



Drone Volt

Equipt. aérosp./def. / France

Un exercice 2025 de transition, marqué par un sentiment d'inachèvement.

Publication Res./CA - 21/01/2026

Drone Volt a publié un état des lieux commercial mitigé pour l'exercice fiscal 2025, marquée par des performances financières décevantes sur cet exercice, mais assortie de perspectives encourageantes pour 2026. Une nouvelle année de croissance est attendue sur ses activités à forte marge, ce qui devrait permettre d'atteindre l'objectif d'EBITDA positif initialement visé pour 2025, avec toutefois un décalage dans le temps. Par ailleurs, Drone Volt continue d'envisager une cotation au NASDAQ en 2026, susceptible de soutenir sa valorisation et de renforcer sa crédibilité sur le marché nord-américain, stratégique pour le groupe, confortant ainsi notre recommandation positive sur le titre.

Actualité

Le chiffre d'affaires de l'exercice 2025 a reculé de 73 %, passant de 32,7 M€ à 8,8 M€, en deçà de notre estimation optimiste de 10,7 M€.

La marge brute de l'exercice 2025 s'est contractée de 14 %, passant de 4,0 M€ à 3,6 M€, inférieure à nos attentes de 5,4 M€.

La société a indiqué anticiper, en 2026, une montée en puissance des activités à forte marge.

Analyse

Une fin d'exercice frustrante

Le manque à gagner sur le chiffre d'affaires semble provenir d'un décalage dans la comptabilisation de récents contrats de R&D signés, lesquels devraient, de ce fait, être reconnus en 2026. Les ventes de drones « internes » ont également reculé, passant de 105 à 78 unités, et ce malgré une forte progression en Amérique du Nord (28 drones vendus aux États-Unis et 9 au Canada), contribuant elles aussi à l'écart. En revanche, le chiffre d'affaires de la Distribution s'est établi au-dessus de nos attentes à 3,1 M€ (contre 2,5 M€ attendus), sans qu'aucune explication ne soit apportée quant à cette vigueur en fin d'exercice.

La marge brute de l'exercice 2025 a diminué de 14 %, passant de 4,0 M€ à 3,6 M€, en deçà de notre prévision de 5,4 M€. Cette contreperformance s'explique par un mix de revenus plus défavorable qu'anticipé, lié au décalage apparent de la reconnaissance des revenus des nouveaux contrats de R&D, entraînant un niveau d'activité plus faible et, par conséquent, une pression sur le profit brut attendu. Néanmoins, les marges brutes des deux divisions ont globalement bien résisté : la Distribution a dépassé nos attentes d'environ 90 k€, tandis que DV Factory, Services & Academy ressort à 1,9 M€ en dessous.

Des perspectives encourageantes pour 2026

La société indique anticiper une hausse des activités à forte marge en 2026, avec plusieurs contrats susceptibles d'être annoncés dans les prochains jours, mais n'a pas communiqué d'objectif d'EBITDA positif, après un EBITDA manqué au S2 2025. Nous estimons toutefois qu'une montée en puissance des activités à forte marge devrait conduire à un EBITDA positif à un moment donné, la marge brute de la Distribution ne représentant que 14 % du total, ce qui devrait être



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-monétaire mineur tel que défini par MIFID2

Achat	Potentiel: 45,2 %
Cours objectif à 6 mois	0,93 €
Cours	0,64 €
Cap. boursière M€	44,3
Momentum du cours	NÉGATIF
Extrême 12 mois	0,24 ▶ 1,36
Sustainability score	4,0 /10
Credit Risk	BB ➡
Bloomberg	ALDRV FP Equity
Reuters	ALDRV.PA

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



Performance	1s	1m	3m	12m
Drone Volt	1,75 %	-5,87 %	-15,2 %	107
Défense & Aérosp.	-1,97 %	11,1 %	7,73 %	66,2
STOXX 600	-1,25 %	2,60 %	5,37 %	15,1

Dernière maj : 03/11/2025	12/24A	12/25E	12/26E	12/27E
PER ajusté (x)	-1,33	-10,6	26,8	13,8
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-8,37	-26,6	5,40	2,81
BPA ajusté (€)	-0,47	-0,06	0,02	0,05
Croissance des BPA (%)	n/a	n/a	n/a	94,2
Dividende net (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Chiffre d'affaires (k€)	32 662	10 675	19 645	25 029
Autre marge (%)	13,0	50,8	64,0	68,2
Résultat net pdg (k€)	11 901	-8 549	2 900	5 632
ROE (après impôts) (%)	-64,6	-35,8	8,37	14,8
Taux d'endettement (%)	29,7	-15,8	-45,3	-47,7

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

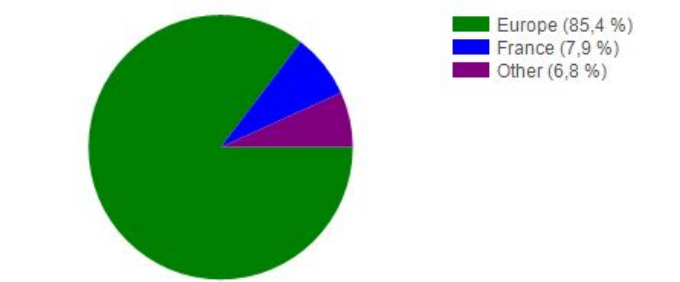
relativement aisé à compenser, y compris en cas d'arrêt abrupt de cette activité.

