



Drone Volt

Equipt. aérosp./def. / France

Mise à jour de notre modèle suite aux résultats S1 2022

Du secteur des biens aux services - 12/10/2022

■ Changement d'EPS

2022 : € -0,01 vs 0,00	ns
2023 : € -0,01 vs 0,00	ns

Drone Volt a subi une augmentation significative de ses charges au premier semestre qui a pénalisé ses marges. La hausse des dépenses de marketing (découlant notamment de sa participation à un certain nombre de salons) a atteint 250k€. En outre, consécutivement à l'acquisition de Viking Drones, le groupe a recruté 3 ingénieurs de haut niveau devant être rémunérés, entraînant une progression de 25% de sa masse salariale. Dans le même temps, Aquiline Drone a annoncé la mise sur pause du contrat de licence le liant à Drone Volt. Ce dernier devrait donc se passer d'environ 650k€ de chiffre d'affaires au S2 2022, du profit pur et simple pour Drone Volt. De fait, par rapport au S1 2022, nous tablons sur une dégradation de la marge brute au S2. En glissement annuel, nous anticipons toujours une croissance positive du chiffre d'affaires au S2 2022. Nous estimons qu'une grande partie des coûts non récurrents a d'ores et déjà été intégrée dans le compte de résultat du S1 2022.

■ Changement de NAV

€ 0,12 vs 0,15	-23,2 %
----------------	---------

Prenant acte d'une croissance moins forte qu'attendu, nous avons réduit notre ANR. Bien que nous ayons revu à la hausse notre prévision de chiffre d'affaires dans la distribution suite à l'acquisition de SKYTOOLS (qui affiche de bonnes performances), nous avons ajusté en baisse les recettes de royalties pour tenir compte de l'annonce d'Aquiline Drone et de l'impact sur le chiffre d'affaires de Drone Volt Factory de la lenteur de l'exécution du contrat promis par le client hongrois et Aquiline Drone.

■ Changement de DCF

€ 0,03 vs 0,10	-69,1 %
----------------	---------

En raison de la dégradation de la rentabilité, nous avons revu à la baisse nos prévisions en matière de génération de liquidités de Drone Volt. En outre, les stocks du groupe ont légèrement augmenté alors que nous les attendions en repli marqué sur l'année. Malgré le report du contrat hongrois et de celui avec Aquiline Drone, Drone Volt est parvenu à diversifier sa base de clients et nous estimons intactes ses perspectives de croissance à court terme. Le passage des produits aux services devrait également avoir des retombées positives en termes de rentabilité. Nous avons de fait relevé de 9,5% à 11% notre prévision du taux de croissance à long terme de l'EBITDA dans notre DCF. Au niveau des services, le LineDrone pourrait devenir un moteur important de l'activité si les ventes s'avéraient importantes.

**Romain PIERREDON**

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 : 40,2 %

Cours objectif à 6 mois	0,04 €
Cours	0,03 €
Cap. boursière M€	12,2
Momentum du cours	NÉGATIF
Extrême 12 mois	0,02 ▶ 0,14
Bloomberg	ALDRV FP Equity
Reuters	ALDRV.PA

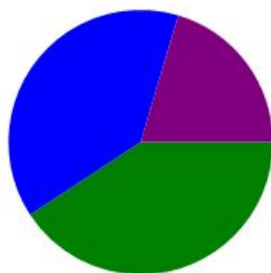
[Téléchargez l'analyse complète](#) [Page valeur](#)

Performance	1s	1m	3m	12m
Drone Volt	0,72 %	-32,2 %	2,21 %	-77,2 %
Défense & Aerosp.	-0,63 %	-2,29 %	-4,15 %	-5,48 %
SXXR Index	-3,72 %	-7,63 %	-6,15 %	-13,0 %

Dernière maj : 12/10/2022	12/21A	12/22E	12/23E	12/24E
PER ajusté (x)	ns	-3,27	-4,67	-6,39
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-86,6	-7,77	-33,6	10,7
BPA ajusté (€)	0,00	-0,01	-0,01	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€)	8 617	10 111	12 478	14 213
Autre marge (%)	48,9	36,9	47,9	52,7
Résultat net pdg (k€)	5 551	-3 413	-2 596	-1 897
ROE (après impôts) (%)	19,5	-8,66	-6,38	-4,57
Taux d'endettement (%)	-6,87	-6,58	-7,13	-10,3

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

Géographie du chiffre d'affaires



France (40,8 %)
Europe (38,8 %)
Other (20,4 %)

