

פרסום רווחים רבעון 3 של 2016

פוינטר טלוקיישן

שיפור מגמה בשורה העליונה מושפע מפיחות במטבעות המקומיים

ציוד וחומרה טכנולוגית

30 בנובמבר 2016

מחיר* 29.25 / \$7.70
שווי שוק 61 מ' / \$230 מ' נ

*לפי תמחיר מיום ה-29 בנובמבר 2016
US \$1 נ / 3.8726

חוב נטו (\$, מ') 30 ספט 2016 2.2

מניות מונפקות 7.87 מ'

כתבי אופציה מונפקים 0.6 מ'

היצע צף 59.3%

סימול PNTR

בורסה ראשית NASDAQ

בורסה משנית TASE

ביצועי מחיר המניה



	12m	3m	1m	%
שנו במחיר	29.0	8.3	0.9	
יחס (מקומי)	22.5	6.7	(2.5)	
52 שבועות גבוה/נמוך	\$4.8	\$7.8		

תיאור העסק

פוינטר טלוקיישן (PNTR) היא ספקית מובילה של שירותי ומוצרי MRM לתעשיות הרכב והביטוח. שירותי המפתח הם מעקב אחר נכסים, ניהול צי רכב וניטור סחורות בתנועה IoT/השווקים העיקריים של החברה הם ישראל, ברזיל, ארגנטינה, מקסיקו ואירופה.

ארועים עתידיים

תוצאות שנתיים 2016 פברואר 2017

אנליסטים

+44 (0)20 3077 5737 Anna Bossong
+44 (0)20 3077 5700 Richard Jeans

tech@edisongroup.com

[Edison profile page](#)

פוינטר טלוקיישן (PNTR) היא חברת טלמטיקה (ניהול משאבים ניידים) המתמקדת בישראל ובאמריקה הלטינית. בנוסף לייצור ומכירת מכשירי הטלמטיקה שלה, לקבוצה הכנסות מתמשכות משירותי ניהול משאבים ניידים (MRM). התוצאות ל-9 החודשים הראשונים של השנה תומכות בצפיית הרווח שלנו, בשורה העליונה והמנומרת, לשנה במלואה, ומייצגות 76-74% מהתצפית להכנסות ו-EBIT לשנה כולה. למרות זאת קיצצנו את תחזית הרווח לפני מס (PBT) שלנו לשנה הנוכחית ב-6% לאור הוצאות מימון והוצאות חד-פעמיות גבוהות יותר. הנחת מכפיל הרווח הצפויה של PNTR לעומת הענף כולו התרחבה מ-34% ל-37% בשבועות האחרונים ואנו רואים פוטנציאל להערכה מחודשת על סמך צמיחה חזקה יותר ברווחים, שאמורה להיות מונעת על ידי הרכישה לא-מכבר של Cielo Telecom בברזיל, כמו גם על ידי חוזק המוצרים חדשים בפיתוח ועלייה בשולי הרווח על שירותים.

סוף השנה	הכנסות (\$ מ')	רווח לפני מס* (\$ מ')	רווח למניה* (\$)	דיבידנד למניה (C)	EV/EBITDA (X)	מכפיל רווח (X)	תשואה (%)
12/15	60.6	6.3	62.3	0.0	8.2	12.4	N/A
12/16e	63.7	6.4	61.9	0.0	7.3	12.4	N/A
12/17e	70.8	7.9	73.9	0.0	6.2	10.4	N/A
12/18e	75.7	9.4	87.3	0.0	5.3	8.8	N/A

הערך: *רווח לפני מס ורווח למניה מנומרים ומדוללים, ולא כוללים הפחתה של נכסים בלתי מוחשיים, סעיפים חד פעמיים ותשלומים מבוססי מניות.

