

Analyse van Verschillen en Inconsistenties in IBA Financiële Rapportages

Inleiding

Dit document bevat een gedetailleerde analyse van de significante verschillen en mogelijke inconsistenties tussen de financiële rapportages van IBA (Ion Beam Applications) voor Q3 2024, eind 2024 en Q1 2025. De focus ligt op het identificeren van opvallende afwijkingen in de gerapporteerde cijfers en trends, met bijzondere aandacht voor OPEX evolutie, werken in uitvoering en backorder.

Backlog Evolutie

De evolutie van de totale equipment en services backlog toont een opvallende stijging tussen Q3 2024 en eind 2024, gevolgd door stabilisatie in Q1 2025:

In Q3 2024 rapporteerde IBA een backlog van €1,4 miljard, terwijl dit eind 2024 was gestegen naar €1,5 miljard - een toename van €100 miljoen in slechts één kwartaal. Deze significante stijging wordt echter niet expliciet toegelicht in de jaarresultaten 2024. Wat nog opvallender is, is dat de backlog in Q1 2025 stabiel bleef op €1,5 miljard, ondanks dat er in het persbericht wordt gesproken over "conversie uitgevoerd volgens plan". Dit roept vragen op over de balans tussen nieuwe orders en uitgevoerde projecten in Q1 2025.

De stabiliteit van de backlog tussen eind 2024 en Q1 2025 contrasteert met de gerapporteerde daling in netto kaspositie, die deels wordt toegeschreven aan "voorzien backlog-leveringsactiviteiten die impact hebben op voorraad en contracten in uitvoering". Als er inderdaad significante backlog-conversie plaatsvond, zou men een daling in de totale backlog verwachten, tenzij deze werd gecompenseerd door een gelijkwaardige instroom van nieuwe orders, wat niet expliciet wordt vermeld.

Netto Kaspositie Volatiliteit

De evolutie van de netto kaspositie vertoont extreme schommelingen die nadere toelichting vereisen:

In Q3 2024 bedroeg de netto kaspositie €3,3 miljoen (eind september), stijgend naar €19 miljoen eind oktober. Eind 2024 was deze verder gestegen naar €33,5 miljoen, wat een toename van €30,2 miljoen betekent in slechts drie maanden tijd (van eind september tot eind december). Vervolgens daalde de netto kaspositie in Q1 2025 naar €9 miljoen, een afname van €24,5 miljoen in drie maanden.

Deze extreme volatiliteit in de kaspositie wordt slechts gedeeltelijk verklaard in de persberichten. Voor de stijging tussen Q3 en eind 2024 wordt in het Q3-bericht aangegeven dat deze wordt "gedreven door backlog-conversie en Other Accelerators order intake", maar de omvang van de stijging (€30,2 miljoen) is opmerkelijk en zou meer toelichting verdienen. Voor de daling in Q1 2025 worden drie factoren genoemd: backlog-leveringsactiviteiten, nieuwe ventures en het aandeleninkoopprogramma, maar zonder kwantificering van hun respectievelijke impact.

De vraag rijst of deze volatiliteit een normaal seizoenspatroon weerspiegelt, of dat er specifieke eenmalige gebeurtenissen hebben plaatsgevonden die niet volledig worden toegelicht.

OPEX Doelstellingen Verschuiving

Er is een opvallende verschuiving in de tijdshorizon voor het bereiken van de REBIT-doelstelling:

In het Q3 2024 bericht wordt gesteld dat "REBIT op verkoop rond 10% zal bereiken tegen 2026", terwijl in het Q1 2025 bericht wordt gesproken over "REBIT rond 10% van omzet tegen 2028". De tijdshorizon voor dezelfde doelstelling is dus met twee jaar verschoven, zonder duidelijke uitleg voor deze aanpassing.

Daarnaast is er een evolutie in de formulering van de OPEX-doelstelling. In Q3 2024 wordt geen specifieke OPEX-doelstelling genoemd, terwijl in Q1 2025 een middellange termijn-doelstelling wordt geformuleerd om "OPEX tot 30% van de omzet per jaar" te beperken. Deze nieuwe, specifiekere doelstelling suggereert een verhoogde focus op kostenbeheersing, mogelijk als reactie op de gestegen operationele uitgaven in 2024 (16% stijging ten opzichte van 2023).

Proton Therapy Projecten Inconsistentie

De samenstelling van de protontherapieprojecten vertoont enkele inconsistenties:

In Q3 2024 rapporteerde IBA 37 lopende protontherapieprojecten, bestaande uit 9 Proteus®PLUS en 28 Proteus®ONE systemen. Eind 2024 was dit nog steeds 37 projecten

in totaal, maar nu verdeeld als 8 Proteus®PLUS en 29 Proteus®ONE systemen. In Q1 2025 steeg het totaal naar 38 projecten, met 8 Proteus®PLUS en 30 Proteus®ONE systemen.

