



Drone Volt

Equipt. aérop./def. / France

T3 2021 : bonne performance en termes d'exécution des contrats, comme promis

Publication Res./CA - 20/10/2021

Grâce aux bonnes performances en termes d'exécution du contrat signé avec Aquiline Drones, Drone Volt a publié un chiffre d'affaires en forte progression au T3, porté par la montée en puissance de ses drones H2. La croissance devrait encore s'accélérer au T4. Nous laissons nos prévisions inchangées.

Actualité

- Le chiffre d'affaires sur les neuf premiers mois de 2021 atteint 6,333m€, en hausse de 92% en glissement annuel.
- Le chiffre d'affaires de Drone Volt Factory sur les neuf premiers mois de 2021 atteint 2,850m€, en hausse de 123% en glissement annuel.
- A 35% sur les neuf premiers mois de 2021, la marge brute s'est améliorée de 7 points en glissement annuel, principalement soutenue par une progression de 13 points de celle de Drone Volt Factory.
- En termes de chiffre d'affaires comme de marges, le T4 devrait être meilleur que le T3.

Analyse

L'accord conclu avec Aquiline Drones portant sur le H2 porte ses fruits

Le T3 devait marquer le début de l'exécution du contrat portant sur 600 drones H2 signé avec Aquiline Drones. Dans les faits, tout se déroule comme prévu avec 204 drones H2 livrés au T3. La montée en puissance de la production devrait s'accélérer au T4. Le rythme hebdomadaire de cette dernière devrait même progresser de 50%. Selon nous, Drone Volt devrait avoir respecté l'ensemble du contrat au T4 qui devrait donc représenter un trimestre record pour le groupe en termes de chiffre d'affaires.

D'autres contrats toujours en attente

Premièrement, l'autre méga contrat avec Aquiline Drones portant sur les drones H10 et H20 n'a toujours pas été finalisé. Nous estimons que son exécution devrait débuter au T4. Il devrait s'avérer lucratif pour Drone Volt.

Deuxièmement, le contrat signé avec un client d'Europe centrale portant sur les drones H20 Spray n'a donné lieu à aucune livraison au T3. Si le client a reporté ses commandes, aucune annulation n'est à déplorer à ce stade. Les restrictions strictes maintenues dans cette région pour lutter contre la pandémie de COVID-19 sont à l'origine du retard. Nous jugeons l'absence de livraisons à ce jour inquiétante, l'objectif de 275 drones H20 livrés paraissant de plus en plus éloigné. Nous allons réviser en baisse nos prévisions concernant ce contrat.

Toujours à la recherche de nouvelles acquisitions

Drone Volt a fait savoir qu'il n'était pas parvenu à un accord avec Skycorp. L'objectif de cet éventuel partenariat était d'associer les technologies liées à l'hydrogène maîtrisées par Skycorp aux drones de Drone Volt, ce qui aurait présenté un certain nombre d'avantages en termes de capacité (augmentation de l'autonomie, temps de recharge raccourci et meilleur impact environnemental). Néanmoins, grâce à sa situation financière solide, Drone Volt recherche toujours



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: 111 %

Cours objectif à 6 mois 0,26 €

Cours 0,12 €

Cap. boursière M€ 32,3

Momentum du cours **NÉGATIF**

Extrême 12 mois 0,12 ▶ 0,39

Sustainability score 3,9 / 10

Credit Risk CCC ↗

Bloomberg ALDRV FP Equity

Reuters ALDRV.PA

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

Performance	1s	1m	3m	12m
Drone Volt	-0,57 %	-18,8 %	-28,1 %	-61,4 %
Défense & Aerosp.	-1,39 %	3,01 %	9,59 %	46,0 %
STOXX 600	2,49 %	1,46 %	5,47 %	27,7 %

Dernière maj : 24/09/2021	12/20A	12/21E	12/22E	12/23E
PER ajusté (x)	-3,14	ns	20,4	10,0
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-12,1	-10,1	-5,30	-2,52
BPA ajusté (€)	-0,05	0,00	0,01	0,01
Croissance des BPA (%)	n/a	n/a	n/a	104
Dividende net (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Chiffre d'affaires (k€)	5 836	11 532	15 806	18 769
Autre marge (%)	29,3	46,3	50,8	61,2
Résultat net pdg (k€)	-6 393	6 232	1 569	3 256
ROE (après impôts) (%)	-47,6	30,3	6,52	12,3
Taux d'endettement (%)	8,95	-35,1	-61,9	-62,1

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

activement des cibles potentielles pour renforcer son portefeuille technologique.

■ Impact

La bonne performance en termes d'exécution des contrats au S2 confirme que Drone Volt tient ses promesses, le T4 devant être meilleur que le T3. En outre, le T4 pourrait être marqué par la première livraison de LineDrone. Compte tenu du prix élevé de ce dernier, il pourrait en découler un potentiel de hausse significatif. Cependant, en raison du nouveau report des contrats portant sur le H20 et le H10, nous allons devoir réviser à la baisse nos prévisions pour 2021. Aucune annulation n'étant à déplorer à ce jour, le potentiel à moyen terme de Drone Volt reste inchangé et nous maintenons notre recommandation à l'achat.

