



# Drone Volt

Equipt. aérop./def. / France

## Nouveau record en termes de chiffre d'affaires annuel et nouvelle augmentation de capital

Publication Res./CA - 30/01/2024

**Drone Volt a publié un rapport d'activité au titre de 2023 encourageant, mais a annoncé une nouvelle augmentation de capital pour financer sa forte croissance attendue. Les performances de 2023 auraient pu être meilleures si la Chine n'avait pas imposé de restrictions sur la vente de drones.**

### Actualité

Le chiffre d'affaires 2023 a progressé de 74%, à 23,9m€ (contre 13,7m€ en 2022), excédant notre prévision de 23m€ (révisées à la baisse le mois dernier).

La marge brute 2023 a augmenté de 17% à 3,4m€ (contre 2,9m€ en 2022), un niveau inférieur à nos attentes (3,9m€).

Le groupe table sur une forte croissance du chiffre d'affaires au T1 2024 et sur une amélioration de sa marge brute sur l'ensemble de 2024.

Drone Volt a également annoncé le succès de sa dernière augmentation de capital de 2,5m€ au prix de 0,01€ par action, soit avec une décote de 18% par rapport au cours de clôture de l'action de la veille de l'annonce (0,0122€). Pour les actionnaires qui n'ont pas participé à l'offre, la dilution est de 14%.

### Analyse

#### La distribution reste le principal contributeur

En raison de tensions dans la chaîne d'approvisionnement, comme prévu, le groupe est parvenu à livrer 80% des commandes prévues par le grand contrat de distribution (représentant 16m€). La surperformance s'explique par les autres contrats de distribution qui ont été finalement moins affectés que prévu avec 53 drones vendus. Porté par le nouveau service Drone Volt Expert, le chiffre d'affaires de Drone Volt Factory, Services & Academy progresse, en croissance de 20% à 2,0m€ (contre 1,7m€ en 2022).

La progression décevante des marges résulte d'une dégradation des performances des deux divisions au cours de l'année. La tendance s'est ensuite améliorée en cours d'exercice. Ainsi, la marge brute s'est améliorée à 14% au S2 2023 (contre 11% en S1 2023), le résultat brut atteignant 1,6m€ au S2.

\*Des perspectives encourageantes...

La livraison des 20 % restants du contrat de 20m€ d'ici la fin du S1 2024 devrait entraîner une forte progression du chiffre d'affaires. En 2024, le groupe anticipe également une croissance à deux chiffres pour son offre fortement margée Drone Volt Expert. Le nouveau Drone Volt Kobra pourrait changer la donne. Selon la direction, compte tenu de sa base de coûts relativement fixe, il pourrait améliorer le chiffre d'affaires à compter du S2 2024 et générer des marges élevées s'il devait être vendu en grand nombre.

#### ... financées par une nouvelle augmentation de capital

Drone Volt a également annoncé le succès de sa dernière augmentation de capital de 2,5m€ au prix de 0,01€ par action, soit avec une décote de 18% par rapport au cours de clôture de l'action de la veille de l'annonce (0,0122€). Pour les actionnaires qui n'ont pas participé à l'offre, la dilution est de 14%. Les fonds récoltés devraient servir à recruter de nouveaux télépilotes pour son offre "drone

**Alexandre DESPREZ**

aerospacedefence@alphavalue.eu

+33 (0) 1 70 61 10 50

corporate.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

<b>Achat</b>	<b>Potentiel: 90,5 %</b>
Cours objectif à 6 mois	0,02 €
Cours	0,01 €
Cap. boursière M€	16,5
Momentum du cours	<b>NÉGATIF</b>
Extrême 12 mois	0,01 ▶ 0,04
Sustainability score	5,4 / 10
Credit Risk	CC →
Bloomberg	ALDRV FP Equity
Reuters	ALDRV.PA

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

Performance	1s	1m	3m	12m
Drone Volt	-3,09 %	-6,00 %	22,1 %	22,1 %
Défense & Aerosp.	0,33 %	6,92 %	18,1 %	37,3 %
STOXX 600	2,53 %	1,21 %	12,9 %	6,52 %

Dernière maj : 29/01/2024	12/22A	12/23E	12/24E	12/25E
PER ajusté (x)	-0,76	-4,69	ns	5,39
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-9,95	-8,67	37,3	3,72
BPA ajusté (€)	-0,05	0,00	0,00	0,00
Croissance des BPA (%)	n/a	n/a	n/a	n/a
Dividende net (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Chiffre d'affaires (k€)	13 736	23 865	29 050	35 736
Autre marge (%)	21,1	14,4	19,0	24,0
Résultat net pdg (k€)	25 484	-2 893	-129	3 052
ROE (après impôts) (%)	-89,5	-14,2	-0,56	13,0
Taux d'endettement (%)	0,36	3,91	-8,77	-12,5

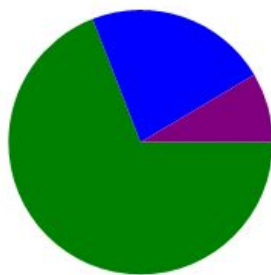
[Valorisation](#) - [Comptes](#)

as a service" et à augmenter ses capacités de production des nouveaux drones Linedrones et Kobra.

### ■ Impact

La prise en compte de ces éléments dans notre modèle devrait entraîner une baisse de notre objectif de cours. Néanmoins, nous ne prévoyons pas de changer de recommandation.

