



Drone Volt

Electrical Products-Misc / France

Franchissement de toutes les étapes avant le partenariat structurel avec Aquiline Drones

M&A /Corp. Action - 12/11/2020

Drone Volt a annoncé le lancement d'une augmentation de capital avec droits préférentiels de souscription (DPS) d'un montant d'environ 3,5m€, susceptible d'être porté à 4,1m€ en cas d'exercice intégral de la clause d'extension. Cette opération permet de franchir toutes les étapes nécessaires à la mise en œuvre du partenariat avec Aquiline Drones.

Actualité

Drone Volt lance une augmentation de capital avec droits préférentiels de souscription d'un montant d'environ 3,5m€, 10 DPS donnant droit de souscrire à 1 action nouvelle au prix de 0,22€. Couverte à hauteur de 90% par les engagements de souscription des fondateurs et dirigeants, cette opération vise à franchir toutes les étapes nécessaires à la mise en œuvre du partenariat avec Aquiline Drones. La période de souscription sera ouverte du 16 novembre 2020 au 27 novembre 2020 (inclus).

Analyse

Tous les feux sont au vert pour le partenariat avec Aquiline Drones

Cette augmentation de capital permet de lever la dernière condition suspensive avant sa mise en œuvre du partenariat avec Aquiline Drones. Selon les termes de l'accord, ce dernier devra dans un premier temps produire et commercialiser le Hercules 2 et l'Altura Zenith avec sa caméra Pensar à raison de 1 000 unités par mois. S'étant fixé des objectifs ambitieux en termes de volumes, Aquiline Drones devrait ensuite augmenter ses capacités de production de 3 000 unités par mois pour les porter à un total de 10 000 unités par mois. Commercialisant ses produits dans tous les Etats-Unis et bénéficiant de l'interdiction des drones chinois, le groupe a pour stratégie de devenir l'Uber du drone.

Pour sa part, Drone Volt aura droit à 10% du chiffre d'affaires provenant de la commercialisation de ses drones et caméras sur une période de 5 ans, avec un minimum mensuel de 100k\$ à compter d'octobre 2020. Sur une base annuelle, Drone Volt percevra 1,2m\$ par exercice, un montant révisé à la hausse de 10% par an, représentant en tout une valeur minimale de 7,7m€ à l'horizon 2025. En outre, le groupe devrait bénéficier d'un paiement initial de 450k\$ d'ici fin 2020 en compensation du transfert de savoir-faire. Le partenariat représente également un moyen unique d'être présent sur le marché américain, sans augmentation de l'opex ou des capex.

Afin de renforcer le partenariat et d'augmenter la valeur ajoutée générée par l'opération, les deux sociétés échangeront 10% de leur capital.

En ce qui nous concerne, et sur la base d'hypothèses conservatrices en termes de rythme mensuel prévoyant 1 000 unités en 2021, 1 500 unités en 2022 et 3 000 unités en 2023, notre modèle laisse entrevoir un impact positif sur le chiffre d'affaires de Drone Volt de respectivement 2m€, 3,4m€ et 7,4m€ au cours de cette même période.



Hugo PATERNOSTER
capitalgoods@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-matériel mineur tel que défini par MIFID2

Achat	Potentiel: 45,7 %
Cours objectif à 6 mois	0,39 €
Cours	0,27 €
Cap. boursière M€	42,7
Momentum du cours	BON
Extrême 12 mois	0,06 ▶ 0,37
Bloomberg	ALDRV FP Equity
Reuters	ALDRV.PA



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



Performance	1s	1m	3m	12m
Drone Volt	5,66 %	-21,8 %	265 %	107 %
Biens d'investissement	3,67 %	0,43 %	5,28 %	13,4 %
STOXX 600	5,13 %	3,93 %	3,40 %	-5,10 %

Dernière maj : 19/10/2020	12/19A	12/20E	12/21E	12/22E
PER ajusté (x)	-3,44	-25,1	17,7	7,87
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-10,2	ns	6,77	2,39
BPA ajusté (€)	-0,05	-0,01	0,02	0,03
Croissance des BPA (%)	n/a	n/a	n/a	125
Dividende net (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Chiffre d'affaires (k€)	7 108	6 767	17 518	24 991
Autre marge (%)	34,3	38,6	53,1	58,7
Résultat net pdg (k€)	-2 570	-1 255	2 610	5 863
ROE (après impôts) (%)	-29,6	-8,40	11,9	22,2
Taux d'endettement (%)	41,2	6,05	-13,7	-20,9

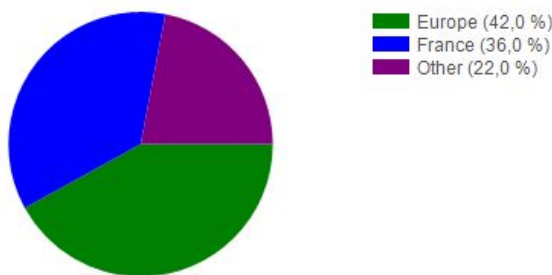
[Valorisation](#) - [Comptes](#)

Conséquences pour les actionnaires

Cette opération devrait permettre aux actionnaires actuels d'augmenter leur participation dans le groupe aux mêmes conditions financières que celles utilisées pour l'échange de capital (10% du capital respectif des deux sociétés) entre Drone Volt et Aquiline Drones, une opération devant être finalisée avant fin janvier 2021. Plus concrètement, sur la base du prix précédant l'annonce (0,254€) et de la parité de l'opération (1 action nouvelle à 0,22€ pour 10 droits de souscription), l'actionnaire actuel percevra le 12 novembre un droit de souscription théoriquement estimé à 0,003€ pour chaque action. De fait, malgré une décote d'environ 13% par rapport au cours de clôture à la veille de l'annonce, d'un point de vue économique, l'opération est neutre pour les actionnaires actuels. En effet, pour les nouveaux actionnaires, le prix à payer pour participer à l'augmentation de capital sera égal au prix de souscription augmenté de l'achat nécessaire de 10 droits de souscription.

