



Drone Volt

Equipt. aérop./def. / France

Dans la bonne direction grâce à d'importants contrats

L'exécution des contrats pourrait conduire à une année record - 24/09/2021

■ Changement de DCF

€ 0,37 vs 0,42 -11,4 %

Drone Volt a remporté un certain nombre de contrats importants au S1, dont un ferme portant sur 600 drones Hercules 2 d'une valeur réelle estimée à 2,4m€ et un flexible portant sur 500 drones Hercules 20 et 200 drones Hercules 10 d'une valeur catalogue de 15m€ (pour un prix réel que nous estimons à 9,5m€). Drone Volt accélère actuellement sa production de drones Hercules 2 pour honorer son contrat ferme en priorité sur le second. Son rythme de production est actuellement de 40 drones par semaine. Il devrait passer à 60 drones d'ici fin 2021. Le groupe donnant la priorité au contrat portant sur le Hercules 2, nous étions clairement trop optimistes concernant la réalisation des méga-contrats impliquant les Hercules 20 et 10. Selon nous, ce second contrat devrait représenter 1m€ en 2021 (et non plus 1,9m€ comme dans nos précédentes prévisions). Si notre recommandation fondamentale sur le titre n'a pas changé, les livraisons de drones non effectuées en 2021 étant susceptibles d'être reportées à 2022, notre prudence renforcée concernant le calendrier a un impact sur la valorisation par le DCF.

**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 : 80,6 %

Cours objectif à 6 mois 0,27 €

Cours 0,15 €

Cap. boursière M€ 39,5

Momentum du cours **NÉGATIF**

Extrême 12 mois 0,14 ▶ 0,39

Bloomberg ALDRV FP Equity

Reuters ALDRV.PA

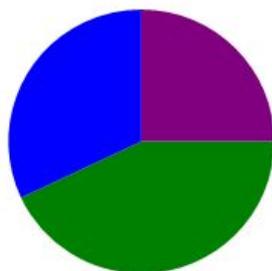
[Téléchargez l'analyste complète](#) [Page valeur](#)

Performance	1s	1m	3m	12m
Drone Volt	-4,29 %	4,04 %	-15,2 %	-53,8 %
Défense & Aerosp.	3,68 %	2,10 %	1,37 %	57,1 %
SXXR Index	0,36 %	-0,80 %	3,60 %	32,8 %

Dernière maj : 24/09/2021	12/20A	12/21E	12/22E	12/23E
PER ajusté (x)	-3,14	ns	25,1	12,3
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-12,1	-3,49	-3,04	-1,29
BPA ajusté (€)	-0,05	0,00	0,01	0,01
Croissance des BPA (%)	n/a	n/a	n/a	104
Dividende net (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Chiffre d'affaires (k€)	5 836	11 532	15 806	18 769
Autre marge (%)	29,3	46,3	50,8	61,2
Résultat net pdg (k€)	-6 393	6 232	1 569	3 256
ROE (après impôts) (%)	-47,6	30,3	6,52	12,3
Taux d'endettement (%)	8,95	-35,1	-61,9	-62,1

[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	11 532	15 806
Croissance du CA	% -17,9	97,6	37,1
Variation des coûts de personnel	% -5,12	5,40	17,0
EBITDA	k€ -2 065	1 078	3 217
Marge d'EBITDA(R)	% -35,4	9,35	20,4
Dotations aux amortissements	k€		
Résultat opérationnel courant	k€ -4 189	-1 474	1 784
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€ -8 181	-774	1 491
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	278	-306
Mises en équivalence	k€		
Intérêts minoritaires	k€ 252	569	650
Résultat net ajusté, pdg	k€ -6 393	-268	1 569
NOPAT	k€ -2 932	-1 032	1 249

Tableau de financement

	12/20A	12/21E	12/22E
EBITDA	k€ -2 065	1 078	3 217
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	278	-306
Eléments exceptionnels	k€		
Autres cash flow d'exploitation	k€ -991	-286	-225
Cash flow d'exploitation total	k€ 838	1 315	2 624
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	6 178	1 000
Flux financiers totaux	k€ 13 967	2 537	2 734
Variation de la trésorerie	k€ 5 812	9 357	3 403
Cash flow disponible (avant div)	k€ -1 645	-1 021	403

Données par action

	Th	259 963	264 509	
Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th	131 321	263 353	
Nombre d'actions dilué (moyen)	€	-0,05	0,00	0,01
BPA ajusté (at amort. surval. et dilut.)	€			
Actif net réévalué par action	€			
Dividende net par action	€	0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	0,37 €	35 %	● KUKA
Somme des parties	0,29 €	20 %	
VE/Ebitda	0,30 €	20 %	
P/E	0,07 €	10 %	
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	0,29 €	5 %	
Objectif de cours	0,27 €	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
Capitaux propres part du groupe	k€ 17 640	23 482	24 663
Quasi-fonds propres et actions de préf.	k€		
Intérêts minoritaires	k€ -129	7 100	7 010
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
Endettement net / (trésorerie)	k€ -1 911	-14 568	-15 971
Passifs totaux	k€ 19 985	20 849	21 035

Capitaux employés

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

Ratios de profits & risques

	%	-47,6	30,3	6,52
ROE (après impôts)	%	-38,7	-13,5	15,6
Rendement des capitaux investis	%	8,95	-35,1	-61,9
Ratio d'endettement	x	0,93	-13,5	-4,96
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-6,22	-4,32	6,70
Couverture des frais financiers	x			

Ratios de valorisation

	x	-3,14	ns	25,1
PER ajusté	%	-5,41	-2,63	1,02
Rendement du cash flow disponible	x	1,72	1,65	1,60
P/ANC	%	0,00	0,00	0,00
Rendement du dividende	%			

Valeur d'entreprise

	k€	30 389	38 813	39 491
Capitalisation boursière	k€	244	281	323
+ Provisions	k€	0,00	0,00	0,00
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	k€	-2 172	-14 842	-16 259
+ Dette nette fin d'année	k€	0,00	0,00	0,00
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	k€	3 898	6 712	12 305
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	k€	387	-21 300	-21 030
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	k€	24 949	-3 761	-9 780
= Valeur d'entreprise	k€	-12,1	-3,49	-3,04
VE/EBITDA(R)	x	4,28	-0,33	-0,62
VE/CA	x			

Analyste : Romain Pierredon, Changements de prévisions : 24/09/2021.