



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-matériel 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

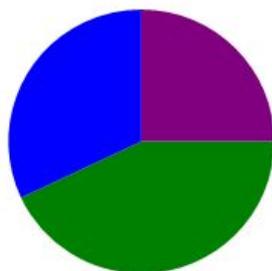
[Téléchargez l'analyse complète](#) [Page valeur](#)

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
Marge d'EBITDA(R)	% -35,4	10,6	21,4
Dotations aux amortissements	k€		
Résultat opérationnel courant	k€ -4 189	330	2 513
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€ -8 181	30,0	2 208
Résultat financier net	k€ -673	-367	-378
dt serv. des engags 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
Résultat net ajusté, pdg	k€ -6 591	-8,22	1 666
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
Cash flow disponible (avant div)	k€ -2 197	-1 179	432

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
BPA ajusté (at amort. surval. et dilut.)	€ -0,05	0,00	0,01
Actif net réévalué par action	€		
Dividende net par action	€ 0,00	0,00	0,00

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
Capitaux propres part du groupe	k€ 18 103	28 895	33 112
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
Endettement net / (trésorerie)	k€ -4 272	-15 179	-19 279
Passifs totaux	k€ 16 332	16 440	16 797

Capitaux employés

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

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	-48,2	-0,03	5,37
Rendement des capitaux investis	%	-28,0	2,11	15,2
Ratio d'endettement	%	2,20	-33,7	-52,0
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

PER ajusté	x	-3,05	ns	29,3
Rendement du cash flow disponible	%	-7,23	-2,52	0,86
P/ANC	x	1,68	1,62	1,52
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

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	
VE/EBITDA(R)	x	-11,6	18,4	4,84
VE/CA	x	4,11	1,95	1,03

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