



# Drone Volt

Equipt. aérop./def. / France

## Nouveaux contrats majeurs conduisant à un doublement du chiffre d'affaires

Un pari américain - 31/05/2021

### ■ Changement d'Objectif de cours

€ 0,34 vs 0,33 +0,97 %

L'objectif de cours a été légèrement révisé à la hausse en raison d'une croissance supérieure du chiffre d'affaires en 2022 liée au nouveau contrat signé avec Aquiline Drones, qui sera en grande partie exécuté en 2022. Cet impact positif a été en partie compensé par une révision à la baisse des marges, que nous avions surestimées pour 2021.

### ■ Changement de DCF

€ 0,48 vs 0,44 +10,2 %

Le DCF a été affecté par l'annonce d'un nouveau contrat important signé avec Aquiline Drones, portant sur la vente de 500 drones Hercules 20 et 200 drones Hercules 10, correspondant à une hausse du chiffre d'affaires de 15m\$ aux prix catalogue. Contrairement au précédent contrat signé avec Aquiline Drone concernant 600 Hercules 2 devant s'achever avant fin 2021, ce nouvel accord couvrira progressivement 2021 et 2022 et ne sera pleinement exécuté que si Aquiline Drone parvient à trouver un nombre suffisamment important de clients aux Etats-Unis. Leur programme "flight to the future" devrait les aider à atteindre leurs objectifs ambitieux.

Nous avons décidé de comptabiliser ce contrat à hauteur de 60% dans nos prévisions, ce qui pourrait laisser de la marge pour de bonnes surprises, avec 33% comptabilisé en 2021 et 66% en 2022. Cette progression du chiffre d'affaires conduit à une amélioration des marges 2022, des commandes plus importantes autorisant des remises fournisseurs plus importantes. Notre estimation par le DCF a été relevée de 10% à 0,48€, conduisant à une révision à la hausse de notre objectif de cours à 0,34€.



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-monétaire mineur tel que défini par MIFID2

### Achat

Potentiel : 50,9 %

Cours objectif à 6 mois 0,34 €

Cours 0,22 €

Cap. boursière M€ 47,8

Momentum du cours DÉFAVORABLE

Extrême 12 mois 0,07 ▶ 0,39

Bloomberg ALDRV FP Equity

Reuters ALDRV.PA

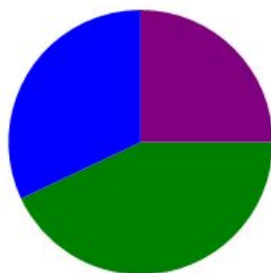
[Téléchargez l'analyse complète](#) [Page valeur](#)

Performance	1s	1m	3m	12m
Drone Volt	-0,63 %	-17,6 %	-19,1 %	206 %
Défense & Aerosp.	5,58 %	5,56 %	10,3 %	43,3 %
SXXR Index	1,10 %	2,57 %	12,1 %	29,2 %

Dernière maj : 31/05/2021	12/20A	12/21E	12/22E	12/23E
PER ajusté (x)	-3,05	ns	29,3	10,1
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-11,6	18,4	4,84	2,43
BPA ajusté (€)	-0,05	0,00	0,01	0,02
Croissance des BPA (%)	n/a	n/a	n/a	189
Dividende net (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Chiffre d'affaires (k€)	5 836	13 073	16 585	21 974
Autre marge (%)	29,3	43,3	50,4	62,0
Résultat net pdg (k€)	-6 591	-8,22	1 666	5 160
ROE (après impôts) (%)	-48,2	-0,03	5,37	13,9
Taux d'endettement (%)	2,20	-33,7	-52,0	-56,4

[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	13 073	16 585
Croissance du CA	% -17,9	124	26,9
Variation des coûts de personnel	% -5,12	5,40	17,0
EBITDA	k€ -2 065	1 384	3 548
<b>Marge d'EBITDA(R)</b>	<b>% -35,4</b>	<b>10,6</b>	<b>21,4</b>
Dotations aux amortissements	k€		
Résultat opérationnel courant	k€ -4 189	330	2 513
<b>Résultat d'exploitation (EBIT)</b>	<b>k€ -8 181</b>	<b>30,0</b>	<b>2 208</b>
Résultat financier net	k€ -673	-367	-378
dt serv. des engagts de retraites	k€	0,00	0,00
Éléments except. et autres (avt impôts)	k€		
Impôts sur les sociétés	k€ 2 011	76,5	-416
Mises en équivalence	k€		
Intérêts minoritaires	k€ 252	252	252
<b>Résultat net ajusté, pdg</b>	<b>k€ -6 591</b>	<b>-8,22</b>	<b>1 666</b>
NOPAT	k€ -2 932	231	1 759

