



Drone Volt

Equipt. aérosp./def. / France

Drone Volt a dévoilé des résultats prometteurs pour le premier semestre 24.

Publication Res./CA - 24/09/2024

Drone Volt a publié hier ses résultats complets du premier semestre 2024, qui ont été révisés à la baisse au niveau du chiffre d'affaires et de la marge brute. Néanmoins, la marge d'EBITDA semble se diriger vers un territoire positif, et le groupe vise désormais ouvertement à l'atteindre en 2025. C'est un engagement fort qui pourrait changer l'equity story si la direction réussit l'exécution.

Actualité

Les ventes ont été légèrement révisées à la baisse à 23,4 millions d'euros (contre 23,6 millions d'euros précédemment), représentant tout de même une croissance de 47% en glissement annuel. La marge brute, révisée de manière plus importante, était de 2,3 millions d'euros (contre 2,5 millions d'euros précédemment), représentant ainsi une croissance de seulement 26% en glissement annuel.

L'EBITDA est resté stable à -1,1 million d'euros, malgré une augmentation de 44% des salaires à 1,5 million d'euros, marquant ainsi une amélioration par rapport aux -1,4 million d'euros du S2 2023.

L'EBIT a reculé à -3,5 millions d'euros, contre -2,5 millions d'euros, en raison notamment d'une augmentation des D&A ainsi que des frais d'augmentation de capital désormais répercutés sur le compte de résultat.

Le niveau de trésorerie et d'équivalents de trésorerie reste à un niveau bas de 0,5 million d'euros. Le niveau des fonds propres a légèrement diminué à 19,1 millions d'euros par rapport à 20 millions d'euros à la fin de 2023.

Les perspectives sont confirmées pour 2024 et l'EBITDA devrait être positif pour 2025.

Analyse

Drone Volt inverse la tendance vers la rentabilité

L'EBITDA est resté stable à -1,1 million d'euros malgré une augmentation des ventes de 47% due à une augmentation de 0,4 million d'euros des salaires suite à l'intégration de 16 personnes d'Air Marine (activités acquises il y a un an). Autrement, les salaires auraient diminué de 0,1 million d'euros. L'inversion de tendance de l'EBITDA soutient les nouvelles prévisions pour 2025 et marque, espérons-le, le début d'une croissance continue de la rentabilité.

Développer de nouveaux modèles d'affaires intéressants

La société a annoncé qu'elle utilisera désormais deux nouveaux modèles d'affaires pour améliorer la croissance des revenus et les marges. Le premier est lié au LineDrone, un drone qui vaut 300 000 euros, créant ainsi des problèmes de financement pour les clients qui ne peuvent pas payer une telle somme mais souhaitent maintenir la confidentialité (refusant ainsi l'option drone en tant que service qui nécessite l'entrée d'un tiers externe sur les installations de l'entreprise). Par conséquent, Drone Volt offre la possibilité de louer le drone (facturé mensuellement) après avoir formé le client avec un paiement initial.

De plus, la société exportera sa marque Drone Volt Expert à l'étranger via le modèle de franchise, qui consiste à certifier les entreprises étrangères en les formant moyennant un paiement initial, puis à recevoir un pourcentage de leurs

**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: 134 %

Cours objectif à 6 mois 0,01 €

Cours 0,00 €

Cap. boursière M€ 11,5

Momentum du cours **NÉGATIF**

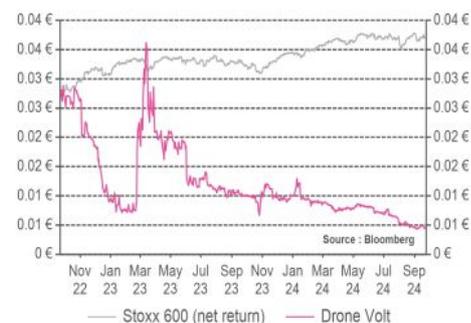
Extrême 12 mois 0,00 ▶ 0,01

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	-8,16 %	-6,25 %	-37,5 %	-55,0 %
Défense & Aeroesp.	1,63 %	-0,27 %	-1,46 %	38,1 %
STOXX 600	0,23 %	-0,35 %	0,23 %	13,9 %

Dernière maj : 24/09/2024	12/23A	12/24E	12/25E	12/26E
PER ajusté (x)	-2,55	-1,74	-5,26	10,9
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-12,0	-13,0	13,1	3,58
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](#)

ventes.

