

פארמה וביוטק

2017 יולי 27

19.93 ₪

מחיר* (₪)

275 מ'₪

שווי שוק (₪)

US\$1 / ₪ 3.65

27.2

מזומנים נטו - הערכה
(US\$, מל) מרץ 2017

13.8 מ

מניות מונפקות

83%

היצע צף

NTEC

סימול

TASE

בורסה ראשית

NASDAQ

בורסה משנית

ביצועי מחיר המניה



12m 3m 1m %

שנתי במחיר 17.9 (0.3) 4.8

יחס ל (TA-100) 15.4 (3.2) 4.1

52 שבועות גבוה/נמוך 12.2 ₪ 23.4 ₪

תיאור העסק

אינטק הינה חברת פרמצבטיקה אשר פיתחה את "גלולת האקורדיון", מערכת נשא גסטרוטנטית חדשנית בשחרור מבוזר. החברה משתמשת כיום בטכנולוגיה זו כדי לפתח את AP-CDLD הנמצא בפאזה III לטיפול בפרקינסון, את AP-ZP שסיים פאזה II עבור הפרעות שינה, ואת AP-CBD/THC הנמצא בפאזה I עבור התוויות כאב.

אירועים עתידיים

AP-ZP דיונים לשיתוף מתמשך פעולה

AP-CBD/THC, תוצאות פאזה I רבעון 3, 2017

השלמת גיוס החולים לניסוי AP-CDLD רבעון 4, 2017

אנליסטים

Maxim Jacobs +1 646 653 7027

Nathaniel Calloway +1 646 653 7036

healthcare@edisongroup.com

[Edison profile page](#)

אינטק פארמה מתקרבת לפרסום תוצאות הניסויים הקליניים שלה ולתיקוף הפלטפורמה הייחודית שהחברה פיתחה לשיגור תרופות – גלולת האקורדיון (AP). ה-AP נועד לשפר את משך ספיגת התרופה במערכת העיכול באמצעות שחרור מבוזר עבור תרופות מורכבות לרקיחה. התוכנית המובילה היא ניסוי שלב III של AP-CDLD (קרבידופה ולבדופה) לטיפול במחלת פרקינסון, שעתידי להשלים את תהליך גיוס החולים ברבעון האחרון של 2017. החברה גם עורכת ניסוי קליני שלב I (מועד סיום מתוכנן ברבעון השלישי 2017) של תרופתה AP-CBD/THC (קנאבידיול (CBD) וטטרהידרוקאבינול (THC)) לטיפול בכאב, ומחפשת שותף לפיתוח תרופה לטיפול בנדודי שינה, AP-ZP, (זלפולון).

סוף השנה	הכנסות (מ' דולר)	PBT* (מ' דולר)	חוח למניה* (דולר)	דיבידנד למניה (דולר)	מכיל חוח (x)	תשואה (%)
12/15	0.0	(7.2)	(0.92)	0.00	N/A	N/A
12/16	0.0	(13.4)	(1.17)	0.00	N/A	N/A
12/17e	0.0	(12.8)	(0.89)	0.00	N/A	N/A
12/18e	0.0	(13.6)	(0.89)	0.00	N/A	N/A

הערות: * נתוני ה-חוח לפני מס והרווח למניה מנורמלים, ולא כוללים הפחתה של נכסים בלתי מוחשיים, מיוחדים ותשלומים מבוססי מניות.

AP-CDLD תסדיר תופעות "שיא ושפל" בטיפול בפרקינסון

בעיה מתמשכת שפוקדת חולי פרקינסון היא שלתרופה המובילה לטיפול במחלה, לבדופה, פרופיל פארמקוקינטי חלש, שמוביל לריכוז גבוה של התרופה כשאר החולה סובל מדיסקינזיה (תנועות לא רצוניות) ולריכוז נמוך מדי שלה כאשר אין שליטה על תסמיני המחלה. AP-CDLD עונה על חסרונות אלה על ידי שיפור הספיגה של התרופה במערכת העיכול, דבר שמעניק לתרופה פרופיל אחיד יותר ומאפשר לה שיגור עקבי יותר.

