



# Drone Volt

Equipt. aérop./def. / France

## Le gouvernement français peut-il devenir un client important ?

Nouvelle importante - 18/05/2022

**Drone Volt a annoncé avoir livré 2 drones Hercules 20 à la Marine nationale. Ce contrat encore petit pourrait marquer le début d'une relation commerciale importante. Compte tenu de la forte augmentation programmée des dépenses militaires françaises, la Marine nationale aura forcément les moyens de passer des commandes importantes une fois convaincue par les solutions proposées par Drone Volt. Ce contrat découle de la JV créée pour développer les moteurs à hydrogène.**

### Actualité

- La Marine nationale a passé commande de deux drones HERCULES 20
- Ces drones auront pour mission de larguer ou de déposer du matériel pour le faire passer d'un endroit à un autre. Principalement utilisé en mer, avec des conditions parfois difficiles, le drone semble être la solution de transport la plus efficace.
- L'expérience pourrait déboucher sur un méga-contrat.
- Drone Volt a créé une joint-venture avec la société Pragma Industries pour développer des drones fonctionnant à l'hydrogène.
- La propulsion à hydrogène ferait passer l'autonomie du drone Hercules 20 à une heure avec une charge de 10kg et celle de l'Heliplane à 3 heures avec une charge de 2kg.
- Le partenariat avec Pragma Industries donnera lieu à un échange de capital de 10%. Pour ce faire, Drone Volt procédera à une augmentation de capital susceptible d'entraîner une dilution maximale de 16% des actions existantes.

### Analyse

#### Un client potentiel doté de fonds importants

Drone Volt a fortement progressé sur le plan technologique, proposant désormais une large gamme de produits susceptibles de répondre à de nombreux besoins. Les dernières acquisitions du groupe ont amélioré ses capacités technologiques, au travers des nouveaux drones via Aerialtronics, des nouvelles fonctions en termes de logiciel/connectivité via Viking Drone, de nouveaux services après-vente via SkyTools et, plus récemment, de nouvelles solutions propulsées par des moteurs à hydrogène via la JV créée avec Pragma Industries. Bien que proposant des drones, selon nous, parfaitement adaptés à certains marchés de niche, le principal problème de Drone Volt est de convaincre de nouveaux clients. Aquiline Drones, qui apporte la plus forte contribution en termes de chiffre d'affaires, manque de fonds tant ses investissements dans son écosystème de drones ont été massifs. Certes, son projet d'introduction en bourse pourrait bientôt changer la donne. Néanmoins, à ce jour, Aquiline Drones pèse sur la génération de cash de Drone Volt.

Les retombées en termes de cash pourraient être massives si Drone Volt parvenait à convaincre la Marine nationale de l'utilité de ses drones Hercules 20.

**Romain PIERREDON**

aerospacedefence@alphavalue.eu

+33 (0) 1 70 61 10 50

cs.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: 202 %
Cours objectif à 6 mois	0,08 €
Cours	0,03 €
Cap. boursière M€	10,3
Momentum du cours	<b>NÉGATIF</b>
Extrême 12 mois	0,02 ▶ 0,23
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	9,44 %	-30,1 %	-55,3 %	-89,0 %
Défense & Aerosp.	3,52 %	-1,67 %	1,46 %	11,4 %
STOXX 600	4,44 %	-4,53 %	-5,51 %	-0,75 %

Dernière maj : 24/03/2022	12/21A	12/22E	12/23E	12/24E
PER ajusté (x)	ns	-8,77	-16,7	ns
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-82,2	-77,1	2,00	-0,39
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](#)

Les gouvernements figurent au rang des clients les plus fiables, et l'augmentation programmée des dépenses militaires françaises pourrait conduire à des investissements dans les nouvelles technologies. Un simple petit contrat avec la Marine nationale pourrait faire basculer Drone Volt dans une autre dimension. En outre, nous estimons que l'augmentation de l'autonomie de ses engins grâce aux partenariats dans l'hydrogène est susceptible d'être un facteur déterminant pour le gouvernement français. S'il parvenait à augmenter l'autonomie de ses drones jusqu'à 60 minutes avec une charge de 10 kg, le groupe proposerait des produits aux performances nettement supérieures à celles de ses concurrents, comme indiqué dans le tableau ci-dessous.

<i>Drones</i>	<i>Charge (in Kg)</i>	<i>Time of flight (in min)</i>
<i>Drone Volt Hercules 20</i>	10	60
<i>Onyxstar Hydra-12</i>	7	15
<i>Freefly Systems Alta 8</i>	10	22

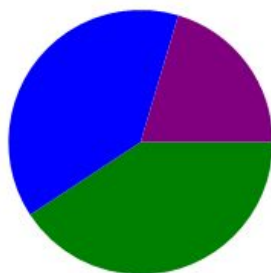
En outre, les enjeux de souveraineté nationale inciteraient fortement à choisir une entreprise française pour assurer les missions militaires. Le drone Hercules 20 paraît être le candidat idéal.

### **La technologie de l'hydrogène pourrait coûter cher aux actionnaires**

L'hydrogène apporte une valeur ajoutée importante en termes d'autonomie et d'émissions de carbone. Cependant, la JV créée avec Pragma Industries implique une nouvelle dilution des résultats pour les actionnaires actuels. Drone Volt va augmenter de 18% son nombre d'actions, ce qui devrait conduire à une dilution maximale de 16%. Selon ces estimations, à terme, Pragma Industries détiendrait une participation de 15% dans Drone Volt, les augmentations de capital devant être progressives et étalées entre le 5 mai et le 18 novembre. Cependant, compte tenu de la réglementation française, la participation de Pragma Industries dans Drone Volt ne devra jamais excéder 10%. Pragma Industries devra donc céder ses actions, ce qui devrait de fait faire pression sur le cours de Drone Volt.

Du côté des bonnes nouvelles, Drone Volt devrait également détenir 10% de Pragma Industries qui prépare son introduction en bourse sur Euronext. Suivant l'évolution du cours de l'action et le moment de l'acquisition des 10% du capital par Drone Volt, des plus-values pourraient être générées, compensant en partie l'impact de la dilution pour les actionnaires.

## Géographie du chiffre d'affaires



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

## 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>% -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€ -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€ -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€ -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. surval. et dilut.)</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>€ 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	0,04 €	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€ 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€ -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>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>-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>-8,77</b>	<b>-16,7</b>
Rendement du cash flow disponible	%	-12,4	-16,9	-0,92
P/ANC	x	1,79	0,27	0,24
<b>Rendement du dividende</b>	%	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€ 70 109	10 225	10 225	
+ 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	5 099	2 424	
<b>VE/EBITDA(R)</b>	<b>x</b>	<b>-82,2</b>	<b>-77,1</b>	<b>2,00</b>
VE/CA	x	7,71	0,44	0,17

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