



# Drone Volt

Equipt. aérosp./def. / France

## Drone Volt prêt pour une nouvelle phase de croissance

Publication Res./CA - 26/03/2024

**Drone Volt a annoncé hier ses chiffres audités pour l'exercice 23, confirmant une amélioration de la rentabilité malgré plusieurs vents contraires externes.**

### Actualité

Les ventes avaient déjà été annoncées à 23,993 millions d'euros, soit une augmentation de 75 % par rapport à l'année dernière.

La marge brute a été revue légèrement à la hausse à 3,673 millions d'euros, soit une augmentation de 27% par rapport à l'année dernière et en hausse par rapport à l'estimation précédente de 3,394 millions d'euros.

L'EBIT s'est également considérablement amélioré, passant de -22,039 millions d'euros à -5,287 millions d'euros, bien qu'il soit inférieur à notre estimation de -4,434 millions d'euros, car nous avons notamment prévu des niveaux de dépréciation plus faibles.

Par conséquent, le résultat net a été inférieur à nos estimations, passant de -26,321 millions d'euros à -6,042 millions d'euros (estimation AlphaValue : -2,893 millions d'euros), en raison d'une charge fiscale plus élevée que prévu.

Les fonds propres s'élèvent à 20 millions d'euros, suite à deux augmentations de capital en 2023.

Pour 2024, les ventes et les marges devraient encore s'améliorer, la société se concentrant sur le développement commercial de son offre de drone en tant que service.

### Analyse

#### Une amélioration notable de la rentabilité

L'amélioration de la marge d'EBIT de -160% à -22% est tout d'abord due à la forte augmentation des ventes ainsi qu'aux efforts sur les charges externes qui ont légèrement diminué de -3,8 M€ à -3,6 M€, une performance notable dans ce contexte de forte croissance, atténuant l'effet de la hausse de 0,55 M€ des charges de personnel liée aux récentes acquisitions de Lorenz et Air Marine. La différence provient également des provisions élevées de l'année dernière liées aux drones Aquiline (15,1 millions d'euros) qui ont fourni une base de comparaison favorable.

En conséquence, le résultat net a été inférieur à notre estimation à -6,042 M€ contre -26,321 M€ (estimation AlphaValue : -2,893 M€) en raison de l'annulation d'une petite partie des pertes fiscales reportées, générant une charge d'impôt ponctuelle de 0,5 M€.

#### Profil financier renforcé

La dette nette est restée stable à 3,7 M€ à fin 2023 (fin 2022 : 3,6 M€), bien que le bilan ait été renforcé depuis par la levée de fonds de 2,5 M€ réalisée début 2024, préparant l'entreprise à une nouvelle phase de croissance de ses ventes. L'impact négatif du résultat net a déjà été atténué en 2023 par deux levées de fonds, améliorant les capitaux propres d'environ 4,2 millions d'euros en glissement annuel.

\*Perspectives optimistes pour 2024

**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

<b>Achat</b>	<b>Potentiel: 149 %</b>
Cours objectif à 6 mois	0,02 €
Cours	0,01 €
Cap. boursière M€	13,3
Momentum du cours	<b>NÉGATIF</b>
Extrême 12 mois	0,01 ▶ 0,03
Sustainability score	5,4 /10
Credit Risk	CC ↗
Bloomberg	ALDRV FP Equity
Reuters	ALDRV.PA

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

Performance	1s	1m	3m	12m
Drone Volt	-8,43 %	-14,6 %	-19,1 %	-69,4 %
Défense & Aeroesp.	4,60 %	13,7 %	28,7 %	56,1 %
STOXX 600	1,17 %	2,54 %	6,75 %	15,8 %

Dernière maj : 29/01/2024	12/22A	12/23E	12/24E	12/25E
PER ajusté (x)	-0,76	-4,69	ns	4,36
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-9,95	-8,67	31,4	3,10
BPA ajusté (€)	-0,05	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€)	13 736	23 865	29 050	35 736
Autre marge (%)	21,1	14,4	19,0	24,0
Résultat net pdg (k€)	25 484	-2 893	-129	3 052
ROE (après impôts) (%)	-89,5	-14,2	-0,56	13,0
Taux d'endettement (%)	0,36	3,91	-8,77	-12,5