גיוס חולים לשלב III יושלם עד סוף 2017

כתגובה למשוב ממובילי דעה מרכזיים, החברה צמצמה את גודל המדגם ואת מספר אתרי הניסוי לניסויי שלב III של AP-CDLD מ-460 חולים ל-328 חולים בלבד. החלטה זו תאפשר גיוס מלא של חולים עד סוף הרבעון הרביעי של 2017. החולים ינטרו לתקופה של 27 שבועות, ולכן אנו מצפים לקבלת נתונים מהניסוי במהלך המחצית השנייה של 2018.

בחינת פתרון ה-AP עבור קנבינואידים

קנבינואידים הם לרוב חומרים שמנוניים ובלתימיסילים. כותצאה מכך המאפיינים הפארמקוקינטיים שלהם משתנים ואינם ניתנים לחיזוי. חוסר יציבות זו עלולה להגביל את השימוש בקנבינואידים ביישומים חדשים, ובעיקר בטיפול הדורש מינונים מדויקים כדי להקל בעקביות על המטופלים, למשל הטיפול בכאב. החברה החלה בניסוי שלב I על מנת להבחין אם תרכובת ה-AP של CBD ו-THC מסוגלת לספק את העקביות הנדרשת, והיא מתכוונת להיעזר בנתונים בבניית ניסוי שלב II עתידי שיבחן תרופה לטיפול בכאבים נוירופתיים בגב התחתון או לטיפול בפיברומיאלגיה- תסמונת של כאבים כרוניים בשרירים וברקמות החיבור.

הערכת שווי: 606 מיליון ש"ח או 44.02 ש"ח למניה

אנחנו משאירים את הערכת השווי שלנו (DCF) ללא שינוי בכ-606 מיליון ש"ח (כ-166 \$ מיליון) ו-44.02 ש"ח (כ-12.04 \$) למניה ללא דילול. אנו מצפים להוסיף AP-CBD/THC להערכת השווי שלנו (DCF) אחרי פרסום התוצאות של ניסויי שלב I, אשר יבהיר את דרכה של התרופה לשוק. אנו מעריכים שלחברה נדרש מימון של 10 \$ מיליון לפני אישור ה-CDLD-AP ב-2019.

