

Analyse Fondamentale

Jeudi 27 novembre 2025 | 11h45



Ion Beam Applications (IBA) (10,90 EUR)

Acheter (Précédent : n.a.)

| | |
|------------------------------------|---------------------|
| Objectif de cours | 15,25 EUR |
| Potentiel de hausse | +41% |
| Profil de risque | Élevé |
| Pays | Belgique |
| Secteur | Santé |
| Symbole ISIN | IBAB BE0003766806 |
| Marché | Euronext Bruxelles |
| Capitalisation | 327 millions EUR |
| Cours/Bénéfices | 25x |
| Cours/Actif Net | 2,8x |
| Rendement attendu dividende (2025) | 2,2% |

Profil

IBA, de son nom complet Ion Beam Applications SA est une société spécialisée dans la conception, l'assemblage et la vente d'équipements médicaux. IBA s'est spécialisée dans le développement d'une technologie d'accélération de particules dont l'objectif est de détecter et traiter les maladies graves telles que le cancer d'une part mais aussi de garantir la stérilisation de matériel médical.

Le quartier général de la société est basé à Louvain-la-Neuve mais l'entreprise, forte de 2.118 employés au 31 décembre 2024 (rapport annuel), dispose également de filiales aux États-Unis, en Chine, en Allemagne et au Canada.

IBA, une expertise 100% made in Belgium

Un producteur de cyclotrons basé rue du Cyclotron

Si vous n'êtes pas encore convaincu de la fierté de l'entreprise pour ses produits, sachez que la rue où elle est établie porte le nom de ceux-ci. Ion Beam Applications est active dans 4 secteurs différents : Solutions Industrielles, Solutions RadioPharma, Protonthérapie et Dosimétrie. Notons toutefois que l'entreprise ne rapporte que sous 2 segments opérationnels : Protonthérapie et autres accélérateurs et Dosimétrie. Le premier, la protonthérapie, regroupe toutes les activités de conception, développement et commercialisation des systèmes de protonthérapie et d'accélérateurs de particules. Le second, la dosimétrie, désigne les activités de l'entreprise dont le but est d'améliorer la qualité et la précision des machines dans le but de minimiser les erreurs. Pour information, la protonthérapie est une technique de radiothérapie qui utilise des faisceaux de protons. Dans la radiothérapie classique, on parle de faisceaux de photons.

Dosimétrie ? Protonthérapie ?

La protonthérapie se distingue de la photonthérapie en cela que le faisceau de proton va dispenser la majorité de son énergie sur la tumeur directement. Le rayon ne va pas plus loin. Avec la radiothérapie classique (photonthérapie), le rayon de photons traverse le corps du patient et traite la tumeur sur son passage mais ne s'y arrête pas. Avec la protonthérapie, le patient minimise son exposition aux radiations, les traitements à répétition sont possibles en cas de cancers récurrents et le volume de tissus sains exposés aux radiations est plus faible. Le segment dosimétrie s'assure que tous les équipements soient paramétrés avec la plus grande précision afin de limiter les risques de réactions négatives des patients à l'exposition aux radiations.

Le département Radiopharma Solutions accompagne les départements de médecine nucléaire de grands établissements hospitaliers à développer leur infrastructure P.E.T. (Il s'agit de la technologie qui, via l'introduction d'un liquide traceur dans le corps du patient, permet de mieux localiser la tumeur et suivre l'évolution de la maladie). Enfin, la division Industrial Solutions offre des solutions de purification et stérilisation pour le matériel médical d'une part mais aussi des traitements phytosanitaires pour les fruits et légumes et encore d'autres applications dans toute une série de secteurs industriels.

Du côté des finances

Fin 2024, IBA s'en sortait plutôt bien avec un excédent de cash d'environ 25 millions d'euros. Les analystes de Kepler Cheuvreux s'attendent à ce que la dette nette augmente légèrement dans les années à venir. Pour 2025, ils s'attendent à ce que le ratio dette nette/EBITDA soit légèrement négatif (à -0,3x). Enfin le ratio

dette/fonds propres devrait osciller entre -34% et -19% entre 2025 et 2027. Nous rappelons aux investisseurs qu'IBA n'est suivie par aucune agence de notation (S&P, Moody's et Fitch).

