



# Drone Volt

Equipt. aérop./def. / France

## Plus d'actions, moins de dettes

Un pari américain - 12/07/2021

### ■ Changement d'Objectif de cours

€ 0,30 vs 0,34 -11,0 %

Pour renforcer sa structure financière, Drone Volt a opté pour une stratégie de réduction de sa dette via l'émission de nouvelles actions. Le groupe est parvenu à rembourser les 800k€ d'obligations assorties du taux d'intérêt onéreux de 12% et un certain nombre d'autres obligations convertibles et prêts représentant un encours total de 4,3m€. Le niveau de la dette comme le taux d'intérêt supporté ont été révisés à la baisse.

### ■ Changement de NAV

€ 0,29 vs 0,35 -16,7 %

L'ANR a été pénalisé par l'émission de nouvelles actions dans le cadre de l'exécution d'une ligne de crédit. Selon nos estimations, le nombre d'actions en circulation devait atteindre 235m fin 2021. Il devrait plutôt approcher 268m (contre 246m€ actuellement).

### ■ Changement de DCF

€ 0,42 vs 0,48 -12,6 %

Bien que la trésorerie générée par l'émission d'actions permette une diminution de la dette et par conséquent une réduction de la charge d'intérêt, l'impact de la dilution devient plus important.



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 : 58,1 %

Cours objectif à 6 mois 0,30 €

Cours 0,19 €

Cap. boursière M€ 50,3

Momentum du cours DÉFAVORABLE

Extrême 12 mois 0,07 ▶ 0,39

Bloomberg ALDRV FP Equity

Reuters ALDRV.PA



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

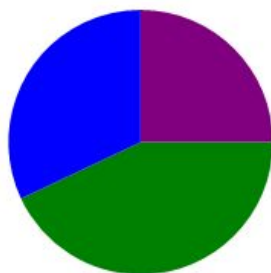


| Performance       | 1s     | 1m      | 3m      | 12m    |
|-------------------|--------|---------|---------|--------|
| Drone Volt        | 2,10 % | -11,6 % | -27,5 % | 168 %  |
| Défense & Aerosp. | 0,66 % | -0,72 % | 5,32 %  | 46,1 % |
| SXXR Index        | 0,23 % | 0,85 %  | 5,65 %  | 28,5 % |

| Dernière maj :<br>12/07/2021 | 12/20A | 12/21E | 12/22E | 12/23E |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| PER ajusté (x)               | -3,14  | 99,3   | 28,1   | 13,2   |
| Rendement net (%)            | 0,00   | 0,00   | 0,00   | 0,00   |
| VE/EBITDA(R) (x)             | -12,1  | 3,17   | 0,00   | 0,24   |
| BPA ajusté (€)               | -0,05  | 0,00   | 0,01   | 0,01   |
| Croissance des BPA (%)       | n/a    | n/a    | 253    | 113    |
| Dividende net (€)            | 0,00   | 0,00   | 0,00   | 0,00   |
| Chiffre d'affaires (k€)      | 5 836  | 13 607 | 16 585 | 20 744 |
| Autre marge (%)              | 29,3   | 45,6   | 50,4   | 59,7   |
| Résultat net pdg (k€)        | -6 393 | 6 441  | 1 776  | 3 855  |
| ROE (après impôts) (%)       | -47,6  | 30,8   | 7,14   | 13,9   |
| Taux d'endettement (%)       | 8,95   | -35,5  | -62,9  | -63,0  |

