



# Drone Volt

Equipt. aérosp./def. / France

## De la fabrication des produits aux prestations de services

Publication Res./CA - 27/09/2022

Drone Volt a publié ses résultats définitifs pour le S1 2022 avec un récapitulatif de ses avancées sur le plan technologique. Désormais pleinement opérationnel, le LineDrone a gagné en visibilité grâce à la participation de Drone Volt à de nombreux salons ces derniers mois. Au terme de ses discussions avec de possibles clients, le groupe français a pris conscience qu'il pourrait étoffer son carnet de commandes en proposant ses solutions de drones en tant que services. La dynamique du groupe est actuellement positive, et les résultats du T3 2022 devraient être meilleurs que ceux de 2021 même sans contribution d'Aquiline Drones.

### Actualité

Résultats S1 2022 définitifs :

€k	S1-21	S1-22	Variation
Sales	3 610	4 153	+543
Gross result	1 434	1 407	-27
EBIT	-1 060	-3 377	-2 317
Net income	-6 88	-2 504	-1 816

- Par rapport à la toute première version des résultats publiés en juillet, le chiffre d'affaires et la marge brute ont été revus à la hausse (de respectivement 3% et 2% à 130k€ et 34k€).
- Les charges découlant de la participation aux salons aux États-Unis et en France ont expliqué 50% de l'augmentation des coûts externes.
- La phase de test du LineDrone est terminée et l'engin est prêt à être distribué.
- Le partenariat avec Roth2 a permis la mise sur le marché d'une station de recharge pour drones à hydrogène.
- Le contrat de licence avec Aquiline Drone est sur pause (16% du chiffre d'affaires du S1 2022). Le partenaire américain cherche toujours comment financer sa croissance. Pour les drones les plus sophistiqués, le transfert de savoir-faire avec Drone Volt n'est toujours pas achevé.
- Grâce à la vigueur des ventes et malgré l'impact d'Aquiline Drone, les résultats du T3 devraient être meilleurs que ceux de 2021.

### Analyse

#### Renchérissement des coûts, avec un impact direct en termes de résultat net

Optant pour une stratégie commerciale plus agressive, Drone Volt a participé à 3 expositions à ce jour pour promouvoir ses solutions de drones. Si de tels efforts devraient, selon nous, s'avérer payants, un grand nombre d'intervenants des secteurs de l'énergie et de la surveillance ne connaissant pas les avantages des drones pour leur activité, leur impact sur les coûts a été direct. Voyager aux États-Unis coûte cher (surtout en raison de la vigueur du dollar). Ces expositions ont expliqué 50% de l'augmentation des coûts. Le recrutement de 7 nouveaux ingénieurs, dont 3 dans le cadre de l'intégration de Viking Drone, a été un facteur



Romain PIERREDON

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: 198 %

Cours objectif à 6 mois	0,08 €
Cours	0,03 €
Cap. boursière M€	11,0
Momentum du cours	<b>BON</b>
Extrême 12 mois	0,02 ▶ 0,15
Sustainability score	4,4 / 10
Credit Risk	C ↗
Bloomberg	ALDRV FP Equity
Reuters	ALDRV.PA

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

Performance	1s	1m	3m	12m
Drone Volt	-20,3 %	-42,3 %	-5,24 %	-82,1 %
Défense & Aeroesp.	-1,47 %	-8,74 %	-2,81 %	-6,16 %
STOXX 600	-4,69 %	-8,76 %	-5,86 %	-16,1 %

Dernière maj : 24/03/2022	12/21A	12/22E	12/23E	12/24E
PER ajusté (x)	ns	-9,32	-17,8	ns
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-82,2	-86,8	2,53	-0,14
BPA ajusté (€)	0,00	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€)	8 617	11 515	14 197	17 052
Autre marge (%)	48,9	51,0	57,0	63,8
Résultat net pdg (k€)	5 551	-1 118	-613	-11,7
ROE (après impôts) (%)	19,5	-2,88	-1,52	-0,03
Taux d'endettement (%)	-6,87	-9,11	-13,9	-22,8

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

aggravant. Le savoir-faire intellectuel a un prix. En termes de rentabilité, la comparaison avec 2021 est également malaisée. Le premier semestre de l'an dernier avait bénéficié d'un exceptionnel de 900k€ lié au décès de l'ex-PDG Olivier Gualdoni.

Du côté des bonnes nouvelles, Drone Volt ne devrait pas être concerné par le renchérissement des matières premières. Dans le cadre de l'accélération de la production liée au contrat important signé avec Aquiline Drone, Drone Volt a constitué pour plus de 3m€ de stocks. Le groupe détient des drones standards lui permettant de satisfaire la demande à court terme. Concernant l'activité de distribution, l'inflation est directement répercutée sur les clients. Pour les drones les plus sophistiqués tels que l'Hercules 20, le LineDrone ou l'Heliplane, le pricing power est tel qu'il devrait permettre une stabilité de la rentabilité.