סיכום פיננסי					
2018e	2017e	2016	2015	2014	(אלפי ש"ח)
IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	
סוף השנה 31 בדצמבר					
רווח והפסד					
0	0	0	0	0	רווח הכנסות
0	0	0	0	0	עלות ההכנסות
0	0	0	0	0	רווח גולמי
(10,332)	(9,916)	(10,749)	(4,815)	(3,409)	הוצאות מחקר ופיתוח
(3,747)	(3,407)	(3,097)	(2,788)	(2,609)	הוצאות מכירה הנהלה וכלליות
(14,551)	(13,795)	(14,513)	(8,330)	(6,369)	רווח לפני ריבית מסים פחת והפחתות
(14,045)	(13,289)	(13,812)	(7,584)	(5,784)	רווח תפעולי (לפני המוניטין וחריגים)
0	0	0	0	0	הפחתות של נכסים בלתי מוחשיים
0	0	0	0	0	חריגים/אחר
(14,045)	(13,289)	(13,812)	(7,584)	(5,784)	רווח תפעולי
450	450	450	404	91	ריבית, נטו
0	0	0	0	0	אחר (שינוי בשווי הוגן של כתבי אופציה)
(13,595)	(12,839)	(13,362)	(7,180)	(5,693)	רווח לפני מס (מנומל)
(13,595)	(12,839)	(13,362)	(7,180)	(5,693)	רווח לפני מס (FRS 3)
0	0	0	0	0	מס
0	0	0	0	0	המס הנדחה
(13,595)	(12,839)	(13,362)	(7,180)	(5,693)	רווח לאחר מס (מנומל)
(13,595)	(12,839)	(13,362)	(7,180)	(5,693)	רווח לאחר מס (מדווח)
15.21	14.49	11.45	7.79	4.83	מספר מניות ממוצע (מ')
(0.89)	(0.89)	(1.17)	(0.92)	(1.18)	רווח (הפסד) למניה - מנומל (ש"ח)
(0.89)	(0.89)	(1.17)	(0.92)	(1.18)	(ש"ח) (IFRS) - רווח (הפסד) למניה
0	0	0	0	0	דיבידנד למניה (ש"ח)
N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	מרווח גולמי (%)
N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	מרווח על רווח לפני ריבית מסים פחת והפחתות (%)
N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	מרווח תפעולי (לפני המוניטין וחריגים) (%)
מאזן					
4,058	4,042	4,047	4,076	4,397	נכסים קבועים
0	0	0	0	0	נכסים בלתי מוחשיים
4,058	4,042	4,047	4,076	4,397	נכסים מוחשיים
0	0	0	0	0	אחר
15,941	18,849	20,674	33,096	8,105	נכסים שוטפים
0	0	0	0	0	מלאי
2,384	2,384	2,384	2,361	288	חייבים
13,495	16,403	18,228	30,673	7,742	מזומנים
62	62	62	62	75	אחר
(1,137)	(1,076)	(1,152)	(614)	(184)	התחייבויות שוטפות
(1,137)	(1,076)	(1,152)	(614)	(184)	זכאים
0	0	0	0	0	הלוואות לטווח קצר
(10,097)	(97)	(97)	(327)	(1,164)	התחייבויות לא שוטפים
(10,000)	0	0	0	0	הלוואות לטווח ארוך
(97)	(97)	(97)	(327)	(1,164)	התחייבויות אחרות לטווח ארוך
(10,823)	21,718	23,472	36,231	11,154	נכסים, נטו
0	0	0	0	0	תזרימי מזומנים
0	0	0	0	0	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
(12,386)	(11,324)	(12,005)	(7,931)	(4,751)	ריבית, נטו
0	0	0	0	0	מס
(521)	(501)	(482)	(1,384)	(76)	הוצאות הון
0	0	206	0	2,865	רכישות/גרעינות
0	10,000	0	32,452	4,682	מימון
0	0	0	0	0	דיבידנדים
0	0	0	13	(9)	אחר
(12,908)	(1,825)	(12,281)	23,150	2,711	תזרימי מזומנים, נטו
(16,403)	(18,228)	(30,673)	(7,742)	(5,400)	פתיחת חוב נטו (מזומנים)
0	0	0	0	0	חכירה מימונית מסוג מכירה
0	0	8	(232)	(369)	תנועות בשער החליפין
0	(0)	(172)	13	0	אחר
(3,495)	(16,403)	(18,228)	(30,673)	(7,742)	סגירת חוב נטו (מזומנים)

מקור: Company reports, Edison Investment Research

חברת ייעוץ ההשקעות אדיסון הינה העתיד של קשרי משקיעים עם חברות. לחברה צוות של מעל 100 אנליסטים ומומחים להשקעות, אשר עובדים יחד עם חברות, מנהלי קרנות ובנקים להשקעות מהמובילים בעולם על-מנת לתמוך בפעילותם בשוקי ההון. בין לקוחותינו הקבועים למעלה מ-400 חברות ומשקיעים, להם אנו מספקים שירותים ממשרדים המצויים בלונדון, ניו יורק, פרנקפורט, ולינגטון וסידני. פעילותה של אדיסון מאושרת ומפוקחת על-ידי הרשות להתנהלות פיננסית (FCA). אדיסון אינוסטרטג ריסרץ' (ניו זילנד) בע"מ (אדיסון ניו זילנד) הינה חברת בת ניו-זילנדית של אדיסון. אדיסון ניו זילנד רשומה במרשם נותני שירותים פיננסיים בניו זילנד (FSP, מס' רישום 247505) ומורשית במתן שירותי ייעוץ פנסיים כלליים ו/או גנריים בלבד. אדיסון אינוסטרטג ריסרץ' אקד, (ארל'ה) הינה חברת בת אמריקאית של אדיסון, ומפוקחת על-ידי הוועדה לניירות ערך ובורסות (SEC). אדיסון אינוסטרטג ריסרץ' בע"מ (אדיסון אוסטרליה) (מס' רישום 46085869) הינה חברת בת אוסטרלית של אדיסון, ואינה מפוקחת על-ידי הוועדה האוסטרלית לניירות ערך ובורסות. אדיסון גרמניה הינה ישות מסונפת של אדיסון אינוסטרטג ריסרץ' בע"מ (4794244). www.edsongroup.com

