



Drone Volt

Equipt. aérop./def. / France

Prises de participations croisées avec Aquiline Drones

M&A /Corp. Action - 21/01/2021

Drone Volt finalisera le partenariat avec Aquiline Drones au travers d'une prise de participations croisées d'environ 10% du capital. Cette deuxième opération marquera l'entrée effective d'Aquiline Drones dans le capital de Drone Volt et renforcera les liens entre les deux sociétés, avec un partenariat que nous espérons fortement créateur de valeur ajoutée pour Drone Volt.

Actualité

Drone Volt finalisera le partenariat avec Aquiline Drones au travers de la signature d'un accord d'investissement et d'un échange de participations croisées pour un maximum d'environ 10% du capital respectif des deux sociétés. A ce titre, Drone Volt émettra 19 259 415 actions nouvelles, souscrites par Aquiline Drones au prix de 0,225€, soit 9,70% du capital au terme de l'opération. En échange, Drone Volt souscrira 990 000 nouvelles actions d'Aquiline Drones lui donnant une part du capital équivalente, soit environ 9,90%. Le paiement des deux prix de souscription sera libéré par voie de compensation de créances entre les deux partenaires. La période de souscription s'étend du 9 décembre au 16 décembre 2020 (et pourrait être clôturée prématurément).

Analyse

*Renforcement du partenariat

Cette deuxième opération marquera l'entrée effective d'Aquiline Drones dans le capital de Drone Volt et renforcera les liens entre les deux sociétés. Elle vient compléter la première phase, c'est-à-dire l'augmentation de capital lancée en novembre pour permettre aux actionnaires actuels de Drone Volt d'y participer à des conditions similaires.

Si l'accélération de la production pourrait être reportée...

Drone Volt a reconnu qu'en raison de la restriction des déplacements, l'accélération de la production pourrait être légèrement retardée. Toutefois, nous ne modifions pas nos prévisions concernant les retombées de cet accord, ayant dès le début adopté une approche plutôt prudente. En outre, l'association entre la caméra intelligente Pensar et la production du drone Zénith d'Altura pourrait conduire à un prix de vente moyen pourrait meilleur que prévu.

...le partenariat sera fortement créateur de valeur ajoutée

Sur fond d'interdiction des drones étrangers (principalement chinois), l'évolution du marché américain devrait faire décoller le chiffre d'affaires d'Aquiline Drones. Drone Volt aura droit à 10% du chiffre d'affaires provenant de la commercialisation par ce dernier 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. Le contrat de licence prévoit par



Hugo PATERNOSTER

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-matériel mineur tel que défini par MIFID2

Achat

Potentiel: 38,1 %

Cours objectif à 6 mois	0,37 €
Cours	0,27 €
Cap. boursière M€	53,4
Momentum du cours	BON
Extrême 12 mois	0,06 ▶ 0,39
Bloomberg	ALDRV FP Equity
Reuters	ALDRV.PA


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


Performance	1s	1m	3m	12m
Drone Volt	-4,61 %	-5,94 %	-10,3 %	136 %
Défense & Aerosp.	2,58 %	4,10 %	28,0 %	-28,7 %
STOXX 600	0,43 %	6,25 %	12,4 %	-3,10 %

Dernière maj : 14/12/2020	12/19A	12/20E	12/21E	12/22E
PER ajusté (x)	-3,44	-16,0	20,6	9,16
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-9,99	ns	7,35	2,70
BPA ajusté (€)	-0,05	-0,01	0,01	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	-7,39	10,0	19,3
Taux d'endettement (%)	41,2	-3,17	-26,5	-30,5

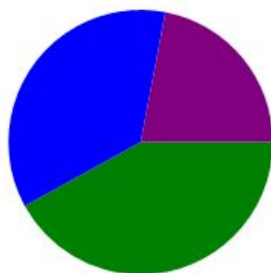
[Valorisation](#) - [Comptes](#)

ailleurs que Drone Volt pourra utiliser jusqu'à 25% des capacités de production d'Aquiline Drones dans le pays, offrant de nouvelles options à l'horizon des prochains mois.

■ Impact

Si nos prévisions sont inchangées, notre objectif de cours est abaissé de 9% pour tenir compte d'une émission de fonds propres supérieure à nos estimations initiales.

Géographie du chiffre d'affaires



■ Europe (42,0 %)
■ France (36,0 %)
■ Other (22,0 %)

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
Éléments 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
Éléments 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	13 613	0,00
Flux financiers totaux	k€ 4 605	13 576	-343
Variation de la trésorerie	k€ 189	12 049	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	198 523	198 523
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th 50 616	131 321	199 640
BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)	€ -0,05	-0,01	0,01
Actif net réévalué par action	€		
Dividende net par action	€ 0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	0,39 €	35 %	■ KUKA
Somme des parties	0,31 €	20 %	
VE/Ebitda	0,54 €	20 %	
P/E	0,45 €	10 %	
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	0,36 €	5 %	
Objectif de cours	0,37 €	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	24 724	27 442
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	-6 638	-7 915
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	-7,39	10,0
Rendement des capitaux investis	%	-25,6	-6,41	17,8
Ratio d'endettement	%	41,2	-3,17	-26,5
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-3,01	33,1	-1,47
Couverture des frais financiers	x	-7,43	-3,37	11,8

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	-3,44	-16,0	20,6
Rendement du cash flow disponible	%	-45,4	-6,27	2,39
P/ANC	x	1,15	1,23	1,95
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€ 10 619	30 389	53 403	
+ 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€ 4 703	-7 023	-8 318	
+ 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€ 16 841	20 245	39 507	
VE/EBITDA(R)	x	-9,99	ns	7,35
VE/CA	x	2,37	2,99	2,26

Analyste : Hugo Paternoster, Changements de prévisions : 14/12/2020.