[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         | 13 607      | 16 585       |
| Croissance du CA                        | % -17,9          | 133         | 21,9         |
| Variation des coûts de personnel        | % -5,12          | 5,40        | 17,0         |
| EBITDA                                  | k€ -2 065        | 1 913       | 3 548        |
| <b>Marge d'EBITDA(R)</b>                | <b>% -35,4</b>   | <b>14,1</b> | <b>21,4</b>  |
| Dotations aux amortissements            | k€               |             |              |
| Résultat opérationnel courant           | k€ -4 189        | 360         | 2 115        |
| <b>Résultat d'exploitation (EBIT)</b>   | <b>k€ -8 181</b> | <b>60,7</b> | <b>1 810</b> |
| Résultat financier net                  | k€ -673          | -232        | -310         |
| dt serv. des engagts de retraites       | k€               | 0,00        | 0,00         |
| Éléments except. et autres (avt impôts) | k€               | 6 000       |              |
| Impôts sur les sociétés                 | k€ 2 209         | 42,6        | -374         |
| Mises en équivalence                    | k€               |             |              |
| Intérêts minoritaires                   | k€ 252           | 569         | 650          |
| <b>Résultat net ajusté, pdg</b>         | <b>k€ -6 393</b> | <b>441</b>  | <b>1 776</b> |
| NOPAT                                   | k€ -2 932        | 252         | 1 481        |

## Tableau de financement

|   |                  |             |            |
|---|------------------|-------------|------------|
| EBITDA                                  | k€ -2 065        | 1 913       | 3 548      |
| 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         | 42,6        | -374       |
| Éléments exceptionnels                  | k€               |             |            |
| Autres cash flow d'exploitation         | k€ -991          | -286        | -225       |
| Cash flow d'exploitation total          | k€ 838           | 1 914       | 2 886      |
| 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          | -232        | -310       |
| 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        | 2 646       | 2 690      |
| Variation de la trésorerie              | k€ 5 812         | 10 066      | 3 621      |
| <b>Cash flow disponible (avant div)</b> | <b>k€ -1 645</b> | <b>-312</b> | <b>621</b> |

## Données par action

|   |                |             |             |
|---|----------------|-------------|-------------|
| Nbre d'actions net de l'autocontrôle            | Th 198 523     | 259 963     | 264 509     |
| Nombre d'actions dilué (moyen)                  | Th 131 321     | 230 360     | 263 353     |
| <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                       | 0,42 € | 35 %  | ■ KUKA                 |
| Somme des parties         | 0,29 € | 20 %  |                        |
| VE/Ebitda                 | 0,35 € | 20 %  |                        |
| P/E                       | 0,09 € | 10 %  |                        |
| Rendement                 | 0,00 € | 10 %  |                        |
| Cours/Actif net comptable | 0,29 € | 5 %   |                        |
| Objectif de cours         | 0,30 € | 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>24 191</b>  | <b>25 589</b>  |
| 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          |
| <b>Endettement net / (trésorerie)</b>   | <b>k€ -1 911</b> | <b>-15 277</b> | <b>-16 898</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>30,8</b>  | <b>7,14</b>  |
| Rendement des capitaux investis | % | -38,7        | 3,31         | 18,5         |
| <b>Ratio d'endettement</b>      | % | <b>8,95</b>  | <b>-35,5</b> | <b>-62,9</b> |
| Dette nette ajustée/EBITDA(R)   | x | 0,93         | -7,99        | -4,76        |
| Couverture des frais financiers | x | -6,22        | 1,56         | 6,83         |

## Ratios de valorisation

|                                   |          |              |             |             |
|-----------------------------------|----------|--------------|-------------|-------------|
| <b>PER ajusté</b>                 | <b>x</b> | <b>-3,14</b> | <b>99,3</b> | <b>28,1</b> |
| Rendement du cash flow disponible | %        | -5,41        | -0,63       | 1,24        |
| P/ANC                             | x        | 1,72         | 2,04        | 1,96        |
| <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 | 49 341       | 50 204      |             |
| + 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 | -15 551      | -17 186     |             |
| + 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    | -21 300      | -21 030     |             |
| = Valeur d'entreprise                  | k€ 24 949 | 6 059        | 5,56        |             |
| <b>VE/EBITDA(R)</b>                    | <b>x</b>  | <b>-12,1</b> | <b>3,17</b> | <b>0,00</b> |
| VE/CA                                  | x         | 4,28         | 0,45        | 0,00        |

Analyste : Romain Pierredon, Changements de prévisions : 12/07/2021.