



Drone Volt

Equipt. aérosp./def. / France

T1 26 : Validation d'un changement de modèle économique

Publication Res./CA - 16/04/2026

Drone Volt a publié d'excellents résultats, qui valident clairement l'évolution de son modèle économique opérée au cours des deux dernières années. Cette transformation se traduit notamment par une amélioration sensible de la marge brute, désormais supérieure à celle de 2024, période durant laquelle le Groupe était encore principalement orienté vers la distribution.

Par ailleurs, le Groupe a réitéré ses objectifs pour 2026, ce qui nous conduit à renouveler notre opinion positive sur le titre. Celui-ci devrait bénéficier de plusieurs catalyseurs susceptibles d'entraîner une revalorisation, parmi lesquels une éventuelle cotation au NASDAQ ainsi que des opérations de croissance externe.

■ Actualité

Le chiffre d'affaires a progressé de 20 % pour atteindre 2,2 M€ (T1 2025 : 1,9 M€), porté par une forte hausse des activités à forte marge.

La marge brute a augmenté de 112 % pour s'établir à 1,5 M€, contre 702 k€ précédemment, faisant ressortir une marge brute de 67 %, soit une amélioration très significative de 19 points, grâce à une évolution favorable du mix vers des activités de services à plus forte marge notamment (marge brute de 76 % pour Drone Volt Factory, Services et Academy).

La société réaffirme son objectif de poursuite de la croissance des activités à forte marge, tout en continuant d'évaluer des opportunités d'acquisition afin d'accélérer son expansion géographique et de renforcer davantage son positionnement sur les services.

■ Analyse

Une accélération du taux de croissance

La forte progression du chiffre d'affaires a été portée par une hausse de 80 % des activités à forte marge, à 1,9 M€, compensant largement le recul de 58 % des activités de distribution, désormais limitées à 332 k€ et considérées comme non stratégiques. Bien que la ventilation précise entre les différentes activités à forte marge ne soit pas disponible, Drone Volt a fourni une appréciation qualitative de leur dynamique. L'activité Services semble avoir enregistré la croissance la plus soutenue, tirée par le contrat Phoenix Tower International, dont seulement 10 % est exécuté à ce stade. Les prestations de R&D affichent un « momentum satisfaisant » grâce au contrat signé avec Hydro-Québec, tandis que les ventes de drones (internes) demeurent robustes, avec la facturation de 4 Hercules 20, 2 LineDrones et 2 HELIPLANES, représentant selon nos estimations environ 550 k€ au total.

Un changement de modèle économique confirmé par des niveaux de rentabilité remarquables

Le point saillant de cette publication réside, selon nous, dans le résultat brut, dont la progression est nettement supérieure à celle du chiffre d'affaires, sous l'effet

**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: 39,9 %
Cours objectif à 6 mois	0,84 €
Cours	0,60 €
Cap. boursière M€	41,3
Momentum du cours	DÉFAVORABLE
Extrême 12 mois	0,47 ▶ 1,36
Sustainability score	3,8 / 10
Credit Risk	B ↗
Bloomberg	ALDRV FP Equity
Reuters	ALDRV.PA

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

Performance	1s	1m	3m	12m
Drone Volt	13,7 %	20,4 %	-12,5 %	24,4
Défense & Aeroesp.	-1,24 %	-0,21 %	-6,45 %	30,8
STOXX 600	0,61 %	3,14 %	0,44 %	21,5

Dernière maj : 30/03/2026	12/24A	12/25E	12/26E	12/27E
PER ajusté (x)	-1,33	-4,85	ns	15,7
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-8,37	-9,14	16,0	3,04
BPA ajusté (€)	-0,47	-0,13	-0,01	0,04
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€)	32 662	8 732	16 188	25 908
Autre marge (%)	13,0	36,9	57,4	68,7
Résultat net pdg (k€)	11 901	13 749	-753	4 606
ROE (après impôts) (%)	-64,6	-77,4	-3,62	20,4
Taux d'endettement (%)	29,7	-15,1	-52,4	-49,4

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

d'un mix plus favorable et probablement d'un levier opérationnel sur les drones internes. Cette amélioration marquée permet à la société de dépasser largement les 1,023 M€ enregistrés au T1 2024 — dernier trimestre intégrant une contribution significative de la distribution — et constitue une validation claire du repositionnement stratégique opéré ces deux dernières années vers des activités à forte marge.

Des perspectives inchangées, riches en catalyseurs

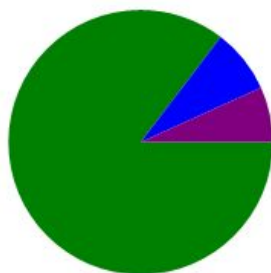
La société a réitéré son objectif de poursuite de la croissance dans les activités Services et R&D, ainsi que dans les ventes de drones propriétaires, ce qui devrait, selon nous, permettre d'atteindre un EBITDA positif à court terme. Cette trajectoire pourrait être renforcée par la prise de conscience politique actuelle selon laquelle l'ensemble des dépenses de défense ne doit pas nécessairement être orienté vers des systèmes d'armement traditionnels, ce qui, à notre avis, devrait accélérer les commandes de drones tels que le Kobra.

