



Drone Volt

Equipt. aérop./def. / France

Intégration des résultats de l'exercice 2024

Le choix des services et des drones fabriqués en Europe - 17/01/2025

■ Changement d'EPS

2024 : € -0,30 vs -0,26	ns
2025 : € -0,11 vs -0,10	ns

Nous avons intégré les chiffres des ventes et de la marge brute pour l'exercice 2024 qui ont été légèrement inférieurs à nos attentes en raison d'un effondrement soudain des ventes du côté de la distribution, ce qui a entraîné un manque à gagner de 6,9 millions d'euros sur les ventes atteignant de ce fait 28,3 millions d'euros dans la distribution, partiellement atténué par des ventes plus élevées du côté de Drone Volt Factory, Academy & services (c.€200k à 4,4 millions d'euros). Bien que le taux de marge brute global ait été supérieur aux attentes à 12,3%, l'effondrement des ventes de distribution a entraîné une baisse de la marge brute de 800 k€ à 4 M€, ce qui a eu un effet d'entraînement sur le BPA pour cette année.

Nous avons également revu à la baisse notre estimation des ventes pour 2025 afin de prendre en compte le changement stratégique beaucoup plus rapide qui se reflète dans la décélération de la distribution. Nous prévoyons désormais une baisse de 75% en glissement annuel à 8,5 millions d'euros contre un taux de croissance de 3% à 36,2 millions d'euros, ce qui se traduit par une baisse de 2 millions d'euros de la marge brute de cette division à 850 k€ en raison de la baisse des volumes, malgré une augmentation de notre taux de marge brute à 10% (contre 6%). Cependant, la bonne surprise du côté de Drone Volt Factory, Academy & services nous a conduits à augmenter nos prévisions de ventes pour 2025 d'environ 8,2 millions d'euros à 9,4 millions d'euros, car le recentrage profite à la division, ce qui se traduit par un résultat brut plus élevé de 600 000 euros, à 5,8 millions d'euros. Combiné au programme de réduction des coûts de 400 000 €, il y a eu un effet légèrement positif sur le résultat net qui compense partiellement l'augmentation de 50 % du nombre d'actions à 38,4 millions, provenant de la levée de fonds de 2,7 millions d'euros et de la conversion à 50 % des obligations de 2 millions d'euros.

■ Changement de NAV

€ 0,89 vs 1,53	-41,6 %
----------------	---------

Notre ANR est également affecté par l'augmentation de 50% du nombre d'actions ainsi que par les chiffres de ventes inférieurs attendus pour 2025. L'impact sur l'évaluation de l'actif brut est d'environ 2,4 millions d'euros, ce qui porte le chiffre à 40,3 millions d'euros.

■ Changement de DCF

€ 1,43 vs 2,07	-30,6 %
----------------	---------

Notre DCF est principalement impacté par l'augmentation de 50% du nombre d'actions (environ 8,8 millions) induite par la levée de fonds de 2,7 millions d'euros et la conversion potentielle des obligations de 2 millions d'euros en 4 millions d'actions (taux de conversion d'environ 50% car les obligations pourraient simplement servir de prêt relais, nous attribuons une probabilité de 50% à cet événement). Nous supposons donc 38,4 millions d'actions contre 25 millions précédemment à la fin de l'année 2025.



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 : 122 %

Cours objectif à 6 mois	0,78 €
Cours	0,35 €
Cap. boursière M€	13,4
Momentum du cours	DÉFAVORABLE
Extrême 12 mois	0,33 ▶ 1,01
Bloomberg	ALDRV FP Equity
Reuters	ALDRV.PA

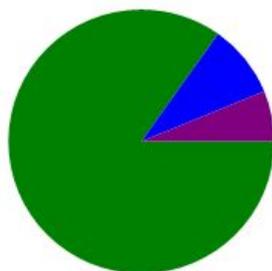
[Téléchargez l'analyste complète Page valeur](#)

