

ביולייט מדעי החיים בע"מ

הסכם סופי ומחייב להשקעה ולמכירת IOptima

עדכון מכירת חברת בת

פארמה וביוטק

28 בנובמבר 2017

מחיר* (ש"ח) 14.74 ₪

שווי שוק (ש"ח) 54 מ'₪

*לפי תמחיר מיום 24 נובמבר 2017
US \$1 / ₪ 3.51

מזומנים נטו (ש"ח) לרבעון 12.9
הרבעי - אומדן

מניות מונפקות 3.6 מ'

אחזקות ציבור 43%

סימול BOLT

בורסה ראשית TASE

ברסה משנית אין

ביצועי מחיר המניה



12m 3m 1m %

שנו במחיר 32.1 9.8 1.7

יחס ל (TA-100) 26.7 5.1 1.1

52 שבועות גבוה/נמוך 8.4 ₪ 16.8 ₪

תיאור העסק

חברת ביולייט הינה חברה אופטלמית צומחת אשר מתמקדת פיתוח ומסחר של מוצרים לאבחון וטיפול במחלות עיניים, ובהם, VS-101 מיועד לטיפול במחלת הגלאוקומה TeAR, מיועד לטיפול בסידרה העין היבשה.

אירועים עתידיים

התחלת ניסוי שלב 2ב מחצית 1 2018
VS-101

פרסום דוחות פיננסיות מרץ 2018

אנליסטים

+1 646 653 7026 Pooya Hemami, CFA

+1 646 653 7027 Maxim Jacobs, CFA

healthcare@edisongroup.com

[Edison profile page](#)

חברת הבת של ביולייט, IOptima Ltd., שבה מחזיקה ביולייט כ-70% העצמי מהון המניות, חתמה על הסכם סופי מחייב להשקעה בה ולמכירתה, וזאת בארבעה שלבים לחברת התרופות - Chengdu Kanghong Pharmaceutical Group Co. (Chengdu). התמורה הכספית שצפויה להתקבל בביולייט, עד אמצע 2021, עשויה להיות בין \$23 מיליון ל-\$27.3 מיליון. אנו מעריכים שהיא תקבל כ-\$12 מיליון עד אמצע 2018. לפי כך, ה-NPV המותאם לסיכון (rNPV) מגיע ל-112.5-134.3 מיליון - עלייה מ-109.7-130.7 מיליון בהערכת השווי הקודמת.

סוף השנה דצמבר	הכנסות (מ"ש"ח)	רווח לפני מס (מ"ש"ח)	רווח למניה* (ש"ח)	דיבידנד למניה (ש"ח)	מכפיל רווח (x)	תשואה (%)
12/15	1.4	(25.1)	(6.96)	0.00	N/A	N/A
12/16	2.1	(26.3)	(5.55)	0.00	N/A	N/A
12/17e	2.2	(30.1)	(6.88)	0.00	N/A	N/A
12/18e	3.6	(27.9)	(7.50)	0.00	N/A	N/A

הערה: *רווח לפני מס ורווח למניה מנורמלים, ולא כוללים הפחתה של נכסים בלתי מוחשיים, פריטים מיוחדים ותשלומים מבוססי מניות.

התמורה הכספית הראשונה צפויה להתקבל בביולייט עד הרבעון השלישי של 2018

בשלב הראשון, שצפוי להתבצע עד 60 יום מחתימת ההסכם, Chengdu תשקיע ישירות ב-IOptima תמורת כ-19% מהון המניות, ובכך תדלל את אחזקותיהם של בעלי המניות הקיימים (חלקה של ביולייט ירד לכ-57%-55). בשלבים הבאים של ההסכם, Chengdu תרכוש את יתרת מניות IOptima מביולייט ומבעלי המניות האחרים. בשלב השני, שעתיד להתבצע עד שישה חודשים לאחר השלמת השלב הראשון בהסכם, Chengdu תרכוש 41% מהמניות תמורת \$17.2 מיליון. אנו מעריכים שביולייט תקבל כ-\$12 מיליון ממכירת מניותיה בשלב שני זה, ואחזקותיה ב-IOptima ירדו לכ-27%-28%. בשני השלבים הנותרים, העתידים להתבצע ברבעון השני של 2019 וברבעון השני של 2021, Chengdu תרכוש את שאר מניות IOptima, כשהיא רוכשת 20% בכל שלב לפי מחירים סופיים שייקבעו על בסיס התוצאות הכספיות של IOptima.

