



Drone Volt

Equipt. aérop./def. / France

Intégration de la rentabilité inférieure

D'un distributeur à faible marge à un fournisseur de services à haute marge. - 16/07/2024

■ Changement d'Objectif de cours

€ 0,01 vs 0,02 **-36,0 %**

Notre prix cible a été réduit en raison de l'impact sur les valorisations basées sur les pairs d'une prévision d'EBITDA plus basse pour 2024 et de l'absence de bénéfices nets jusqu'en 2026 contre 2025 précédemment. De plus, cette génération d'EBITDA plus faible a réduit notre valorisation dérivée du DCF, réduisant encore le prix cible. Enfin, nous intégrons la nouvelle augmentation de capital avec une thèse de sursouscription (115%, menant à une levée de 2,15m€) entraînant une dilution de 19%.

■ Changement de DCF

€ 0,02 vs 0,03 **-23,3 %**

En raison de la génération d'EBITDA plus faible prévue en 2024 que ce que nous avons précédemment comptabilisé, nous avons réduit nos prévisions d'EBITDA en conséquence pour les années à venir, surtout après les résultats du S1 qui ont montré une marge brute plus faible du côté de la distribution en particulier (7% vs 10% précédemment). Nos FCF pour 2024 et au-delà sont affectés car nous n'avons pas modifié nos hypothèses de croissance pour les années à venir.

**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-monétaire mineur tel que défini par MIFID2

Achat

Potentiel : 81,0 %

Cours objectif à 6 mois 0,01 €

Cours 0,01 €

Cap. boursière M€ 14,2

Momentum du cours **NÉGATIF**

Extrême 12 mois 0,01 ▶ 0,01

Bloomberg ALDRV FP Equity

Reuters ALDRV.PA

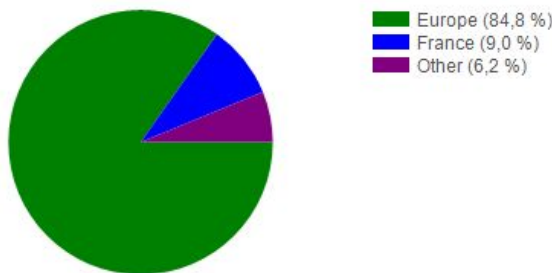
[Téléchargez l'analyste complète](#) [Page valeur](#)

Performance	1s	1m	3m	12m
Drone Volt	-14,3 %	-7,04 %	-15,4 %	-44,5 %
Défense & Aerosp.	-1,03 %	-1,23 %	-5,41 %	36,9 %
SXXR Index	0,45 %	1,61 %	3,83 %	15,6 %

Dernière maj : 16/07/2024	12/23A	12/24E	12/25E	12/26E
PER ajusté (x)	-2,55	-2,97	-6,93	12,3
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-12,0	-32,2	17,8	4,94
BPA ajusté (€)	-0,01	0,00	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€)	23 993	42 327	46 046	51 019
Autre marge (%)	15,3	12,6	16,8	22,2
Résultat net pdg (k€)	-5 329	-4 054	-2 048	1 154
ROE (après impôts) (%)	-26,3	-17,8	-9,29	5,19
Taux d'endettement (%)	16,1	21,6	33,7	30,4

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

Géographie du chiffre d'affaires



Compte d'exploitation consolidé

	12/23A	12/24E	12/25E
Chiffre d'affaires	k€ 23 993	42 327	46 046
Croissance du CA	% 74,7	76,4	8,79
Variation des coûts de personnel	% 29,6	2,00	12,2
EBITDA	k€ -2 245	-721	1 423
Marge d'EBITDA(R)	% -9,36	-1,70	3,09
Dotations aux amortissements	k€		
Résultat opérationnel courant	k€ -4 816	-3 684	-1 801
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€ -5 286	-4 168	-2 300
Résultat financier net	k€ -211	-201	-278
dt serv. des engagts de retraites	k€	0,00	0,00
Éléments except. et autres (avt impôts)	k€		
Impôts sur les sociétés	k€ -544	-432	-255
Mises en équivalence	k€		
Intérêts minoritaires	k€ 712	748	785
Résultat net ajusté, pdg	k€ -5 329	-4 054	-2 048
NOPAT	k€ -3 612	-2 763	-1 350

Tableau de financement

	12/23A	12/24E	12/25E
EBITDA	k€ -2 245	-721	1 423
Variation du BFR	k€ -1 792	-1 931	668
Dividendes reçus des SME	k€ 0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€ 534	-432	-255
Éléments exceptionnels	k€		
Autres cash flow d'exploitation	k€ -844	100	100
Cash flow d'exploitation total	k€ -4 347	-2 985	1 935
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	-278
Dividendes (maison mère)	k€		
Dividendes payés aux minoritaires	k€ 0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	k€ 5 889	4 625	0,00
Flux financiers totaux	k€ 8 629	6 782	1 722
Variation de la trésorerie	k€ -806	-118	133
Cash flow disponible (avant div)	k€ -8 909	-7 102	-1 867

Données par action

	Th	2 151 866	2 151 866
Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th	1 501 676	2 151 866
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th	999 287	1 826 771
BPA ajusté (at amort. surval. et dilut.)	€	-0,01	0,00
Actif net réévalué par action	€		
Dividende net par action	€	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	0,02 €	35 %	
Somme des parties	0,02 €	20 %	
VE/Ebitda	0,00 €	20 %	
P/E	0,00 €	10 %	
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	0,01 €	5 %	
Objectif de cours	0,01 €	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	22 945	21 164
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	6 204	8 071
Passifs totaux	k€ 24 108	26 834	26 999

Capitaux employés

	12/23A	12/24E	12/25E
Capitaux investis	k€ 12 996	15 502	15 440

Ratios de profits & risques

		12/23A	12/24E	12/25E
ROE (après impôts)	%	-26,3	-17,8	-9,29
Rendement des capitaux investis	%	-27,8	-17,8	-8,75
Ratio d'endettement	%	16,1	21,6	33,7
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-1,66	-8,60	5,67
Couverture des frais financiers	x	-22,8	-18,3	-6,48

Ratios de valorisation

		12/23A	12/24E	12/25E
PER ajusté	x	-2,55	-2,97	-6,93
Rendement du cash flow disponible	%	-43,7	-50,0	-13,1
P/ANC	x	0,90	0,62	0,67
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

	12/23A	12/24E	12/25E
Capitalisation boursière	k€ 20 394	14 202	14 202
+ 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	6 150	8 014
+ 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	2 704	2 704
= Valeur d'entreprise	k€ 26 921	23 215	25 306
VE/EBITDA(R)	x	-12,0	-32,2
VE/CA	x	1,12	0,55

Analyste : Alexandre Desprez, Changements de prévisions : 16/07/2024.