שורה עליונה חזקה אבל עלות מכירות ושיווק גבוהה יותר

פוינטר טלוקיישן דיווחה על עליה בהכנסות ב US\$ ברבעון השלישי 2016, עליה של 9% שנה מול שנה, זאת לעומת עליה של 3% שנה במחצית הראשונה של 2016 שנה מול שנה. משקף המשך צמיחה ברמה של 13-18 בהכנסות במטבע מקומי ומגמת התחזקות במטבעות דרום-אמריקאיים. תנאי שוק טובים בישראל, ברזיל, ארגנטינה ומקסיקו עזרו לייצר עליה של 14% שנה לעומת שנה במינטי MRM ל-198 אלף, בעוד מינוף התפעול הגבוה של PNTR סייע להגיע לעלייה של 10% ברווח הגולמי. הוצאות מכירה ושיווק גבוהות יותר והוצאות מימון הובילו לרווח תפעולי מנומל של 1.8 מ', עליה של 1% שנה לעומת שנה, לעומת הירידה של 3% במחצית הראשונה. הוצאות חד-פעמיות של 0.2 מ' בהתייחס לרכישת CT והוצאות מימון גבוהות יותר, שהתגברו בגלל הפסדי המרת מטבע זר, הובילו לירידה של 34% שנה לעומת שנה ברווחים נטו US GAAP, ל-0.7 מ' (מחצית 1 – 2.3 מ'). אמנם העלינו את תחזית ההכנסות וה-EBITDA לעומת 2016-18, אך הוספת הפריטים הנ"ל הובילה להורדת התחזית לרווח מדווח לפני מס (PBT) ב-7% ב-2016 וב-2-3% ב-2017 ו-2018.

צמצום חוב נטו לקראת רכישת CIELO

PNTR יצרה 1.4 מ' בתזרים מזומנים תפעולי ברבעון השלישי, המייצגים שיעור המרת מזומנים של 1.0X לעומת 1.5X ברבעון 3/2015. הקבוצה השתמשה בתזרים המזומנים לצמצום החוב נטו ב-1.0 מ', ל-2.2 מ', לקראת הרכישה תמורת 6.5 מ' של Cielo Telecom ב-7 באוקטובר. החברה העלתה את החוב ב-5.4 מ' במהלך הרבעון במטרה להעלות את יתרת המזומנים שלה ל-14.1 מ' כהכנה לרכישה זו ולרכישות נוספות.

דיסקאונט גבוה בשיעור 37% לעומת מכפיל הרווח הצפוי בענף

מניות PNTR נסחרות כעת דיסקאונט גבוה ובלתי מוצדק לדעתנו של 37% לעומת מכפיל הרווח הצפוי בענף. אנו מחזיקים הערכת המכפיל מבוססת מתחרים ב-8.85 (\$33.9 נ). חישוב היוון זרמי מזומן (DCF) עלה מ-11.1 (\$42.6) ל-11.3 (\$43.7) כדי לשקף עליה צפויה ברווחים תפעוליים.