חברת ייעוץ – אדיסון ישראל

להלן גילוי בנוגע לתכנית להעלאת מודעותם של משקיעים בחברות ציבוריות בסקטור הטכנולוגי והבידוד הרשומות בבורסה לניירות ערך בתל אביב, ומשתתפות בתכנית (להלן בהתאמה – "התכנית", "הבורסה", "המשתתפת" ו/או "המשתתפות"). אדיסון אינוסטרטג ריסרץ' (ישראל) בע"מ, חברת הבת הישראלית של אדיסון אינוסטרטג ריסרץ' בע"מ (להלן בהתאמה – "אדיסון ישראל" ו/או "אדיסון") חתמה על הסכם עם הבורסה (להלן "ההסכם") אשר מטרתו לספק ניתוח מחקר בנוגע למשתתפות ובכפוף לתכנית (להלן "הניתוח" או "הניתוחים"). ניתוח זה יופץ ופורסם באתר האינטרנט של הבורסה (Maya), באתר האינטרנט של הרשות לניירות ערך (להלן "רנ"ע") (Magira), וכן באפיקי הפצה נוספים. הניתוח עבור כל משתתפת יפורסם לכל הפחות ארבע פעמים בשנה, לאחר פרסום דוחות כספיים רבעוניים או שנתיים, ויעודכן בהתאם לצורך לאחר פרסום דוחי מידע על קיומו של אירוע מהותי הנוגע למשתתפת. כפי שמפורט בהסכם, אדיסון ישראל זסאית לקבל תשלומים עבור מתן שירותי מחקר השקעות. תשלומים אלה ישולמו על-ידי המשתתפות שירות לבורסה, והבורסה תעביר תשלומים אלה ישירות לאדיסון. בכפוף לתנאים והעקרונות המפורטים בהסכם, התשלומים השנתיים להם תהיה אדיסון זכאית עבור כל משתתפת, ינועו בטווח שבין \$35,000-\$50,000. כמפורט בהסכם ובכפוף לתנאים המצויים בו, הניתוחים יכללו תיאור של המשתתפת ושל פעילותיה העסקיות. תיאור זה יסוק בין היתר בנושאים כגון: בעלי מניות; הנהלה; מוצרים; קניין רוחני ורלוונטי; הסביבה העסקית בה פועלת המשתתפת ומעמדה של המשתתפת בתוך סביבה עסקית זו. כולל מגמות נכונות וחזויות. תיאור של מצבה הפיננסי בעבר ובהווה; וכן תחזית בנוגע להתפתחויות עתידיות במצבה הפיננסי, וכל נושא אחר בו נדרשת קודת המבט המקצועית של אדיסון (מפורט להלן) בדוח מחקר (בהתאם לסוג הדוח שפורסם), ואשר עשוי להשפיע על החלטות של משקיע סביר השקול השקעה בניירות ערך של המשתתפת. ככל שיידרש, הניתוח יכלול נספח של ניתוח מדעי מאת מומחה בתחום מדעי החיים. לכל דוח מחקר השקעות תצורף "תמצית מחקר השקעות", המפרט את עיקרי הנושאים הנידונים בדוח. הדוחות המלאים, וכן דוחות בהם חל שינוי מהותי בהמלצת ההשקעה, יכללו דיון הערכה מקוצר. אדיסון יפרסם עם הבורסה בנוגע להשתתפותה של אדיסון בתכנית לצורך ניתוח מחקר של חברות ציבוריות כדי להוות אישור או הסכמה של הבורסה או של רנ"ע או בכל בורסה אחרת שעליה מניות החברה רשומות, או כל רשות רגולטורית ערך אחרת שמסדירה את הנפקת מניות על ידי החברה באשר לתוכנם של הדוח או להמלצות המצויות בו. יפורסם סיום דוח גם בשפה העברית. בכל מקרה של סתירה, אדיסון, אהאמטה, עממות או שונות בין הדוחות באנגלית לבין הסיום שלה בעברית – תגבר נכונותו של הגרסה האנגלית. הערה בנושא זה תופיע בכל דוח סיום בשפה העברית. אדיסון מפוקחת על-ידי הרשות להתנהלות פיננסית (FCA). על-פי סעיף 12.3.2, פרק 12 בספר ההתנהלות העסקית של אדיסון, המפקח ומפיקה מחקר בלתי-עצמאי, לוודא כי מחקר זה (1) מזוהה באופן ברור כחומר שיוק; (2) מכיל הצהרה ברורה ובלוטת (גם במקרה של המלצה בעל פה) כי המחקר (א) לא הוכן בכפוף לדרישות החוק המיוחדות לקדם את עצמאותם של דוחות מחקר השקעות; ו-3) אנו כפוף לכל אישור במסמך לפני הפצת מחקר ההשקעות. כללי הקידום הפיננסי תקפים לגבי מחקר בלתי-עצמאי, ומתייחסים אליו כאלו היה חומר שיוק.

