



Drone Volt

Equipt. aérop./def. / France

Résultats T1 2021 : la vigueur de la croissance au T1 et la signature d'un important contrat porteront les résultats annuels 2021.

Nouvelle importante - 28/04/2021

Même si la pandémie n'épargne pas le groupe, 55% de son chiffre d'affaires étant réalisé à l'étranger, la croissance publiée est solide, et ce tant au niveau de la partie intégrée de l'activité que de celle réalisée sous marques tiers. Portée par l'accord de licence avec Aquiline Drones, la marge s'est également nettement améliorée, désormais proche d'un plus haut historique.

Actualité

Données non auditées en keuros – Normes IFRS	T1 2020	T1 2021	Variation
Chiffre d'affaires			
dont DRONE VOLT FACTORY, SERVICES & ACADEMY	565	790	+40%
dont Marques Tiers	694	1 014	+46%
TOTAL	1 259	1 803	+43%
Marge brute			
dont DRONE VOLT FACTORY, SERVICES & ACADEMY	279	504	+81%
dont Marques Tiers	84	192	+129%
TOTAL	363	696	+92%
Taux de marge brute	29%	39%	+10 points
dont DRONE VOLT FACTORY, SERVICES & ACADEMY	49%	64%	+15 points
dont Marques Tiers	12%	19%	+7 points

Au T1, le chiffre d'affaires a progressé de 43% en glissement annuel et la marge brute a été proche d'un plus haut historique à 39%. Cette amélioration des marges a entraîné une progression du résultat brut à 696k€, représentant un quasi-doublement par rapport au T1 2020. Le chiffre d'affaires est composé à hauteur de 40% des ventes de drones sous marque propre et des services associés, les 60% restants correspondant à la contribution des marques tiers. Les ventes réalisées par ces dernières excèdent le million d'euros pour la première fois.

Dans le segment intégré, le partenariat avec Aquiline Drones a représenté 340k€, dont 90k€ de transfert de savoir-faire (sur les 450k€ prévus sur l'ensemble de la période couverte par l'accord), le solde étant composé des contrats de licence.

Un important contrat a été signé le 21 avril avec Aquiline Drones. Il porte sur la livraison de 600 drones Hercules 2 supplémentaires. La nouvelle a provoqué une envolée du cours de l'action.

Analyse

Aquiline Drones

Devant initialement apporter 1,4m€ de chiffre d'affaires sur l'ensemble de l'exercice, le contrat n'a généré que 340k€ au T1. Par conséquent, portée par les transferts de savoir-faire, la rentabilité devrait désormais s'améliorer, avec la génération 120k€ au cours de chacun des trimestres à venir (contre 90k€ au T1 2021). Si l'impact des restrictions sanitaires sur les transferts de savoir-faire

**Romain PIERREDON**

aerospacedefence@alphavalue.eu

+33 (0) 1 70 61 10 50

cs.alphavalue.com

Cette analyse a été commandée et financée par l'entreprise concernée et constitue donc un avantage non-monnaire mineur tel que défini par MIFID2

Achat

Potentiel: 32,2 %

Cours objectif à 6 mois 0,34 €

Cours 0,26 €

Cap. boursière M€ 53,6

Momentum du cours **NÉGATIF**

Extrême 12 mois 0,07 ▶ 0,39

Sustainability score 4,9 /10

Credit Risk **BB** →Bloomberg **ALDRV FP Equity**Reuters **ALDRV.PA**[Téléchargez l'analyse complète](#) [Page valeur](#)

Performance	1s	1m	3m	12m
Drone Volt	0,47 %	-1,60 %	5,20 %	178 %
Défense & Aerosp.	2,16 %	2,77 %	14,1 %	52,3 %
STOXX 600	1,39 %	3,03 %	9,15 %	31,1 %

Dernière maj : 19/04/2021	12/20A	12/21E	12/22E	12/23E
PER ajusté (x)	-3,05	59,6	42,9	12,2
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-11,4	14,0	9,16	4,12
BPA ajusté (€)	-0,05	0,00	0,01	0,02
Croissance des BPA (%)	n/a	n/a	39,1	252
Dividende net (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Chiffre d'affaires (k€)	5 836	12 214	13 961	19 879
Autre marge (%)	29,3	60,8	63,1	69,8
Résultat net pdg (k€)	-6 591	875	1 228	4 323
ROE (après impôts) (%)	-48,2	3,96	4,52	14,5
Taux d'endettement (%)	2,20	-31,9	-47,5	-50,5

[Valorisation](#) - [Comptes](#)

pouvait susciter des inquiétudes, Drone Volt s'est adapté à la situation en mettant en place une plateforme numérique d'apprentissage. Le succès d'un certain nombre de projets menés à distance a totalement rassuré sur ce point.

