

RÉSULTATS 2017 + CONTACT SOCIÉTÉ

DES RÉSULTATS 2017 IMPACTÉS PAR LES ACQUISITIONS

Les comptes 2017 sont impactés par des dépenses liées aux acquisitions et aux développements commerciaux mais traduisent la réussite de la mutation du groupe. Les charges externes sont en forte augmentation et expliquent l'essentiel de l'écart avec nos prévisions. L'EBIT 2017 ressort à -3,6m€ (vs -2,1m€ en 2016) et le RN 2017 atteint -2,8m€ (-1,7m€ en 2016), malgré un CIR de +0,87m€. Le groupe est maintenant en ordre de marche pour faire face à la forte croissance attendue du CA (+52% de TMVA 2017/2020). Notre valorisation ressort en baisse (1,10€ vs 1,27€ préc) du fait de l'augmentation de la prime de marché. Nous maintenons notre recommandation ACHAT.

Laurent Wilk  
+33 1 44 88 77 97  
[wilk@invest-securities.com](mailto:wilk@invest-securities.com)

Des charges externes en forte augmentation du fait des acquisitions

L'EBITA 2017 ressort à -3,6m€ (vs -2,1m€ en 2016), impacté par les dépenses liées aux acquisitions (Dandrone, site de référence en Scandinavie et Aerialtronics aux Pays-Bas) ainsi que par les participations aux principaux salons internationaux, pour 1m€. Au total les charges externes atteignent -3m€ (vs -2,4m€) là où nous attendions -2m€.

Les dépenses de R&D ont plus que doublé sur l'exercice et atteignent 1,4m€. Les effectifs ont également été renforcés (+13 personnes), le groupe comptant 49 collaborateurs fin 2017. Cette augmentation correspond à la reprise des équipes d'Aerialtronics. Les charges de personnel ont ainsi augmenté de -0,4m€ à -2,1m€, en ligne avec nos prévisions.

L'EBIT 2017 ressort à -3,6m€ (vs -2,1m€ en 2016) l'écart avec notre prévision de -2,4m€ s'expliquant par les charges externes. Le RN 2017 atteint -2,8m€ (-1,7m€ en 2016), il bénéficie d'un CIR en augmentation de +40% (0,87m€ vs 0,62m€ en 2016).

Un cash burn encore important notamment du fait de croissance externe

Le cash flow d'exploitation 2017 ressort à -4,1m€ (vs -3,2m€) du fait de la chute du RN et le FCF 2017 atteint -6,2m€ (vs -4,1m€ en 2016) incluant -2,2m€ d'acquisitions. La DN 2017 ressort à -0,3m€ (vs 0,7m€ en 2016), le groupe ayant bénéficié d'augmentations de capital pour un montant total de 7,2m€ (2,9m€ en 2016).

Un groupe en ordre de marche pour une montée en puissance dès cette année

Le groupe a aujourd'hui achevé en grande partie sa transformation de distributeur à fabricant reconnu de drones professionnels. Il dispose désormais de deux sites de production (France et Pays-bas) et d'autant de bureaux d'études.

Les perspectives 2018 sont très favorables et seront tirées par l'enrichissement du catalogue (lancement de l'Hélicoptère, drone hybride hélicoptère / avion permettant un décollage vertical) et l'aboutissement attendu de nombreuses négociations en cours aussi bien en Europe, qu'aux Etats-Unis ou en Asie.

.../...

en € / action	2017p	2018e	2019e
BNA dilué	-0,14	-0,03	0,02
var. 1 an	n.s.	n.s.	n.s.
Révisions	n.s.	n.s.	n.s.
au 31/12	2017p	2018e	2019e
PE	n.s.	n.s.	n.s.
VE/CA	1,57x	1,43x	1,34x
VE/EBITDA	n.s.	n.s.	n.s.
VE/EBITA	n.s.	n.s.	n.s.
FCF yield*	n.s.	n.s.	n.s.
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.

\* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

Informations clés			
Cours actuel (€)	0,732		
Nb d'actions (m)	25,3		
Capitalisation (m€)	19		
Capi. flottante (m€)	9		
ISIN	FR0013088606		
Ticker	ALDRV-FR		
Secteur DJ	Electronic Technology		
	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	-2,7%	+4,6%	+1,7%
Variation relative	-5,6%	+3,8%	+1,7%

Source : Factset, estimations Invest Securities

## 2017 année de transition, 2018 l'année du décollage

L'année 2017 a vu la réussite de la mutation du groupe. Ce dernier peut maintenant faire face à la forte croissance attendue de l'activité (+52% de TMVA 2017/2020). Afin de tenir compte de cette publication nous modifions à la marge nos prévisions (EBIT 2018/2020e de -1,6m€/ -0,2m€/ +2m€ vs -1,6m€/ -0,3m€/ +1,9m€ préc). Nous attendons toujours un EBITDA à l'équilibre en 2019 (vs guidance de la société avant la fin de l'année 2018).

