



Drone Volt

Equipt. aérop./def. / France

Du secteur des biens aux services.

05/04/2023

■ Changement d'Opinion

Accumuler vs Achat

■ Changement d'EPS

2022 : € -0,05 vs -0,01	ns
2023 : € 0,00 vs -0,01	ns

La révision à la baisse de notre BPA 2022 résulte de l'effondrement de l'activité comme de l'amortissement par Aquiline de toutes ses créances et de 66% des actions Aquiline Drone (1,7m€), conduisant à un résultat net de -26m€ largement inférieur à nos attentes (-3,4m€). A l'horizon des prochaines années, nos prévisions de BPA tablent sur un Ebit à l'équilibre à compter de 2024.

■ Changement de NAV

€ 0,07 vs 0,12 **-39,9 %**

La forte baisse de la valorisation par l'ANR découle principalement de la dépréciation de 8,5m€ à zéro de la participation de 10% dans Aquiline. Nous supposons également que la valorisation des 50% dans Aerialtronics devrait valoir moitié moins que lors de la cession des 50% à Aquiline. A 21m€, la valorisation du segment de la distribution a été revue à la hausse.

■ Changement de DCF

€ 0,03 vs 0,03 **-22,3 %**

Le FCF a été pénalisé par le report confirmé en 2022 du contrat signé avec Aquiline en vue (espérons-le) d'être remplacé par un accord commercial moins ambitieux. Néanmoins, les plus de 20m€ de commandes imprévues enregistrées par le segment de la distribution devraient soutenir les performances de 2023. La distribution pourrait devenir l'un des moteurs de la croissance à l'horizon des prochaines années, ainsi que la nouvelle activité Drone as a Service aux marges record (80?).

**Mickael DAPONTE**

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

Accumuler **Potentiel : 22,9 %**

Cours objectif à 6 mois	0,03 €
Cours	0,02 €
Cap. boursière M€	13,2
Momentum du cours	BON
Extrême 12 mois	0,01 ▶ 0,05
Bloomberg	ALDRV FP Equity
Reuters	ALDRV.PA

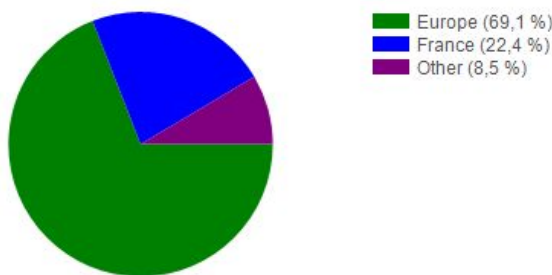
[Téléchargez l'analyse complète](#) [Page valeur](#)

Performance	1s	1m	3m	12m
Drone Volt	-28,4 %	-11,7 %	126 %	-58,3 %
Défense & Aerosp.	2,34 %	2,24 %	15,3 %	23,9 %
SXXR Index	2,99 %	-1,14 %	4,52 %	1,55 %

Dernière maj : 05/04/2023	12/21A	12/22E	12/23E	12/24E
PER ajusté (x)	ns	-0,72	-4,69	-16,5
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-86,6	-8,53	-17,6	23,7
BPA ajusté (€)	0,00	-0,05	0,00	0,00
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€)	8 617	13 736	29 000	31 516
Autre marge (%)	48,9	20,1	16,5	21,2
Résultat net pdg (k€)	5 551	26 358	-2 511	-794
ROE (après impôts) (%)	19,5	-96,7	-16,7	-5,83
Taux d'endettement (%)	-6,87	2,98	24,0	22,5

[Valorisation](#) - [Comptes](#)