חברת ייעוץ – אדיסון אינוסטרטג ריסרץ'

כל החזיות שמורות לאדיסון אינוסטרטג ריסרץ' בע"מ 2016. דוח זה הוזמן על-ידי הבורסה לניירות ערך בתל אביב; הדוח הוכן והופק על-ידי אדיסון לצורך פרסום ברחבי העולם. כל המידע בו נעשה שימוש לצורך פרסום דוח זה נלקח ממקורות הזמינים לציבור ואשר ידועים כאמורים, עם זאת אינם מבטיחים את דיוקו או את שלמותו של דוח זה. חוות הדעת המצויות בדוח זה הינן של מחלקת המחקר באדיסון וכן לזמן פרסומן. ייתכן וניירות הערך המתוארים במחקר ההשקעות אינם זמינים למכירה בכל תחומי השיפוט, או לקטגוריות משקיעים מסוימות. מחקר זה הופק באוסטרליה על-ידי אדיסון אוסטרליה והגישה אליו מיעדת את רוק ללקוחות סיטונאיים כפי שהם מוגדרים בחוק התאגידים האוסטרלי. המחקר מופץ בארה"ב על-ידי אדיסון ארה"ב. ומעיד למשקיעים מוסדיים אמריקאיים דוגם בלבד. אדיסון ארה"ב רשומה בוועדה לניירות ערך ובורסות כיועצת השקעות. אדיסון ארה"ב מסתמכת על "החרכת המפרסמים" מהגדרתה כיועצת השקעות, בכפוף לסעיף 202(a)(11) לחוק יועצי ההשקעות מ-1940, וכן על חוקים תואמים בכל מדינה ומדינה. כיוון שכך אדיסון אינה מציעה או מספקת מידע מותאם אישית. המידע אותו אנו מספקים, או מידע אשר נלקח מאתר האינטרנט שלנו, אינו מיועד להיות ייעוץ מותאם אישית, ואין לראות בו כוכה בשום צורה. כמו כן, על כל מני או מניו שטנצאלי לדעת כי אין לראות באתר האינטרנט שלנו או במידע המסופק על ידינו כשיועד לבצע או לעיין בלבד על עסקה בניירות ערך. המחקר במסמך זה מיועד עבור יועצי השקעות או ברוקרים מקצועיים תושבי ניו זילנד (לשימוש בתפקידים כיועצי השקעות או ברוקרים). אין עבור משקיעים מוסים המהווים "לקוחות סיטונאיים" כפי שהם מוגדרים בחוק יועצי ההשקעות מ-2008 (FAA) (כמתואר בסעיפים 3), (b), (1)(a) לחוק זה). מסמך זה אינו מהווה שיועץ או תמריץ לקנייה, מכירה, אישור או חיתום של כל נייר ערך המוזכר במסמך זה או בנושא שלו. מסמך זה מופק למטרות מידע בלבד ואין לראות בו הצעה או שיועץ להשקעה בכל נייר ערך המוזכר בו או בנושא שלו. לפי מליה FCA מסמך זה מהווה חומר שיווקי, והוא לא הוכן בהתאם לדרישות החוק המיוחדות לקדם את עצמאותם של מחקרי השקעות, ואינו כפוף לכל אישור במסמך לפני הפצת מחקר השקעות. אדיסון מנהיגה מדיניות מבטלה בנוגע למסחר אישי. קבוצת אדיסון אינה עוסקת בהשקעות בניירות הערך המוזכרים בדוח זה, ומתוך כך אינה מחזיקה בפוזיציות מלשה לגבי ניירות ערך אלה. עם זאת, ייתכן כי מנהלים, מפקחים, עובדים וקבלנים מטעם אדיסון מחזיקים בפוזיציות כאמור. ייתכן כי אדיסון