Une performance qui peine à convaincre

Si la technologie d'IBA est impressionnante et le bilan plutôt sain, le tableau est plus contrasté au niveau des performances financières. En effet, avec une marge d'excédent brut d'exploitation (EBITDA) attendue de 7,8% pour 2025 par les analystes de Kepler Cheuvreux, l'entreprise ne parvient pas encore à capitaliser sur son expertise. Qui plus est, les mêmes analystes expriment quelques inquiétudes sur la capacité d'IBA à gérer de manière efficace son besoin en fonds de roulement (BFR ou *Working Capital*, en anglais). En effet, l'installation des équipements d'IBA chez les clients est vorace en investissements et il apparaît que les modalités de paiement ne sont pas toujours en faveur de l'entreprise. Ainsi, à la date de signature du contrat, l'entreprise ne peut en général compter que sur un petit acompte (autour de 10% du prix de vente). IBA perçoit ensuite 50% du paiement lors de la livraison de l'équipement (soit au début de l'installation chez le client) et les derniers 40% à la réception (soit une fois l'équipement en ordre de fonctionnement). Nous pensons toutefois que la technologie d'IBA, particulièrement innovante, saura être valorisée à son juste prix par les marchés si son adoption venait à se généraliser dans les années qui viennent.

La valorisation actuelle reflète les doutes des investisseurs

À l'heure actuelle, les investisseurs paient 25x les bénéfices de l'année 2025 mais uniquement 13x les bénéfices de 2026. C'est dû au fait que les analystes s'attendent à ce que les bénéfices doublent pratiquement d'ici à l'année prochaine (une augmentation de 90% pour être exact). C'est inférieur au Price-to-Earnings médian observé ces 2 dernières années, soit 17x.

Conclusion

Ion Beam Applications est un leader dans les technologies de l'accélération de particules. La faiblesse de l'action pour le moment limite les risques de déconvenues. Le potentiel de hausse de 41% est particulièrement remarquable, surtout comparé à la médiane ces 10 dernières années de 17%.

Nous attirons toutefois votre attention sur le fait que l'action est très illiquide et qu'il est très important dans le cas d'IBA de travailler avec des ordres limites et d'éviter les ordres au marché.

Olivier Hardy
Analyste Financier

Avertissement

Les informations, interprétations, estimations et/ou opinions contenues dans ce document sont basées sur des sources réputées fiables et sélectionnées avec soin.

Toutefois, Leleux Associated Brokers s.a. ne donne aucune garantie quant au caractère exact, fiable ou complet de ces sources. La diffusion de ces informations s'opère à titre purement indicatif et ne peut être assimilée, ni à une offre, ni à une sollicitation à la vente, à l'achat ou la souscription de tout instrument financier et ce, dans quelle que juridiction que ce soit. Les informations contenues dans le présent document ne constituent ni un conseil en investissement ni même une aide à la décision aux fins d'effectuer notamment une transaction ou de prendre une décision d'investissement. Leleux Associated Brokers s.a. n'offre aucune garantie quant à l'actualité, la précision, l'exactitude, l'exhaustivité ou l'opportunité de ces informations qui ne peuvent en aucun cas engager sa responsabilité. En outre, cette publication est destinée à une large distribution, et ne tient pas compte de la connaissance et de l'expérience financière particulière du lecteur, ni de sa situation financière, ses besoins, ses objectifs d'investissement et de son aversion aux risques. Dans tous les cas, il est recommandé au lecteur d'utiliser d'autres sources d'information et de prendre contact avec un chargé de clientèle pour tout renseignement complémentaire.

La méthodologie de recommandation poursuivie par Leleux Associated Brokers pour se forger une opinion analytique (valorisation, hypothèses sous-jacentes, modèles, risques) et la liste des recommandations des 12 derniers mois émises par Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'endroit suivant : <https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPPage/INFOS-ANALYSIS?OpenDocument>.

La recommandation sous revue est faite à titre purement ponctuel et Leleux Associated Brokers ne donne aucune garantie quant au suivi de la recommandation dans le temps, de sa fréquence, ou d'une éventuelle mise à jour de celle-ci à la suite d'événements de marché.

De façon générale, l'heure des prix des instruments financiers mentionnés dans la recommandation correspond à l'heure de clôture du marché sur lequel l'instrument est traité (End Of Day), sauf mention expresse et contraire.

Leleux Associated Brokers (www.leleux.be) est une société anonyme de droit belge, inscrite à la banque carrefour des entreprises sous le n° 0426 120 604, dont le siège social est sis à B- 1000 Bruxelles, Rue Royale 97, agréée en tant que Société de Bourse, entreprise d'investissement de droit belge et soumise à la surveillance prudentielle de l'autorité de contrôle en Belgique, la FSMA (Financial Services & Market Authority), établie à B- 1000 Bruxelles, rue du Congrès 12-14.

Les Conditions Générales de Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'adresse suivante [https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPPage/PDF/\\$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf](https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPPage/PDF/$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf), et en particulier la section 27 traitant de la gestion des conflits d'intérêt.

Les analystes qui éditent des recommandations ne sont pas autorisés à détenir les instruments couverts pour compte propre. De même, Leleux Associated Brokers ne détient en aucune manière des instruments financiers faisant l'objet de la recommandation sous revue, ni ne délivre de prestation de service pour leurs émetteurs.