De verschuiving van 1 Proteus®PLUS naar Proteus®ONE tussen Q3 en eind 2024 wordt niet toegelicht in de jaarresultaten. Dit zou kunnen wijzen op een herclassificatie van een project, een annulering gevolgd door een nieuwe order, of een fout in de rapportage. Zonder toelichting is het niet mogelijk om de exacte oorzaak te bepalen.

Installaties in Uitvoering

Er is een significante toename in het aantal installaties in uitvoering:

In Q3 2024 rapporteerde IBA 5 installaties in uitvoering, terwijl dit in Q1 2025 was gestegen naar 9 installaties - bijna een verdubbeling in slechts zes maanden. Deze aanzienlijke toename in actieve installaties zou een logische verklaring kunnen zijn voor de druk op de kaspositie, aangezien installaties doorgaans hoge initiële investeringen vereisen voordat er inkomsten worden gegenereerd.

Het is echter opvallend dat deze verdubbeling van het aantal actieve installaties niet expliciet wordt genoemd als een factor in de daling van de kaspositie, terwijl dit een significante impact zou kunnen hebben op de werkkapitaalbehoefte.

Investerings in Nieuwe Ventures

De impact van investeringen in nieuwe ventures blijft onduidelijk:

In Q1 2025 wordt "nieuwe ventures (IBA Investments)" genoemd als een van de redenen voor de dalende kaspositie, maar er worden geen specifieke bedragen genoemd. In de jaarresultaten 2024 wordt wel melding gemaakt van investeringen in PanTera en mi2-factory, maar zonder duidelijke kwantificering van hun impact op Q1 2025.

In het Q3 2024 bericht wordt vermeld dat PanTera een financieringsronde van €93 miljoen heeft afgesloten, wat de onderneming waardeert op ongeveer €280 miljoen na investering, met een "totale positieve impact van ongeveer €23 miljoen, die over de komende drie jaar als winst voor IBA zal worden erkend". In het Q1 2025 bericht wordt echter alleen vermeld dat "de eerste tranche van de investering (€3,9 miljoen) tijdens de periode is vrijgegeven" voor mi2-factory, zonder verdere details over PanTera.

Deze onvolledige informatie maakt het moeilijk om de exacte impact van nieuwe ventures op de financiële positie van IBA in Q1 2025 te bepalen.

Aandeleninkoopprogramma

Het aandeleninkoopprogramma wordt genoemd als factor voor de dalende kaspositie, maar zonder kwantificering:

In het Q1 2025 bericht wordt vermeld dat het aandeleninkoopprogramma sinds 25 maart 2025 loopt, met 582.849 gewone IBA-aandelen ingekocht per 19 mei, tegen een doelstelling van 650.000 aandelen tegen eind 2025. Er wordt echter geen specifiek bedrag genoemd dat aan dit programma is besteed, wat het moeilijk maakt om de impact ervan op de daling van de netto kaspositie te beoordelen.

Gezien het feit dat het programma pas eind maart 2025 is gestart, zou de impact op de Q1-cijfers (die de periode tot eind maart beslaan) beperkt moeten zijn, tenzij er significante vooruitbetalingen of reserveringen zijn gemaakt.

Conclusie

De analyse van de financiële rapportages van IBA voor Q3 2024, eind 2024 en Q1 2025 brengt verschillende significante verschillen en mogelijke inconsistenties aan het licht. De meest opvallende hiervan zijn de extreme volatiliteit in de netto kaspositie, de verschuiving in de tijdshorizon voor het bereiken van de REBIT-doelstelling, en de inconsistenties in de samenstelling van de protontherapieprojecten.

Daarnaast valt op dat de stabiliteit van de backlog tussen eind 2024 en Q1 2025 contrasteert met de gerapporteerde daling in netto kaspositie die deels wordt toegeschreven aan backlog-leveringsactiviteiten. De bijna verdubbeling van het aantal installaties in uitvoering tussen Q3 2024 en Q1 2025 zou een logische verklaring kunnen zijn voor de druk op de kaspositie, maar wordt niet expliciet als zodanig genoemd.

Deze verschillen en inconsistenties suggereren dat er mogelijk sprake is van seizoensgebonden patronen in de bedrijfsvoering, of dat er specifieke eenmalige gebeurtenissen hebben plaatsgevonden die niet volledig worden toegelicht in de persberichten. Een meer gedetailleerde toelichting op deze punten zou bijdragen aan een beter begrip van de financiële evolutie van IBA over deze periodes.