



Drone Volt

Equipt. aérosp./def. / France

T1 '25 : Un changement confirmé de modèle d'affaires

Publication Res./CA - 17/04/2025

Drone Volt a dévoilé des résultats prometteurs avec une forte amélioration de la marge brute qui n'était cependant pas encore suffisante pour compenser la baisse massive des revenus du segment de distribution. Le groupe a réitéré ses prévisions pour 2025, qui sont à notre avis atteignables, grâce à la forte prise de commandes liée notamment à la défense. Malgré l'appréciation significative du cours de l'action, liée à la tendance générale du secteur de la défense ainsi qu'à une situation financière améliorée, nous pensons que le potentiel de hausse n'est pas encore épuisé.

Actualité

Les ventes ont diminué de près de 79% pour atteindre 1,9M€ (T1 24 : 8,9M€) en raison de la réduction de ses activités de distribution, qui était supérieure à nos attentes (-90% à 0,8M€ contre -70% attendu).

Le résultat brut a également baissé, mais de "seulement" 31% à 702k€ contre 1,023M€, ce qui se traduit par une marge brute de 38%, une énorme amélioration de 27pp grâce mix plus favorable vers des activités de services à marge plus élevée notamment (57% de marge brute pour Drone Volt Factory, Services et Academy).

La société a réitéré son objectif de publier un EBITDA positif pour 2025.

Analyse

Le déclin marqué de la distribution signale une nouvelle ère

Les ventes provenant de Drone Volt Factory, Services et Academy ont pour la première fois dépassé celles de la Distribution, en raison de sa forte croissance (+61% à 1,055m €) ainsi que du désengagement des activités de distribution. Nous devrions voir une accentuation de cette tendance à l'avenir, car la prise de commandes des acteurs de la défense augmente, comme le montrent les commandes d'Hercules 20 de la Marine Nationale et d'un groupe de défense qui ne sont pas comptabilisées dans les résultats du premier trimestre 25.

Cette nouvelle situation se traduit par une meilleure marge brute qu'il y a deux ans, lorsque le niveau de revenus était similaire à 1,6m €, mais le résultat brut est presque deux fois supérieur à celui enregistré au premier trimestre 23 (702k € contre 327k €).

Financement sécurisé

Le groupe a également réussi à sécuriser son financement grâce à l'impact indirect de l'élection de Donald Trump, qui a souligné la nécessité pour l'Europe de s'appuyer sur des fournisseurs locaux comme Drone Volt pour sa propre défense et a ainsi attiré de nouveaux investisseurs. Le groupe a réussi à lever 2m € en février, suivi de 5m € en mars, permettant le remboursement anticipé des obligations convertibles de 2m € principalement en espèces, tout en laissant une marge pour financer sa croissance dans de nouvelles activités. Bien qu'il y ait eu une certaine dilution en cours de route, l'avenir de l'entreprise est désormais plus sûr, surtout avec les perspectives de rentabilité à venir.

Perspectives inchangées



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

Achat	Potentiel: 59,7 %
Cours objectif à 6 mois	0,94 €
Cours	0,59 €
Cap. boursière M€	31,8
Momentum du cours	FORT
Extrême 12 mois	0,24 ▶ 0,82
Sustainability score	5,1 /10
Credit Risk	C ↗
Bloomberg	ALDRV FP Equity
Reuters	ALDRV.PA

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



Performance	1s	1m	3m	12m
Drone Volt	29,1 %	-10,6 %	75,1 %	-21,0
Défense & Aérosp.	8,48 %	-7,70 %	19,6 %	31,5
STOXX 600	7,92 %	-7,96 %	-2,49 %	1,78

Dernière maj : 31/03/2025	12/23A	12/24E	12/25E	12/26E
PER ajusté (x)	-2,39	-1,07	-6,56	9,48
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-11,4	-8,19	ns	4,68
BPA ajusté (€)	-0,53	-0,59	-0,09	0,06
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€)	23 993	32 662	18 174	27 071
Autre marge (%)	15,3	13,0	40,1	50,8
Résultat net pdg (k€)	-5 329	11 901	-3 570	3 351
ROE (après impôts) (%)	-26,3	-59,3	-16,6	12,4
Taux d'endettement (%)	16,1	29,3	9,06	-11,8

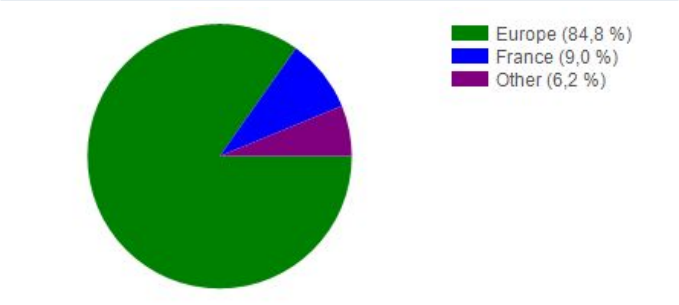
[Valorisation](#) - [Comptes](#)

L'entreprise a réitéré son objectif de devenir rentable en termes d'EBITDA en 2025, ce qui est probable étant donné la tendance actuelle observée au niveau de la marge brute qui devrait progressivement atteindre un niveau supérieur à 50% avec l'amélioration du mix de revenus. La croissance des activités à haute marge pourrait s'accélérer davantage grâce à de nouvelles commandes dans les secteurs de la défense/sécurité, partout dans le monde et même aux États-Unis maintenant que les fabricants de drones chinois y sont interdits, ouvrant ainsi effectivement une opportunité de marché pour Drone Volt avec son Drone Kobra (fabriqué en Europe) après le nouvel accord de distribution signé aux États-Unis.