העסקה צפויה להתקדם בכפוף לתנאים קבועים מראש

הביצוע של כל שלב בעסקה מותנה מראש במספר תנאים מתלים, הכוללים, בין היתר, קבלת אישור מהרשויות הסיניות המתאימות שיתיר המרת מטבע והוצאתו מחוץ לסין הון על מנת להשקיע באיי אופטימה ועל מנת לרכוש את מניותיה מבעלי המניות האחרים. כתנאי לשלב השני בהסכם, נדרש גם חידוש רישומה של מערכת ה-IOptiMate אצל רשות המזון והתרופות הסינית (CFDA) עד אפריל 2018. מאחר שמערכת ה-IOptiMate כבר קיבלה את אישור ה-CFDA בעבר, אנו לא צופים קשיים בחידוש אישור רישום זה. אנו רואים את מרבית התנאים המתלים לקיום שלבי ההסכם כרגילים עבור עסקה מסוג זה, ולכן אנו מייחסים שיער היוון של 12.5% לשנה על התמורה הצפויה.

הערכה: NPV מותאם לסיכון של 112.5-134.3 מיליון ש"ח

בעוד שבעבר ערכנו את הערכת השווי באמצעות הערך הנוכחי הנקי משוקלל-הסתברות (rNPV) כדי להעריך את שווי תזרים המזומנים הצפוי מ-IOptiMate (דבר שהניב rNPV של 107.7 ₪ מיליון לפני מס), כעת אנו מחליפים ניתוח זה בניתוח תזרים המזומנים המהווה (DCF) של התמורה הצפויה ממכירת אחזקותיה של ביולייט ב-IOptima, שאנו משערים ב-\$21.6 מיליון (₪75.8 מיליון). אחרי התאמות עבור שער חליפין, הון חוזר ומסים, אנו מגיעים ל-rNPV של ₪112.5-134.3 מיליון עבור החברה (עלייה מהערכת השווי הקודמת של ₪109.7-130.7 מיליון). אנו מעריכים שלחברה מזומנים שיסיפיקו לחודשים הראשונים של 2018, ושהיא תגייס כ-15 מיליון בתקופה זו.

