



Ikonisys

Technologies médicales / France

Malgré des résultats en dessous des attentes au S1, le groupe est en bonne voie pour atteindre ses objectifs à moyen terme

Publication Res./CA - 08/11/2021

Ikonisys a publié des résultats inférieurs à nos anticipations au S1 2021. Le recrutement par le groupe d'un nouveau directeur commercial pour le marché américain devrait toutefois contribuer à accélérer le développement commercial. Nous renforçons notre recommandation positive sur le titre pour tenir compte également du niveau élevé du taux de couverture vaccinale contre la Covid aux États-Unis et du potentiel que représentent toujours les marchés de l'oncologie.

■ Actualité

A 239k€, le chiffre d'affaires a baissé de 24%, pénalisé par la chute du nombre de tests liée à la pandémie de COVID-19. Les contrats de maintenance sur les instruments de première génération ont représenté l'essentiel des ventes. Malgré une perte d'exploitation de 109k€ (contre un bénéfice de 153k€ au S1 2020), les pertes nettes ont été moins marquées à 113k€ (contre 764k€ au S1 2020). Dans le cadre de la restructuration liée à l'introduction en bourse, les frais financiers n'ont été en effet que négligeables (4k€ contre 917k€ au S1 2020).

Les prochains résultats d'Ikonisys seront publiés le 22 avril 2022.

■ Analyse

En bonne voie pour atteindre ses objectifs à moyen terme

Le groupe cherche désormais à accélérer son développement aux États-Unis, grâce au recrutement d'un nouveau directeur commercial pour la région. La direction juge être sur la bonne voie en ce qui concerne la commercialisation de l'Ikoniscope20 (modèle de base) aux États-Unis et en Europe grâce à l'étoffement de son équipe de vente et au renforcement de ses relations/partenariats avec les laboratoires cliniques, universitaires et privés existants et potentiels.

Rappelons que la plateforme Ikoniscope20 est capable de détecter des cellules rares avec une grande fiabilité, plaçant le groupe en position d'exploiter le marché prometteur de l'analyse des cellules tumorales circulantes par biopsie liquide compte tenu de son fort contenu technologique. Fait notable, les efforts du groupe en termes de R&D pour intégrer les technologies avancées de l'intelligence artificielle à la plateforme, avec une commercialisation à partir de 2023, pourraient représenter un avantage supplémentaire.

Reprise dans le secteur de la Medtech

Dans un contexte marqué par la dissipation progressive des retombées de la pandémie, même Elekta et Philips ont récemment bénéficié d'une amélioration de leurs carnets de commandes respectifs. Compte tenu des progrès importants de la campagne de vaccination aux États-Unis (environ 58% de la population du pays est d'ores et déjà entièrement vaccinés), le principal facteur soutenant le développement d'Ikonisys à court terme, l'activité devrait s'accélérer au cours des prochains trimestres. Fort heureusement, la reprise attendue sur les marchés de l'oncologie et du cancer – qui se reflète par ailleurs dans le récent regain d'intérêt pour les actions des grands groupes pharmaceutiques spécialisés dans



Anas PATEL
health@alphavalue.eu
+33 (0) 1 70 61 10 50
cs.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: 254 %

Cours objectif à 6 mois 9,99 €

Cours 2,82 €

Cap. boursière M€ 26,7

Momentum du cours

Extrême 12 mois 2,75 ▶ 4,59

Sustainability score 5,6 / 10

Credit Risk DDD →

Bloomberg ALIKO FP Equity

Reuters ALIKO.PA



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



Performance	1s	1m	3m	12m
Ikonisys	2,55 %	-3,75 %	-29,5 %	n/a
Santé	1,88 %	8,02 %	0,64 %	28,9 %
STOXX 600	1,67 %	7,11 %	2,87 %	31,7 %

Dernière maj : 22/10/2021	12/20A	12/21E	12/22E	12/23E
PER ajusté (x)	-15,8	ns	-9,45	-49,9
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	ns	ns	-10,2	-80,5
BPA ajusté (€)	-0,18	-0,02	-0,30	-0,06
Croissance des BPA (%)	n/a	n/a	n/a	n/a
Dividende net (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Chiffre d'affaires (M€)	0,39	0,35	4,14	7,99
Autre marge (%)	97,9	75,0	47,1	57,3
Résultat net pdg (M€)	-1,57	-0,18	-2,83	-0,54
ROE (après impôts) (%)	-27,7	-2,40	-36,3	-8,76
Taux d'endettement (%)	16,1	-2,75	2,17	44,1

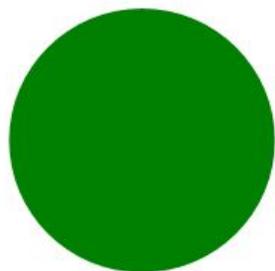
[Valorisation](#) - [Comptes](#)

l'oncologie – représente un atout supplémentaire. Toutefois, à court terme, la pénurie de composants électroniques et l'aggravation des perturbations dans le transport maritime pourraient représenter un risque pour les perspectives.

