



# Drone Volt

Equipt. aérop./def. / France

## L'augmentation de capital de 8,8m€ offre une pause de 12 mois aux investisseurs sur le front de la conversion

L'exécution des contrats pourrait conduire à une année record - 13/12/2021

### ■ Changement de NAV

€ 0,20 vs 0,24 -18,0 %

Alors que le nombre total d'actions progressera de 251,9m à 369,1m (avec un prix d'acquisition inférieur de 15% au prix du marché antérieur), la valeur de l'ANR a été également négativement affectée. Cette augmentation de capital présente néanmoins deux points positifs. Tout d'abord, Drone Volt a apporté la preuve qu'il avait identifié les bonnes cibles en matière de croissance externe, à l'image de l'acquisition d'Aerialtronics (valeur ajoutée de 6m€). Deuxièmement, même si cette augmentation de capital entraîne une forte dilution des actionnaires actuels (impact de -32%), Drone Volt a fait savoir qu'il comptait offrir un répit de 12 mois aux investisseurs en termes de dilution. La baisse du cours a eu pour principale origine l'augmentation du nombre d'actions en circulation via l'equity lines. Une éventuelle stabilité du nombre d'actions ces prochains mois devrait jouer favorablement sur le titre.

### ■ Changement de DCF

€ 0,21 vs 0,26 -18,5 %

Drone Volt a lancé une augmentation de capital en offrant 117,2m de nouvelles actions sans droit de préemption pour une valeur totale de 8,8m€ à un cercle restreint d'investisseurs. Le prix d'émission des ABSAR a été fixé à 0,075€, soit à un niveau de décote de 20,2% par rapport à la moyenne des cours moyens pondérés par les volumes de l'action des 10 dernières séances de bourse.

Les fonds levés serviront principalement à trois choses :

- à hauteur de 50% aux acquisitions (dont une partie a été engagée avec l'intention d'acquérir un acteur néerlandais dans le secteur du drone) ;
- à hauteur de 25% à la R&D ;
- à hauteur de 25% au financement de l'augmentation du besoin en fonds de roulement découlant de l'augmentation de la production dans le cadre des contrats signés avec Aquiline Drone et pour financer les premières séries du Linedrone.

En raison du caractère dilutif de l'opération, le DCF a été négativement affecté.

**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 : 114 %**

Cours objectif à 6 mois	0,15 €
Cours	0,07 €
Cap. boursière M€	26,1
Momentum du cours	<b>NÉGATIF</b>
Extrême 12 mois	0,07 ▶ 0,32
Bloomberg	ALDRV FP Equity
Reuters	ALDRV.PA

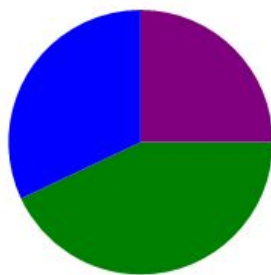
[Téléchargez l'analyste complète Page valeur](#)

Performance	1s	1m	3m	12m
Drone Volt	-21,3 %	-42,2 %	-54,5 %	-77,4 %
Défense & Aerosp.	4,17 %	-11,0 %	-4,34 %	2,72 %
SXXR Index	2,76 %	-1,58 %	2,31 %	23,6 %

Dernière maj : 13/12/2021	12/20A	12/21E	12/22E	12/23E
PER ajusté (x)	-3,14	-10,8	-46,8	16,6
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-12,1	5,57	-7,28	-1,23
BPA ajusté (€)	-0,05	-0,01	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€)	5 836	9 972	13 654	18 931
Autre marge (%)	29,3	37,4	42,5	50,4
Résultat net pdg (k€)	-6 393	4 655	-553	1 565
ROE (après impôts) (%)	-47,6	16,6	-1,47	4,13
Taux d'endettement (%)	8,95	-31,5	-58,8	-57,8

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

## Géographie du chiffre d'affaires



■ Europe (43,0 %)  
■ France (32,0 %)  
■ Other (25,0 %)

## Compte d'exploitation consolidé

	12/20A	12/21E	12/22E
Chiffre d'affaires	k€ 5 836	9 972	13 654
Croissance du CA	% -17,9	70,9	36,9
Variation des coûts de personnel	% -5,12	5,40	17,0
EBITDA	k€ -2 065	-524	1 016
<b>Marge d'EBITDA(R)</b>	<b>% -35,4</b>	<b>-5,25</b>	<b>7,44</b>
Dotations aux amortissements	k€		
Résultat opérationnel courant	k€ -4 189	-3 576	-1 043
<b>Résultat d'exploitation (EBIT)</b>	<b>k€ -8 181</b>	<b>-2 875</b>	<b>-1 336</b>
Résultat financier net	k€ -673	-341	-266
dt serv. des engagts de retraites	k€	0,00	0,00
Eléments except. et autres (avt impôts)	k€	6 500	
Impôts sur les sociétés	k€ 2 209	802	400
Mises en équivalence	k€		
Intérêts minoritaires	k€ 252	569	650
<b>Résultat net ajusté, pdg</b>	<b>k€ -6 393</b>	<b>-1 845</b>	<b>-553</b>
NOPAT	k€ -2 932	-2 503	-730