Géographie du chiffre d'affaires



Europe (43,0 %)
France (32,0 %)
Other (25,0 %)

Compte d'exploitation consolidé

	12/20A	12/21E	12/22E
Chiffre d'affaires	k€ 5 836	11 532	15 806
Croissance du CA	% -17,9	97,6	37,1
Variation des coûts de personnel	% -5,12	5,40	17,0
EBITDA	k€ -2 065	1 078	3 217
Marge d'EBITDA(R)	% -35,4	9,35	20,4
Dotations aux amortissements	k€		
Résultat opérationnel courant	k€ -4 189	-1 474	1 784
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€ -8 181	-774	1 491
Résultat financier net	k€ -673	-341	-266
dt serv. des engagts de retraites	k€	0,00	0,00
Eléments except. et autres (avt impôts)	k€	6 500	
Impôts sur les sociétés	k€ 2 209	278	-306
Mises en équivalence	k€		
Intérêts minoritaires	k€ 252	569	650
Résultat net ajusté, pdg	k€ -6 393	-268	1 569
NOPAT	k€ -2 932	-1 032	1 249

Tableau de financement

EBITDA	k€ -2 065	1 078	3 217
Variation du BFR	k€ 1 685	245	-62,0
Dividendes reçus des SME	k€ 0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€ 2 209	278	-306
Eléments exceptionnels	k€		
Autres cash flow d'exploitation	k€ -991	-286	-225
Cash flow d'exploitation total	k€ 838	1 315	2 624
Investissements matériels	k€ -1 810	-1 995	-1 955
Flux d'investissement net	k€ -8 992	5 505	-1 955
Charges financières nettes	k€ -673	-341	-266
Dividendes (maison mère)	k€		
Dividendes payés aux minoritaires	k€ 0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	k€ 8 590	6 178	1 000
Flux financiers totaux	k€ 13 967	2 537	2 734
Variation de la trésorerie	k€ 5 812	9 357	3 403
Cash flow disponible (avant div)	k€ -1 645	-1 021	403

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th 198 523	259 963	264 509
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th 131 321	230 360	263 353
BPA ajusté (at amort. surval. 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	0,37 €	35 %	• KUKA
Somme des parties	0,29 €	20 %	
VE/Ebitda	0,24 €	20 %	
P/E	0,08 €	10 %	
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	0,24 €	5 %	
Objectif de cours	0,26 €	100 %	

Calcul NAV/SOTP

Bilan

	12/20A	12/21E	12/22E
Survaleurs	k€ 152	150	149
Total actif incorporel	k€ 5 477	5 376	5 554
Immobilisations corporelles	k€ 743	1 130	1 268
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€		
BFR	k€ 1 360	1 115	1 177
Autres actifs courants	k€ 7 656	7 120	6 622
Actif total (net des engagements CT)	k€ 19 985	20 849	21 035
Capitaux propres part du groupe	k€ 17 640	23 482	24 663
Quasi-fonds propres et actions de préf.	k€		
Intérêts minoritaires	k€ -129	7 100	7 010
Provisions pour retraite	k€	0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	k€ 244	281	323
Total des prov. pr risques et charges	k€ 244	281	323
Charges d'IS	k€ 0,00	0,00	0,00
Autres charges	k€ 4 141	4 555	5 011
Endettement net / (trésorerie)	k€ -1 911	-14 568	-15 971
Passifs totaux	k€ 19 985	20 849	21 035

Capitaux employés

Capitaux investis	k€ 7 580	7 621	7 999
-------------------	----------	-------	-------

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	-47,6	30,3	6,52
Rendement des capitaux investis	%	-38,7	-13,5	15,6
Ratio d'endettement	%	8,95	-35,1	-61,9
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	0,93	-13,5	-4,96
Couverture des frais financiers	x	-6,22	-4,32	6,70

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	-3,14	ns	20,4
Rendement du cash flow disponible	%	-5,41	-3,22	1,25
P/ANC	x	1,72	1,35	1,31
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€ 30 389	31 664	32 217	
+ Provisions	k€ 244	281	323	
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	k€ 0,00	0,00	0,00	
+ Dette nette fin d'année	k€ -2 172	-14 842	-16 259	
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	k€ 0,00	0,00	0,00	
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	k€ 3 898	6 712	12 305	
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	k€ 387	-21 300	-21 030	
= Valeur d'entreprise	k€ 24 949	-10 910	-17 054	
VE/EBITDA(R)	x	-12,1	-10,1	-5,30
VE/CA	x	4,28	-0,95	-1,08

Analyste : Romain Pierredon, Changements de prévisions : 24/09/2021.