Performance	1s	1m	3m	12m
Drone Volt	-29,8 %	1,98 %	-16,7 %	-65,5 %
Défense & Aerosp.	1,44 %	3,16 %	9,27 %	30,1 %
SXXR Index	0,84 %	1,31 %	0,39 %	12,9 %

Dernière maj : 17/01/2025	12/23A	12/24E	12/25E	12/26E
PER ajusté (x)	-2,48	-2,17	-3,25	5,10
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-11,8	-10,5	ns	3,68
BPA ajusté (€)	-0,53	-0,30	-0,11	0,07
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	32 681	17 915	25 569
Autre marge (%)	15,3	12,3	37,0	48,3
Résultat net pdg (k€)	-5 329	-6 087	-3 434	2 633
ROE (après impôts) (%)	-26,3	-26,6	-15,0	10,8
Taux d'endettement (%)	16,1	21,3	27,2	19,2

[Valorisation - Comptes](#)

Géographie du chiffre d'affaires



Europe (84,8 %)
France (9,0 %)
Other (6,2 %)

Compte d'exploitation consolidé

	12/23A	12/24E	12/25E
Chiffre d'affaires	k€ 23 993	32 681	17 915
Croissance du CA	% 74,7	36,2	-45,2
Variation des coûts de personnel	% 29,6	18,0	7,10
EBITDA	k€ -2 245	-2 440	25,9
Marge d'EBITDA(R)	% -9,36	-7,47	0,14
Dotations aux amortissements	k€		
Résultat opérationnel courant	k€ -4 816	-5 218	-2 661
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€ -5 286	-6 018	-3 496
Résultat financier net	k€ -211	-201	-343
dt serv. des engagts de retraites	k€	0,00	0,00
Éléments except. et autres (avt impôts)	k€		
Impôts sur les sociétés	k€ -544	-615	-380
Mises en équivalence	k€		
Intérêts minoritaires	k€ 712	748	785
Résultat net ajusté, pdg	k€ -5 329	-6 087	-3 434
NOPAT	k€ -3 612	-3 914	-1 996

Tableau de financement

EBITDA	k€ -2 245	-2 440	25,9
Variation du BFR	k€ -1 792	-1 931	668
Dividendes reçus des SME	k€ 0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€ 534	-615	-380
Éléments exceptionnels	k€		
Autres cash flow d'exploitation	k€ -844	100	100
Cash flow d'exploitation total	k€ -4 347	-4 887	414
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	-343
Dividendes (maison mère)	k€		
Dividendes payés aux minoritaires	k€ 0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	k€ 5 889	6 625	3 200
Flux financiers totaux	k€ 8 629	8 782	3 857
Variation de la trésorerie	k€ -806	-20,4	747
Cash flow disponible (avant div)	k€ -8 909	-9 004	-3 453

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th 15 017	25 519	38 355
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th 9 993	20 268	31 937
BPA ajusté (at amort. surval. et dilut.)	€ -0,53	-0,30	-0,11
Actif net réévalué par action	€		
Dividende net par action	€ 0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	1,43 €	35 %	
Somme des parties	0,89 €	20 %	
VE/Ebitda	0,23 €	20 %	
P/E	0,18 €	10 %	
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	0,70 €	5 %	
Objectif de cours	0,78 €	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	23 043	22 875
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	6 106	6 360
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	-26,6	-15,0
Rendement des capitaux investis	%	-27,8	-25,2	-12,9
Ratio d'endettement	%	16,1	21,3	27,2
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-1,82	-2,64	260
Couverture des frais financiers	x	-22,8	-26,0	-7,76

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	-2,48	-2,17	-3,25
Rendement du cash flow disponible	%	-44,8	-54,1	-25,7
P/ANC	x	0,87	0,72	0,59
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€ 19 867	16 647	13 424	
+ 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	6 052	6 303	
+ 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	2 677	2 650	
= Valeur d'entreprise	k€ 26 394	25 535	22 763	
VE/EBITDA(R)	x	-11,8	-10,5	ns
VE/CA	x	1,10	0,78	1,27

Analyste : Alexandre Desprez, Changements de prévisions : 17/01/2025.