

CA 2018 + CONTACT SOCIÉTÉ

LA MONTÉE EN GAMME SE TRADUIT EN CHIFFRES

Sur 2018, le CA de 7,4m€ (-5%) et la Marge Brute de 2,4m€ (+25%) ressortent en ligne avec nos attentes. Dans le détail, ces chiffres traduisent un mix produit plus qualitatif avec la montée en puissance des activités à forte valeur ajoutée (MB de 1,3m€ x3,4 pour un CA de 2,4m€ x2,7) et une moindre contribution des activités de distribution (MB de 1,1m€, -28%, pour un CA de 5,0m€, -27%). Les perspectives commerciales 2019 favorables permettent à la société d'anticiper une croissance du CA de plus de +25% (+32% att.). Dans l'attente du plan de réduction de coûts annoncé en mars lors des résultats 2018, nous laissons nos estimations inchangées et réitérons notre opinion d'ACHAT.

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

Montée en puissance des activités à forte valeur ajoutée sur l'exercice 2018

Le CA 2018 ressort à 7,42m€ (-5%), en ligne avec nos attentes, traduisant une montée en puissance, trimestre après trimestre, des activités à forte valeur ajoutée (CA de 2,4m€, x2,7 vs 2,5m€ att.) et une érosion de l'activité distribution (CA 5,0m€, -27% vs 4,9m€ att.). Cette publication matérialise la mutation du groupe visant à développer et commercialiser des produits répondant aux besoins spécifiques des clients avec une offre globale personnalisée (matériels + formation) plutôt que la distribution de produits standards.

DRONE VOLT : CA et Marge Brute 2018 réalisés vs attentes

Drone Volt	T4 2017		2017			T4 2018			2018		
	publié	publié	publié	att. IS	%chge	publié	att. IS	% chge			
Distribution	1,80	6,90	1,42	1,30	+9,2%	5,02	4,90	+2,4%			
var.	nd	nd	-21%			-27%					
Drone Volt Factory	0,17	0,88	0,75	0,87	-13,3%	2,40	2,52	-4,6%			
var.	nd	nd	341%			173%					
CA Total	1,97	7,78	2,17	2,17	+0,2%	7,42	7,42	+0,0%			
var.	nd	14%	10%			-5%					
Marge Brute Distribution	0,42	1,57	0,40	0,28	+42,3%	1,13	1,01	+11,6%			
var.	nd	nd	-7%			-28%					
taux de Marge Brute	24%	23%	28%	21%		22%	21%				
Marge Brute Factory	0,06	0,38	0,48	0,49	-1,1%	1,31	1,31	-0,4%			
var.	nd	nd	719%			245%					
taux de Marge Brute	35%	43%	64%	56%		54%	52%				
Marge Brute	0,5	2,0	0,9	0,8	+14,6%	2,4	2,3	+4,8%			
var.	nd	30%	82%			25%					
taux de Marge Brute	24%	25%	40%	35%		33%	31%				

Source : Société, Invest Securities

Prépondérance des activités core business dans la Marge Brute 2018

La Marge Brute 2018 progresse de +25% à 2,4m€ alimentée en majorité (54%) par les activités à forte valeur ajoutée (MB de 1,3m€, x3,4 et taux de MB de 54%, + 11 points). Dans une volonté de préserver les marges au détriment du CA, DRONE VOLT a réussi à maintenir un taux de MB quasi-stable à 22% (vs 23% en 2017) pour les activités de distribution (MB de 1,1m€ -28%).

.../...

en € / action	2018e	2019e	2020e
BNA dilué	-0,10	-0,05	0,03
var. 1 an	n.s.	n.s.	n.s.
Révisions	n.s.	n.s.	n.s.
au 31/12	2018e	2019e	2020e
PE	n.s.	n.s.	n.s.
VE/CA	1,90x	1,60x	1,43x
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 (€)			0,229
Nb d'actions (m)			35,5
Capitalisation (m€)			8
Capi. flottante (m€)			7
ISIN			FRO013088606
Ticker			ALDRV-FR
Secteur DJ			Electronic Technology
	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	+14,5%	-26,1%	+12,3%
Variation relative	+5,8%	-22,8%	+6,4%

