



Drone Volt

Equipt. aérosp./def. / France

Drone Volt va de l'avant

Publication Res./CA - 19/04/2024

Drone Volt a publié des résultats exceptionnels, largement au-delà de ses projections pour le T1 2023 communiquées il y a seulement deux mois. Le groupe maintient ses prévisions en termes de croissance et de récurrence de sa marge brute.

Actualité

- Le chiffre d'affaires a été multiplié par pratiquement 5 à 8,9m€ (contre 1,6m€ au T1 2023), porté notamment par les livraisons s'inscrivant dans le cadre du contrat de distribution majeur (dont l'exécution n'avait pas débuté au T1 2023) et les nouvelles commandes. De fait, l'objectif du groupe d'au moins doubler son chiffre d'affaires d'un exercice sur l'autre est largement dépassé.
- Le résultat brut a pratiquement triplé, passant de 327k€ à 1,023m€, la dégradation de la marge brute s'expliquant par la très forte part des ventes provenant de la distribution (93%), qui a elle aussi dépassé son objectif de doublement de son chiffre d'affaires.
- Le groupe a confirmé ses prévisions pour 2024.

Analyse

Croissance explosive sur les deux segments

La croissance du chiffre d'affaires a été principalement tirée par la distribution, dont les ventes ont augmenté de 544% à 8,261m€ grâce d'une part aux 4m€ de livraisons en complément de la commande record, mais surtout aux nouvelles commandes régulières, qui ont représenté 2,6m€ au T1 2023 et d'ores et déjà 1,7m€ depuis début avril. Le chiffre d'affaires du segment Drone Volt Factory, Services & Academy a également fortement progressé (+125%) à 654k€ grâce notamment à l'offre Drone Volt Expert qui n'avait pas encore été lancée au T1 2023.

Concrétisation du potentiel de marges

La performance en termes de résultat brut a été tirée par le segment de la distribution dont la croissance a atteint 229% à 642k€. Autrement dit, le taux de marge a été légèrement décevant à 8% (contre 10% en 2023). Cependant, la marge de Drone Volt Factory, Services et Academy s'est améliorée, passant de 45% (132m€) au T1 2023 à 58% (381m€) en raison de la valeur ajoutée plus importante de l'offre drone as a service, qui concentre plus de 33% du chiffre d'affaires de la division.

Perspective convaincante

Le groupe a confirmé son objectif en termes de croissance et de récurrence de sa marge brute, prenant acte de ses capacités à augmenter ses ventes à effectif constant tout en maîtrisant ses coûts. Pour cela, il sera notamment aidé par la maturité de ses produits (Hercules 20, Linedrone, Heliplane) qui semble déjà profitable comme en témoigne la dynamique commerciale dont a bénéficié la distribution au T1 et depuis début avril. Le Kobra devrait également contribuer à améliorer les ventes en fin d'année et à bénéficier du dynamisme des marchés étrangers (commandes au Moyen-Orient et en Turquie récemment annoncées).

**Alexandre DESPREZ**

aerospacedefence@alphavalue.eu

+33 (0) 1 70 61 10 50

corporate.alphavalue.com

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

Achat

Potentiel: 147 %

Cours objectif à 6 mois 0,02 €

Cours 0,01 €

Cap. boursière M€ 14,0

Momentum du cours **DÉFAVORABLE**

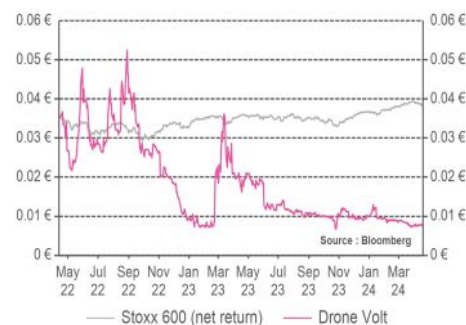
Extrême 12 mois 0,01 ▶ 0,02

Sustainability score 5,2 / 10

Credit Risk CC ↗

Bloomberg ALDRV FP Equity

Reuters ALDRV.PA

[Téléchargez l'analyse complète](#) [Page valeur](#)

Performance	1s	1m	3m	12m
Drone Volt	3,90 %	1,27 %	-14,9 %	-50,6 %
Défense & Aeroesp.	0,35 %	-0,19 %	16,9 %	41,5 %
STOXX 600	-0,96 %	-1,09 %	6,22 %	6,63 %

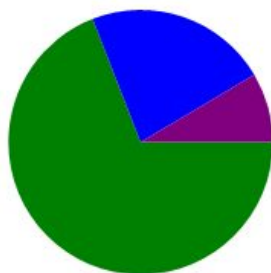
Dernière maj : 29/01/2024	12/22A	12/23E	12/24E	12/25E
PER ajusté (x)	-0,76	-4,69	ns	4,59
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-9,95	-8,67	32,7	3,24
BPA ajusté (€)	-0,05	0,00	0,00	0,00
Croissance des BPA (%)	n/a	n/a	n/a	n/a
Dividende net (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Chiffre d'affaires (k€)	13 736	23 865	29 050	35 736
Autre marge (%)	21,1	14,4	19,0	24,0
Résultat net pdg (k€)	25 484	-2 893	-129	3 052
ROE (après impôts) (%)	-89,5	-14,2	-0,56	13,0
Taux d'endettement (%)	0,36	3,91	-8,77	-12,5

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

■ Impact

Nous maintenons nos prévisions en l'état. En effet, nous estimons que le dynamisme des ventes pourrait s'essouffler au cours des prochains trimestres, la fin de l'exécution du contrat de distribution de 20m€ approchant alors que l'amélioration de la marge brute reste pour le moment tributaire de la distribution. Les résultats du T2 devraient nous permettre de mieux cerner le potentiel de Drone Volt une fois le soutien du contrat de distribution majeur disparu.