או שותפותיה מספקות או מקבלות שירותים מחברה כלשהי המוזכרת בדוח זה. ערכם של ניירות הערך המוזכרים בדוח זה עשוי לפגול או לעלות, והינו חשף לתנודות משמעותיות ופוטאומיות. כמו כן, ייתכן ויהיה קשה ואף בלתי אפשרי לקנות, למכור או להשיג מידע מידע מדיק בנוגע לערכם של ניירות ערך המוזכרים בדוח זה. ביצועי עבר אינם מהווים בהכרח אינדיקטור לביצועים בעתיד. מידע צופה פני עתיד כלשהו או הצהרות כלשהן המופיעים בדוח זה מכילים מידע המבוסס על הנחות, תחזיות של תוצאות עתידיות, או הערכות של ממויות אשר אין ניתנות להגדרה; ולפיכך הם כרוכים בסיכונים ידועים ובלתי ידועים, חוסר דאיות וגורמים אחרים אשר עלולים להביא לכך שהתוצאות, הביצועים או ההישגים בפועל של תוכנם יהיו שונים מהותית מהציפיות הנוכחיות. לצרכי FAA, אופי תוכנו של דוח זה הינו אופי כללי, והוא מיועד לצרכי מידע כלליים בלבד ואין בו כדי להוות המלצה או חוות דעת ביחס לרכישה או מכירה (וכן הממנות מרכישה או מכירה) של ניירות ערך. הפצת מסמך זה אינה מהווה "שירות מותאם אישית", וככל שמופץ בו ייעוץ פיננסי מלשה, מיועד את רוק לצורך מתן "שירות מלל" על-ידי אדיסון כמגדור ב FAA (כלומר, מבלי לקחת בחשבון את מצבו הפיננסי או יעדו האישי של אדם סמויים כלשהו). כיוון שכך, אין להסתמך עליו לצורך ביצוע החלטות השקעה. ככל שמתאפשר על-פי החוק, אדיסון – על שותפיה וקבלניה, וכן המנהלים, המפקחים והעובדים שלהם – לא תישא באחריות לכל אובדן או נזק אשר יגרמו כתוצאה מהסתמכות על מידע כלשהו המופיע בדוח זה, ואינה מבטיחה תשואות על השקעות במצרים הדינאמיים בפרסום זה. © FTSE 2017, FTSE International Limited ("FTSE"). הנה סימן מסחרי של קבוצת חברות הבורסה לניירות ערך בלונדון, והשימוש בו מעשה ברישיון על-ידי FTSE International Limited. כל החזיות במד"ה FTSE ו/או דירוגי FTSE שמורות ל-FTSE ו/או לבעלי הרישיון שלה. FTSE ובעלי הרישיון שלה אינם נושאים באחריות לטענות או הסחות במד"ה FTSE ו/או בדיגוי FTSE ובכל מידע קשור. אין להפיץ מידע של FTSE ללא אישור מפורש בכתב.

Tel Aviv +44 (0)20 3734 1007 Medinat Hayehudim 607, Herzliya Pituach, 4676652 Israel	Sydney +61 (0)2 8249 8342 Leve12, Office 1205 95 Pitt St, Sydney NSW 2000, Australia	New York +1 646 653 7026 245 Park Avenue, 39th Floor 10167, New York US	London +44 (0)20 3077 5700 280 High Holborn London, WC1V 7EE United Kingdom	Frankfurt +49 (0)69 78 8076 960 Schumannstrasse 34b 60325 Frankfurt Germany
--	--	---	---	---