

DRONE VOLT (= vs +)

Contact post placement privé

Opinion	NEUTRE vs ACHAT
Objectif de cours	19,5€ vs 14,5€
Potentiel	-3%

Des nouveaux moyens pour accélérer la croissance

A l'instar d'un monde des Drones en ébullition, tant au niveau commercial que boursier, la société a annoncé jeudi dernier le succès d'une levée de fonds privée de 1,8m€, un projet de passage sur Alternext et la mise en place future d'une OCABSA (sous réserve de l'approbation en AG de 10m€ max). Les participations récentes aux salons Batimat et Satis confirment la stratégie de la société (focalisation sur les marchés professionnels) et le succès des produits dédiés. Notre nouvelle valorisation de 19,5€ (vs 14,5€) tient compte de ces nouvelles capacités financières qui vont permettre de capter plus de croissance mais également d'un délai de transformation des devis en CA plus long. Nous changeons notre recommandation d'ACHAT à NEUTRE suite à l'évolution récente du titre.

- **DRONE VOLT a réalisé une levée de fonds d'un montant global d'1,8m€.** L'opération a pris la forme d'un placement privé auprès d'investisseurs qualifiés sans droit préférentiel de souscription. Le prix d'émission des 112 500 actions nouvelles a été fixé à 16€, soit 10% de décote sur la moyenne pondérée par les volumes des cours de clôture des 20 dernières séances ayant précédé la réalisation de l'opération.

- L'OCABSA annoncée concomitamment va donner des moyens supplémentaires. **Les OCA seront émises en 20 tranches de 0,25m€ (soit 5m€ maximum), à l'initiative de la société, elles portent un taux de 4%.** Elles auront une maturité de 12 mois à compter de leur date d'émission. Arrivées à échéance, les OCA non converties devront être remboursées par l'émetteur ou seront converties en actions à la demande du porteur, selon la parité suivante : (valeur de l'OCA au jour J) / (décote * plus bas cours quotidien moyen pondéré sur la période J-10 à J). La 1^{ère} tranche (0,25m€) aura une décote de 10%, pour toutes les autres elle sera de 8%.

- Le nombre de BSA émis à l'occasion de l'émission de chaque tranche d'OCABSA sera tel que, multiplié par le prix d'exercice des BSA, le montant levé, soit également de 0,25m€ par tranche. Ils ne seront pas cotés et pourront être exercés pendant une période de 36 mois à compter de leur émission. Chaque BSA donnera droit de souscrire 1 action nouvelle et le prix de souscription sera égal à 115 % du plus bas cours quotidien moyen pondéré sur les 10j de bourse précédant (i) la date d'émission des BSA pour la première tranche et (ii) la demande d'exercice des BSA. **Au final, le montant total levé pourrait donc être de 10m€ (OCA + BSA) avec une dilution quasi-nulle.**

- **Au niveau commercial, le succès de la société au salon Batimat (2 au 6 novembre à Villepinte), a permis d'engranger plus d'une centaine de demandes de devis pour un montant total estimé d'1m€.** La société y a dévoilé, en avant-première, sa dernière innovation pour le secteur du bâtiment, le Drone Paint, qui permet de pulvériser via des aérosols classiques de nombreux produits: peinture, antirouille, anti-tag ou anticorrosion. Des démonstrations du Drone Spray, tout récemment homologué par la Direction de la Sécurité de l'Aviation Civile pour des vols captifs (le drone est relié au pilote par un câble), ont également été réalisées.

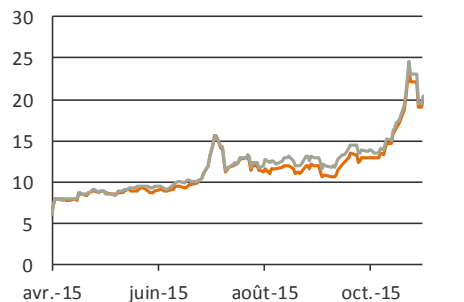
- Suite à un contact avec la société nous revoyons notre croissance moyenne annuelle de CA 2016/19 de 51% à 74% et celle de notre DCF de 15% à 25% sur 2019/25. Grâce aux nouveaux moyens nous tablons également sur un plan d'embauches plus agressif. En revanche, la transformation plus lente qu'attendue des devis en CA, risque d'induire un décalage dans le CA 2015. Par prudence, nous l'ajustons ainsi que notre MB à 3,2m€ (vs 3,7m€) et 24,6% (vs 26,6%). Nos BNA 2015/2016/2017 passent de -0,46€/0,02€/0,45€ à -0,56€/0,29€/0,21€. Notre nouvelle valorisation ressort à 19,5€ (vs 14,5€) sans tenir compte de la future OCABSA, dont l'effet dilutif devrait être limité du fait de la méthodologie de calcul. Compte tenu de l'évolution récente du titre (+53,8% en 1 mois) nous changeons notre recommandation d'ACHAT à NEUTRE.