Source : Factset, estimations Invest Securities

Perspectives 2019 favorables avec une croissance du CA de plus de 25%

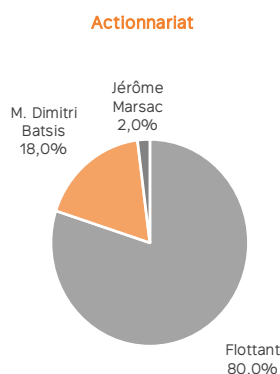
Au cours des derniers mois, DRONE VOLT a communiqué sur la vente d'équipements (Drones et Caméra PENSAR) auprès de nouveaux clients tels que : un groupement de producteurs américains d'énergie, des agences gouvernementales américaines, des armées européennes... Bien qu'à ce stade, les volumes commandés par ces nouveaux clients sont limités, nous pensons qu'il s'agit d'une étape préalable à des commandes plus conséquentes si ces matériels répondent à leurs exigences.

Pour la première fois, le management de la société communique sur une guideline de croissance du CA, attendu en hausse de plus de 25% sur l'exercice 2019. Bien que nos attentes soient plus ambitieuses (croissance de +32%), nous ne voyons pas, à ce stade, de raison de modifier notre prévision de CA 2019. La société annonce également travailler sur un programme de réduction des coûts qui sera présenté lors de la publication des résultats 2018 le 13 mars prochain. Dans l'attente des informations communiquées en mars, nous laissons l'ensemble de nos estimations inchangé.

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	-0,13	-0,10	-0,05	0,03
BNA corrigé dilué	0,00	0,00	-0,05	-0,11	-0,13	-0,10	-0,05	0,03
Ecart /consensus	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
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.	0,0x	27,5x
VE/CA	n.s.	n.s.	3,95x	2,98x	1,90x	1,60x	1,43x	0,94x
VE/EBITDA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	11,7x
VE/EBITA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	33,4x
FCF yield op. avt BFR	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	7,5%
FCF yield opérationnel	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	0,3%
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
Cours en €			1,2	1,4	0,91	0,56	0,23	0,23
Capitalisation	0,0	0,0	15,2	20,9	17,3	16,6	9,0	9,0
Dette Nette	0,0	0,0	-0,5	0,7	0,1	2,7	4,6	3,8
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	-3,1	-2,9	-2,7
Valeur d'Entreprise (VE)	0,0	0,0	14,2	20,3	14,8	11,9	14,0	13,3

Compte résultat (m€)	2013	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
CA	1,2	1,7	3,6	6,8	7,8	7,4	9,8	14,2
var.	+49,6%	+39,6%	+109,5%	+90,1%	+14,0%	-4,6%	+31,7%	+44,9%
EBITDA	0,0	0,0	-0,8	-1,9	-3,2	-3,1	-1,6	1,1
EBITA	0,0	0,0	-0,9	-2,1	-3,5	-3,7	-2,3	0,4
var.	+81,2%	+38,4%	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
EBIT	0,0	0,0	-0,9	-2,3	-3,5	-3,7	-2,3	0,4
Résultat financier	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1
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	-2,5	-2,8	-1,6	1,1
RN pdg corrigé	0,0	0,0	-0,6	-1,7	-2,5	-2,8	-1,6	1,0
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-162,4%

Tableau de flux (m€)	2013	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
EBITDA	0,0	0,0	-0,8	-1,9	-3,2	-3,1	-1,6	1,1
IS théorique / EBITA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1
Total capex	0,0	-0,1	-0,4	-0,9	-2,5	-2,2	-0,6	0,0
FCF op. net IS avt BFR	0,0	0,0	-1,2	-2,8	-5,7	-5,3	-2,2	1,0
Variation BFR	0,0	0,0	0,1	-0,8	-0,8	-0,1	-0,6	-1,0
FCF op.net IS après BFR	0,1	0,0	-1,1	-3,6	-6,4	-5,3	-2,7	0,0
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	1,9	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	0,8	0,8	0,8
Free cash-flow publié	0,1	0,0	0,6	-1,1	0,6	-2,6	-1,9	0,8

Bilan	2013	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Actifs immobilisés	0,0	0,1	0,8	2,3	5,4	7,3	7,1	6,3
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	1,3	1,8	2,8
Capitaux Propres groupe	0,2	0,2	1,5	2,4	6,8	5,9	4,3	5,3
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
Dette fi. nette	0,0	0,0	-0,5	0,7	0,1	2,7	4,6	3,8