Au-delà de la stabilité de cette base minimale de chiffre d'affaires, Drone Volt a remporté un contrat majeur qui devrait fortement soutenir les résultats 2021. Portant sur la livraison de 600 drones Hercules 2 en collaboration avec Aquiline Drones, ce dernier représente en effet un montant total de 3m\$. La moitié des drones seront assemblés dans l'usine de Drone Volt à Paris et le solde sur le site industriel d'Aquiline Drones aux Etats-Unis. De fait, l'équipe d'Aquiline Drones paraît désormais en capacité de construire les drones grâce à sa nouvelle usine dans le Connecticut, ce qui pourrait conduire à la signature de contrats du même type dans le futur.

Hercules 2 Drone



Source: Drone Volt website

Aquiline Drones table sur une croissance positive ces prochaines années grâce à la mise en œuvre de son programme « flight to the future » proposant une formation, des conseils et la technologie aux entrepreneurs désireux d'apporter des services autour du pilotage de drones. Aquiline Drone met une plateforme à la disposition de ces derniers pour anticiper les éventuels besoins de leurs clients, ce qui, à l'instar d'Uber, pourrait représenter un moyen de générer des commissions à partir des propositions mises en avant. En outre, la plateforme incite également ces entrepreneurs à acquérir leurs propres drones, permettant d'accroître le chiffre d'affaires avec un risque minimum.

Autre bonne nouvelle pour le marché des drones aux États-Unis, la FAA a assoupli la législation et autorise désormais le vol de nuit au-dessus des personnes. Auparavant, le vol n'était permis qu'au-dessus des personnes participant au pilotage du drone. Il s'agit d'une étape importante pour le secteur des services de drones tant elle est susceptible de soutenir la demande à l'horizon des prochaines années, la législation encadrant le vol de drone devenant de plus en plus permissive. Aquiline Drones, et par conséquent Drone Volt, devraient pleinement profiter de cette évolution.

Les recettes générées par le contrat de licence signé avec Aquiline Drones augmenteront directement les résultats du groupe à partir du T2, et s'accroîtront tout au long de 2021. De très bonnes surprises pourraient suivre.

Valorisation d'Aerialtronics

En 2021, le cours de l'action pourrait également bénéficier des discussions en vue d'une éventuelle acquisition par Aquiline Drones d'une participation de 50%

dans Aerialtronics, la filiale de Drone Volt. Les deux groupes se sont mis d'accord sur une valorisation d'Aerialtronics à hauteur de 15m€. Pour mémoire, dans notre ANR, nous valorisons actuellement la filiale à 7m€. Si la transaction devait avoir lieu, la nouvelle valorisation pourrait donc représenter (toutes choses étant égales par ailleurs) un impact de +0,03€ par action.

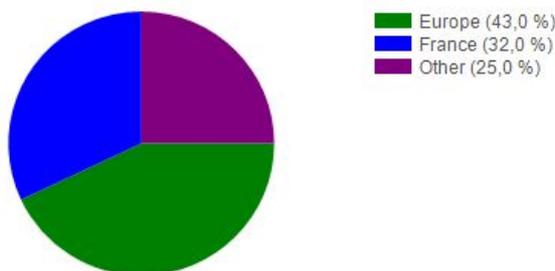
Les livraisons de drones Hercules en Hongrie

Le T2 s'annonce prometteur, l'un des principaux contrats en Hongrie, portant sur la livraison de 50 drones en 2021 (700k€), ayant été reporté en raison des restrictions sanitaires. Seuls trois drones ont été livrés dans le cadre de ce contrat. De fait, si les conditions du marché le permettent, 9 ou 10 des livraisons de drones reportées pourraient être effectuées au T2. Alors que la demande existe toujours, la seule incertitude porte sur le calendrier des livraisons.

■ Impact

Nous allons réviser à la hausse notre objectif de cours. Constituant une bonne surprise, le nouveau contrat signé avec Aquiline Drone aura un impact positif sur notre valorisation. La demande continuant de croître et les partenariats continuant jouant toujours favorablement sur les marges, les prochaines années pourraient s'avérer plus porteuses que prévu.