■ Impact

Nous ajusterons légèrement nos prévisions à la baisse sur le segment de la distribution, qui décline plus rapidement que prévu, mais cela ne devrait pas affecter de manière significative notre prix cible.

Géographie du chiffre d'affaires



Compte d'exploitation consolidé		12/23A	12/24E	12/25E
Chiffre d'affaires	k€	23 993	32 662	18 174
Croissance du CA	%	74,7	36,1	-44,4
Variation des coûts de personnel	%	29,6	20,0	7,10
EBITDA	k€	-2 245	-3 095	227
Marge d'EBITDA(R)	%	-9,36	-9,48	1,25
Dotations aux amortissements	k€			
Résultat operationnel courant	k€	-4 816	-6 717	-2 795
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€	-5 286	-7 143	-3 232
Résultat financier net	k€	-211	-3 589	-619
dt serv. des engagts de retraites	k€		0,00	0,00
Eléments except. et autres (avt impôts)	k€			
Impôts sur les sociétés	k€	-544	-2 184	-784
Mises en équivalence	k€			
Intérêts minoritaires	k€	712	1 015	1 066
Résultat net ajusté, pdg	k€	-5 329	-11 901	-3 570
NOPAT	k€	-3 612	-5 038	-2 096

Tableau de financement

EBITDA	k€	-2 245	-3 095	227
Variation du BFR	k€	-1 792	3 310	914
Dividendes reçus des SME	k€	0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€	534	-2 184	-784
Eléments exceptionnels	k€			
Autres cash flow d'exploitation	k€	-844	100	100
Cash flow d'exploitation total	k€	-4 347	-1 869	458
Investissements matériels	k€	-4 351	-3 916	-3 524
Flux d'investissement net	k€	-5 088	-3 916	-3 524
Charges financières nettes	k€	-211	-3 589	-619
Dividendes (maison mère)	k€			
Dividendes payés aux minoritaires	k€	0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	k€	5 889	6 625	12 000
Flux financiers totaux	k€	8 629	5 394	8 381
Variation de la trésorerie	k€	-806	-390	5 314
Cash flow disponible (avant div)	k€	-8 909	-9 373	-3 686

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th	15 017	25 519	53 854
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th	9 993	20 268	39 686
BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)	€	-0,53	-0,59	-0,09
Actif net réévalué par action	€			
Dividende net par action	€	0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	1,32 €	35 %	
Somme des parties	1,07 €	20 %	
VE/Ebitda	0,88 €	20 %	
P/E	0,30 €	10 %	
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	1,18 €	5 %	
Objectif de cours	0,94 €	100 %	

Calcul NAV/SOTP

Bilan		12/23A	12/24E	12/25E
Survaleurs	k€	685	706	727
Total actif incorporel	k€	9 918	10 453	11 017
Immobilisations corporelles	k€	1 342	1 382	1 424
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€			
BFR	k€	1 736	-1 574	-2 489
Autres actifs courants	k€	5 403	5 565	5 732
Actif total (net des engagements CT)	k€	24 106	21 592	21 510
Capitaux propres part du groupe	k€	22 706	17 432	25 584
Quasi-fonds propres et actions de préf.	k€			
Intérêts minoritaires	k€	-2 704	-2 677	-2 650
Provisions pour retraite	k€	63,0	0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	k€	292	336	386
Total des prov. pr risques et charges	k€	355	336	386
Charges d'IS	k€	0,00	0,00	0,00
Autres charges	k€	23,0	25,3	27,8
Endettement net / (trésorerie)	k€	3 728	6 476	-1 838
Passifs totaux	k€	24 108	21 592	21 510

Capitaux employés

Capitaux investis	k€	12 996	10 261	9 952
-------------------	----	--------	--------	-------

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	-26,3	-59,3	-16,6
Rendement des capitaux investis	%	-27,8	-49,1	-21,1
Ratio d'endettement	%	16,1	29,3	9,06
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-1,82	-2,20	-6,40
Couverture des frais financiers	x	-22,8	-1,87	-4,51

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	-2,39	-1,07	-6,56
Rendement du cash flow disponible	%	-46,6	-58,3	-11,6
P/ANC	x	0,84	0,92	1,24
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€	19 123	16 078	31 774
+ Provisions	k€	355	336	386
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	k€	0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	k€	3 676	6 421	-1 895
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	k€	0,00	0,00	0,00
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	k€	208	177	
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	k€	2 704	2 677	2 650
= Valeur d'entreprise	k€	25 649	25 336	32 915
VE/EBITDA(R)	x	-11,4	-8,19	ns
VE/CA	x	1,07	0,78	1,81

Analyste : Alexandre Desprez, Changements de prévisions : 31/03/2025.