Drone Volt a également indiqué qu'elle poursuivra une stratégie d'acquisitions complémentaires (« bolt-on ») grâce au renforcement de sa structure de capital au cours de l'année, et qu'une cotation au NASDAQ demeure une option pour 2026, susceptible de créer de la valeur pour les actionnaires. Une telle opération pourrait en effet renforcer sa crédibilité sur le marché nord-américain, stratégique, et les start-ups innovantes y bénéficient généralement de multiples de valorisation plus élevés ; à titre d'exemple, un pair comme AeroVironment se traite à une valorisation supérieure de plus de deux fois en termes de P/B.

■ Impact

Nous intégrerons ces données à notre modèle, ce qui devrait entraîner une baisse de notre objectif de cours, compte tenu du chiffre d'affaires et de la marge brute inférieurs réalisés en 2025. Cela aura également un impact sur nos hypothèses prospectives.

Géographie du chiffre d'affaires



Compte d'exploitation consolidé		12/24A	12/25E	12/26E
Chiffre d'affaires	k€	32 662	10 675	19 645
Croissance du CA	%	36,1	-67,3	84,0
Variation des coûts de personnel	%	23,9	-3,04	7,10
EBITDA	k€	-3 149	-1 189	5 815
Marge d'EBITDA(R)	%	-9,64	-11,1	29,6
Dotations aux amortissements	k€			
Résultat operationnel courant	k€	-6 432	-7 371	3 547
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€	-7 144	-8 007	2 911
Résultat financier net	k€	-3 589	-659	-538
dt serv. des engagts de retraites	k€		0,00	0,00
Eléments except. et autres (avt impôts)	k€			
Impôts sur les sociétés	k€	-2 184	-949	-593
Mises en équivalence	k€			
Intérêts minoritaires	k€	1 016	1 067	1 120
Résultat net ajusté, pdg	k€	-11 901	-4 349	2 900
NOPAT	k€	-4 824	-5 528	2 660

Tableau de financement

EBITDA	k€	-3 149	-1 189	5 815
Variation du BFR	k€	4 971	1 175	292
Dividendes reçus des SME	k€	0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€	-121	-949	-593
Eléments exceptionnels	k€			
Autres cash flow d'exploitation	k€	-818	0,00	0,00
Cash flow d'exploitation total	k€	883	-963	5 514
Investissements matériels	k€	-4 210	-3 621	-3 259
Flux d'investissement net	k€	-4 213	-3 621	-3 259
Charges financières nettes	k€	-3 589	-659	-538
Dividendes (maison mère)	k€			
Dividendes payés aux minoritaires	k€	0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	k€	3 295	25 200	0,00
Flux financiers totaux	k€	3 055	22 162	-1 138
Variation de la trésorerie	k€	-276	17 578	1 117
Cash flow disponible (avant div)	k€	-6 916	-5 243	1 717

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th	28 090	69 158	69 158
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th	25 084	74 610	121 130
BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)	€	-0,47	-0,06	0,02
Actif net réévalué par action	€			
Dividende net par action	€	0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	0,89 €	35 %	
Somme des parties	0,86 €	20 %	
VE/Ebitda	1,28 €	20 %	
P/E	1,28 €	10 %	
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	1,28 €	5 %	
Objectif de cours	0,93 €	100 %	

Calcul NAV/SOTP

Bilan		12/24A	12/25E	12/26E
Survaleurs	k€	685	706	727
Total actif incorporel	k€	12 092	12 764	13 475
Immobilisations corporelles	k€	738	760	783
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€			
BFR	k€	-1 044	-2 219	-2 511
Autres actifs courants	k€	1 204	1 240	1 277
Actif total (net des engagements CT)	k€	15 989	15 599	16 133
Capitaux propres part du groupe	k€	14 128	33 610	35 681
Quasi-fonds propres et actions de préf.	k€			
Intérêts minoritaires	k€	-3 720	-3 683	-3 646
Provisions pour retraite	k€	79,0	0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	k€	817	940	1 080
Total des prov. pr risques et charges	k€	896	940	1 080
Charges d'IS	k€	0,00	0,00	0,00
Autres charges	k€	25,3	27,8	30,6
Endettement net / (trésorerie)	k€	4 661	-15 296	-17 013
Passifs totaux	k€	15 990	15 599	16 133

Capitaux employés

Capitaux investis	k€	11 786	11 306	11 747
-------------------	----	--------	--------	--------

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	-64,6	-35,8	8,37
Rendement des capitaux investis	%	-40,9	-48,9	22,6
Ratio d'endettement	%	29,7	-15,8	-45,3
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-1,76	12,1	-2,74
Couverture des frais financiers	x	-1,79	-11,2	6,60

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	-1,33	-10,6	26,8
Rendement du cash flow disponible	%	-39,1	-12,2	3,87
P/ANC	x	1,25	1,28	1,24
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€	17 699	42 901	44 330
+ Provisions	k€	896	940	1 080
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	k€	0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	k€	4 058	-15 929	-17 678
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	k€	0,00	0,00	0,00
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	k€	0,00	0,00	0,00
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	k€	3 720	3 683	3 646
= Valeur d'entreprise	k€	26 373	31 594	31 379
VE/EBITDA(R)	x	-8,37	-26,6	5,40
VE/CA	x	0,81	2,96	1,60

Analyste : Alexandre Desprez, Changements de prévisions : 03/11/2025.