## Géographie du chiffre d'affaires



Europe (69,1 %)
France (22,4 %)
Other (8,5 %)

## Compte d'exploitation consolidé

	12/22A	12/23E	12/24E
Chiffre d'affaires	k€ 13 736	23 865	29 050
Croissance du CA	% 59,4	73,7	21,7
Variation des coûts de personnel	% 61,1	20,0	4,68
EBITDA	k€ -2 799	-2 810	536
<b>Marge d'EBITDA(R)</b>	<b>% -20,4</b>	<b>-11,8</b>	<b>1,84</b>
Dotations aux amortissements	k€		
Résultat opérationnel courant	k€ -4 960	-4 648	-1 439
<b>Résultat d'exploitation (EBIT)</b>	<b>k€ -22 039</b>	<b>-4 434</b>	<b>-1 200</b>
Résultat financier net	k€ -108	-215	-202
dt serv. des engagts de retraites	k€	0,00	0,00
Éléments except. et autres (avt impôts)	k€		
Impôts sur les sociétés	k€ -4 174	876	351
Mises en équivalence	k€		
Intérêts minoritaires	k€ 837	879	923
<b>Résultat net ajusté, pdg</b>	<b>k€ -21 284</b>	<b>-2 893</b>	<b>-129</b>
NOPAT	k€ -3 720	-3 486	-1 080

## Tableau de financement

EBITDA	k€ -2 799	-2 810	536
Variation du BFR	k€ -508	-861	1 139
Dividendes reçus des SME	k€ 0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€ -4 167	876	351
Éléments exceptionnels	k€		
Autres cash flow d'exploitation	k€ 3 188	100	100
Cash flow d'exploitation total	k€ -4 286	-2 695	2 126
Investissements matériels	k€ -3 350	-4 000	-3 960
Flux d'investissement net	k€ -5 087	-3 800	-3 960
Charges financières nettes	k€ -108	-215	-202
Dividendes (maison mère)	k€		
Dividendes payés aux minoritaires	k€ 0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	k€ 0,00	12 100	2 476
Flux financiers totaux	k€ 3 737	12 037	3 075
Variation de la trésorerie	k€ -5 636	5 542	1 241
<b>Cash flow disponible (avant div)</b>	<b>k€ -7 744</b>	<b>-6 910</b>	<b>-2 036</b>

## Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th 495 781	1 502 259	1 749 884
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th 431 887	1 000 137	1 627 189
<b>BPA ajusté (at amort. surval. et dilut.)</b>	<b>€ -0,05</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Actif net réévalué par action	€		
<b>Dividende net par action</b>	<b>€ 0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	0,03 €	35 %	
Somme des parties	0,02 €	20 %	
VE/Ebitda	0,01 €	20 %	
P/E	0,01 €	10 %	
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	0,02 €	5 %	
Objectif de cours	0,02 €	100 %	

### Calcul NAV/SOTP

## Bilan

	12/22A	12/23E	12/24E
Survaleurs	k€ 685	678	698
Total actif incorporel	k€ 7 726	8 039	8 487
Immobilisations corporelles	k€ 1 549	1 595	1 643
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€		
BFR	k€ 1 483	2 344	1 205
Autres actifs courants	k€ 3 986	4 106	4 229
Actif total (net des engagements CT)	k€ 19 761	19 608	19 127
<b>Capitaux propres part du groupe</b>	<b>k€ 17 818</b>	<b>23 067</b>	<b>22 971</b>
Quasi-fonds propres et actions de préf.	k€		
Intérêts minoritaires	k€ -1 992	-1 972	-1 952
Provisions pour retraite	k€ 65,0	0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	k€ 92,0	106	122
Total des prov. pr risques et charges	k€ 157	106	122
Charges d'IS	k€ 0,00	0,00	0,00
Autres charges	k€ 182	200	220
<b>Endettement net / (trésorerie)</b>	<b>k€ 3 597</b>	<b>-1 793</b>	<b>-2 234</b>
Passifs totaux	k€ 19 762	19 608	19 127

## Capitaux employés

Capitaux investis	k€ 10 758	11 979	11 335
-------------------	-----------	--------	--------

## Ratios de profits & risques

<b>ROE (après impôts)</b>	%	<b>-89,5</b>	<b>-14,2</b>	<b>-0,56</b>
Rendement des capitaux investis	%	-34,6	-29,1	-9,52
<b>Ratio d'endettement</b>	%	<b>0,36</b>	<b>3,91</b>	<b>-8,77</b>
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-1,29	0,64	-4,17
Couverture des frais financiers	x	-45,9	-21,6	-7,14

## Ratios de valorisation

<b>PER ajusté</b>	<b>x</b>	<b>-0,76</b>	<b>-4,69</b>	<b>ns</b>
Rendement du cash flow disponible	%	-41,9	-33,9	-12,4
P/ANC	x	1,04	0,88	0,72
<b>Rendement du dividende</b>	%	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€ 18 473	20 402	16 449	
+ Provisions	k€ 157	106	122	
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	k€ 0,00	0,00	0,00	
+ Dette nette fin d'année	k€ 3 475	-1 921	-2 368	
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	k€ 0,00	0,00	0,00	
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	k€ 242	208	177	
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	k€ 5 976	5 976	5 976	
= Valeur d'entreprise	k€ 27 839	24 354	20 002	
<b>VE/EBITDA(R)</b>	<b>x</b>	<b>-9,95</b>	<b>-8,67</b>	<b>37,3</b>
VE/CA	x	2,03	1,02	0,69

Analyste : Alexandre DESPREZ, Changements de prévisions : 29/01/2024.