Le groupe continue par ailleurs d'évaluer des opportunités d'acquisitions afin d'étendre sa présence géographique, avec un accent particulier sur le segment des services — un élément nouveau jusqu'ici non communiqué. Pour mémoire, 2026 devrait constituer une nouvelle étape catalytique majeure avec l'introduction au NASDAQ. Nous ne serions pas surpris qu'une acquisition vienne renforcer l'empreinte de Drone Volt aux États-Unis, marché particulièrement attractif depuis l'interdiction effective des drones chinois, et apporte davantage de consistance à la thèse d'investissement. Nous estimons toujours que cette cotation pourrait soutenir le cours de l'action, compte tenu de l'écart de valorisation entre les sociétés de drones cotées aux États-Unis et leurs homologues européennes, les investisseurs américains affichant une appétence plus marquée pour des entreprises à fort potentiel encore peu matures.

■ Impact

Nous ajusterons légèrement à la baisse nos prévisions sur le segment Distribution, dont la contraction se poursuit. Cet ajustement ne devrait toutefois pas affecter significativement notre cours cible, celui-ci intégrant déjà une montée en puissance soutenue des activités à forte marge.

Géographie du chiffre d'affaires



Europe (85,4 %)
France (7,9 %)
Other (6,8 %)

Compte d'exploitation consolidé

	12/24A	12/25E	12/26E
Chiffre d'affaires	k€ 32 662	8 732	16 188
Croissance du CA	% 36,1	-73,3	85,4
Variation des coûts de personnel	% 23,9	-3,04	7,10
EBITDA	k€ -3 149	-3 801	2 144
Marge d'EBITDA(R)	% -9,64	-43,5	13,2
Dotations aux amortissements	k€		
Résultat opérationnel courant	k€ -6 432	-6 570	187
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€ -7 144	-11 886	-449
Résultat financier net	k€ -3 589	-1 793	-645
dt serv. des engagts de retraites	k€	0,00	0,00
Éléments except. et autres (avt impôts)	k€		
Impôts sur les sociétés	k€ -2 184	-134	274
Mises en équivalence	k€		
Intérêts minoritaires	k€ 1 016	64,0	67,2
Résultat net ajusté, pdg	k€ -11 901	-9 549	-753
NOPAT	k€ -4 824	-4 927	140

Tableau de financement

EBITDA	k€ -3 149	-3 801	2 144
Variation du BFR	k€ 4 971	834	470
Dividendes reçus des SME	k€ 0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€ -121	-134	274
Éléments exceptionnels	k€		
Autres cash flow d'exploitation	k€ -818	-3 400	0,00
Cash flow d'exploitation total	k€ 883	-6 501	2 887
Investissements matériels	k€ -4 210	-3 621	-3 259
Flux d'investissement net	k€ -4 213	-2 621	-3 259
Charges financières nettes	k€ -3 589	-1 793	-645
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	22 478	-1 245
Variation de la trésorerie	k€ -276	13 357	-1 616
Cash flow disponible (avant div)	k€ -6 916	-11 914	-1 016

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. surval. et dilut.)	€ -0,47	-0,13	-0,01
Actif net réévalué par action	€		
Dividende net par action	€ 0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	0,78 €	35 %	
Somme des parties	0,77 €	20 %	
VE/Ebitda	1,19 €	20 %	
P/E	1,10 €	10 %	
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	1,19 €	5 %	
Objectif de cours	0,84 €	100 %	

Calcul NAV/SOTP

Bilan

	12/24A	12/25E	12/26E
Survaleurs	k€ 685	706	727
Total actif incorporel	k€ 12 092	7 613	8 026
Immobilisations corporelles	k€ 738	760	783
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€		
BFR	k€ -1 044	-1 878	-2 348
Autres actifs courants	k€ 1 204	602	620
Actif total (net des engagements CT)	k€ 15 989	8 329	8 350
Capitaux propres part du groupe	k€ 14 128	21 398	20 250
Quasi-fonds propres et actions de préf.	k€		
Intérêts minoritaires	k€ -3 720	-2 790	-2 762
Provisions pour retraite	k€ 79,0	0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	k€ 817	817	940
Total des prov. pr risques et charges	k€ 896	817	940
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	-11 125	-10 108
Passifs totaux	k€ 15 990	8 329	8 350

Capitaux employés

Capitaux investis	k€ 11 786	6 495	6 460
-------------------	-----------	-------	-------

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	-64,6	-77,4	-3,62
Rendement des capitaux investis	%	-40,9	-75,9	2,17
Ratio d'endettement	%	29,7	-15,1	-52,4
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-1,76	2,71	-4,28
Couverture des frais financiers	x	-1,79	-3,66	0,29

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	-1,33	-4,85	ns
Rendement du cash flow disponible	%	-39,1	-27,8	-2,46
P/ANC	x	1,25	2,00	2,04
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€ 17 699	42 901	41 287	
+ Provisions	k€ 896	817	940	
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	k€ 0,00	0,00	0,00	
+ Dette nette fin d'année	k€ 4 058	-11 758	-10 773	
+ 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	2 790	2 762	
= Valeur d'entreprise	k€ 26 373	34 750	34 216	
VE/EBITDA(R)	x	-8,37	-9,14	16,0
VE/CA	x	0,81	3,98	2,11

Analyste : Alexandre Desprez, Changements de prévisions : 30/03/2026.