סיכום פיננסי					
2019e	2018e	2017e	2016	2015	(אלפי ש"ח)
IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	
31 בדצמבר					רווח והפסד
5,026	3,585	2,210	2,111	1,391	הכנסות
(2,262)	(1,613)	(1,169)	(996)	(734)	עלות ההכנסות
2,764	1,972	1,041	1,115	657	רווח גולמי
(8,633)	(8,122)	(10,233)	(10,360)	(11,956)	הוצאות מכירה הנהלה וכלליות
(13,200)	(19,500)	(18,010)	(10,982)	(13,045)	הוצאות מחקר ופיתוח
(19,068)	(25,650)	(27,202)	(20,227)	(24,344)	רווח לפני ריבית מסים פחת והפחתות
(2,400)	(2,400)	(1,329)	(3,190)	(1,306)	פחת
0	0	0	0	0	הפחתות
(21,468)	(28,050)	(28,531)	(23,417)	(25,650)	רווח תפעולי (לפני וחריגים)
0	0	0	0	0	הפחתות של נכסים בלתי מוחשיים
0	0	241	(7,357)	(2,475)	חריגים
0	0	0	0	0	אחר
(21,468)	(28,050)	(28,290)	(30,774)	(28,125)	רווח תפעולי
233	107	(1,557)	(2,836)	543	ריבית, נטו
(21,236)	(27,943)	(30,088)	(26,253)	(25,107)	רווח לאחר מס (מנורמל)
(21,236)	(27,943)	(29,847)	(33,610)	(27,582)	רווח לפני מס (IFRS)
0	0	0	0	0	מס
(140)	669	6,868	11,786	8,323	זכויות מיעוט
(21,375)	(27,275)	(23,220)	(14,467)	(16,784)	רווח לאחר מס וזכויות מיעוט (מנורמל)
(21,375)	(27,275)	(22,979)	(21,824)	(19,259)	רווח לאחר מס וזכויות מיעוט (IFRS)
3.6	3.6	3.4	2.6	2.4	מספר מניות ממוצע (מ')
(5.88)	(7.50)	(6.88)	(5.55)	(6.96)	רווח (הפסד) למניה- מנורמל (ש"ח)
(5.88)	(7.50)	(6.88)	(5.55)	(6.96)	רווח (הפסד) למניה- מנורמל ובדילול מלא (ש"ח)
(5.88)	(7.50)	(6.80)	(8.37)	(7.98)	רווח (הפסד) למניה- (IFRS) (ש"ח)
0	0	0	0	0	דיבידנד למניה (ש"ח)
55.0	55.0	47.1	52.8	47.2	מרווח גולמי (%)
(379)	(715)	(1,231)	(958)	(1,750)	מרווח על רווח לפני ריבית מסים פחת והפחתות (%)
(427)	(782)	(1,291)	(1,109)	(1,844)	מרווח תפעולי (לפני המוניטין וחריגים) (%)
מאזן					
(50,730)	(31,382)	4,910	5,282	9,832	נכסים קבועים
(61,570)	(38,222)	3,910	3,910	6,869	נכסים בלתי מוחשיים
10,839	6,839	1,000	1,372	2,963	נכסים מוחשיים
0	0	0	0	0	השקעה בחוב לטווח ארוך
30,852	32,473	15,505	30,031	53,439	נכסים שוטפים
0	382	382	417	385	ניירות ערך לטווח קצר
0	0	0	0	0	חייבים
27,028	31,490	12,492	25,057	50,697	מזומנים
3,823	601	2,631	4,557	2,357	אחר
(478)	(71)	(7,121)	(6,988)	(6,605)	התחייבויות שוטפות
(478)	(71)	(7,121)	(6,988)	(6,605)	זכאים
0	0	0	0	0	הלוואות לטווח קצר
(26,653)	(26,653)	(11,653)	(11,915)	(9,605)	התחייבויות לטווח ארוך
(15,000)	(15,000)	0	0	0	הלוואות לטווח ארוך
(11,653)	(11,653)	(11,653)	(11,915)	(9,605)	התחייבויות אחרות לטווח ארוך
(47,009)	(25,634)	1,641	16,410	47,061	נכסים, נטו
תזרימי מזומנים					
(21,643)	(30,001)	(22,875)	(24,106)	(24,580)	תזרימי מזומנים תפעולי
233	107	(1,557)	(2,836)	543	ריבית, נטו
0	0	0	0	0	מס
(6,400)	(8,239)	(1,066)	(370)	(182)	הוצאות הון
23,348	42,132	(192)	(227)	(837)	רכישות/גריעות
0	0	11,479	2,554	47,320	מימון
0	0	0	0	0	דיבידנדים
0	0	0	0	0	אחר
(4,462)	3,999	(14,211)	(24,985)	22,264	תזרימי מזומנים, נטו
(16,872)	(12,874)	(25,474)	(51,082)	(28,604)	פתיחת חוב נטו (מזומנים)
0	0	0	0	0	חכירה מימונית מסוג מכירה
0	0	1,611	(623)	214	אחר
(12,410)	(16,872)	(12,874)	(25,474)	(51,082)	סגירת חוב נטו (מזומנים)
Company reports, Edison Investment Research.					מקור:

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 המובילים בעולם על-מנת לתמוך בפעילותם בשוקי ההון. בין לקוחותינו הקבועים למעלה מ-400 חברות ומשקיעים, להם אנו מספקים שירותים ממשרדנו 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 מותני שירותים פיננסיים בניו זילנד (FSP, מס' רישום 247505) ומורשית במתן שירותי ייעוץ פיננסיים מלללים /או אנליסטים בלבד. אדיסון אינוסטרטג ריסרץ' אימק. (ארה"ב) 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, אינה מפוקחת על-ידי הוועדה האוסטרלית לניירות ערך ובורסות. אדיסון גרמניה הינה ישות מסופפת של אדיסון אינוסטרטג ריסרץ' בע"מ (4794244). <http://www.edisongroup.com/>