### **Le LineDrone est enfin disponible à la vente !**

Après plusieurs années de conception, Drone Volt a lancé le drone à ce jour le plus sophistiqué : le LineDrone. L'engin répond aux besoins des principaux énergéticiens et satisfait deux grands objectifs : 1) vérifier l'état de la jonction entre les lignes à haute tension ; 2) analyser la tension des lignes à haute tension. La jonction entre les lignes s'use fréquemment et nécessite d'être changée. Mesurer la tension de la ligne à haute tension permet de détecter les déperditions d'énergie. Actuellement, les énergéticiens utilisent des hélicoptères équipés de vision thermique pour détecter les fuites d'énergie. Ce procédé est très coûteux, dangereux, très consommateur de carburant et conduit à un diagnostic moins précis qu'avec le LineDrone. Compte tenu de la flambée actuelle des prix de l'énergie, l'utilité du LineDrone n'a jamais été aussi indiscutable.

Grâce à une conception et un logiciel développés en interne, le drone peut atterrir et de se déplacer le long des lignes électriques de plus de 300 000 volts tout en effectuant son analyse. De fait, pendant l'inspection, les lignes à haute tension peuvent rester alimentées alors qu'elles devaient jusqu'à présent être provisoirement fermées pour des raisons de sécurité. L'arrêt d'une ligne pendant 1h peut entraîner plus de 50k€ de pertes.

Néanmoins, les clients ne devraient que très provisoirement faire appel aux drones. Réellement maîtriser le logiciel et être capable de piloter un gadget électronique aussi coûteux nécessitent une réelle expertise humaine. Drone Volt a donc dû adapter sa proposition commerciale.

### **Nous approuvons le changement de stratégie**

Au terme de ses discussions avec des clients actuels et potentiels lors de différentes missions et manifestations, Drone Volt a pris conscience qu'il devait adapter sa stratégie aux besoins du marché. Actuellement, les clients ne font appel aux drones que pour des besoins temporaires et spécifiques. Les prospects ne sont pas disposés à former leurs salariés pour n'assurer qu'un seul vol de drone tous les 3 à 6 mois. Ils préféreraient plutôt louer le drone et les services d'un pilote spécialisé pour un jour ou deux. De tels contrats seraient très lucratifs. Nous estimons qu'en douze mois, les prestations de services autour du LineDrones devraient générer un chiffre d'affaires équivalent à la vente d'engins, sans avoir à supporter de coûts de fabrication. Hydro-Québec doit toujours acheter 3 LineDrones.

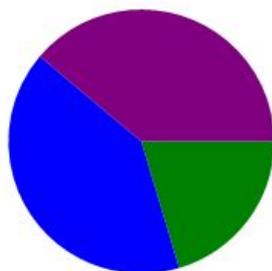
Parfaitement adaptée aux besoins des clients et rentable, cette stratégie semble prometteuse. Nous estimons que la gamme de drones que propose Drone Volt finira par convaincre de nouveaux clients, ce qui pourrait conduire à des contrats récurrents. A titre d'exemple, pour les lignes électriques à haute tension, les nécessaires contrôles de maintenance sont fréquents. Une stabilité dans le temps

de ses revenus serait le grand changement attendu par Drone Volt lui donnant accès à une source sûre de liquidités. Pour ses actionnaires, cela signifierait également la fin du risque de dilution. Grâce à l'amélioration de la visibilité découlant des possibles contrats récurrents, Drone Volt pourrait recruter des pilotes et augmenter ses stocks de drones pour mieux tenir compte de l'évolution de la demande. Jusqu'à présent, les plus importants clients du groupe ne sont pas parvenus à tenir leurs engagements (Aquiline Drone et le client hongrois). Une amélioration de la visibilité serait très appréciée par la direction et ses actionnaires. Elle pourrait apporter une solution aux difficultés récemment rencontrées.

## ■ Impact

Malgré la publication de résultats inférieurs à nos attentes, nous estimons désormais que Drone Volt a trouvé le bon modèle de développement. Auparavant, la dépendance du groupe vis-à-vis d'Aquiline Drone était un handicap. Des résultats T3 attendus meilleurs que ceux de 2021 (malgré la perte de chiffre d'affaires liée à Aquiline Drone) confirment que Drone Volt est parvenu à diversifier sa clientèle et à convaincre les principaux intervenants grâce à sa gamme de produits.