Ratios financiers (%)	2013	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
EBITDA/CA	2,6%	2,7%	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	8,0%
EBITA/CA	2,4%	2,4%	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	2,8%
RN corrigé/CA	2,0%	2,6%	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	6,9%
ROCE	18,0%	17,9%	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	4,4%
ROE corrigé	13,6%	19,9%	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	18,3%
DN/FP	n.s.	0,6%	n.s.	28,0%	1,3%	45,7%	106,4%	71,0%
DN/EBITDA (en x)	-0,6x	0,0x	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	3,3x

Source : company, Invest Securities Estimates

Prochains événements

Résultats 2018 : 13/03/2019
CA T1 2019 : 17/04/2019
CA T2 2019 : 24/07/2019
Résultats S1 2019 : 18/09/2019
CA T3 2019 : 16/10/2019

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

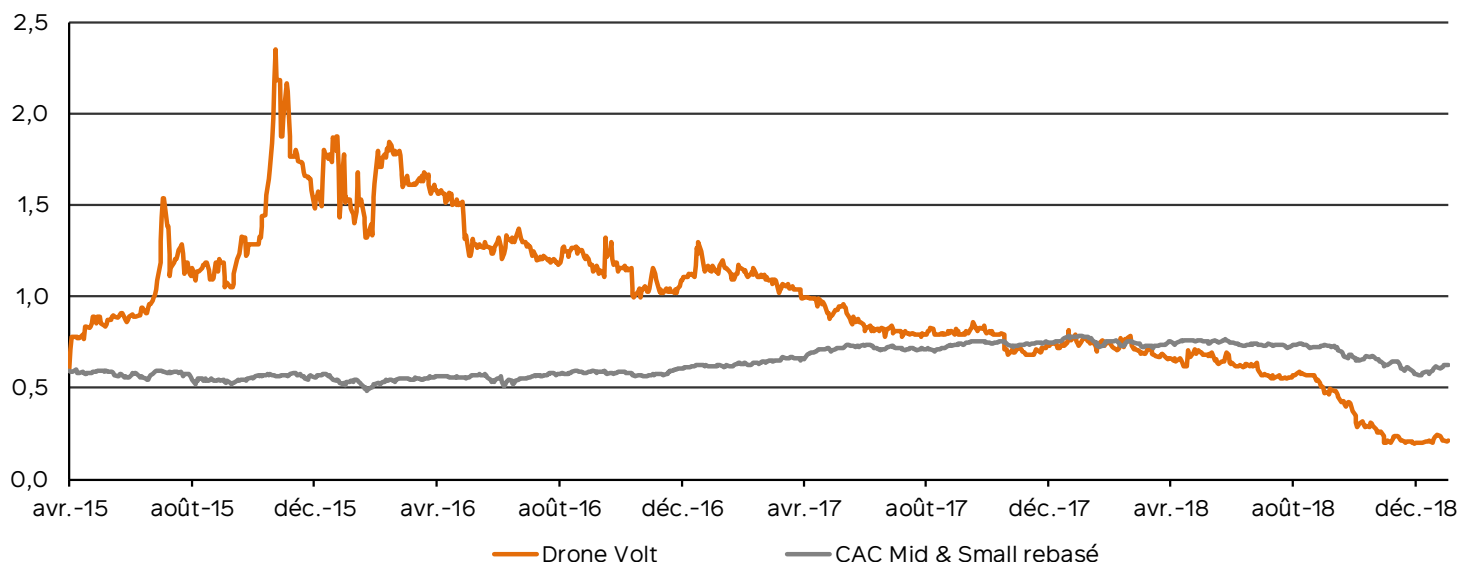
OPPORTUNITES

- 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
Drone Volt	Non	Non	Non	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 Délégué

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

Pascal Hadjedj
Directeur Général Adjoint

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

ANALYSE FINANCIÈRE

Maxime Dubreil
Responsable Recherche

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

Johann Carrier
Stock-Picking

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

Bruno Duclos
Immobilier

+33 1 73 73 90 25
bduclos@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, CFA
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

Olga Smolentseva
Biotechs

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

Thibaut Voglimacci
Medtechs / Biotechs

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

SALLE DE MARCHÉ

Eric d'Aillières
Senior Advisor

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

François Habrias
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 70
fhabrias@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

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

Claude Bouyer
Senior Advisor

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