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

Le groupe avait déjà annoncé il y a un mois qu'il s'attendait à un doublement du chiffre d'affaires (T1 23 : 1,6 M€) et de la marge brute (T1 23 : 0,32 M€) permis par l'achèvement retardé du contrat de distribution de 20 M€ et également la bonne dynamique des services à plus forte marge aux États-Unis notamment.

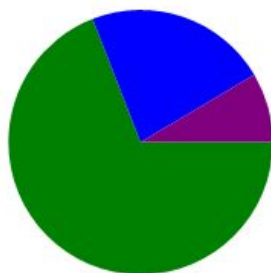
En 2024, la croissance du chiffre d'affaires devrait être portée par l'expansion géographique, au Moyen-Orient via son nouveau partenariat de distribution avec un acteur basé dans cette région et, en Europe et au Canada, pour l'offre de drone as a service. En outre, le nouveau drone Kobra, produit en Europe, devrait contribuer au chiffre d'affaires au second semestre, car il répond aux besoins opérationnels des polices et des armées européennes tout en satisfaisant aux exigences en matière de sécurité des données.

La société a souligné son engagement à maintenir une discipline en matière de coûts en 2024, en externalisant une partie des nouveaux contrats générés par son offre de drone en tant que service à des "ambassadeurs" (11 pour l'instant), tout en sacrifiant peu la marge de c.60% pour ce type de contrats. Dans le même temps, les capex sont attendus en forte baisse (c. -50%), l'offre de produits (Linedrone, Hercules et surtout le nouveau Kobra) étant désormais complète. L'entreprise exercera ainsi son levier opérationnel et devrait entrer dans un cercle vertueux vu que ces effets sont appelés à se poursuivre en 2025, rapprochant ainsi l'horizon de la rentabilité opérationnelle.

## ■ Impact

Dans l'ensemble, cette publication montre que le pire est probablement derrière pour Drone Volt et que la rentabilité opérationnelle devrait maintenant être en vue si la montée en puissance des ventes à plus forte marge se déroule comme prévu. Nous devons néanmoins revoir à la baisse nos chiffres de rentabilité pour 2023, les résultats annoncés étant inférieurs à nos attentes.

## Géographie du chiffre d'affaires



Europe (69,1 %)
France (22,4 %)
Other (8,5 %)

## Compte d'exploitation consolidé

	12/22A	12/23E	12/24E
Chiffre d'affaires	k€ 13 736	23 865	29 050
Croissance du CA	% 59,4	73,7	21,7
Variation des coûts de personnel	% 61,1	20,0	4,68
EBITDA	k€ -2 799	-2 810	536
<b>Marge d'EBITDA(R)</b>	<b>% -20,4</b>	<b>-11,8</b>	<b>1,84</b>
Dotations aux amortissements	k€		
Résultat opérationnel courant	k€ -4 960	-4 648	-1 439
<b>Résultat d'exploitation (EBIT)</b>	<b>k€ -22 039</b>	<b>-4 434</b>	<b>-1 200</b>
Résultat financier net	k€ -108	-215	-202
dt serv. des engagts de retraites	k€	0,00	0,00
Eléments except. et autres (avt impôts)	k€		
Impôts sur les sociétés	k€ -4 174	876	351
Mises en équivalence	k€		
Intérêts minoritaires	k€ 837	879	923
<b>Résultat net ajusté, pdg</b>	<b>k€ -21 284</b>	<b>-2 893</b>	<b>-129</b>
NOPAT	k€ -3 720	-3 486	-1 080