en € / action	2014	2015e	2016e	2017e
BNA dilué	0,04	-0,56	-0,29	0,21
var 1 an	+182,0%	n.s	+52,2%	n.s
Révisions	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.

ISIN	FR0012649184
Ticker	MLDRV-FR
Eligible PEA PME / FCPI	oui / oui

Cours actuel	€20,0
Nb d'actions (m)	1,2
Nb d'actions dilué (m)	1,2
Capitalisation (m€)	24,6
Capi. flottante (m€)	7,6

	1m	3m	1 an
Variation absolue	+53,8%	+73,9%	n.s.
Variation relative	+53,5%	+68,6%	n.s.



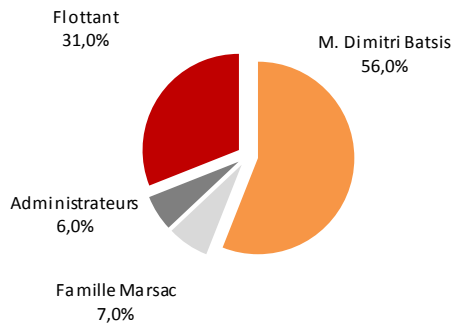
au 31/12	2014	2015e	2016e	2017e
PE	n.s.	n.s.	n.s.	97,9x
EV/CA	n.s.	7,6x	3,9x	2,3x
EV/EBITDA	n.s.	n.s.	n.s.	52,1x
EV/EBITA	n.s.	n.s.	n.s.	71,2x
FCF yield*	n.s.	-2,7%	-1,0%	1,1%
Rendement	n.s.	0,0%	0,0%	0,0%
DN/EBITDA	0,0x	1,2x	-0,7x	1,4x

* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

Laurent Wilk
+33 (0) 1 44 88 77 97
lwilk@invest-securities.com

Données financières

Actionnariat	
M. Dimitri Batsis	56,0%
Famille Marsac	7,0%
Administrateurs	6,0%
Flottant	31,0%



Données par action	2011	2012	2013	2014	2015e	2016e	2017e	2018e	2019e
BNA publié	n.s.	n.s.	0,02	0,04	-0,56	-0,29	0,21	1,19	2,34
BNA corrigé dilué	n.s.	n.s.	0,02	0,04	-0,56	-0,29	0,21	1,19	2,34
<i>Ecart /consensus</i>	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
Actif Net	n.s.	n.s.	0,16	0,20	1,32	1,03	1,24	2,43	4,78
Dividende	n.s.	n.s.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Ratios valorisation	2011	2012	2013	2014	2015e	2016e	2017e	2018e	2019e
P/E	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	97,9x	17,2x	8,7x
VE/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	7,56x	3,92x	2,28x	1,35x	0,89x
VE/EBITDA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	52,1x	10,8x	5,2x
VE/EBITA ajusté	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	71,2x	11,6x	5,5x
FCF yield op. avt BFR	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-2,7%	-1,0%	1,1%	6,0%	12,6%
FCF yield opérationnel	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-4,5%	-3,5%	-2,4%	0,2%	5,8%
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Valeur d'Entreprise (m€)	2011	2012	2013	2014	2015e	2016e	2017e	2018e	2019e
<i>Cours en €</i>	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Capitalisation	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	24,6	24,6	24,6	24,6	24,6
Dette Nette	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-0,8	0,2	0,7	0,5	-1,1
Valeur des minoritaires	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Provisions/ quasi-dettes +/- corrections	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Valeur d'Entreprise (VE)	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	24,4	25,4	25,9	25,8	24,2

