



Drone Volt

Equipt. aérosp./def. / France

H1 25 : Changement de modèle d'affaires mis en œuvre

Publication Res./CA - 18/07/2025

Drone Volt a entériné son nouveau statut avec cette publication semestrielle. Le groupe a réitéré ses prévisions d'EBITDA positif pour l'exercice 2025, renforçant notre conviction qu'il sera en mesure de compenser la première moitié de l'année facialement difficile. Le groupe a considérablement renforcé son bilan, remporté de nouvelles commandes et réussi à pénétrer le marché américain avec l'aide de ses actionnaires de référence américains. Nous réitérons notre recommandation positive sur le titre, surfant sur les drones souverains et la frénésie de dépenses en matière de défense/sécurité.

Actualité

Comme déjà annoncé, les ventes ont diminué de 82% pour atteindre 4,136 millions d'euros, la distribution ayant chuté encore plus que prévu à 1,3 million d'euros au premier semestre 2025, contre 21,8 millions d'euros, tandis que les drones internes et les services ont connu une forte croissance, passant de 1,5 million d'euros à 2,9 millions d'euros. Cependant, la marge brute n'a diminué que de 19% pour atteindre 1,8 million d'euros (en dessous de nos attentes de 2,2 millions d'euros), soutenue par l'augmentation de 76% du résultat brut de Drone Volt Factory, Services et Academy à 1,622 million d'euros, compensant partiellement la diminution du résultat brut de la distribution de 1,3 million d'euros à 0,2 million d'euros. Le groupe a réitéré ses prévisions d'EBITDA>0 pour l'exercice 2025.

Analyse

Un statut de détaillant en voie de disparition

Cette publication confirme clairement le nouveau statut de Drone Volt, qui est passé d'un statut de détaillant de drones à celui de fabricant de drones et de fournisseur de services. Ces nouvelles activités génèrent désormais plus du double du niveau de ventes de la distribution. Ce nouveau statut assumé est également visible dans la granularité des chiffres divulgués pour ses nouvelles activités pour la première fois dans une publication semestrielle. Bien que nous n'ayons pas encore de chiffres absolus, nous savons que la croissance a été (sans surprise) forte du côté de la fabrication (+70%) grâce à son best-seller, HERCULES 20, mais aussi à son HELIPLANE et LINEDRONE. Les services ont également fortement augmenté de plus de 100% grâce à une bonne dynamique en France et à l'international avec le Canada notamment, bien que sa part des ventes puisse être légèrement inférieure à celle de la fabrication (environ 40% à notre avis).

Une impressionnante hausse des marges

Sans surprise, le nouveau focus sur les services à haute marge et les activités de fabrication de drones (57% de marge brute) a conduit à une multiplication par quatre de la marge à 44% alors que l'entreprise réduit son activité de distribution (16% de marge brute). Le changement de modèle d'affaires que l'entreprise a entrepris nous semble donc plus durable et financièrement attractif car les services répondent à un véritable besoin commercial de ses clients avec une offre différenciée grâce à ses drones maison (comme le LINEDRONE pour l'inspection



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: 43,2 %
Cours objectif à 6 mois	1,23 €
Cours	0,86 €
Cap. boursière M€	49,1
Momentum du cours	FOR
Extrême 12 mois	0,24 ▶ 1,36
Sustainability score	5,1 /10
Credit Risk	C ↗
Bloomberg	ALDRV FP Equity
Reuters	ALDRV.PA

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



Performance	1s	1m	3m	12m
Drone Volt	2,99 %	27,4 %	67,5 %	35,4
Défense & Aeroesp.	1,73 %	8,29 %	27,4 %	74,2
STOXX 600	-1,07 %	0,88 %	8,02 %	6,25

Dernière maj : 11/07/2025	12/24A	12/25E	12/26E	12/27E
PER ajusté (x)	-0,93	-15,9	20,8	11,5
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-6,78	ns	5,91	3,21
BPA ajusté (€)	-0,68	-0,05	0,04	0,07
Croissance des BPA (%)	n/a	n/a	n/a	80,9
Dividende net (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Chiffre d'affaires (k€)	32 662	11 784	20 400	25 934
Autre marge (%)	13,0	58,6	65,3	69,6
Résultat net pdg (k€)	11 901	-2 872	3 545	6 413
ROE (après impôts) (%)	-64,6	-13,1	11,4	18,2
Taux d'endettement (%)	29,7	-11,2	-38,6	-43,2

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

des câbles) et la fabrication devrait bénéficier d'un fort effet de levier opérationnel suite aux récentes commandes annoncées.

Une solide position financière suite à la dernière augmentation de capital

Drone Volt a annoncé il y a une semaine une nouvelle augmentation de capital de 12,4 millions d'euros, avec un bon de souscription d'action attaché à chaque action, de la part d'investisseurs américains et européens, créant ainsi effectivement 15,3 millions d'actions. Cela pourrait entraîner une dilution de 42% des actionnaires existants une fois les bons de souscription d'actions exercés mais pourrait apporter environ 12 millions d'euros de financement supplémentaire.