## Tableau de financement

EBITDA	k€ -2 065	1 384	3 548
Variation du BFR	k€ 913	7,80	-142
Dividendes reçus des SME	k€ 0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€ 2 011	76,5	-416
Éléments exceptionnels	k€		
Autres cash flow d'exploitation	k€ -347	-286	-225
Cash flow d'exploitation total	k€ 512	1 183	2 765
Investissements matériels	k€ -2 036	-1 995	-1 955
Flux d'investissement net	k€ -2 036	5 505	-1 955
Charges financières nettes	k€ -673	-367	-378
Dividendes (maison mère)	k€		
Dividendes payés aux minoritaires	k€ 0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	k€ 13 613	4 586	3 668
Flux financiers totaux	k€ 15 770	4 219	3 290
Variation de la trésorerie	k€ 14 246	10 907	4 100
<b>Cash flow disponible (avant div)</b>	<b>k€ -2 197</b>	<b>-1 179</b>	<b>432</b>

## Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th 198 523	210 000	226 100
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th 131 321	205 379	219 167
<b>BPA ajusté (at amort. surval. et dilut.)</b>	<b>€ -0,05</b>	<b>0,00</b>	<b>0,01</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	0,48 €	35 %	● KUKA
Somme des parties	0,35 €	20 %	
VE/Ebitda	0,32 €	20 %	
P/E	0,11 €	10 %	
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	0,44 €	5 %	
Objectif de cours	0,34 €	100 %	

### Calcul NAV/SOTP

## Bilan

	12/20A	12/21E	12/22E
Survaleurs	k€ 149	148	147
Total actif incorporel	k€ 7 321	7 639	8 033
Immobilisations corporelles	k€ 1 004	1 145	1 283
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€		
BFR	k€ 2 150	2 142	2 284
Autres actifs courants	k€ 5 303	4 932	4 587
Actif total (net des engagements CT)	k€ 16 332	16 440	16 797
<b>Capitaux propres part du groupe</b>	<b>k€ 18 103</b>	<b>28 895</b>	<b>33 112</b>
Quasi-fonds propres et actions de préf.	k€		
Intérêts minoritaires	k€ -296	-355	-426
Provisions pour retraite	k€	0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	k€ 50,0	57,5	66,1
Total des prov. pr risques et charges	k€ 50,0	57,5	66,1
Charges d'IS	k€ 0,00	0,00	0,00
Autres charges	k€ 2 747	3 022	3 324
<b>Endettement net / (trésorerie)</b>	<b>k€ -4 272</b>	<b>-15 179</b>	<b>-19 279</b>
Passifs totaux	k€ 16 332	16 440	16 797

## Capitaux employés

Capitaux investis	k€ 10 475	10 927	11 600
-------------------	-----------	--------	--------

## Ratios de profits & risques

<b>ROE (après impôts)</b>	%	<b>-48,2</b>	<b>-0,03</b>	<b>5,37</b>
Rendement des capitaux investis	%	-28,0	2,11	15,2
<b>Ratio d'endettement</b>	%	<b>2,20</b>	<b>-33,7</b>	<b>-52,0</b>
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	2,07	-11,0	-5,43
Couverture des frais financiers	x	-6,22	0,90	6,64

## Ratios de valorisation

<b>PER ajusté</b>	<b>x</b>	<b>-3,05</b>	<b>ns</b>	<b>29,3</b>
Rendement du cash flow disponible	%	-7,23	-2,52	0,86
P/ANC	x	1,68	1,62	1,52
<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	46 704	50 285	
+ Provisions	k€ 50,0	57,5	66,1	
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	k€ 0,00	0,00	0,00	
+ Dette nette fin d'année	k€ -4 656	-15 582	-19 703	
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	k€ 0,00	0,00	0,00	
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	k€ 2 712	6 712	14 766	
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	k€ 887	1 065	1 278	
= Valeur d'entreprise	k€ 23 958	25 532	17 160	
<b>VE/EBITDA(R)</b>	<b>x</b>	<b>-11,6</b>	<b>18,4</b>	<b>4,84</b>
VE/CA	x	4,11	1,95	1,03

Analyste : Romain Pierredon, Changements de prévisions : 31/05/2021.