



Drone Volt

Equipt. aérosp./def. / France

FY 24 : Un changement stratégique rapide entrepris

Publication Res./CA - 16/01/2025

Drone Volt a dévoilé des résultats préliminaires mitigés pour l'exercice 24 avec un nouveau record de ventes, malgré le frein mis sur les ventes de distribution au quatrième trimestre, et a annoncé une (potentiellement deux) nouvelle opération de financement dilutive pour financer sa croissance de capacité de production. 2025 devrait être l'année de la rentabilité au niveau de l'EBITDA, une perspective alléchante pour les actionnaires étant donné qu'elle devrait dépendre d'un modèle d'entreprise plus résilient.

■ Actualité

Les ventes pour l'exercice financier 24 ont augmenté de 36% passant de 24,0 millions d'euros à 32,7 millions d'euros, en deça de notre estimation de 39,4 millions d'euros.

La marge brute pour l'exercice financier 24 a augmenté de 10% passant de 3,7 millions d'euros à 4,0 millions d'euros, en dessous de nos attentes de 4,8 millions d'euros.

La société a déclaré que l'objectif en 2025 sera d'atteindre un EBITDA positif.

La société a également annoncé le lancement de deux opérations de financement : une émission d'obligations potentiellement dilutive de 2 millions d'euros et une augmentation de capital de 2,7 millions d'euros.

■ Analyse

Un changement de cap abrupt

L'entreprise a presque cessé ses activités de distribution au quatrième trimestre (moins de 500 000 € de ventes) pour se concentrer sur l'activité à marge plus élevée (environ 1,5 million €), ce qui était attendu mais nous anticipions une transition plus douce. L'entreprise a réussi à doubler le nombre de drones produits en interne vendus à 105 au cours de l'année, grâce notamment au succès de son best-seller Hercules 20.

La marge brute pour l'exercice 2024 a augmenté de 10 %, passant de 3,7 millions € à 4,0 millions €, en deça de nos attentes de 4,8 millions €, l'entreprise ayant enregistré une petite perte d'environ 200 000 € en distribution au quatrième trimestre que nous n'avions pas prévue suite à cet arrêt abrupt (expliqué par le désir de réduire le BFR). Cependant, la marge brute dans la division DV factory, services and academy n'a manqué nos attentes que de 70 000 €, impliquant une petite baisse du taux de marge sur l'exercice, passant de 55 % à 53 % alors que nous espérions une petite augmentation.

Tous les regards se tournent vers la rentabilité

L'entreprise a déclaré que l'objectif en 2025 sera d'atteindre un EBITDA positif, grâce au programme de réduction des coûts de 400 000 € (jusqu'à 700 000 €) mais au détriment de la croissance des ventes compte tenu de la décélération stratégique annoncée pour l'activité de distribution. Le facteur d'atténuation potentiel du côté du chiffre d'affaires pourrait être le nouveau Drone Volt Kobra dont les ventes devraient se concrétiser en 2025. L'activité de services devrait également bénéficier d'un regain d'intérêt pour les offres de R&D externalisées.

**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: 221 %

Cours objectif à 6 mois 1,25 €

Cours 0,39 €

Cap. boursière M€ 9,92

Momentum du cours DÉFAVORABLE

Extrême 12 mois 0,33 ▶ 1,21

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	-16,9 %	8,38 %	-9,77 %	-68,0
Défense & Aeroesp.	-0,42 %	0,95 %	8,26 %	27,5
STOXX 600	0,26 %	-0,16 %	-1,07 %	8,61

Dernière maj : 03/12/2024	12/23A	12/24E	12/25E	12/26E
PER ajusté (x)	-2,48	-2,54	-4,07	6,58
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-11,8	-14,9	14,5	3,03
BPA ajusté (€)	-0,53	-0,26	-0,10	0,06
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€)	23 993	39 372	44 395	49 985
Autre marge (%)	15,3	12,2	18,1	24,9
Résultat net pdg (k€)	-5 329	-5 203	-2 432	1 507
ROE (après impôts) (%)	-26,3	-22,3	-10,3	6,07
Taux d'endettement (%)	16,1	18,8	23,5	17,0

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

De l'argent frais pour soutenir les opérations

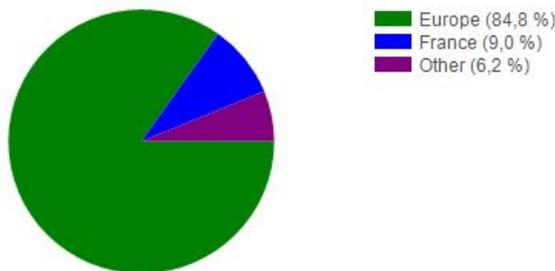
L'entreprise a également annoncé le lancement de deux opérations de financement pour soutenir la croissance de la capacité de production de ses drones internes, avec d'abord une nouvelle levée de capitaux (avec droits de souscription) de 2,7 millions € à un prix de 0,3 € par action, soit une décote de 33,33 % par rapport au cours de l'action de 0,45 € de la clôture d'hier. 75 % du montant serait déjà sécurisé.

La deuxième opération de financement est potentiellement plus dilutive pour les actionnaires, car l'entreprise a emprunté 2 millions € à Atlas Capital Markets à un taux de 6 % + Euribor3M, un taux plutôt attractif mais avec la possibilité de transformer les 2 000 obligations formant cette émission de dette en obligations remboursables en espèces et en actions (ORNANE) si autorisé par l'AGA avant le 28 février. Sinon, ce montant de 2 millions € pourrait être remboursé immédiatement, montrant que l'intention pourrait être d'utiliser les obligations comme un prêt-relais.

