



# Drone Volt

Equipt. aérosp./def. / France

## S1 2023 : le début de la résurrection tant attendue

Publication Res./CA - 18/09/2023

**Drone Volt a publié hier l'ensemble de ses résultats du S1 2023 confirmant la bonne exécution de l'important contrat de distribution de 20m€ signé avec un acteur européen. La demande pour sa nouvelle offre " drone as a service " est soutenue, laissant entrevoir une nouvelle amélioration des marges du groupe au second semestre.**

### Actualité

- Alors que le chiffre d'affaires a été légèrement inférieur aux attentes, à 15,9m€ (un montant d'ores et déjà supérieur à celui réalisé sur l'ensemble de 2022, soit 13,7m€), la marge brute a progressé à 1,8m€, affichant de fait une croissance de 27% par rapport à 2022.
- A -3,4m€ (contre -2,5m€ en 2022), l'EBIT a bénéficié de la baisse des provisions par rapport à l'an dernier (exercice marqué par les difficultés d'Aquiline Drone).
- Grâce à deux augmentations de capital conventionnelles réussies, le groupe est désormais en bonne santé financière, fort d'une trésorerie et des équivalents de trésorerie de 7,7m€ (contre 1,3m€ fin 2022). A 24m€ (contre 15,8m€ fin 2022), les fonds propres ont augmenté en conséquence.
- Prévisions confirmées.

### Analyse

#### Se rapprocher de l'équilibre et se remettre des pertes financières

L'EBIT n'a progressé que de 900k€, étant lié au contrat de distribution de 20m€ aux faibles marges. Le groupe a également fait face à une hausse de 27% de ses frais de personnel en raison de l'intégration de nouveaux salariés faisant suite à l'acquisition de Lorenz et de DV Expert.

La meilleure santé financière constitue un atout, le groupe pouvant racheter à bas prix les actifs de concurrents situation plus difficile, voire en faillite, comme ce fut le cas pour Lorenz. En partie grâce à ses ingénieurs, le groupe dévoilera d'ici quelques semaines un tout nouveau drone destiné aux opérations militaires et de police et proposé aux Etats ayant interdit l'achat de drones chinois (selon Drone Industry Insights, DJI représente actuellement environ 70% du marché mondial des drones). Il s'agit clairement d'une bonne nouvelle pour le titre, donnant accès à un nouveau marché à Drone Volt alors que ce dernier n'est pas en mesure de rivaliser avec les acteurs chinois tels que DJI dans des circonstances normales.

#### Prévisions pour le S2

Maintenant que deux augmentations de capital ont restauré la santé financière du groupe, la priorité sera donnée à la finalisation de l'exécution des 8m€ restants de l'important contrat de distribution ainsi qu'à l'accélération des ventes de services à plus forte valeur ajoutée. Drone Volt a d'ores et déjà annoncé avoir remporté deux contrats importants, d'une valeur de plusieurs centaines de milliers d'euros, ces trois derniers mois pour son offre "drone as a service". Cette nouvelle division Drone Volt Expert répond à trois grands marchés dont les besoins devraient fortement croître à l'horizon des prochaines années : l'agriculture, la topographie et l'inspection. La nouvelle famille de drones pourrait être un nouveau facteur de

**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: 51,1 %

Cours objectif à 6 mois 0,02 €

Cours 0,01 €

Cap. boursière M€ 15,8

Momentum du cours **DÉFAVORABLE**

Extrême 12 mois 0,01 ▶ 0,04

Sustainability score 5,3 /10

Credit Risk C ↗

Bloomberg ALDRV FP Equity

Reuters ALDRV.PA

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

Performance	1s	1m	3m	12m
Drone Volt	-0,94 %	-5,41 %	-11,0 %	-69,5 %
Défense & Aerosp.	-0,30 %	3,64 %	7,28 %	47,5 %
STOXX 600	1,60 %	1,46 %	-0,52 %	11,4 %

Dernière maj : 18/09/2023	12/22A	12/23E	12/24E	12/25E
PER ajusté (x)	-0,76	-5,83	ns	4,56
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-9,95	-19,0	22,1	3,13
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	30 500	33 931	42 146
Autre marge (%)	21,1	15,8	20,1	28,3
Résultat net pdg (k€)	25 484	-1 802	-107	3 460
ROE (après impôts) (%)	-89,5	-8,48	-0,45	15,4
Taux d'endettement (%)	0,36	0,41	-11,4	-10,1

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

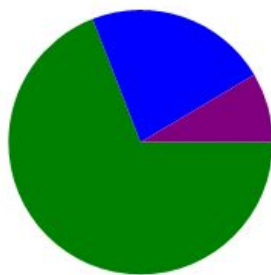
croissance au second semestre.

