



Drone Volt

Equipt. aérop./def. / France

Plus d'actions, moins de dettes

Un pari américain - 12/07/2021

■ Changement d'Objectif de cours

€ 0,30 vs 0,34 -11,0 %

Pour renforcer sa structure financière, Drone Volt a opté pour une stratégie de réduction de sa dette via l'émission de nouvelles actions. Le groupe est parvenu à rembourser les 800k€ d'obligations assorties du taux d'intérêt onéreux de 12% et un certain nombre d'autres obligations convertibles et prêts représentant un encours total de 4,3m€. Le niveau de la dette comme le taux d'intérêt supporté ont été révisés à la baisse.

■ Changement de NAV

€ 0,29 vs 0,35 -16,7 %

L'ANR a été pénalisé par l'émission de nouvelles actions dans le cadre de l'exécution d'une ligne de crédit. Selon nos estimations, le nombre d'actions en circulation devait atteindre 235m fin 2021. Il devrait plutôt approcher 268m (contre 246m€ actuellement).

■ Changement de DCF

€ 0,42 vs 0,48 -12,6 %

Bien que la trésorerie générée par l'émission d'actions permette une diminution de la dette et par conséquent une réduction de la charge d'intérêt, l'impact de la dilution devient plus important.



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 : 58,1 %

Cours objectif à 6 mois 0,30 €

Cours 0,19 €

Cap. boursière M€ 50,3

Momentum du cours DÉFAVORABLE

Extrême 12 mois 0,07 ▶ 0,39

Bloomberg ALDRV FP Equity

Reuters ALDRV.PA



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

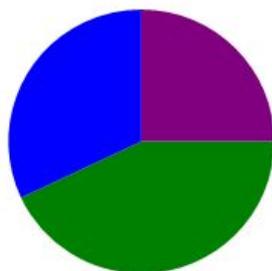


Performance	1s	1m	3m	12m
Drone Volt	2,10 %	-11,6 %	-27,5 %	168 %
Défense & Aerosp.	0,66 %	-0,72 %	5,32 %	46,1 %
SXXR Index	0,23 %	0,85 %	5,65 %	28,5 %

Dernière maj : 12/07/2021	12/20A	12/21E	12/22E	12/23E
PER ajusté (x)	-3,14	99,3	28,1	13,2
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-12,1	3,17	0,00	0,24
BPA ajusté (€)	-0,05	0,00	0,01	0,01
Croissance des BPA (%)	n/a	n/a	253	113
Dividende net (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Chiffre d'affaires (k€)	5 836	13 607	16 585	20 744
Autre marge (%)	29,3	45,6	50,4	59,7
Résultat net pdg (k€)	-6 393	6 441	1 776	3 855
ROE (après impôts) (%)	-47,6	30,8	7,14	13,9
Taux d'endettement (%)	8,95	-35,5	-62,9	-63,0

[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	13 607	16 585
Croissance du CA	% -17,9	133	21,9
Variation des coûts de personnel	% -5,12	5,40	17,0
EBITDA	k€ -2 065	1 913	3 548
Marge d'EBITDA(R)	% -35,4	14,1	21,4
Dotations aux amortissements	k€		
Résultat opérationnel courant	k€ -4 189	360	2 115
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€ -8 181	60,7	1 810
Résultat financier net	k€ -673	-232	-310
dt serv. des engagts de retraites	k€	0,00	0,00
Eléments except. et autres (avt impôts)	k€	6 000	
Impôts sur les sociétés	k€ 2 209	42,6	-374
Mises en équivalence	k€		
Intérêts minoritaires	k€ 252	569	650
Résultat net ajusté, pdg	k€ -6 393	441	1 776
NOPAT	k€ -2 932	252	1 481

Tableau de financement

EBITDA	k€ -2 065	1 913	3 548
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	42,6	-374
Eléments exceptionnels	k€		
Autres cash flow d'exploitation	k€ -991	-286	-225
Cash flow d'exploitation total	k€ 838	1 914	2 886
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	-232	-310
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	2 646	2 690
Variation de la trésorerie	k€ 5 812	10 066	3 621
Cash flow disponible (avant div)	k€ -1 645	-312	621

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	0,42 €	35 %	■ KUKA
Somme des parties	0,29 €	20 %	
VE/Ebitda	0,35 €	20 %	
P/E	0,09 €	10 %	
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	0,29 €	5 %	
Objectif de cours	0,30 €	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	24 191	25 589
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	-15 277	-16 898
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	30,8	7,14
Rendement des capitaux investis	%	-38,7	3,31	18,5
Ratio d'endettement	%	8,95	-35,5	-62,9
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	0,93	-7,99	-4,76
Couverture des frais financiers	x	-6,22	1,56	6,83

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	-3,14	99,3	28,1
Rendement du cash flow disponible	%	-5,41	-0,63	1,24
P/ANC	x	1,72	2,04	1,96
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€ 30 389	49 341	50 204	
+ 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	-15 551	-17 186	
+ 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	6 059	5,56	
VE/EBITDA(R)	x	-12,1	3,17	0,00
VE/CA	x	4,28	0,45	0,00

Analyste : Romain Pierredon, Changements de prévisions : 12/07/2021.