



Drone Volt

Equipt. aérosp./def. / France

Le choix des services et des drones fabriqués en Europe

25/03/2025

■ Changement d'EPS

2024 : € -0,59 vs -0,30	ns
2025 : € -0,12 vs -0,11	ns

Notre BPA pour 2024 a été principalement affecté par la dépréciation de la participation dans les drones Aquiline (impact de 3,4 millions d'euros) que nous n'avions pas anticipée, un niveau d'imposition plus élevé que prévu (environ 1,6 million d'euros) et une charge de D&A plus élevée (0,8 million d'euros).

■ Changement de NAV

€ 1,30 vs 0,89	+45,3 %
----------------	---------

Nous avons mis à jour notre ANR pour tenir compte de la forte réévaluation des activités de Défense par le marché, augmentant ainsi le multiple pour la Drone Volt Factory de 2x à 3x car cette activité est prête à bénéficier des commandes de Défense, comme en témoigne la dernière commande de la Marine Nationale d'un HERCULES 20 et d'un HELIPLANE. Nous avons également pris en compte le niveau d'endettement net supérieur de 400k à fin 2024, ce qui a entraîné une augmentation d'environ 7,4 millions d'euros de l'ANR.

■ Changement de DCF

€ 1,56 vs 1,43	+9,16 %
----------------	---------

Notre DCF a été mis à jour pour tenir compte des meilleures perspectives pour Drone Volt dans la Défense notamment et des efforts réalisés sur la rentabilité qui devraient conduire à une augmentation progressive des marges, surtout en tenant compte de l'effet de levier opérationnel sur la vente de drones internes. Nous prévoyons donc désormais un taux de croissance du chiffre d'affaires à long terme de 8,5% et un taux de croissance de l'EBITDA de 9% par rapport à 8% auparavant pour les deux, ce qui a un impact légèrement positif sur nos FCF, s'élevant à environ 0,3 million d'euros par an.

**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 : 108 %

Cours objectif à 6 mois	1,06 €
Cours	0,51 €
Cap. boursière M€	18,4
Momentum du cours	BON
Extrême 12 mois	0,24 ▶ 0,82
Bloomberg	ALDRV FP Equity
Reuters	ALDRV.PA

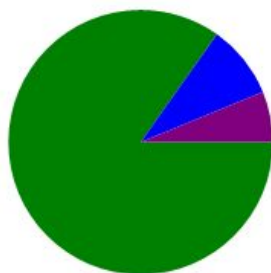
[Téléchargez l'analyse complète](#) [Page valeur](#)

Performance	1s	1m	3m	12m
Drone Volt	-22,7 %	101 %	44,0 %	-30,8 %
Défense & Aeroesp.	-1,97 %	17,2 %	32,8 %	36,2 %
SXXR Index	-0,32 %	-0,68 %	9,38 %	10,4 %

Dernière maj : 25/03/2025	12/23A	12/24E	12/25E	12/26E
PER ajusté (x)	-2,39	-1,07	-4,26	5,76
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-11,4	-8,19	ns	4,04
BPA ajusté (€)	-0,53	-0,59	-0,12	0,09
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	32 662	18 174	27 071
Autre marge (%)	15,3	13,0	40,1	50,8
Résultat net pdg (k€)	-5 329	11 901	-3 690	3 201
ROE (après impôts) (%)	-26,3	-59,3	-21,8	18,0
Taux d'endettement (%)	16,1	29,3	41,8	30,5

[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	32 662	18 174
Croissance du CA	% 74,7	36,1	-44,4
Variation des coûts de personnel	% 29,6	20,0	7,10
EBITDA	k€ -2 245	-3 095	227
Marge d'EBITDA(R)	% -9,36	-9,48	1,25
Dotations aux amortissements	k€		
Résultat opérationnel courant	k€ -4 816	-6 717	-2 795
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€ -5 286	-7 143	-3 232
Résultat financier net	k€ -211	-3 589	-719
dt serv. des engagts de retraites	k€	0,00	0,00
Éléments except. et autres (avt impôts)	k€		
Impôts sur les sociétés	k€ -544	-2 184	-804
Mises en équivalence	k€		
Intérêts minoritaires	k€ 712	1 015	1 066
Résultat net ajusté, pdg	k€ -5 329	-11 901	-3 690
NOPAT	k€ -3 612	-5 038	-2 096

Tableau de financement

EBITDA	k€ -2 245	-3 095	227
Variation du BFR	k€ -1 792	3 310	914
Dividendes reçus des SME	k€ 0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€ 534	-2 184	-804
Éléments exceptionnels	k€		
Autres cash flow d'exploitation	k€ -844	100	100
Cash flow d'exploitation total	k€ -4 347	-1 869	437
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	-3 589	-719
Dividendes (maison mère)	k€		
Dividendes payés aux minoritaires	k€ 0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	k€ 5 889	6 625	3 000
Flux financiers totaux	k€ 8 629	5 394	3 281
Variation de la trésorerie	k€ -806	-390	194
Cash flow disponible (avant div)	k€ -8 909	-9 373	-3 806

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th 15 017	25 519	36 146
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th 9 993	20 268	30 832
BPA ajusté (at amort. surval. et dilut.)	€ -0,53	-0,59	-0,12
Actif net réévalué par action	€		
Dividende net par action	€ 0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	1,56 €	35 %	
Somme des parties	1,30 €	20 %	
VE/Ebitda	0,88 €	20 %	
P/E	0,26 €	10 %	
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	1,02 €	5 %	
Objectif de cours	1,06 €	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	-1 574	-2 489
Autres actifs courants	k€ 5 403	5 565	5 732
Actif total (net des engagements CT)	k€ 24 106	21 592	21 510
Capitaux propres part du groupe	k€ 22 706	17 432	16 464
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	6 476	7 282
Passifs totaux	k€ 24 108	21 592	21 510

Capitaux employés

Capitaux investis	k€ 12 996	10 261	9 952
-------------------	-----------	--------	-------

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	-26,3	-59,3	-21,8
Rendement des capitaux investis	%	-27,8	-49,1	-21,1
Ratio d'endettement	%	16,1	29,3	41,8
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-1,82	-2,20	33,8
Couverture des frais financiers	x	-22,8	-1,87	-3,89

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	-2,39	-1,07	-4,26
Rendement du cash flow disponible	%	-46,6	-58,3	-20,6
P/ANC	x	0,84	0,92	1,12
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€ 19 123	16 078	18 435	
+ 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	6 421	7 225	
+ 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€ 25 649	25 336	28 696	
VE/EBITDA(R)	x	-11,4	-8,19	ns
VE/CA	x	1,07	0,78	1,58

Analyste : Alexandre Desprez, Changements de prévisions : 25/03/2025.