## Tableau de financement

EBITDA	k€ -2 065	-524	1 016
Variation du BFR	k€ 1 685	245	-62,0
Dividendes reçus des SME	k€ 0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€ 2 209	802	400
Eléments exceptionnels	k€		
Autres cash flow d'exploitation	k€ -991	-286	-225
Cash flow d'exploitation total	k€ 838	238	1 128
Investissements matériels	k€ -1 810	-1 995	-1 955
Flux d'investissement net	k€ -8 992	5 505	-1 955
Charges financières nettes	k€ -673	-341	-266
Dividendes (maison mère)	k€		
Dividendes payés aux minoritaires	k€ 0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	k€ 8 590	14 978	0,00
Flux financiers totaux	k€ 13 967	11 337	1 734
Variation de la trésorerie	k€ 5 812	17 081	907
<b>Cash flow disponible (avant div)</b>	<b>k€ -1 645</b>	<b>-2 098</b>	<b>-1 093</b>

## Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th 198 523	364 151	364 151
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th 131 321	282 454	365 268
<b>BPA ajusté (at amort. surval. et dilut.)</b>	<b>€ -0,05</b>	<b>-0,01</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	0,21 €	35 %	● KUKA
Somme des parties	0,20 €	20 %	
VE/Ebitda	0,14 €	20 %	
P/E	0,04 €	10 %	
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	0,14 €	5 %	
Objectif de cours	0,15 €	100 %	

### Calcul NAV/SOTP

## Bilan

	12/20A	12/21E	12/22E
Survaleurs	k€ 152	150	149
Total actif incorporel	k€ 5 477	5 376	5 554
Immobilisations corporelles	k€ 743	1 130	1 268
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€		
BFR	k€ 1 360	1 115	1 177
Autres actifs courants	k€ 7 656	7 120	6 622
Actif total (net des engagements CT)	k€ 19 985	20 849	21 035
<b>Capitaux propres part du groupe</b>	<b>k€ 17 640</b>	<b>38 405</b>	<b>36 999</b>
Quasi-fonds propres et actions de préf.	k€		
Intérêts minoritaires	k€ -129	-100	-99,0
Provisions pour retraite	k€	0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	k€ 244	281	323
Total des prov. pr risques et charges	k€ 244	281	323
Charges d'IS	k€ 0,00	0,00	0,00
Autres charges	k€ 4 141	4 555	5 011
<b>Endettement net / (trésorerie)</b>	<b>k€ -1 911</b>	<b>-22 292</b>	<b>-21 199</b>
Passifs totaux	k€ 19 985	20 849	21 035

## Capitaux employés

Capitaux investis	k€ 7 580	7 621	7 999
-------------------	----------	-------	-------

## Ratios de profits & risques

<b>ROE (après impôts)</b>	%	<b>-47,6</b>	<b>16,6</b>	<b>-1,47</b>
Rendement des capitaux investis	%	-38,7	-32,8	-9,13
<b>Ratio d'endettement</b>	%	<b>8,95</b>	<b>-31,5</b>	<b>-58,8</b>
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	0,93	42,6	-20,9
Couverture des frais financiers	x	-6,22	-10,5	-3,91

## Ratios de valorisation

<b>PER ajusté</b>	<b>x</b>	<b>-3,14</b>	<b>-10,8</b>	<b>-46,8</b>
Rendement du cash flow disponible	%	-5,41	-8,14	-4,24
P/ANC	x	1,72	0,67	0,70
<b>Rendement du dividende</b>	%	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€ 30 389	25 782	25 782	
+ Provisions	k€ 244	281	323	
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	k€ 0,00	0,00	0,00	
+ Dette nette fin d'année	k€ -2 172	-22 566	-21 486	
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	k€ 0,00	0,00	0,00	
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	k€ 3 898	6 712	12 305	
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	k€ 387	300	297	
= Valeur d'entreprise	k€ 24 949	-2 915	-7 390	
<b>VE/EBITDA(R)</b>	<b>x</b>	<b>-12,1</b>	<b>5,57</b>	<b>-7,28</b>
VE/CA	x	4,28	-0,29	-0,54

Analyste : Romain Pierredon, Changements de prévisions : 13/12/2021.