Enfin, afin de garantir son succès, le fondateur et les dirigeants de la société soutiennent l'opération à hauteur de 90% via leurs engagements de souscription dans l'hypothèse où elle ne devrait pas susciter un intérêt suffisant.

Géographie du chiffre d'affaires



Compte d'exploitation consolidé		12/19A	12/20E	12/21E
Chiffre d'affaires	k€	7 108	6 767	17 518
Croissance du CA	%	-4,22	-4,79	159
Variation des coûts de personnel	%	-27,5	-5,12	10,9
EBITDA	k€	-1 687	-200	5 373
Marge d'EBITDA(R)	%	-23,7	-2,96	30,7
Dotations aux amortissements	k€			
Résultat opérationnel courant	k€	-3 143	-1 275	4 041
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€	-3 468	-1 526	3 802
Résultat financier net	k€	-423	-378	-343
dt serv. des engagts de retraites	k€		0,00	0,00
Eléments except. et autres (avt impôts)	k€			
Impôts sur les sociétés	k€	1 069	523	-950
Mises en équivalence	k€			
Intérêts minoritaires	k€	252	126	101
Résultat net ajusté, pdg	k€	-2 570	-1 255	2 610
NOPAT	k€	-2 200	-892	2 828

Tableau de financement

EBITDA	k€	-1 687	-200	5 373
Variation du BFR	k€	576	77,3	-307
Dividendes reçus des SME	k€	0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€	-1 069	523	-950
Eléments exceptionnels	k€			
Autres cash flow d'exploitation	k€	545	109	25,4
Cash flow d'exploitation total	k€	-1 635	508	4 142
Investissements matériels	k€	-2 762	-2 036	-2 522
Flux d'investissement net	k€	-2 782	-2 036	-2 522
Charges financières nettes	k€	-423	-378	-343
Dividendes (maison mère)	k€			
Dividendes payés aux minoritaires	k€	0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	k€	3 660	9 545	0,00
Flux financiers totaux	k€	4 605	9 509	-343
Variation de la trésorerie	k€	189	7 981	1 276
Cash flow disponible (avant div)	k€	-4 819	-1 905	1 276

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th	60 741	170 328	170 328
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th	50 616	117 223	171 445
BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)	€	-0,05	-0,01	0,02
Actif net réévalué par action	€			
Dividende net par action	€	0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	0,48 €	40 %	■ KUKA
Somme des parties	0,34 €	40 %	
P/E	0,40 €	5 %	
VE/Ebitda	0,52 €	5 %	
Cours/Actif net comptable	0,32 €	5 %	
Rendement	0,00 €	5 %	
Objectif de cours	0,39 €	100 %	

Calcul NAV/SOTP

Bilan	12/19A	12/20E	12/21E	
Survaleurs	k€	151	149	148
Total actif incorporel	k€	6 112	7 321	8 764
Immobilisations corporelles	k€	860	1 004	1 183
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€		4 068	4 068
BFR	k€	1 614	1 537	1 844
Autres actifs courants	k€	6 006	5 303	4 932
Actif total (net des engagements CT)	k€	15 119	19 787	21 371
Capitaux propres part du groupe	k€	9 212	20 657	23 374
Quasi-fonds propres et actions de préf.	k€			
Intérêts minoritaires	k€	-493	-296	-355
Provisions pour retraite	k€		0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	k€	40,0	60,0	69,0
Total des prov. pr risques et charges	k€	40,0	60,0	69,0
Charges d'IS	k€	0,00	0,00	0,00
Autres charges	k€	1 291	1 937	2 130
Endettement net / (trésorerie)	k€	5 069	-2 571	-3 847
Passifs totaux	k€	15 119	19 787	21 371

Capitaux employés

Capitaux investis	k€	8 586	13 930	15 858
-------------------	----	-------	--------	--------

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	-29,6	-8,40	11,9
Rendement des capitaux investis	%	-25,6	-6,41	17,8
Ratio d'endettement	%	41,2	6,05	-13,7
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-3,01	12,8	-0,72
Couverture des frais financiers	x	-7,43	-3,37	11,8

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	-3,44	-25,1	17,7
Rendement du cash flow disponible	%	-45,4	-4,16	2,79
P/ANC	x	1,15	2,22	1,96
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€	10 619	45 818	45 818
+ Provisions	k€	40,0	60,0	69,0
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	k€	0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	k€	5 069	-2 571	-3 847
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	k€	0,00	0,00	0,00
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	k€		4 068	6 712
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	k€	1 479	887	1 065
= Valeur d'entreprise	k€	17 207	40 127	36 393
VE/EBITDA(R)	x	-10,2	ns	6,77
VE/CA	x	2,42	5,93	2,08

Analyste : Hugo Paternoster, Changements de prévisions : 19/10/2020.