Nous considérons ces deux nouveaux modèles d'affaires comme des éléments positifs car ils permettent à l'entreprise de répondre à de nouveaux clients avec des investissements limités et amélioreront également la récurrence des revenus avec des marges élevées.

À quoi s'attendre au second semestre

L'entreprise devrait recevoir ses premières commandes pour le drone Kobra (après avoir fait des démonstrations à de grands comptes), qui semble être le seul sur le marché européen en ce qui concerne les drones avec des capacités d'IA (intégrant un processeur NVIDIA) et une charge utile aussi élevée (5kg) pour des clients particuliers tels que l'armée, la police... Pour rappel, DJI (qui monopolise presque entièrement le marché des drones civils) ne peut pas fournir ces clients particuliers en raison de préoccupations sur la sécurité. Drone Volt a notamment annoncé qu'il est très proche d'obtenir la certification européenne (il ne reste que quelques formalités administratives) et lancera donc la production de 50 drones Kobra. Nous sommes assez enthousiasmés par cette opportunité car Drone Volt bénéficiera de l'avantage du premier arrivé sur ce type de drone. Cependant, les investisseurs doivent garder à l'esprit que, en cas de forte demande, le BFR pourrait augmenter beaucoup et forcer ainsi l'entreprise à lancer une autre augmentation de capital pour financer l'inventaire.

Enfin, l'entreprise devrait continuer à vendre son best-seller, l'Hercule 20, comme en témoigne la commande de 40 Hercules 20 qui devraient valoir environ 800 000 euros, et l'offre de drone en tant que service devrait continuer à progresser.

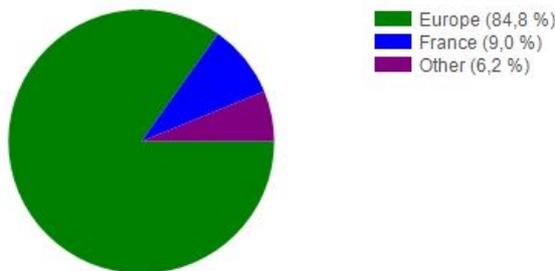
Les marges devraient donc s'améliorer grâce à cette croissance plus élevée des revenus et les marges d'EBIT plus particulièrement en raison des investissements en R&D déjà effectués sur ces produits. Le groupe se concentrera désormais sur la monétisation de ces investissements et les futures dépenses de R&D devraient diminuer grâce aux demandes spécifiques des grandes entreprises qui leur sont facturées (avec une marge). Le groupe signale déjà une amélioration de la marge dans le communiqué de presse, notamment grâce à un plan de réduction des coûts sur les coûts non liés à la production.

L'entreprise a donc de nouveau confirmé son objectif de marges brutes plus élevées en 2024 et, plus important encore, vise désormais un EBITDA positif en 2025, une étape importante pour une reprise du cours de l'action s'il est atteint.

■ Impact

Nous incluons les nouvelles données dans notre modèle, ce qui abaissera probablement le cours cible en raison de salaires nettement plus élevés. Cependant, nous réitérons notre recommandation d'Achat, soutenue par les prévisions d'EBITDA positif pour 2025, ainsi que par les commentaires enthousiastes du management sur les perspectives commerciales. Nous attendons maintenant avec impatience qu'elles se concrétisent et que le management réalise une amélioration de la marge d'EBITDA.

Géographie du chiffre d'affaires



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. surval. 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	-1,66	-3,41	3,27
Couverture des frais financiers	x	-22,8	-22,1	-6,14

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	-2,55	-1,74	-5,26
Rendement du cash flow disponible	%	-43,7	-69,5	-13,2
P/ANC	x	0,90	0,48	0,54
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€	20 394	11 483	12 833
+ 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	19 372	21 145
VE/EBITDA(R)	x	-12,0	-13,0	13,1
VE/CA	x	1,12	0,46	0,45

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