Géographie du chiffre d'affaires



Compte d'exploitation consolidé		12/21A	12/22E	12/23E
Chiffre d'affaires	k€	8 617	13 736	29 000
Croissance du CA	%	47,7	59,4	111
Variation des coûts de personnel	%	-9,54	61,1	2,00
EBITDA	k€	-808	-3 023	-1 072
Marge d'EBITDA(R)	%	-9,38	-22,0	-3,70
Dotations aux amortissements	k€			
Résultat opérationnel courant	k€	-3 115	-5 184	-3 344
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€	-2 705	-22 263	-3 130
Résultat financier net	k€	172	-108	-201
dt serv. des engagts de retraites	k€		0,00	0,00
Éléments except. et autres (avt impôts)	k€	6 630		
Impôts sur les sociétés	k€	1 276	-4 174	624
Mises en équivalence	k€			
Intérêts minoritaires	k€	178	187	196
Résultat net ajusté, pdg	k€	-1 079	-22 158	-2 511
NOPAT	k€	-2 336	-3 888	-2 508

Tableau de financement

EBITDA	k€	-808	-3 023	-1 072
Variation du BFR	k€	-5 747	712	1 039
Dividendes reçus des SME	k€	0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€	1 532	-4 174	624
Éléments exceptionnels	k€			
Autres cash flow d'exploitation	k€	-763	100	100
Cash flow d'exploitation total	k€	-5 786	-6 385	691
Investissements matériels	k€	-3 067	-3 159	-2 527
Flux d'investissement net	k€	-7 359	-1 359	1 223
Charges financières nettes	k€	172	-108	-201
Dividendes (maison mère)	k€			
Dividendes payés aux minoritaires	k€	0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	k€	13 206	0,00	0,00
Flux financiers totaux	k€	13 311	856	199
Variation de la trésorerie	k€	167	-6 888	2 112
Cash flow disponible (avant div)	k€	-8 681	-9 652	-2 038

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th	365 758	491 308	616 465
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th	283 258	429 650	555 004
BPA ajusté (at amort. surval. et dilut.)	€	0,00	-0,05	0,00
Actif net réévalué par action	€			
Dividende net par action	€	0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	0,03 €	35 %	
Somme des parties	0,07 €	20 %	
VE/Ebitda	0,00 €	20 %	
P/E	0,01 €	10 %	
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	0,04 €	5 %	
Objectif de cours	0,03 €	100 %	

Calcul NAV/SOTP

Bilan		12/21A	12/22E	12/23E
Survaleurs	k€	152	166	164
Total actif incorporel	k€	6 371	6 913	7 143
Immobilisations corporelles	k€	923	1 006	1 036
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€			
BFR	k€	4 085	3 373	2 334
Autres actifs courants	k€	7 850	2 497	2 572
Actif total (net des engagements CT)	k€	35 751	20 621	18 427
Capitaux propres part du groupe	k€	39 151	15 375	14 676
Quasi-fonds propres et actions de préf.	k€			
Intérêts minoritaires	k€	-1 155	-1 143	-1 132
Provisions pour retraite	k€		0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	k€	101	105	121
Total des prov. pr risques et charges	k€	101	105	121
Charges d'IS	k€	0,00	0,00	0,00
Autres charges	k€	1 122	1 900	2 090
Endettement net / (trésorerie)	k€	-3 468	4 384	2 672
Passifs totaux	k€	35 751	20 621	18 427

Capitaux employés

Capitaux investis	k€	11 379	11 292	10 513
-------------------	----	--------	--------	--------

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	19,5	-96,7	-16,7
Rendement des capitaux investis	%	-20,5	-34,4	-23,9
Ratio d'endettement	%	-6,87	2,98	24,0
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	4,29	-1,45	-2,49
Couverture des frais financiers	x	18,1	-48,0	-16,6

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	ns	-0,72	-4,69
Rendement du cash flow disponible	%	-12,4	-52,7	-15,6
P/ANC	x	1,79	1,19	0,89
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€	70 109	18 306	13 069
+ Provisions	k€	101	105	121
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	k€	0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	k€	-3 659	4 183	2 461
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	k€	0,00	0,00	0,00
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	k€	44,0	242	208
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	k€	3 465	3 430	3 430
= Valeur d'entreprise	k€	69 972	25 783	18 873
VE/EBITDA(R)	x	-86,6	-8,53	-17,6
VE/CA	x	8,12	1,88	0,65

Analyste : Mickael Daponte, Changements de prévisions : 05/04/2023.