôlent, directement ou indirectement, 5% ou plus du capital en actions émis par la Société de Bourse Portzamparc;
3. La Société de Bourse Portzamparc a été chef de file ou co-chef de file dans une offre publique concernant les instruments financiers de cet émetteur durant les douze derniers mois;
4. La Société de Bourse Portzamparc est teneur de marché pour les instruments financiers de cet émetteur;
5. La Société de Bourse Portzamparc a signé un contrat de liquidité avec l'émetteur.
6. La Société de Bourse Portzamparc et l'émetteur ont signé une convention de prestation de service d'analyse à travers laquelle Portzamparc Société de Bourse s'est engagée à produire et à diffuser des études de recherche d'investissement sur ledit émetteur;
7. La Société de Bourse Portzamparc a été rémunérée par cet émetteur en échange de la fourniture de services d'investissement ou des services en conseil financier au cours des douze derniers mois;
8. L'auteur de cette étude ou une personne qui aurait aidé à l'élaboration de cette étude (ou un membre de son foyer), ou encore une personne qui, malgré sa non-implication dans l'élaboration de cette étude avait ou pouvait raisonnablement avoir accès aux éléments substantiels de cette étude avant sa diffusion détient une position nette ou courte supérieure à 0,5% du capital de cet émetteur
9. La recommandation présentée dans ce document a été divulguée à l'émetteur avant sa publication et diffusion et a été subséquemment modifiée préalablement à sa diffusion

Détail des conflits d'intérêts potentiels BNP PARIBAS

Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas/fr/conflict-of-interest.html>