



Drone Volt

Equipt. aérosp./def. / France

Des résultats décents au T3

Publication Res./CA - 17/10/2024

Drone Volt a publié des chiffres préliminaires pour le troisième trimestre de plutôt bonne facture, plus que doublant son chiffre d'affaires et affichant une amélioration significative des marges brutes, malgré l'impact d'un mix produit plus défavorable. Les perspectives restent inchangées pour 2024 et 2025, malgré le désir de réduire la part de la distribution dans le mix de revenus à l'avenir, soulignant ainsi la confiance du management dans les nouvelles activités. Nous réitérons donc notre position positive sur l'action.

Actualité

Les ventes ont augmenté de 139% par rapport à l'année dernière, passant de 3,1 millions d'euros à 7,3 millions d'euros.

DRONE VOLT FACTORY, SERVICES & ACADEMY a été très dynamique avec une augmentation de 163% d'une année sur l'autre, passant de 0,51 million d'euros à 1,35 million d'euros.

L'activité de distribution a augmenté de 134% passant de 2,5 millions d'euros à 5,9 millions d'euros.

La marge brute n'a augmenté que de 53% passant de 0,71 million d'euros à 1,1 million d'euros, ce qui implique une marge brute de 15% (T3 23 : 23%).

La société a réaffirmé ses perspectives pour 2024 et 2025.

Analyse

Effet de base favorable pour les revenus

La forte croissance était notamment due à un effet de base favorable ainsi qu'à une traction commerciale dynamique dans toutes les divisions. En effet, au T3 23, Drone Volt a connu une baisse de 23% de ses ventes, souffrant des effets secondaires géopolitiques avec les restrictions chinoises sur la vente de drones commerciaux en Europe. Ce ne fut pas le cas cette année avec un énorme contrat pour un important client européen.

Gamme de produits défavorable pour les marges

Cependant, la baisse de la marge brute était notamment due à une gamme de produits défavorable entraînant une baisse plutôt décevante de 11pp de la marge brute de Drone Volt Factory, Services & Academy à 665k € (T3 23 : 313k €).

Le groupe a communiqué de manière plus granulaire sur cette division, ce qui est apprécié et nous savons donc que la baisse des marges est liée au succès commercial du Hercules 20 notamment (42 unités vendues) suite à une commande importante (40 unités) en juillet 2024. Cela a entraîné une représentation des services à haute marge de seulement 1/3 des ventes de la division mais toujours la moitié des bénéfices bruts. L'activité de services a en outre souffert d'un effet saisonnier avec une baisse habituelle durant la sacro-saint août.

Toujours sur la bonne voie pour une génération positive d'EBITDA

Dans ce contexte favorable, l'entreprise a réaffirmé son objectif d'augmenter sensiblement sa marge brute pour 2024 (qui est déjà supérieure au niveau de 2023) et de générer un EBITDA positif en 2025. Cependant, l'entreprise a mentionné que son activité de distribution devrait ralentir à partir du T4 24 en raison de l'accent mis sur les activités à haute marge, ce qui ne devrait donc pas

**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: 154 %

Cours objectif à 6 mois 0,01 €

Cours 0,00 €

Cap. boursière M€ 10,7

Momentum du cours **NÉGATIF**

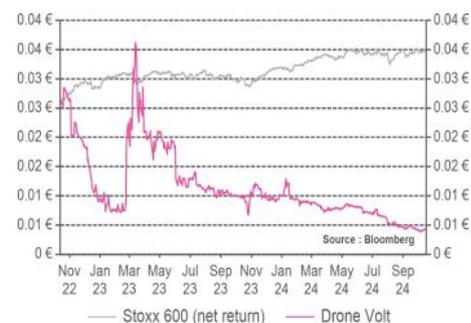
Extrême 12 mois 0,00 ▶ 0,01

Sustainability score 4,9 / 10

Credit Risk DDD ↗

Bloomberg ALDRV FP Equity

Reuters ALDRV.PA

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

Performance	1s	1m	3m	12m
Drone Volt	5,00 %	-14,3 %	-37,3 %	-56,3
Défense & Aeroesp.	3,47 %	3,90 %	4,46 %	38,1
STOXX 600	-0,09 %	0,87 %	0,44 %	15,4

Dernière maj : 24/09/2024	12/23A	12/24E	12/25E	12/26E
PER ajusté (x)	-2,55	-1,62	-4,91	10,2
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-12,0	-12,5	12,6	3,41
BPA ajusté (€)	-0,01	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€)	23 993	42 327	47 380	52 835
Autre marge (%)	15,3	11,8	17,7	23,3
Résultat net pdg (k€)	-5 329	-5 245	-2 309	1 174
ROE (après impôts) (%)	-26,3	-22,4	-9,62	4,65
Taux d'endettement (%)	16,1	18,3	21,6	15,2