■ Impact

Nous intégrerons ces chiffres dans notre modèle, ce qui devrait entraîner une baisse de notre prix cible compte tenu du chiffre d'affaires inférieur réalisé et attendu du côté de la distribution par rapport à nos estimations précédentes et des opérations de financement dilutives. Néanmoins, notre position positive sur l'action ne devrait pas changer car l'entreprise est proche de la rentabilité au niveau de l'EBITDA et son modèle d'affaires devrait devenir plus résilient avec l'accent mis sur le secteur des services à hautes marges notamment.

Géographie du chiffre d'affaires



Compte d'exploitation consolidé

	12/23A	12/24E	12/25E
Chiffre d'affaires	k€ 23 993	39 372	44 395
Croissance du CA	% 74,7	64,1	12,8
Variation des coûts de personnel	% 29,6	18,0	12,2
EBITDA	k€ -2 245	-1 657	1 293
Marge d'EBITDA(R)	% -9,36	-4,21	2,91
Dotations aux amortissements	k€		
Résultat opérationnel courant	k€ -4 816	-4 413	-1 814
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€ -5 286	-5 213	-2 649
Résultat financier net	k€ -211	-201	-277
dt serv. des engagts de retraites	k€	0,00	0,00
Éléments except. et autres (avt impôts)	k€		
Impôts sur les sociétés	k€ -544	-536	-290
Mises en équivalence	k€		
Intérêts minoritaires	k€ 712	748	785
Résultat net ajusté, pdg	k€ -5 329	-5 203	-2 432
NOPAT	k€ -3 612	-3 310	-1 361

Tableau de financement

EBITDA	k€ -2 245	-1 657	1 293
Variation du BFR	k€ -1 792	-1 931	668
Dividendes reçus des SME	k€ 0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€ 534	-536	-290
Éléments exceptionnels	k€		
Autres cash flow d'exploitation	k€ -844	100	100
Cash flow d'exploitation total	k€ -4 347	-4 024	1 771
Investissements matériels	k€ -4 351	-3 916	-3 524
Flux d'investissement net	k€ -5 088	-3 916	-3 524
Charges financières nettes	k€ -211	-201	-277
Dividendes (maison mère)	k€		
Dividendes payés aux minoritaires	k€ 0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	k€ 5 889	6 625	1 500
Flux financiers totaux	k€ 8 629	8 782	3 223
Variation de la trésorerie	k€ -806	842	1 470
Cash flow disponible (avant div)	k€ -8 909	-8 141	-2 030

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th 15 017	25 519	25 549
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th 9 993	20 268	25 534
BPA ajusté (at amort. surval. et dilut.)	€ -0,53	-0,26	-0,10
Actif net réévalué par action	€		
Dividende net par action	€ 0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	2,08 €	35 %	
Somme des parties	1,53 €	20 %	
VE/Ebitda	0,78 €	20 %	
P/E	0,19 €	10 %	
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	0,78 €	5 %	
Objectif de cours	1,25 €	100 %	

Calcul NAV/SOTP

Bilan

	12/23A	12/24E	12/25E
Survaleurs	k€ 685	706	727
Total actif incorporel	k€ 9 918	10 453	11 017
Immobilisations corporelles	k€ 1 342	1 382	1 424
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€		
BFR	k€ 1 736	3 667	2 999
Autres actifs courants	k€ 5 403	5 565	5 732
Actif total (net des engagements CT)	k€ 24 106	26 834	26 999
Capitaux propres part du groupe	k€ 22 706	23 906	23 461
Quasi-fonds propres et actions de préf.	k€		
Intérêts minoritaires	k€ -2 704	-2 677	-2 650
Provisions pour retraite	k€ 63,0	0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	k€ 292	336	386
Total des prov. pr risques et charges	k€ 355	336	386
Charges d'IS	k€ 0,00	0,00	0,00
Autres charges	k€ 23,0	25,3	27,8
Endettement net / (trésorerie)	k€ 3 728	5 244	5 774
Passifs totaux	k€ 24 108	26 834	26 999

Capitaux employés

Capitaux investis	k€ 12 996	15 502	15 440
-------------------	-----------	--------	--------

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	-26,3	-22,3	-10,3
Rendement des capitaux investis	%	-27,8	-21,4	-8,81
Ratio d'endettement	%	16,1	18,8	23,5
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-1,82	-3,37	4,76
Couverture des frais financiers	x	-22,8	-22,0	-6,54

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	-2,48	-2,54	-4,07
Rendement du cash flow disponible	%	-44,8	-48,9	-20,5
P/ANC	x	0,87	0,70	0,42
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€ 19 867	16 647	9 913	
+ Provisions	k€ 355	336	386	
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	k€ 0,00	0,00	0,00	
+ Dette nette fin d'année	k€ 3 676	5 189	5 717	
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	k€ 0,00	0,00	0,00	
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	k€ 208	177		
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	k€ 2 704	2 704	2 704	
= Valeur d'entreprise	k€ 26 394	24 700	18 720	
VE/EBITDA(R)	x	-11,8	-14,9	14,5
VE/CA	x	1,10	0,63	0,42

Analyste : Alexandre Desprez, Changements de prévisions : 03/12/2024.