## Géographie du chiffre d'affaires



■ Other (20,4 %)
 ■ France (40,8 %)
 ■ Europe (38,8 %)

## Compte d'exploitation consolidé

		12/21A	12/22E	12/23E
Chiffre d'affaires	k€	8 617	11 515	14 197
Croissance du CA	%	47,7	33,6	23,3
Variation des coûts de personnel	%	-9,54	7,89	10,2
EBITDA	k€	-808	-66,1	1 213
<b>Marge d'EBITDA(R)</b>	<b>%</b>	<b>-9,38</b>	<b>-0,57</b>	<b>8,54</b>
Dotations aux amortissements	k€			
Résultat opérationnel courant	k€	-3 115	-2 369	-1 342
<b>Résultat d'exploitation (EBIT)</b>	<b>k€</b>	<b>-2 705</b>	<b>-2 453</b>	<b>-1 428</b>
Résultat financier net	k€	172	-176	-203
dt serv. des engagts de retraites	k€		0,00	0,00
Éléments except. et autres (avt impôts)	k€	6 630		
Impôts sur les sociétés	k€	1 276	1 324	822
Mises en équivalence	k€			
Intérêts minoritaires	k€	178	187	196
<b>Résultat net ajusté, pdg</b>	<b>k€</b>	<b>-1 079</b>	<b>-1 118</b>	<b>-613</b>
NOPAT	k€	-2 181	-1 658	-940

## Tableau de financement

EBITDA	k€	-808	-66,1	1 213
Variation du BFR	k€	-5 747	447	702
Dividendes reçus des SME	k€	0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€	1 532	1 324	822
Éléments exceptionnels	k€			
Autres cash flow d'exploitation	k€	-763	-100	-100
Cash flow d'exploitation total	k€	-5 786	1 605	2 637
Investissements matériels	k€	-3 067	-3 159	-2 527
Flux d'investissement net	k€	-7 359	-1 359	1 223
Charges financières nettes	k€	172	-176	-203
Dividendes (maison mère)	k€			
Dividendes payés aux minoritaires	k€	0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	k€	13 206	0,00	1 000
Flux financiers totaux	k€	13 311	588	1 297
Variation de la trésorerie	k€	167	834	5 156
<b>Cash flow disponible (avant div)</b>	<b>k€</b>	<b>-8 681</b>	<b>-1 730</b>	<b>-93,7</b>

## Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th	365 758	400 980	400 980
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th	283 258	384 486	402 097
<b>BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)</b>	<b>€</b>	<b>0,00</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	0,10 €	35 %	● KUKA
Somme des parties	0,15 €	20 %	
VE/Ebitda	0,05 €	20 %	
P/E	0,01 €	10 %	
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	0,05 €	5 %	
Objectif de cours	0,08 €	100 %	

### Calcul NAV/SOTP

## Bilan

		12/21A	12/22E	12/23E
Survaleurs	k€	152	150	149
Total actif incorporel	k€	6 371	6 494	6 714
Immobilisations corporelles	k€	923	951	979
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€			
BFR	k€	4 085	3 638	2 936
Autres actifs courants	k€	7 850	7 458	7 085
Actif total (net des engagements CT)	k€	35 751	35 104	34 452
<b>Capitaux propres part du groupe</b>	<b>k€</b>	<b>39 151</b>	<b>38 446</b>	<b>42 300</b>
Quasi-fonds propres et actions de préf.	k€			
Intérêts minoritaires	k€	-1 155	-1 143	-1 132
Provisions pour retraite	k€		0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	k€	101	105	121
Total des prov. pr risques et charges	k€	101	105	121
Charges d'IS	k€	0,00	0,00	0,00
Autres charges	k€	1 122	1 234	1 358
<b>Endettement net / (trésorerie)</b>	<b>k€</b>	<b>-3 468</b>	<b>-3 538</b>	<b>-8 195</b>
Passifs totaux	k€	35 751	35 104	34 452

## Capitaux employés

Capitaux investis	k€	11 379	11 082	10 629
-------------------	----	--------	--------	--------

## Ratios de profits & risques

<b>ROE (après impôts)</b>	<b>%</b>	<b>19,5</b>	<b>-2,88</b>	<b>-1,52</b>
Rendement des capitaux investis	%	-19,2	-15,0	-8,84
<b>Ratio d'endettement</b>	<b>%</b>	<b>-6,87</b>	<b>-9,11</b>	<b>-13,9</b>
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	4,29	53,5	-6,76
Couverture des frais financiers	x	18,1	-13,5	-6,61

## Ratios de valorisation

<b>PER ajusté</b>	<b>x</b>	<b>ns</b>	<b>-9,32</b>	<b>-17,8</b>
Rendement du cash flow disponible	%	-12,4	-15,9	-0,86
P/ANC	x	1,79	0,28	0,26
<b>Rendement du dividende</b>	<b>%</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€	70 109	10 867	10 867
+ Provisions	k€	101	105	121
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	k€	0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	k€	-3 659	-3 739	-8 405
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	k€	0,00	0,00	0,00
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	k€	3 580	4 922	2 947
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	k€	3 465	3 430	3 430
= Valeur d'entreprise	k€	66 436	5 741	3 066
<b>VE/EBITDA(R)</b>	<b>x</b>	<b>-82,2</b>	<b>-86,8</b>	<b>2,53</b>
VE/CA	x	7,71	0,50	0,22

Analyste : Romain Pierredon, Changements de prévisions : 24/03/2022.