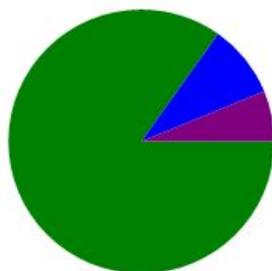
[Valorisation](#) - [Comptes](#)

être interprété comme négatif à notre avis et traduit plutôt la confiance de la direction. Elle est soutenue par le succès d'un nouveau type de contrats dans lesquels Drone Volt personnalise les drones existants pour des clients exigeants et externalise donc la R&D, comme en témoigne un nouveau contrat Linedrone en octobre 2024. Le désir d'initier une nouvelle phase était également visible plus tôt dans la journée avec l'annonce d'un regroupement d'actions (100 anciennes actions pour 1 nouvelle) qui sera effectif au début de décembre 2024.

■ Impact

Nous intégrerons les nouvelles données dans notre modèle ainsi que la baisse des revenus provenant de la distribution à l'avenir, ce qui réduira probablement notre prix cible mais ne devrait pas changer notre recommandation positive sur l'action en raison du développement visiblement réussi de nouvelles sources de revenus.

Géographie du chiffre d'affaires



Europe (84,8 %)
France (9,0 %)
Other (6,2 %)

Compte d'exploitation consolidé

	12/23A	12/24E	12/25E
Chiffre d'affaires	k€ 23 993	42 327	47 380
Croissance du CA	% 74,7	76,4	11,9
Variation des coûts de personnel	% 29,6	18,0	12,2
EBITDA	k€ -2 245	-1 489	1 613
Marge d'EBITDA(R)	% -9,36	-3,52	3,41
Dotations aux amortissements	k€		
Résultat opérationnel courant	k€ -4 816	-4 452	-1 703
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€ -5 286	-5 252	-2 538
Résultat financier net	k€ -211	-201	-277
dt serv. des engagts de retraites	k€	0,00	0,00
Éléments except. et autres (avt impôts)	k€		
Impôts sur les sociétés	k€ -544	-540	-279
Mises en équivalence	k€		
Intérêts minoritaires	k€ 712	748	785
Résultat net ajusté, pdg	k€ -5 329	-5 245	-2 309
NOPAT	k€ -3 612	-3 339	-1 277

Tableau de financement

EBITDA	k€ -2 245	-1 489	1 613
Variation du BFR	k€ -1 792	-1 931	668
Dividendes reçus des SME	k€ 0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€ 534	-540	-279
Éléments exceptionnels	k€		
Autres cash flow d'exploitation	k€ -844	100	100
Cash flow d'exploitation total	k€ -4 347	-3 860	2 103
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	-201	-277
Dividendes (maison mère)	k€		
Dividendes payés aux minoritaires	k€ 0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	k€ 5 889	6 625	1 500
Flux financiers totaux	k€ 8 629	8 782	3 223
Variation de la trésorerie	k€ -806	1 006	1 801
Cash flow disponible (avant div)	k€ -8 909	-7 977	-1 699

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th 1 501 676	2 551 866	2 851 866
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th 999 287	2 026 771	2 701 866
BPA ajusté (at amort. survial. et dilut.)	€ -0,01	0,00	0,00
Actif net réévalué par action	€		
Dividende net par action	€ 0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	0,02 €	35 %	
Somme des parties	0,01 €	20 %	
VE/Ebitda	0,00 €	20 %	
P/E	0,00 €	10 %	
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	0,01 €	5 %	
Objectif de cours	0,01 €	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	3 667	2 999
Autres actifs courants	k€ 5 403	5 565	5 732
Actif total (net des engagements CT)	k€ 24 106	26 834	26 999
Capitaux propres part du groupe	k€ 22 706	24 070	23 956
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	5 080	5 279
Passifs totaux	k€ 24 108	26 834	26 999

Capitaux employés

Capitaux investis	k€ 12 996	15 502	15 440
-------------------	-----------	--------	--------

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	-26,3	-22,4	-9,62
Rendement des capitaux investis	%	-27,8	-21,5	-8,27
Ratio d'endettement	%	16,1	18,3	21,6
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-1,82	-3,64	3,51
Couverture des frais financiers	x	-22,8	-22,1	-6,14

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	-2,55	-1,62	-4,91
Rendement du cash flow disponible	%	-43,7	-74,4	-14,2
P/ANC	x	0,90	0,45	0,50
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€ 20 394	10 718	11 978	
+ 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	5 025	5 221	
+ 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	2 704	2 704	
= Valeur d'entreprise	k€ 26 921	18 606	20 289	
VE/EBITDA(R)	x	-12,0	-12,5	12,6
VE/CA	x	1,12	0,44	0,43

Analyste : Alexandre Desprez, Changements de prévisions : 24/09/2024.