Compte d'exploitation consolidé

	12/21A	12/22E	12/23E
Chiffre d'affaires	k€ 8 617	10 111	12 478
Croissance du CA	% 47,7	17,3	23,4
Variation des coûts de personnel	% -9,54	40,0	2,00
EBITDA	k€ -808	-1 729	-328
Marge d'EBITDA(R)	% -9,38	-17,1	-2,63
Dotations aux amortissements	k€		
Résultat opérationnel courant	k€ -3 115	-4 560	-3 447
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€ -2 705	-4 644	-3 533
Résultat financier net	k€ 172	-180	-209
dt serv. des engagts de retraites	k€	0,00	0,00
Éléments except. et autres (avt impôts)	k€ 6 630		
Impôts sur les sociétés	k€ 1 276	1 224	949
Mises en équivalence	k€		
Intérêts minoritaires	k€ 178	187	196
Résultat net ajusté, pdg	k€ -1 079	-3 413	-2 596
NOPAT	k€ -2 181	-3 192	-2 413

Tableau de financement

EBITDA	k€ -808	-1 729	-328
Variation du BFR	k€ -5 747	225	723
Dividendes reçus des SME	k€ 0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€ 1 532	1 224	949
Éléments exceptionnels	k€		
Autres cash flow d'exploitation	k€ -763	100	100
Cash flow d'exploitation total	k€ -5 786	-180	1 445
Investissements matériels	k€ -3 067	-3 159	-2 527
Flux d'investissement net	k€ -7 359	-1 359	1 223
Charges financières nettes	k€ 172	-180	-209
Dividendes (maison mère)	k€		
Dividendes payés aux minoritaires	k€ 0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	k€ 13 206	0,00	0,00
Flux financiers totaux	k€ 13 311	784	191
Variation de la trésorerie	k€ 167	-755	2 859
Cash flow disponible (avant div)	k€ -8 681	-3 519	-1 291

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th 365 758	435 100	435 100
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th 283 258	401 546	436 217
BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)	€ 0,00	-0,01	-0,01
Actif net réévalué par action	€		
Dividende net par action	€ 0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	0,03 €	35 %	● KUKA
Somme des parties	0,12 €	20 %	
VE/Ebitda	0,00 €	20 %	
P/E	0,01 €	10 %	
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	0,06 €	5 %	
Objectif de cours	0,04 €	100 %	

Calcul NAV/SOTP

Bilan

	12/21A	12/22E	12/23E
Survaleurs	k€ 152	166	164
Total actif incorporel	k€ 6 371	6 913	7 143
Immobilisations corporelles	k€ 923	1 006	1 036
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€		
BFR	k€ 4 085	3 860	3 136
Autres actifs courants	k€ 7 850	8 557	8 813
Actif total (net des engagements CT)	k€ 35 751	39 867	39 864
Capitaux propres part du groupe	k€ 39 151	39 654	41 783
Quasi-fonds propres et actions de préf.	k€		
Intérêts minoritaires	k€ -1 155	-1 143	-1 132
Provisions pour retraite	k€	0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	k€ 101	105	121
Total des prov. pr risques et charges	k€ 101	105	121
Charges d'IS	k€ 0,00	0,00	0,00
Autres charges	k€ 1 122	3 000	3 300
Endettement net / (trésorerie)	k€ -3 468	-1 749	-4 208
Passifs totaux	k€ 35 751	39 867	39 864

Capitaux employés

Capitaux investis	k€ 11 379	11 779	11 316
-------------------	-----------	--------	--------

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	19,5	-8,66	-6,38
Rendement des capitaux investis	%	-19,2	-27,1	-21,3
Ratio d'endettement	%	-6,87	-6,58	-7,13
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	4,29	1,01	12,8
Couverture des frais financiers	x	18,1	-25,4	-16,5

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	ns	-3,27	-4,67
Rendement du cash flow disponible	%	-12,4	-29,1	-10,7
P/ANC	x	1,79	0,31	0,29
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€ 70 109	12 096	12 096	
+ Provisions	k€ 101	105	121	
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	k€ 0,00	0,00	0,00	
+ Dette nette fin d'année	k€ -3 659	-1 950	-4 418	
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	k€ 0,00	0,00	0,00	
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	k€ 44,0	242	208	
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	k€ 3 465	3 430	3 430	
= Valeur d'entreprise	k€ 69 972	13 439	11 020	
VE/EBITDA(R)	x	-86,6	-7,77	-33,6
VE/CA	x	8,12	1,33	0,88

Analyste : Romain Pierredon, Changements de prévisions : 12/10/2022.