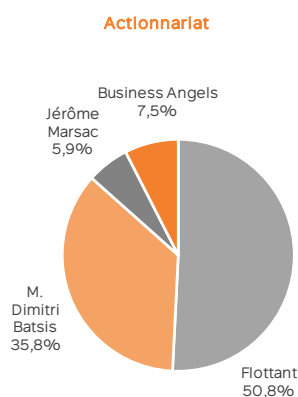
## Objectif de cours abaissé mais opinion ACHAT réitérée

Suite à la mise à jour des paramètres de notre DCF (coût du capital de 11,8% vs 11,1% préc) nous ramenons notre objectif de 1,27€ à 1,10€. Au regard des perspectives du groupe, nous maintenons notre recommandation ACHAT.

## THESE D'INVESTISSEMENT

Drone Volt, créée en 2011, est un spécialiste de la conception, de l'assemblage et de la commercialisation de drones terrestres et aériens, destinés aux médias, à la sécurité et à la surveillance, ainsi qu'à des secteurs précis tels que l'agriculture, ou encore le BTP. La société propose également des prestations de service via son ateliers de support technique et de maintenance, ou encore son équipe juridique. La stratégie du groupe est de se focaliser de plus en plus sur le secteur des drones professionnels (vs grand public).

## DONNÉES FINANCIÈRES



Données par action	2013	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
BNA publié	0,00	0,00	-0,05	-0,11	-0,14	-0,03	0,02	0,08
<b>BNA corrigé dilué</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>-0,05</b>	<b>-0,11</b>	<b>-0,14</b>	<b>-0,03</b>	<b>0,02</b>	<b>0,08</b>
<i>Ecart /consensus</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Ratios valorisation	2013	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
P/E	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
VE/CA	n.s.	n.s.	2,24x	1,57x	1,43x	1,34x	0,94x	0,64x
VE/EBITDA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	59,4x	6,6x
VE/EBITA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	8,6x
FCF yield op. avt BFR	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	7,7%
FCF yield opérationnel	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.

NB : les ratios sont calculés sur le cours moyen annuel pour les exercices terminés

Valeur d'Entreprise (m€)	2013	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
<i>Cours en €</i>			1,2	1,4	0,9	0,9	0,9	0,9
Capitalisation	0,0	0,0	9,0	11,3	13,9	18,0	18,0	18,0
Dette Nette	0,0	0,0	-0,5	0,7	-0,3	1,6	2,3	1,8
Valeur des minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Provisions/ quasi-dettes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+/- corrections	0,0	0,0	-0,5	-1,3	-2,6	-2,7	-2,6	-2,4
<b>Valeur d'Entreprise (VE)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>8,0</b>	<b>10,7</b>	<b>11,1</b>	<b>16,9</b>	<b>17,7</b>	<b>17,4</b>

Compte résultat (m€)	2013	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
CA	1,2	1,7	3,6	6,8	7,8	12,6	18,9	27,4
<i>var.</i>	<i>+49,6%</i>	<i>+39,6%</i>	<i>+109,5%</i>	<i>+90,1%</i>	<i>+14,0%</i>	<i>+62,2%</i>	<i>+49,5%</i>	<i>+45,3%</i>
EBITDA	0,0	0,0	-0,8	-1,9	-3,2	-1,1	0,3	2,6
<b>EBITA</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,9</b>	<b>-2,1</b>	<b>-3,6</b>	<b>-1,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>2,0</b>
<i>var.</i>	<i>+81,2%</i>	<i>+38,4%</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>
EBIT	0,0	0,0	-0,9	-2,3	-3,6	-1,6	-0,2	2,0
Résultat financier	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IS	0,0	0,0	0,3	0,6	0,9	0,9	0,9	0,9
SME+Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	-0,1	-0,1
RN pdg publié	0,0	0,0	-0,6	-1,7	-2,6	-0,7	0,5	2,8
<b>RN pdg corrigé</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,7</b>	<b>-2,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>2,1</b>
<i>var.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>

