



Drone Volt

Equipt. aérop./def. / France

Dans la bonne direction grâce à d'importants contrats

L'exécution des contrats pourrait conduire à une année record - 24/09/2021

■ Changement de DCF

€ 0,37 vs 0,42 -11,4 %

Drone Volt a remporté un certain nombre de contrats importants au S1, dont un ferme portant sur 600 drones Hercules 2 d'une valeur réelle estimée à 2,4m€ et un flexible portant sur 500 drones Hercules 20 et 200 drones Hercules 10 d'une valeur catalogue de 15m€ (pour un prix réel que nous estimons à 9,5m€). Drone Volt accélère actuellement sa production de drones Hercules 2 pour honorer son contrat ferme en priorité sur le second. Son rythme de production est actuellement de 40 drones par semaine. Il devrait passer à 60 drones d'ici fin 2021. Le groupe donnant la priorité au contrat portant sur le Hercules 2, nous étions clairement trop optimistes concernant la réalisation des méga-contrats impliquant les Hercules 20 et 10. Selon nous, ce second contrat devrait représenter 1m€ en 2021 (et non plus 1,9m€ comme dans nos précédentes prévisions). Si notre recommandation fondamentale sur le titre n'a pas changé, les livraisons de drones non effectuées en 2021 étant susceptibles d'être reportées à 2022, notre prudence renforcée concernant le calendrier a un impact sur la valorisation par le DCF.

**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-matériel mineur tel que défini par MIFID2

Achat

Potentiel : 80,6 %

Cours objectif à 6 mois 0,27 €

Cours 0,15 €

Cap. boursière M€ 39,5

Momentum du cours **NÉGATIF**

Extrême 12 mois 0,14 ▶ 0,39

Bloomberg ALDRV FP Equity

Reuters ALDRV.PA

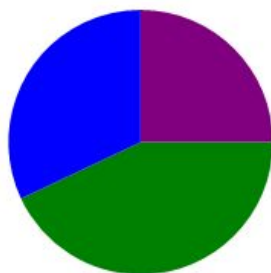
[Téléchargez l'analyse complète](#) [Page valeur](#)

Performance	1s	1m	3m	12m
Drone Volt	-4,29 %	4,04 %	-15,2 %	-53,8 %
Défense & Aerosp.	3,68 %	2,10 %	1,37 %	57,1 %
SXXR Index	0,36 %	-0,80 %	3,60 %	32,8 %

Dernière maj : 24/09/2021	12/20A	12/21E	12/22E	12/23E
PER ajusté (x)	-3,14	ns	25,1	12,3
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-12,1	-3,49	-3,04	-1,29
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](#)

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
Éléments 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

	12/20A	12/21E	12/22E
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
Éléments 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

	Th	259 963	264 509
Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th	131 321	263 353
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th	131 321	263 353
BPA ajusté (at amort. surval. et dilut.)	€	-0,05	0,00
Actif net réévalué par action	€		
Dividende net par action	€	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	0,37 €	35 %	● KUKA
Somme des parties	0,29 €	20 %	
VE/Ebitda	0,30 €	20 %	
P/E	0,07 €	10 %	
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	0,29 €	5 %	
Objectif de cours	0,27 €	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

	12/20A	12/21E	12/22E
Capitaux investis	k€ 7 580	7 621	7 999

Ratios de profits & risques

	%	12/20A	12/21E	12/22E
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

	x	12/20A	12/21E	12/22E
PER ajusté	x	-3,14	ns	25,1
Rendement du cash flow disponible	%	-5,41	-2,63	1,02
P/ANC	x	1,72	1,65	1,60
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

	k€	30 389	38 813	39 491
Capitalisation boursière	k€	30 389	38 813	39 491
+ 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	-3 761	-9 780
VE/EBITDA(R)	x	-12,1	-3,49	-3,04
VE/CA	x	4,28	-0,33	-0,62

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