Géographie du chiffre d'affaires



Europe (69,1 %)
France (22,4 %)
Other (8,5 %)

Compte d'exploitation consolidé

	12/22A	12/23E	12/24E
Chiffre d'affaires	k€ 13 736	23 865	29 050
Croissance du CA	% 59,4	73,7	21,7
Variation des coûts de personnel	% 61,1	20,0	4,68
EBITDA	k€ -2 799	-2 810	536
Marge d'EBITDA(R)	% -20,4	-11,8	1,84
Dotations aux amortissements	k€		
Résultat opérationnel courant	k€ -4 960	-4 648	-1 439
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€ -22 039	-4 434	-1 200
Résultat financier net	k€ -108	-215	-202
dt serv. des engagts de retraites	k€	0,00	0,00
Éléments except. et autres (avt impôts)	k€		
Impôts sur les sociétés	k€ -4 174	876	351
Mises en équivalence	k€		
Intérêts minoritaires	k€ 837	879	923
Résultat net ajusté, pdg	k€ -21 284	-2 893	-129
NOPAT	k€ -3 720	-3 486	-1 080

Tableau de financement

EBITDA	k€ -2 799	-2 810	536
Variation du BFR	k€ -508	-861	1 139
Dividendes reçus des SME	k€ 0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€ -4 167	876	351
Éléments exceptionnels	k€		
Autres cash flow d'exploitation	k€ 3 188	100	100
Cash flow d'exploitation total	k€ -4 286	-2 695	2 126
Investissements matériels	k€ -3 350	-4 000	-3 960
Flux d'investissement net	k€ -5 087	-3 800	-3 960
Charges financières nettes	k€ -108	-215	-202
Dividendes (maison mère)	k€		
Dividendes payés aux minoritaires	k€ 0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	k€ 0,00	12 100	2 476
Flux financiers totaux	k€ 3 737	12 037	3 075
Variation de la trésorerie	k€ -5 636	5 542	1 241
Cash flow disponible (avant div)	k€ -7 744	-6 910	-2 036

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th 495 781	1 502 259	1 749 884
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th 431 887	1 000 137	1 627 189
BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)	€ -0,05	0,00	0,00
Actif net réévalué par action	€		
Dividende net par action	€ 0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	0,03 €	35 %	
Somme des parties	0,02 €	20 %	
VE/Ebitda	0,02 €	20 %	
P/E	0,02 €	10 %	
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	0,02 €	5 %	
Objectif de cours	0,02 €	100 %	

Calcul NAV/SOTP

Bilan

	12/22A	12/23E	12/24E
Survaleurs	k€ 685	678	698
Total actif incorporel	k€ 7 726	8 039	8 487
Immobilisations corporelles	k€ 1 549	1 595	1 643
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€		
BFR	k€ 1 483	2 344	1 205
Autres actifs courants	k€ 3 986	4 106	4 229
Actif total (net des engagements CT)	k€ 19 761	19 608	19 127
Capitaux propres part du groupe	k€ 17 818	23 067	22 971
Quasi-fonds propres et actions de préf.	k€		
Intérêts minoritaires	k€ -1 992	-1 972	-1 952
Provisions pour retraite	k€ 65,0	0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	k€ 92,0	106	122
Total des prov. pr risques et charges	k€ 157	106	122
Charges d'IS	k€ 0,00	0,00	0,00
Autres charges	k€ 182	200	220
Endettement net / (trésorerie)	k€ 3 597	-1 793	-2 234
Passifs totaux	k€ 19 762	19 608	19 127

Capitaux employés

Capitaux investis	k€ 10 758	11 979	11 335
-------------------	-----------	--------	--------

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	-89,5	-14,2	-0,56
Rendement des capitaux investis	%	-34,6	-29,1	-9,52
Ratio d'endettement	%	0,36	3,91	-8,77
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-1,29	0,64	-4,17
Couverture des frais financiers	x	-45,9	-21,6	-7,14

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	-0,76	-4,69	ns
Rendement du cash flow disponible	%	-41,9	-33,9	-14,5
P/ANC	x	1,04	0,88	0,61
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€ 18 473	20 402	13 999	
+ Provisions	k€ 157	106	122	
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	k€ 0,00	0,00	0,00	
+ Dette nette fin d'année	k€ 3 475	-1 921	-2 368	
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	k€ 0,00	0,00	0,00	
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	k€ 242	208	177	
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	k€ 5 976	5 976	5 976	
= Valeur d'entreprise	k€ 27 839	24 354	17 552	
VE/EBITDA(R)	x	-9,95	-8,67	32,7
VE/CA	x	2,03	1,02	0,60

Analyste : Alexandre Desprez, Changements de prévisions : 29/01/2024.