Le groupe a de nouveau confirmé son objectif de doublement de son chiffre d'affaires en 2023 grâce au succès commercial de son nouveau service Drone Volt Expert. Ce service à plus forte valeur ajoutée devrait par ailleurs lui permettre d'améliorer sa marge d'EBIT au S2.

## ■ Impact

Notre valorisation par DCF, et par conséquent notre objectif de cours, devrait être pénalisée par une augmentation des investissements de 4m€ (contre 3,35m€ prévus précédemment) dans le cadre des efforts déployés pour développer la nouvelle famille de drones. Nous avons également révisé en hausse nos prévisions pour les années au-delà de 2023 pour intégrer un changement de paradigme avec la volonté d'investir durablement dans des nouveaux drones et des nouvelles technologies.

## 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	30 500	33 931
Croissance du CA	%	59,4	122	11,2
Variation des coûts de personnel	%	61,1	20,0	4,68
EBITDA	k€	-2 799	-954	898
<b>Marge d'EBITDA(R)</b>	%	<b>-20,4</b>	<b>-3,13</b>	<b>2,65</b>
Dotations aux amortissements	k€			
Résultat opérationnel courant	k€	-4 960	-3 302	-1 410
<b>Résultat d'exploitation (EBIT)</b>	<b>k€</b>	<b>-22 039</b>	<b>-3 088</b>	<b>-1 171</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	623	343
Mises en équivalence	k€			
Intérêts minoritaires	k€	837	879	923
<b>Résultat net ajusté, pdg</b>	<b>k€</b>	<b>-21 284</b>	<b>-1 802</b>	<b>-107</b>
NOPAT	k€	-3 720	-2 477	-1 057

## Tableau de financement

EBITDA	k€	-2 799	-954	898
Variation du BFR	k€	-508	-861	1 139
Dividendes reçus des SME	k€	0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€	-4 167	623	343
Éléments exceptionnels	k€			
Autres cash flow d'exploitation	k€	3 188	100	100
Cash flow d'exploitation total	k€	-4 286	-1 092	2 480
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	0,00
Flux financiers totaux	k€	3 737	12 037	598
Variation de la trésorerie	k€	-5 636	7 145	-882
<b>Cash flow disponible (avant div)</b>	<b>k€</b>	<b>-7 744</b>	<b>-5 307</b>	<b>-1 682</b>

## Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th	495 781	1 502 259	1 502 259
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th	431 887	1 000 137	1 503 376
<b>BPA ajusté (at amort. surval. et dilut.)</b>	<b>€</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>€</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	0,02 €	35 %	
Somme des parties	0,03 €	20 %	
VE/Ebitda	0,00 €	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€</b>	<b>17 818</b>	<b>24 669</b>	<b>22 452</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€</b>	<b>3 597</b>	<b>-3 396</b>	<b>-1 714</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>-8,48</b>	<b>-0,45</b>
Rendement des capitaux investis	%	-34,6	-20,7	-9,33
<b>Ratio d'endettement</b>	%	<b>0,36</b>	<b>0,41</b>	<b>-11,4</b>
Dettes nettes ajustées/EBITDA(R)	x	-1,29	3,56	-1,91
Couverture des frais financiers	x	-45,9	-15,4	-6,99

## Ratios de valorisation

<b>PER ajusté</b>	<b>x</b>	<b>-0,76</b>	<b>-5,83</b>	<b>ns</b>
Rendement du cash flow disponible	%	-41,9	-33,6	-10,7
P/ANC	x	1,04	0,64	0,70
<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	15 774	15 774
+ 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	-3 524	-1 849
+ 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	18 123	19 846
<b>VE/EBITDA(R)</b>	<b>x</b>	<b>-9,95</b>	<b>-19,0</b>	<b>22,1</b>
VE/CA	x	2,03	0,59	0,58

Analyste : Alexandre DESPREZ, Changements de prévisions : 18/09/2023.