## Tableau de financement

EBITDA	k€ -2 799	-2 810	536
Variation du BFR	k€ -508	-861	1 139
Dividendes reçus des SME	k€ 0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€ -4 167	876	351
Eléments exceptionnels	k€		
Autres cash flow d'exploitation	k€ 3 188	100	100
Cash flow d'exploitation total	k€ -4 286	-2 695	2 126
Investissements matériels	k€ -3 350	-4 000	-3 960
Flux d'investissement net	k€ -5 087	-3 800	-3 960
Charges financières nettes	k€ -108	-215	-202
Dividendes (maison mère)	k€		
Dividendes payés aux minoritaires	k€ 0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	k€ 0,00	12 100	2 476
Flux financiers totaux	k€ 3 737	12 037	3 075
Variation de la trésorerie	k€ -5 636	5 542	1 241
<b>Cash flow disponible (avant div)</b>	<b>k€ -7 744</b>	<b>-6 910</b>	<b>-2 036</b>

## Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th 495 781	1 502 259	1 749 884
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th 431 887	1 000 137	1 627 189
<b>BPA ajusté (at amort. surval. et dilut.)</b>	<b>€ -0,05</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	0,03 €	35 %	
Somme des parties	0,02 €	20 %	
VE/Ebitda	0,02 €	20 %	
P/E	0,02 €	10 %	
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	0,02 €	5 %	
Objectif de cours	0,02 €	100 %	

### Calcul NAV/SOTP

## Bilan

	12/22A	12/23E	12/24E
Survaleurs	k€ 685	678	698
Total actif incorporel	k€ 7 726	8 039	8 487
Immobilisations corporelles	k€ 1 549	1 595	1 643
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€		
BFR	k€ 1 483	2 344	1 205
Autres actifs courants	k€ 3 986	4 106	4 229
Actif total (net des engagements CT)	k€ 19 761	19 608	19 127
<b>Capitaux propres part du groupe</b>	<b>k€ 17 818</b>	<b>23 067</b>	<b>22 971</b>
Quasi-fonds propres et actions de préf.	k€		
Intérêts minoritaires	k€ -1 992	-1 972	-1 952
Provisions pour retraite	k€ 65,0	0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	k€ 92,0	106	122
Total des prov. pr risques et charges	k€ 157	106	122
Charges d'IS	k€ 0,00	0,00	0,00
Autres charges	k€ 182	200	220
<b>Endettement net / (trésorerie)</b>	<b>k€ 3 597</b>	<b>-1 793</b>	<b>-2 234</b>
Passifs totaux	k€ 19 762	19 608	19 127

## Capitaux employés

Capitaux investis	k€ 10 758	11 979	11 335
-------------------	-----------	--------	--------

## Ratios de profits & risques

<b>ROE (après impôts)</b>	%	<b>-89,5</b>	<b>-14,2</b>	<b>-0,56</b>
Rendement des capitaux investis	%	-34,6	-29,1	-9,52
<b>Ratio d'endettement</b>	%	<b>0,36</b>	<b>3,91</b>	<b>-8,77</b>
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-1,29	0,64	-4,17
Couverture des frais financiers	x	-45,9	-21,6	-7,14

## Ratios de valorisation

<b>PER ajusté</b>	<b>x</b>	<b>-0,76</b>	<b>-4,69</b>	<b>ns</b>
Rendement du cash flow disponible	%	-41,9	-33,9	-15,3
P/ANC	x	1,04	0,88	0,58
<b>Rendement du dividende</b>	%	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€ 18 473	20 402	13 299	
+ Provisions	k€ 157	106	122	
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	k€ 0,00	0,00	0,00	
+ Dette nette fin d'année	k€ 3 475	-1 921	-2 368	
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	k€ 0,00	0,00	0,00	
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	k€ 242	208	177	
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	k€ 5 976	5 976	5 976	
= Valeur d'entreprise	k€ 27 839	24 354	16 852	
<b>VE/EBITDA(R)</b>	<b>x</b>	<b>-9,95</b>	<b>-8,67</b>	<b>31,4</b>
VE/CA	x	2,03	1,02	0,58

Analyste : Alexandre DESPREZ, Changements de prévisions : 29/01/2024.