Géographie du chiffre d'affaires



Compte d'exploitation consolidé		12/20A	12/21E	12/22E
Chiffre d'affaires	k€	5 836	12 214	13 961
Croissance du CA	%	-17,9	109	14,3
Variation des coûts de personnel	%	-5,12	5,40	17,0
EBITDA	k€	-2 065	2 527	2 981
Marge d'EBITDA(R)	%	-35,4	20,7	21,4
Dotations aux amortissements	k€			
Résultat opérationnel courant	k€	-4 189	1 472	1 946
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€	-8 181	1 172	1 641
Résultat financier net	k€	-673	-367	-378
dt serv. des engagts de retraites	k€		0,00	0,00
Eléments except. et autres (avt impôts)	k€			
Impôts sur les sociétés	k€	2 011	-183	-287
Mises en équivalence	k€			
Intérêts minoritaires	k€	252	252	252
Résultat net ajusté, pdg	k€	-6 591	875	1 228
NOPAT	k€	-2 932	1 031	1 362

Tableau de financement

EBITDA	k€	-2 065	2 527	2 981
Variation du BFR	k€	913	7,80	-142
Dividendes reçus des SME	k€	0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€	2 011	-183	-287
Eléments exceptionnels	k€			
Autres cash flow d'exploitation	k€	-347	-286	-225
Cash flow d'exploitation total	k€	512	2 066	2 327
Investissements matériels	k€	-2 036	-1 995	-1 955
Flux d'investissement net	k€	-2 036	4 005	-1 955
Charges financières nettes	k€	-673	-367	-378
Dividendes (maison mère)	k€			
Dividendes payés aux minoritaires	k€	0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	k€	13 613	2 430	1 944
Flux financiers totaux	k€	15 770	2 063	1 565
Variation de la trésorerie	k€	14 246	8 134	1 938
Cash flow disponible (avant div)	k€	-2 197	-296	-5,93

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th	198 523	202 300	202 300
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th	131 321	201 529	203 417
BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)	€	-0,05	0,00	0,01
Actif net réévalué par action	€			
Dividende net par action	€	0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	0,44 €	35 %	● KUKA
Somme des parties	0,36 €	20 %	
VE/Ebitda	0,38 €	20 %	
P/E	0,15 €	10 %	
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	0,50 €	5 %	
Objectif de cours	0,34 €	100 %	

Calcul NAV/SOTP

Bilan	12/20A	12/21E	12/22E	
Survaleurs	k€	149	148	147
Total actif incorporel	k€	7 321	7 639	8 033
Immobilisations corporelles	k€	1 004	1 145	1 283
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€			
BFR	k€	2 150	2 142	2 284
Autres actifs courants	k€	5 303	4 932	4 587
Actif total (net des engagements CT)	k€	16 332	16 440	16 797
Capitaux propres part du groupe	k€	18 103	26 122	28 177
Quasi-fonds propres et actions de préf.	k€			
Intérêts minoritaires	k€	-296	-355	-426
Provisions pour retraite	k€		0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	k€	50,0	57,5	66,1
Total des prov. pr risques et charges	k€	50,0	57,5	66,1
Charges d'IS	k€	0,00	0,00	0,00
Autres charges	k€	2 747	3 022	3 324
Endettement net / (trésorerie)	k€	-4 272	-12 406	-14 344
Passifs totaux	k€	16 332	16 440	16 797

Capitaux employés

Capitaux investis	k€	10 475	10 927	11 600
-------------------	----	--------	--------	--------

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	-48,2	3,96	4,52
Rendement des capitaux investis	%	-28,0	9,43	11,7
Ratio d'endettement	%	2,20	-31,9	-47,5
Dettes nettes ajustées/EBITDA(R)	x	2,07	-4,91	-4,81
Couverture des frais financiers	x	-6,22	4,01	5,15

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	-3,05	59,6	42,9
Rendement du cash flow disponible	%	-7,23	-0,56	-0,01
P/ANC	x	1,68	2,00	1,86
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€	30 389	52 355	52 355
+ Provisions	k€	50,0	57,5	66,1
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	k€	0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	k€	-4 656	-12 809	-14 767
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	k€	0,00	0,00	0,00
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	k€	3 205	5 289	11 636
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	k€	887	1 065	1 278
= Valeur d'entreprise	k€	23 464	35 379	27 296
VE/EBITDA(R)	x	-11,4	14,0	9,16
VE/CA	x	4,02	2,90	1,96

Analyste : Romain Pierredon, Changements de prévisions : 19/04/2021.