תניית פטור – אדיסון ישראל
להלן גילוי בנוגע לתכנית להעלאת מודעותה של משקיעים בחברות ציבוריות בסקטור הטכנולוגיה והבידור 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/אדיסון") חתמה על הסכם עם הבורסה (להלן "ההסכם") אשר מטרתו לספק ניתוח מחקרי בנוגע למשתתפות ובכפוף לתכנית (להלן "התיתוח") או "היתוחים"). ניתוח זה יופץ ופורסם באחר האינטרנט של הבורסה (Maya), באחר האינטרנט של הרשות לניירות ערך (להלן "רנ"ע") (Magna), 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 דוח"מדיי על קיומיה של יחידת תיאור של המשתתפת ושל פעילותיה העסקית. תיאור זה יעסוק בין היתר בנושאים כגון: בעלי מניות; הנהלה; מוצרים; קניין רוחני רלוונטי; הסביבה העסקית בה פועלת המשתתפת ועמדה 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 מידע המבט המקצועית של אדיסון (כמפורט להלן) בדוח"מ מחקר (בהתאם לסוג הדוח"מ שפורסם), אשר עשוי להשפיע על החלטות של משקיעי סביר השוקל השקעה בניירות ערך של המשתתפת. ככל שיידרש, הניתוח יכלול נספח של ניתוח מדעי מאת מומחה בתחום מדעי החיים. לכל דוח"מ מחקר השקעות תצורף "תמצית מחקר השקעות", המפרט את עיקרי הנושאים והצדדים בדוח"מ הדוחות המלאים. וכן דוחות בהם חל שינוי מהותי בהמלצת ההשקעה. כללי דיון וניתוח מעמיקים. דוחות עדכון קצרים, בהם לא חל שינוי מהותי בהמלצת ההשקעה, יכללו דיון הערכה מקוצר. אין בהסכם עם הבורסה בנוגע להשתתפותה של אדיסון בתכנית לצורך ניתוח מחקרי 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 לתוכן של הדוח"מ להמלצות המצויות בו. יפורסם סיום דוח"מ גם בשפה העברית. בכל מקרה של סתירה, אי התאמה, עמימות או שונות בין הדוח"מ באנגלית לבין הסיכום שלו בעברית – תגבר נכונותה של הגרסה האנגלית; הערה בנושא זה תופיע בכל דוח"מ כיסום בשפה העברית. אדיסון מפוקחת על-ידי הרשות להתנהלות פיננסית (FCA). על פי סעיף 12.3.2, פרק 12 בספר ההתנהלות העסקית על אדיסון, המפקח ומפיצה מחקר בלתי-עצמאי, לודא כי מחקר זה: 1) מזוהה באופן ברור כחומר שיווקי; 2) מכיל הצהרה ברורה ובלוטת (גם במקרה של המלצה בעל פה) כי המחקר: א) לא הוכן בכפוף לדרישות החוק המיועדות לקדם את עצמאותה של דוחות מחקר השקעות; ב) אינו כפוף לכל איסור במסחר לפני הפצת מחקר ההשקעות. כללי הקידום הפיננסי תקפים לגבי מחקר בלתי-עצמאי, ומתייחסים אליו כאלו היה חומר שיווקי.