Néanmoins, cette levée de capitaux est intéressante d'un point de vue financier car elle permet à Drone Volt de renforcer son bilan de manière durable tout en diversifiant sa structure de capital avec des actionnaires basés aux États-Unis une fois de plus. Ces actionnaires américains ne contribuent pas seulement au développement de Drone Volt en apportant de l'argent frais mais ont également aidé à percer sur le très attractif marché américain, le plus grand pour les fabricants de drones et désormais libre de la concurrence chinoise (une aubaine pour le drone Kobra !). Cette injection de liquidités pourrait même soutenir la croissance par acquisitions selon l'entreprise, ce qui est mentionné pour la première fois et est un signe clair d'une solide position financière.

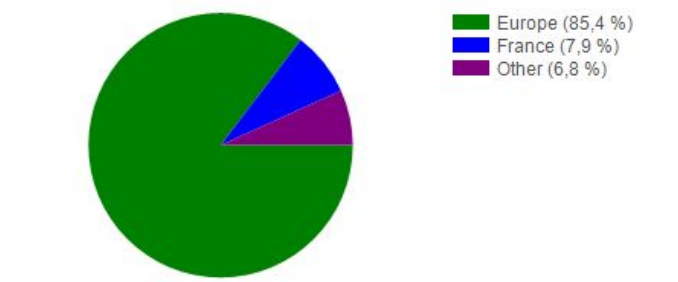
Des commandes récentes soutiennent une perspective inchangée

Nous sommes confiants que le groupe atteindra ses objectifs grâce aux nombreuses commandes annoncées au cours des trois derniers mois pour tous ses drones maison ainsi que pour les services, dont un contrat massif de 6 millions d'euros sur 3 ans à l'international. D'après notre compréhension, il s'agit d'un contrat de type B2B2C, où un distributeur situé quelque part à l'étranger s'engage à acheter au moins 2 millions d'euros de Hercules 20, Kobra et Heliplane au cours des 3 prochaines années. Cela est très positif car il s'agit de la première grosse commande pour ses drones impliquant notamment le drone Kobra (qui n'a pas encore contribué aux résultats de Drone Volt) et devrait stimuler les marges de Drone Volt car il s'agit d'une activité à fort effet de levier opérationnel. Le récent lancement du Drone Volt Kobra aux États-Unis grâce à un partenariat avec un fabricant local devrait également aider à gagner plus de commandes car il permet de servir le marché américain plus rapidement, de répondre à des exigences de souveraineté plus strictes et probablement plus important encore d'éviter les tarifs.

■ Impact

Nous mettrons à jour nos estimations pour tenir compte de ces chiffres, mais cela ne devrait pas changer de manière significative notre prix cible étant donné que les prévisions ont été réitérées, soutenues par de nouvelles commandes.

Géographie du chiffre d'affaires



Compte d'exploitation consolidé		12/24A	12/25E	12/26E
Chiffre d'affaires	k€	32 662	11 784	20 400
Croissance du CA	%	36,1	-63,9	73,1
Variation des coûts de personnel	%	23,9	-3,04	7,10
EBITDA	k€	-3 149	395	6 673
Marge d'EBITDA(R)	%	-9,64	3,35	32,7
Dotations aux amortissements	k€			
Résultat operationnel courant	k€	-6 432	-2 087	4 337
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€	-7 144	-2 723	3 701
Résultat financier net	k€	-3 589	-550	-467
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	-666	-808
Mises en équivalence	k€			
Intérêts minoritaires	k€	1 016	1 067	1 120
Résultat net ajusté, pdg	k€	-11 901	-2 872	3 545
NOPAT	k€	-4 824	-1 565	3 253

Tableau de financement

EBITDA	k€	-3 149	395	6 673
Variation du BFR	k€	4 971	1 175	292
Dividendes reçus des SME	k€	0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€	-121	-666	-808
Eléments exceptionnels	k€			
Autres cash flow d'exploitation	k€	-818	0,00	0,00
Cash flow d'exploitation total	k€	883	904	6 156
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	-550	-467
Dividendes (maison mère)	k€			
Dividendes payés aux minoritaires	k€	0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	k€	3 295	19 200	0,00
Flux financiers totaux	k€	3 055	16 271	-1 067
Variation de la trésorerie	k€	-276	13 554	1 830
Cash flow disponible (avant div)	k€	-6 916	-3 267	2 430

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th	20 109	57 093	57 093
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th	17 563	53 008	85 906
BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)	€	-0,68	-0,05	0,04
Actif net réévalué par action	€			
Dividende net par action	€	0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	1,37 €	35 %	
Somme des parties	1,17 €	20 %	
VE/Ebitda	1,68 €	20 %	
P/E	0,97 €	10 %	
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	1,72 €	5 %	
Objectif de cours	1,23 €	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	29 587	32 371
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	-11 272	-13 703
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	-13,1	11,4
Rendement des capitaux investis	%	-40,9	-13,8	27,7
Ratio d'endettement	%	29,7	-11,2	-38,6
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-1,76	-26,2	-1,89
Couverture des frais financiers	x	-1,79	-3,80	9,28

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	-0,93	-15,9	20,8
Rendement du cash flow disponible	%	-54,6	-6,65	4,95
P/ANC	x	0,90	1,66	1,52
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€	12 670	49 100	49 100
+ 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	-11 905	-14 368
+ 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€	21 344	41 817	39 459
VE/EBITDA(R)	x	-6,78	ns	5,91
VE/CA	x	0,65	3,55	1,93

Analyste : Alexandre Desprez, Changements de prévisions : 11/07/2025.