Compte de résultat (m€)	2011	2012	2013	2014	2015e	2016e	2017e	2018e	2019e
CA	n.s.	0,82	1,23	1,71	3,23	6,47	11,39	19,09	27,34
<i>var.</i>	n.s.	n.s.	+49,6%	+39,6%	+88,5%	+100,5%	+76,0%	+67,5%	+43,3%
EBITDA	n.s.	0,08	0,03	0,05	-0,61	-0,28	0,50	2,40	4,62
EBITA ajusté	n.s.	0,07	0,03	0,04	-0,69	-0,38	0,36	2,23	4,42
<i>var.</i>	n.s.	n.s.	n.s.	38%	n.s.	-44%	n.s.	n.s.	98%
EBIT	n.s.	0,07	0,03	0,04	-0,69	-0,38	0,36	2,23	4,42
Résultat financier	n.s.	-0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	-0,01	-0,01	0,02
IS	n.s.	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	-0,12	-0,74	-1,48
SME+Minoritaires	n.s.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,05	-0,11
RN pdg publié	n.s.	0,06	0,02	0,04	-0,68	-0,39	0,23	1,43	2,85
RN pdg corrigé	n.s.	0,06	0,02	0,04	-0,68	-0,36	0,26	1,47	2,88
<i>var.</i>	n.s.	n.s.	n.s.	82%	n.s.	n.s.	n.s.	470%	96%

Tableau de flux (m€)	2011	2012	2013	2014	2015e	2016e	2017e	2018e	2019e
EBITDA	n.s.	0,08	0,03	0,05	-0,61	-0,28	0,50	2,40	4,62
IS théorique/EBITA	n.s.	-0,02	-0,01	-0,01	0,23	0,13	-0,12	-0,74	-1,47
Investissements	n.s.	0,00	0,00	-0,05	-0,27	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
FCF op. avt BFR	n.s.	0,05	0,02	-0,02	-0,65	-0,25	0,28	1,55	3,05
Variation BFR	n.s.	0,12	0,03	0,01	-0,46	-0,63	-0,91	-1,51	-1,64
FCF opérationnel	n.s.	0,18	0,05	-0,01	-1,11	-0,89	-0,63	0,05	1,41
Acquisitions/cessions	n.s.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Variation de capital	n.s.	0,00	0,00	0,00	2,08	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendes versés	n.s.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres	n.s.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FCF publié	n.s.	0,18	0,06	-0,01	0,98	-0,89	-0,63	0,05	1,41

Prochains événements	
Semaine du 11/01/2016	CA T4 2015

Bilan (m€)	2011	2012	2013	2014	2015e	2016e	2017e	2018e	2019e
Actifs immobilisés	n.s.	0,00	0,00	0,05	0,31	0,34	0,37	0,36	0,39
<i>dont incorporels/GW</i>	n.s.	0,00	0,00	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
BFR	n.s.	0,13	0,20	0,19	0,64	1,28	2,19	3,70	5,33
Capitaux Propres groupe	n.s.	0,16	0,18	0,22	1,62	1,27	1,52	2,99	5,87
Minoritaires	n.s.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Provisions	n.s.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dette Nette	n.s.	-0,03	-0,02	0,00	-0,76	0,19	0,71	0,50	-1,11

Ratios financiers (%)	2011	2012	2013	2014	2015e	2016e	2017e	2018e	2019e
EBITDA/CA	n.s.	9,2%	2,6%	2,7%	-19,0%	-4,4%	4,4%	12,6%	16,9%
EBITA/CA	n.s.	8,9%	2,4%	2,4%	-21,4%	-5,9%	3,2%	11,7%	16,2%
RN corrigé /CA	n.s.	7,4%	2,0%	2,6%	-21,2%	-5,5%	2,3%	7,7%	10,5%
BFR /CA	n.s.	16,3%	16,0%	10,9%	20,0%	19,7%	19,2%	19,4%	19,5%
ROCE excl. Incorp/ GW	n.s.	53,2%	14,6%	18,4%	-74,4%	-24,0%	14,3%	55,2%	77,5%
ROE corrigé	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
DN/FP	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
DN/EBITDA (en x)	n.s.	-0,4x	-0,6x	0,0x	1,2x	-0,7x	1,4x	0,2x	-0,2x

Evolution du cours en absolu et relatif



DETECTION DES CONFLITS D'INTERETS

	Corporate Finance	Détention capitalistique de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Intérêt personnel de l'analyste	Contrat de liquidité	Listing Sponsor	Contrat d'analyse
Drone Volt	Oui	Non	Oui	Non	Non	Non	Oui