Tableau de flux (m€)	2013	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
EBITDA	0,0	0,0	-0,8	-1,9	-3,2	-1,1	0,3	2,6
IS théorique / EBITA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,7
Total capex	0,0	-0,1	-0,4	-0,9	-2,1	-0,6	-0,6	-0,6
<b>FCF op. net IS avt BFR</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,2</b>	<b>-2,8</b>	<b>-5,3</b>	<b>-1,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,3</b>
Variation BFR	0,0	0,0	0,1	-0,8	-0,8	-1,0	-1,2	-1,6
<b>FCF op.net IS après BFR</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>-3,6</b>	<b>-6,1</b>	<b>-2,7</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,3</b>
Acquisitions/cessions	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation de capital	0,0	0,0	2,2	2,9	7,2	0,0	0,0	0,0
Dividendes versés nets	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres dont correction IS	0,0	0,0	-0,5	-0,5	-0,1	0,9	0,8	0,8
<b>Free cash-flow publié</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,6</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,9</b>	<b>-1,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,5</b>

Bilan	2013	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Actifs immobilisés	0,0	0,1	0,8	2,3	5,4	5,6	5,6	5,5
dont incorporels/GW	0,0	0,0	0,1	0,6	2,2	2,1	2,1	2,1
BFR	0,2	0,2	0,3	0,9	1,2	2,2	3,4	5,0
Capitaux Propres groupe	0,2	0,2	1,5	2,4	6,8	6,1	6,7	8,7
Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Provisions	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Dette fi. nette</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,6</b>	<b>2,3</b>	<b>1,8</b>

Ratios financiers (%)	2013	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
EBITDA/CA	2,6%	2,7%	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	1,6%	9,6%
EBITA/CA	2,4%	2,4%	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	7,4%
RN corrigé/CA	2,0%	2,6%	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	2,8%	7,6%
ROCE	18,0%	17,9%	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	19,2%
ROE corrigé	13,6%	19,9%	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	8,0%	23,7%
DN/FP	n.s.	0,6%	n.s.	28,0%	n.s.	26,5%	34,5%	20,3%
DN/EBITDA (en x)	-0,6x	0,0x	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	7,7x	0,7x

Source : company, Invest Securities Estimates

### Prochains événements

Semaine du 12/03 : Résultats 2017

## ANALYSE SWOT

### FORCES

- ❑ Une intégration rapide de la conception et la production de drones professionnels
- ❑ Deux marques reconnues
- ❑ Un management expérimenté