סיכום פיננסי

2019e US GAAP	2018e US GAAP	2017e US GAAP	2016e US GAAP	2015 US GAAP	(מ"י US\$)	
						בדצמבר 31
						רווח והפסד
79.66	75.69	70.81	63.74	60.57		הכנסות
(39.77)	(38.20)	(36.09)	(32.64)	(31.31)		עלות ההכנסות
39.89	37.49	34.71	31.10	29.25		רווח גולמי
14.14	12.62	10.74	9.26	8.10		רווח לפני ריבית מסים פחת והפחתות
11.06	10.02	8.68	7.43	6.40		רווח תפעולי (לפני הפחתות וחריגים)
(0.26)	(0.29)	(0.32)	(0.39)	(0.54)		הפחתות של נכסים בלתי מוחשיים
0.00	0.00	0.00	(0.40)	(0.91)		חריגים
(0.33)	(0.33)	(0.32)	(0.32)	(0.31)		תגמול הוני מבוסס מניות ליועצים
10.46	9.41	8.04	6.33	4.64		רווח תפעולי
(0.40)	(0.58)	(0.83)	(1.03)	(0.06)		ריבית, נטו
0.00	0.00	0.00	(0.01)	(0.01)		עסקאות משותפות וחברות כלולות
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		חריגים
10.66	9.44	7.85	6.40	6.32		רווח לפני מס (מנורמל)
10.07	8.83	7.21	5.30	4.57		רווח לפני מס
(2.52)	(2.21)	(1.80)	(1.48)	(1.31)		מס
8.14	7.23	6.05	4.92	5.02		רווח נקי (מנורמל)
7.55	6.62	5.41	3.82	3.26		רווח נקי
(0.03)	(0.03)	(0.02)	(0.02)	0.00		זכויות מיעוט
0.00	0.00	0.00	0.15	0.54		פעילות מופסקת
8.11	7.20	6.02	4.94	4.95		רווח נטו (מנורמל)
7.52	6.59	5.38	3.96	3.80		רווח נטו
8.12	8.02	7.92	7.82	7.73		מספר מניות ממוצע (מ')
1.00	0.90	0.76	0.63	0.64		רווח (הפסד) למניה- מנורמל (\$)
0.97	0.87	0.74	0.62	0.62		רווח (הפסד) למניה- מנורמל ובדילול מלא (\$)
0.93	0.82	0.68	0.51	0.49		רווח (הפסד) למניה- (\$)
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		דיבידנד למניה (\$)
5.24	6.90	11.09	5.24	N/A		צמיחה בהכנסות (%)
50.08	49.53	49.02	48.79	48.30		מרווח גולמי (%)
17.74	16.68	15.17	14.52	13.37		מרווח על הרווח לפני ריבית מסים פחת והפחתות (%)
13.88	13.24	12.26	11.66	10.56		מרווח תפעולי (לפני המוניטין וחריגים) (%)
						מאזן
55.70	54.52	53.17	51.66	68.78		נכסים קבועים
9.06	7.62	5.99	4.16	3.28		נכסים מוחשיים
7.49	7.49	7.49	7.49	33.67		השקעות ואחר
5.56	5.34	5.04	4.56	4.70		מלאי
14.84	14.10	13.19	11.87	11.09		חייבים
10.06	3.67	1.21	3.80	7.25		חובות ושווי חוזמים
1.97	1.91	1.85	1.80	11.62		אחר
(18.25)	(17.55)	(17.50)	(17.19)	(30.45)		התחייבויות שוטפות
(14.16)	(13.51)	(12.71)	(11.49)	(9.82)		זכאים
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		התחייבויות בגין מענקים ממשלתיים
(3.20)	(3.20)	(4.00)	(5.00)	(4.82)		הלוואות לטווח קצר
(0.88)	(0.84)	(0.78)	(0.71)	(15.81)		אחר
(3.24)	(3.49)	(6.76)	(13.01)	(17.95)		התחייבויות לטווח ארוך
(0.79)	(0.79)	(3.79)	(9.74)	(8.39)		הלוואות לטווח ארוך
(2.45)	(2.70)	(2.97)	(3.27)	(9.57)		התחייבויות אחרות לטווח ארוך
66.63	58.50	50.21	43.49	55.04		נכסים, נטו
0.07	0.07	0.11	0.14	(1.07)		זכויות מיעוט
66.70	58.58	50.32	43.63	53.97		הון עצמי
						תזרימי מזומנים
14.14	12.62	10.74	9.26	8.10		תזרים מזומנים תפעולי
(0.32)	(0.41)	(0.55)	(0.74)	(0.31)		ריבית, נטו
0.00	0.00	0.00	0.43	2.20		חריגים ואחר
(2.52)	(1.10)	(1.08)	0.00	(0.23)		מס
11.30	11.11	9.11	8.94	9.76		תזרים מזומנים תפעולי
(4.91)	(4.60)	(4.23)	(4.15)	(3.62)		הוצאות הון
0.00	0.00	0.00	(8.90)	0.00		רכישות/גריעות
(0.40)	(0.58)	(0.83)	(1.03)	(0.89)		ריבית, נטו
0.00	0.00	0.00	0.00	0.02		מימון
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		דיבידנדים
0.39	0.33	0.31	0.43	1.26		אחר
6.39	6.26	4.36	(4.71)	6.53		תזרים מזומנים, נטו
0.32	6.58	10.94	5.95	9.22		פתיחת חוב נטו / (מזומנים)
0.00	0.00	0.00	(0.28)	(0.19)		מט"ח
0.00	0.00	0.00	0.00	(3.07)		אחר שלא במזומן
(6.07)	0.32	6.58	10.94	5.95		סגירת חוב נטו / (מזומנים)

מקור: Company reports, Edison Investment Research.