■ Impact

Le développement commercial de l'Ikoniscope20 devant encore s'accélérer, nous conservons notre scénario tablant sur des pertes nettes à moyen terme. Toutefois, compte tenu du potentiel inaltérable des marchés ciblés et de la mise en route progressive de la stratégie de commercialisation du groupe, notre recommandation sur le titre devrait être maintenue.

Géographie du chiffre d'affaires



■ North America (100,0 %)

Compte d'exploitation consolidé

		12/20A	12/21E	12/22E
Chiffre d'affaires	M€	0,39	0,35	4,14
Croissance du CA	%	-37,6	-8,52	1 074
Variation des coûts de personnel	%	1,01	50,0	90,0
EBITDA	M€	0,17	-0,23	-2,81
Marge d'EBITDA(R)	%	44,9	-65,0	-67,9
Dotations aux amortissements	M€	-0,07	0,00	0,00
Résultat opérationnel courant	M€	0,10	-0,23	-2,81
Résultat d'exploitation (EBIT)	M€	0,20	-0,13	-2,81
Résultat financier net	M€	-1,77	-0,04	-0,01
dt serv. des engagts de retraites	M€	0,00	0,00	0,00
Eléments except. et autres (avt impôts)	M€			
Impôts sur les sociétés	M€	-0,01	0,00	-0,01
Mises en équivalence	M€			
Intérêts minoritaires	M€			
Résultat net ajusté, pdg	M€	-1,57	-0,18	-2,83
NOPAT	M€	0,07	-0,16	-1,97

Tableau de financement

EBITDA	M€	0,17	-0,23	-2,81
Variation du BFR	M€	0,15	-1,09	-0,62
Dividendes reçus des SME	M€	0,00	0,00	0,00
Impôt payé	M€	-0,01	0,00	-0,01
Eléments exceptionnels	M€			
Autres cash flow d'exploitation	M€	-2,62	0,10	0,00
Cash flow d'exploitation total	M€	-2,31	-1,22	-3,45
Investissements matériels	M€	0,00	-0,01	-0,06
Flux d'investissement net	M€	0,00	-0,01	-0,06
Charges financières nettes	M€	-1,77	-0,04	-0,01
Dividendes (maison mère)	M€			
Dividendes payés aux minoritaires	M€	0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	M€	0,09	4,00	0,00
Flux financiers totaux	M€	2,03	3,01	3,69
Variation de la trésorerie	M€	-0,14	1,79	0,19
Cash flow disponible (avant div)	M€	-4,08	-1,27	-3,51

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Mio	8,78	9,48	9,48
Nombre d'actions dilué (moyen)	Mio	8,78	9,13	9,48
BPA ajusté (at amort. surval. et dilut.)	€	-0,18	-0,02	-0,30
Actif net réévalué par action	€			
Dividende net par action	€	0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	8,23 €	40 %	● Qiagen
Somme des parties	16,1 €	40 %	
P/E	1,41 €	5 %	
VE/Ebitda	0,00 €	5 %	
Cours/Actif net comptable	3,71 €	5 %	
Rendement	0,00 €	5 %	
Objectif de cours	9,99 €	100 %	

Calcul NAV/SOTP

Bilan

		12/20A	12/21E	12/22E
Survaleurs	M€	4,42	4,42	4,42
Total actif incorporel	M€	7,92	7,92	7,92
Immobilisations corporelles	M€	0,00	0,01	0,07
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	M€			
BFR	M€	-1,03	0,05	0,68
Autres actifs courants	M€	0,03	0,03	0,03
Actif total (net des engagements CT)	M€	7,01	8,10	8,79
Capitaux propres part du groupe	M€	5,39	9,21	6,38
Quasi-fonds propres et actions de préf.	M€	0,27	0,27	0,27
Intérêts minoritaires	M€			
Provisions pour retraite	M€	0,00	0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	M€			
Total des prov. pr risques et charges	M€	0,00	0,00	0,00
Charges d'IS	M€			
Autres charges	M€	0,23	0,23	0,23
Endettement net / (trésorerie)	M€	1,11	-1,62	1,90
Passifs totaux	M€	7,01	8,10	8,79

Capitaux employés

Capitaux investis	M€	6,89	7,98	8,67
-------------------	----	------	------	------

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	-27,7	-2,40	-36,3
Rendement des capitaux investis	%	1,07	-2,02	-22,7
Ratio d'endettement	%	16,1	-2,75	2,17
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	6,43	7,06	-0,68
Couverture des frais financiers	x	0,06	-5,17	-414

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	-15,8	ns	-9,45
Rendement du cash flow disponible	%	-16,5	-4,75	-13,1
P/ANC	x	4,60	2,90	4,19
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	M€	24,8	26,7	26,7
+ Provisions	M€	0,00	0,00	0,00
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	M€	0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	M€	1,04	-1,70	1,82
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	M€	0,00	0,00	0,00
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	M€	0,01	0,01	0,01
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	M€			
= Valeur d'entreprise	M€	25,8	25,0	28,5
VE/EBITDA(R)	x	ns	ns	-10,2
VE/CA	x	66,9	71,0	6,90

Analyste : Anas Patel, Changements de prévisions : 22/10/2021.