### FAIBLESSES

- ❑ Une taille encore très petite

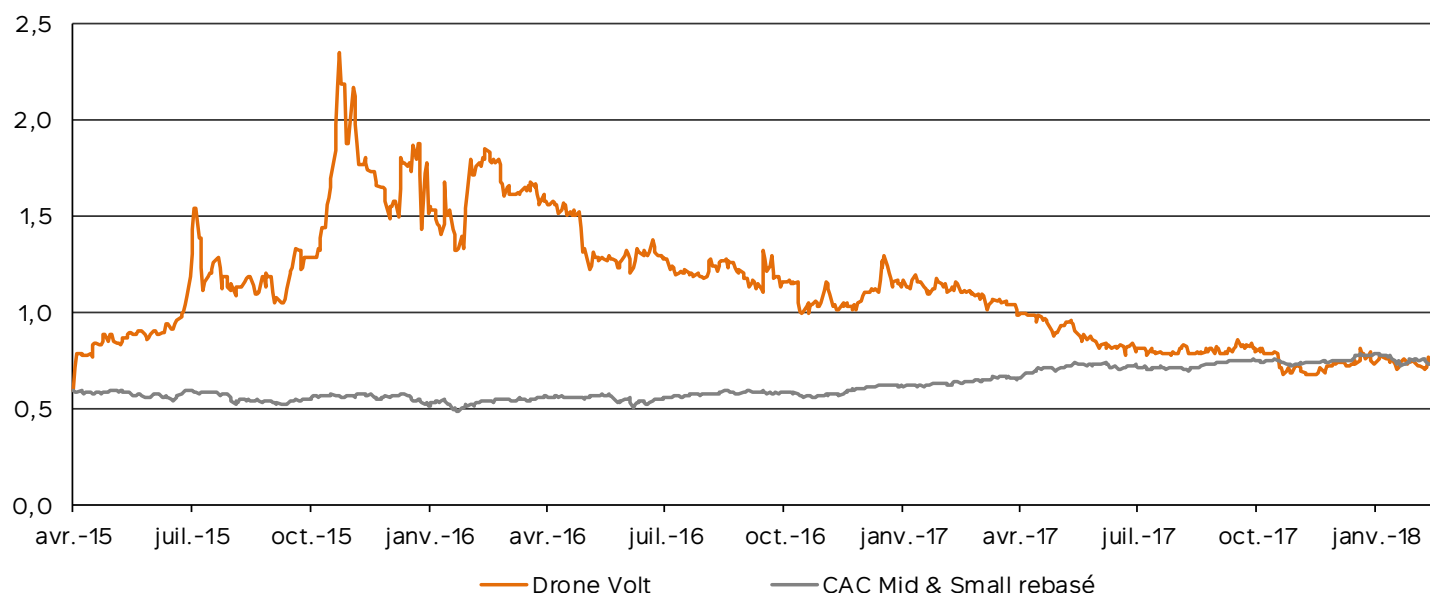
### OPPORTUNITES

- ❑ Un marché des drones professionnels en forte croissance où tout est à inventer
- ❑ La vulnérabilité de certains produits du marché aux cyber attaques

### MENACES

- ❑ Un marché mondial des drones largement dominé par le chinois DJI
- ❑ Un marché des drones grand public très volatil

## ÉVOLUTION DU COURS DEPUIS 5 ANS



## DÉTECTION DES CONFLITS D'INTÉRÊTS

	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
<b>Drone Volt</b>	Non	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui

## AVERTISSEMENT

Le présent document ne constitue ni ne fait partie d'aucune offre ou invitation d'achat ou de vente des actions et/ou obligations 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 dispositions du règlement (UE) n°596/2014 du Parlement Européen sur les abus de marché. Le présent document est destiné uniquement (A) à des personnes fournissant le service d'investissement de gestion de portefeuille pour compte de tiers et/ou (B) à des investisseurs qualifiés agissant pour compte propre, au sens des articles L.411-2, D.411-1 et D.411-4 du Code monétaire et financier. Le présent document vous est fourni à titre confidentiel pour information et ne peut être reproduit ou transmis, en tout ou partie, à toute autre personne ou publié.

## DIRECTION

**Marc-Antoine Guillen**  
**Président**

+33 1 44 88 77 80  
maguillen@invest-securities.com

**Jean-Emmanuel Vernay**  
**Directeur Général**

+33 1 44 88 77 82  
jevernay@invest-securities.com

**Anne Bellavoine**  
**Directeur Général Adjoint**

+33 1 55 35 55 75  
abellavoine@invest-securities.com

## ANALYSE FINANCIÈRE

**Maxime Dubreil**  
**Technologie**

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

**Laurent Wilk**  
**Cleantech**

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

**Claire Barbaret**  
**Média / Stock-Picking**

+33 1 44 88 77 93  
cbarbaret@invest-securities.com

**Johann Carrier**  
**Stock-Picking**

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

**Martial Descoutures**  
**Pharma/ Biotechs**

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

**Bruno Duclos**  
**Immobilier**

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

**Peter Farren**  
**Biens de Consommation**

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

**Benoit Faure-Jarrosion**  
**Immobilier**

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

**Christian Guyot**  
**Biens de Consommation**

+33 1 80 97 22 01  
cguyot@invest-securities.com

**Matthieu Lavillunière**  
**Technologie**

+33 1 73 73 90 34  
mlavilluniere@invest-securities.com

**Vladimir Minot**  
**Immobilier**

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

**Jean-Louis Sempé**  
**Automobile**

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

**Thibaut Voglimacci**  
**Medtechs / Biotechs**

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

## SALLE DE MARCHE

**Sylvain Navarro**  
**Responsable Vente Secondaire**

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

**Pascal Hadjedj**  
**Responsable Vente Primaire**

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

**François Habrias**  
**Responsable Vente International**

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

**Eric d'Aillières**  
**Senior Advisor**

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

**Claude Bouyer**  
**Vente Institutionnelle**

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

**Dominique Humbert**  
**Vendeur-Négociateur**

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

**Bertrand Le Mollé-Montanguon**  
**Vente Institutionnelle**

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

**Nicolas Michaux**  
**Vente Institutionnelle**

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

**Ralph Olmos**  
**Vente Institutionnelle**

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

**Kaspar Stuart**  
**Vente Institutionnelle**

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

**Renaud Vallette Viallard**  
**Vente Institutionnelle**

+33 1 72 38 26 32  
rvv@invest-securities.com

**Frédéric Vals**  
**Vente Institutionnelle**

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

## SERVICES AUX ÉMETTEURS

**Thierry Roussilhe**  
**Responsable**

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

**Amaury Dada**  
**Chargé d'Affaires**

+33 1 73 73 90 31  
adada@invest-securities.com