תניית פטור – אדיסון אינוסטרטג ריסרץ'
כל הזכויות שמורות לאדיסון אינוסטרטג ריסרץ' בע"מ 2016. דוח"מ זה הוזמן על-ידי הבורסה לניירות ערך בתל אביב; הדוח"מ הוכן והופק על-ידי אדיסון לצורך פרסום ברחבי העולם. כל המידע בו נעשה שימוש לצורך פרסום דוח"מ זה נלקח ממקורות המינים לציבור ואשר ידועים כמיניים; עם זאת אינם מבטיחים את דיוקו או את שלמותו של דוח"מ זה. חוות הדעת המצויות בדוח"מ זה הינן של מחלקת המחקר באדיסון נכון 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 אך ורק ל"לקוחות סיטונאיים" כפי שהם מוגדרים בחוק התאגידים האוסטרלי. המחקר מופץ בארה"ב על-ידי אדיסון ארה"ב, מיועד למשקיעים מוסדיים אמריקאיים גדולים 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 שכן אדיסון איננה מציעה או מספקת מידע מותאם אישית. המידע אותו אנו מספקים, או מידע אשר נלקח מאתר האינטרנט שלנו, אנו מיועד להיות ייעוץ מותאם אישית, ואין לראות בו כדכזה בשום צורה. כמו כן, על כל מניין או מניין פוטנציאלי לדעת כי אין לראות באחר (ברוקרים), וכן עבור משקיעים מוסדיים המהווים "לקוחות סיטונאיים" כפי שהם מוגדרים בחוק יועצי ההשקעות מ-2008 (FAA) (כמתואר בסעיפים (c)(1), (b), (c)(1) לחוק זה). מסמך זה אינו מהווה שידור 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 שידור להשקעה בכל נייר ערך המוזכר בו או בנושא שלו. לפי כללי FCA מסמך זה מהווה חומר שיווקי, והוא לא האכן בהתאם לדרישות החוק המיועדות לקדם את עצמאותה של מחקרי השקעות, ואינו כפוף לכל איסור במסחר לפני הפצת מחקר השקעות. אדיסון מנהיגה מדיניות מגבלה בנוגע למסחר אישי. קבוצת אדיסון אינה נוסקת בהשקעות בניירות הערך המוזכרים בדוח זה, ומתוך כך אינה מחזיקה בפוזיציות כלשהן לגבי ניירות ערך אלה. עם זאת, ייתכן כי מנהלים, מפקחים, עובדים וקבלנים מטעם אדיסון מחזיקים פוזיציות כסאמור. ייתכן כי אדיסון או שותפותיה מספקות או מקבלות שירותים מחברה מלווה המוזכרת בדוח זה. ערכם של ניירות הערך המוזכרים בדוח זה עשוי ליפול או לללות, והינם חשופי לתנודות משמעותיות ופתאומיות. כמו כן, ייתכן ויהיה קשה ואף בלתי אפשרי לקנות, למכור או להשיג מידע מדויק בנוגע לערכם של ניירות ערך המוזכרים בדוח זה. ביצועי עבר אינם מהווים בהכרח אינדיקציה לביצועים עתידים. מידע צופה פני עתיד כלשהו או הצהרות כלשהן המופיעים בדוח זה מכילים מידע המבוסס על הנחות, תחזיות של תוצאות עתידיות, או הערכות של כמותי אשר אינן ניתנות להגדרה; ולפיכך הינם כרוכים בסיכונים ידועים ובלתי ידועים, חוסר אדוות וגורמים אחרים אשר עלולים להביא לכך שהתוצאות, הביצועים או ההישגים בפועל של תוכנם יהיו שונים מהותיים מהציפיות הנוכחיות. לצרכי FAA, אופי תוכן 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 הימנעות מרכישה או מכירה) של ניירות ערך. הפצת מסמך זה אינה מהווה "שירות מותאם אישית", וכלל שמפועי בו ייעוץ פיננסי כלשהו, מידע אך ורק לצורך מתן "שירות כללי" על-ידי אדיסון כמגודר ב-FAA (כלומר, מבלי לקחת בחשבון את מצבו הפיננסי או עדידי האישיים של אדם מסוים כלשהו). כיוון שכן, אין להסתמך עליו לצורך ביצוע החלטת השקעה. ככל שהתאפשר על-פי החוק, אדיסון – על שותפיה וקבלניה, וכן המנהלים, המפקחים והעובדים שלהם – לא תישא באחריות לכל אובדן או קצו אשר ייגרמו כתוצאה מהסתמכות על מידע כלשהו המופיע בדוח זה, ואינה מבטיחה תשואות על השקעות במוצרים הנדונים בפרסום זה. FTSE 2017, © FTSE International Limited ("FTSE"), ו/או דירוגי FTSE – שמורות ל-FTSE ו/או לבעלי הרישיון שלה. FTSE ובעלי הרישיון שלה אינם נושאים באחריות לטענות או החסרות במדדי FTSE ו/או בדירוגי FTSE ובכל מידע קשור. אין להפיק מידע של FTSE ללא אישור מפורש בכתב.

Tel Aviv +44 (0)20 3734 1007 Medinat Hiyehudim 60, Herzliya Pituch, 4676652 Israel	Sydney +61 (0)2 8249 8342 Level 12, Office 1205, 95 Pitt Street 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 Holbom London, WC1V 7EE United Kingdom	Frankfurt +49 (0)69 78 8076 960 Schumannstrasse 34b 60325 Frankfurt Germany
--	---	---	--	---