AVERTISSEMENT

Le présent document ne constitue ni ne fait partie d'aucune offre ou invitation d'achat ou de vente des actions émises par les émetteurs. Bien que toutes les précautions nécessaires aient été prises pour s'assurer que les faits mentionnés dans le présent document soient exacts et que les prévisions, opinions et anticipations qu'il contient soient sincères et raisonnables, Invest Securities n'a pas vérifié les informations contenues dans le présent document et en conséquence ni Invest Securities, ni l'un de ses mandataires sociaux, dirigeants ou employés ne peut être tenu pour responsable d'une quelconque manière de son contenu. Aucune garantie n'est donnée quant à l'exactitude, la sincérité ou l'exhaustivité des informations contenues dans le présent document. Aucune personne n'accepte une quelconque responsabilité pour une perte de quelque nature que ce soit résultant de l'utilisation du présent document ou de son contenu, ou encore liée d'une quelconque manière au Présent document. Les rapports de recherche y compris leur préparation et leur distribution sont soumis aux articles 321-122 à 321-142 du Règlement général de l'AMF.

Les informations contenues dans ce document, puisées aux meilleures sources ne sauraient engager notre responsabilité en cas d'erreur ou d'omission

REPRODUCTION INTERDITE SAUF AUTORISATION

Invest Securities, 73 boulevard Haussmann 75008 PARIS, France

Tel : + 33 (0) 1 44 88 77 88

ANALYSE FINANCIERE

Daniel Anizon, Biotechs / Medtechs

+33 1 44 88 77 88 danizon@invest-securities.com

Claire Barbaret, Stock-Picking

+33 1 44 88 77 88 cbarbaret@invest-securities.com

Martial Descoutures, Santé / Biotechs

+33 1 44 88 88 09 mdescoutures@invest-securities.com

Maxime Dubreil, Editeurs Logiciels / Technos

+33 1 44 88 77 98 mdubreil@invest-securities.com

Benoit Faure-Jarrosion, Immobilier

+33 1 44 88 77 88 bfaure-jarrosion@invest-securities.com

Peter Farren, Biens de Consommation

+33 1 73 73 90 36 pfarren@invest-securities.com

Farid Kassa, Immobilier

+33 1 73 73 90 27 fkassa@invest-securities.com

Vladimir Minot, Immobilier

+33 1 73 73 90 25 vminot@invest-securities.com

Jean-Louis Sempé, Automobile / Sidérurgie

+33 1 73 73 90 35 jlsempe@invest-securities.com

Thibaut Voglimacci-Stephanopoli, Medtechs / Biotechs

+33 1 44 88 77 95 tvoglimacci@invest-securities.com

Laurent Wilk, Cleantech

+33 1 44 88 77 97 lwilk@invest-securities.com

SALLE DES MARCHES

Eric d'Aillières

+33 1 55 35 55 62 edaillieres@invest-securities.com

Claude Bouyer

+33 1 44 88 88 02 clbouyer@invest-securities.com

Jean Philippe Coulon

+33 1 55 35 55 64 jpcoulon@invest-securities.com

François Habrias

+33 1 55 35 55 70 fhabrias@invest-securities.com

Pascal Hadjedj

+33 1 55 35 55 61 phadjedj@invest-securities.com

Dominique Humbert

+33 1 55 35 55 64 dhumbert@invest-securities.com

Bertrand Le Mollé-Montanguon

+33 1 55 35 55 74 blmm@invest-securities.com

Nicolas Michaux

+33 1 55 35 55 73 nmichaux@invest-securities.com

Sylvain Navarro

+33 1 55 35 55 69 snavarro@invest-securities.com

Ralph Olmos

+33 1 55 35 55 72 rolmos@invest-securities.com

René Reymond

+33 1 55 35 55 63 rreymond@invest-securities.com

Thierry Roussilhe

+33 1 55 35 55 66 troussilhe@invest-securities.com

Kaspar Stuart

+33 1 55 35 55 65 kstuart@invest-securities.com

Renaud Vallette Viallard

+33 6 29 48 42 32 rvv@invest-securities.com

Frédéric Vals

+33 1 55 35 55 71 fvals@invest-securities.com