



Drone Volt

Equipt. aérop./def. / France

La pandémie de COVID-19 pèse sur les résultats et la croissance

Un pari américain - 19/04/2021

■ Changement d'EPS

2021 : € 0,00 vs 0,01	-62,7 %
2022 : € 0,01 vs 0,03	-78,2 %

La dilution des actions est à l'origine d'une légère contraction du BPA 2021. En outre, les résultats de 2020 ont été moins que bons que nous ne l'anticipions précédemment.

■ Changement de NAV

€ 0,36 vs 0,32	+15,0 %
----------------	---------

L'ANR a été révisé à la hausse pour tenir compte de meilleures prévisions en termes de trésorerie nette à l'horizon des prochains exercices. Les revenus générés par le contrat avec Aquiline Drones devraient, selon nous, s'avérer supérieurs aux attentes.

■ Changement de DCF

€ 0,44 vs 0,38	+15,8 %
----------------	---------

Une fois encore, la révision à la hausse de nos prévisions concernant les retombées du contrat avec Aquiline Drones a un impact directement favorable sur le résultat net, améliorant la génération de trésorerie. De fait, la croissance de l'EBITDA devrait s'en trouver confortée ces prochaines années, et nous avons relevé la progression à long terme de notre EBITDA à 7,5% (contre 5,5% précédemment). Nous estimons que cet impact compensera les difficultés rencontrées dans la formation, une activité fortement pénalisée par la pandémie.

**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 : 33,5 %

Cours objectif à 6 mois 0,34 €

Cours 0,26 €

Cap. boursière M€ 53,2

Momentum du cours **NÉGATIF**

Extrême 12 mois 0,07 ▶ 0,39

Bloomberg ALDRV FP Equity

Reuters ALDRV.PA

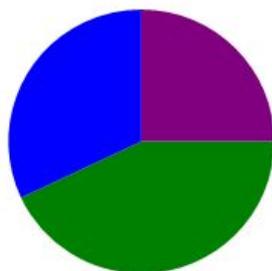
[Téléchargez l'analyste complète](#) [Page valeur](#)

Performance	1s	1m	3m	12m
Drone Volt	-1,91 %	-8,94 %	-3,46 %	219 %
Défense & Aérosp.	1,58 %	-0,20 %	8,29 %	54,7 %
SXXR Index	1,26 %	4,46 %	9,16 %	39,1 %

Dernière maj : 19/04/2021	12/20A	12/21E	12/22E	12/23E
PER ajusté (x)	-3,05	59,2	42,5	12,1
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-11,4	13,8	9,02	4,06
BPA ajusté (€)	-0,05	0,00	0,01	0,02
Croissance des BPA (%)	n/a	n/a	39,1	252
Dividende net (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Chiffre d'affaires (k€)	5 836	12 214	13 961	19 879
Autre marge (%)	29,3	60,8	63,1	69,8
Résultat net pdg (k€)	-6 591	875	1 228	4 323
ROE (après impôts) (%)	-48,2	3,96	4,52	14,5
Taux d'endettement (%)	2,20	-31,9	-47,5	-50,5

[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	12 214	13 961
Croissance du CA	% -17,9	109	14,3
Variation des coûts de personnel	% -5,12	5,40	17,0
EBITDA	k€ -2 065	2 527	2 981
Marge d'EBITDA(R)	% -35,4	20,7	21,4
Dotations aux amortissements	k€		
Résultat opérationnel courant	k€ -4 189	1 472	1 946
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€ -8 181	1 172	1 641
Résultat financier net	k€ -673	-367	-378
dt serv. des engagts de retraites	k€	0,00	0,00
Éléments except. et autres (avt impôts)	k€		
Impôts sur les sociétés	k€ 2 011	-183	-287
Mises en équivalence	k€		
Intérêts minoritaires	k€ 252	252	252
Résultat net ajusté, pdg	k€ -6 591	875	1 228
NOPAT	k€ -2 932	1 031	1 362

Tableau de financement

EBITDA	k€ -2 065	2 527	2 981
Variation du BFR	k€ 913	7,80	-142
Dividendes reçus des SME	k€ 0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€ 2 011	-183	-287
Éléments exceptionnels	k€		
Autres cash flow d'exploitation	k€ -347	-286	-225
Cash flow d'exploitation total	k€ 512	2 066	2 327
Investissements matériels	k€ -2 036	-1 995	-1 955
Flux d'investissement net	k€ -2 036	4 005	-1 955
Charges financières nettes	k€ -673	-367	-378
Dividendes (maison mère)	k€		
Dividendes payés aux minoritaires	k€ 0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	k€ 13 613	2 430	1 944
Flux financiers totaux	k€ 15 770	2 063	1 565
Variation de la trésorerie	k€ 14 246	8 134	1 938
Cash flow disponible (avant div)	k€ -2 197	-296	-5,93

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th 198 523	202 300	202 300
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th 131 321	201 529	203 417
BPA ajusté (at amort. surv. 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	0,44 €	35 %	● KUKA
Somme des parties	0,36 €	20 %	
VE/Ebitda	0,38 €	20 %	
P/E	0,15 €	10 %	
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	0,51 €	5 %	
Objectif de cours	0,34 €	100 %	

Calcul NAV/SOTP

Bilan

	12/20A	12/21E	12/22E
Survaleurs	k€ 149	148	147
Total actif incorporel	k€ 7 321	7 639	8 033
Immobilisations corporelles	k€ 1 004	1 145	1 283
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€		
BFR	k€ 2 150	2 142	2 284
Autres actifs courants	k€ 5 303	4 932	4 587
Actif total (net des engagements CT)	k€ 16 332	16 440	16 797
Capitaux propres part du groupe	k€ 18 103	26 122	28 177
Quasi-fonds propres et actions de préf.	k€		
Intérêts minoritaires	k€ -296	-355	-426
Provisions pour retraite	k€	0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	k€ 50,0	57,5	66,1
Total des prov. pr risques et charges	k€ 50,0	57,5	66,1
Charges d'IS	k€ 0,00	0,00	0,00
Autres charges	k€ 2 747	3 022	3 324
Endettement net / (trésorerie)	k€ -4 272	-12 406	-14 344
Passifs totaux	k€ 16 332	16 440	16 797

Capitaux employés

Capitaux investis	k€ 10 475	10 927	11 600
-------------------	-----------	--------	--------

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	-48,2	3,96	4,52
Rendement des capitaux investis	%	-28,0	9,43	11,7
Ratio d'endettement	%	2,20	-31,9	-47,5
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	2,07	-4,91	-4,81
Couverture des frais financiers	x	-6,22	4,01	5,15

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	-3,05	59,2	42,5
Rendement du cash flow disponible	%	-7,23	-0,57	-0,01
P/ANC	x	1,68	1,99	1,84
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€ 30 389	51 951	51 951	
+ Provisions	k€ 50,0	57,5	66,1	
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	k€ 0,00	0,00	0,00	
+ Dette nette fin d'année	k€ -4 656	-12 809	-14 767	
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	k€ 0,00	0,00	0,00	
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	k€ 3 205	5 289	11 636	
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	k€ 887	1 065	1 278	
= Valeur d'entreprise	k€ 23 464	34 975	26 892	
VE/EBITDA(R)	x	-11,4	13,8	9,02
VE/CA	x	4,02	2,86	1,93

Analyste : Romain Pierredon, Changements de prévisions : 19/04/2021.