

# ננו דיימנשן

## המכירות המסחריות הראשונות משכללות את הפוטנציאל העסקי

### ציוד וחומרה טכנולוגית

22 במרץ 2018

מחיר \* 1.42 ש"ח  
שווי שוק 143 מ' ש"ח

US \$1 / ש"ח 3.46

מזומנים נטו (\$ מ') סוף 2017, לא כולל התמורה מההנפקה לציבור ומימוש אופציות הקצאת היתר של US\$13/8 מ'

מניות מונפקות 96.5 מ'

מניות ADR מונפקות 19.3 מ'

שיעור אחזקות ציבור 88%  
סימול NNDM

בורסה ראשית TASE

בורסה משנית NASDAQ

### ביצועי מחיר המניה



| 12m                       | 3m     | 1m     | % |
|---------------------------|--------|--------|---|
| שנתי במחיר (73.5)         | (33.8) | (18.7) |   |
| יחס (מקומי) (75.1)        | (34.4) | (17.2) |   |
| 52 שבועות גבוה/נמוך (ש"ח) | 1.4    | 5.1    |   |

### תיאור העסק

ננו דיימנשן מתמקדת בפיתוח מערכות הדפסה מתקדמות בתלת-מימד (3D) לתחום האלקטרוניקה, וכן בייצור מוצרים בהדפסת תלת מימד. המוצרים הראשוניים של החברה כוללים מדפסת תלת-מימד לייצור מהיר של אבות טיפוס למעגלים מודפסים רב שכבתיים, וכן מוצרי דיו מוליך ודיאלקטרי מבוסס ננו-טכנולוגיה.

### אירועים עתידיים

תוצאות רבעון ראשון מאי 2018

### אנליסטים

אן מרגרט קראו +44 (0)20 3077 5700  
דן ריסדיל +44 (0)20 3077 5729

[tech@edisongroup.com](mailto:tech@edisongroup.com)

[Edison profile page](#)

ננו דיימנשן החלה בפעילותה המסחרית במהלך החצי השני של 2017 ועד כה מכרה שמונה מדפסות תעשייתיות מסוג DragonFly Pro. על אף שקיים עניין רב בטכנולוגיה שלה ליישומי אלקטרוניקה מבנית מעבר לייצור אבי טיפוס של מעגלים אלקטרוניים מודפסים (PCB), לקוחות החברה נוקטים משנה זהירות בהתחייבויות רכישה. לכן, אנו שוב מורידים את אומדני הערכת השווי שלנו מ-US\$ 6.39 ל-US\$ 4.16.

| סוף השנה | הכנסות (\$ מ') | EBITDA** (\$ מ') | רווח לפני מס* (\$) | רווח למניה* (\$) | DPADS (\$) | מכיל רווח (X) |
|----------|----------------|------------------|--------------------|------------------|------------|---------------|
| 12/16    | 0.0            | (6.5)            | (6.8)              | (0.83)           | 0.0        | N/A           |
| 12/17    | 0.9            | (14.1)           | (16.4)             | (1.45)           | 0.0        | N/A           |
| 12/18e   | 6.0            | (10.8)           | (12.3)             | (0.68)           | 0.0        | N/A           |
| 12/19e   | 11.7           | (7.4)            | (9.1)              | (0.47)           | 0.0        | N/A           |

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

## המכירות המסחריות הראשונות משפרות את תוצאות הרבעון הרביעי לשנת 2017

ננו דיימנשן דיווחה לראשונה על הכנסות מהותיות בשנת הכספים 2017, כך שמכירותיה קפצו מ-143 אלף דולר ברבעון השלישי ל-440 אלף דולר ברבעון הרביעי בעקבות מסירת שלוש מדפסות ראשונות ללקוחות. במהלך שלושת הרבעונים הראשונים, ההכנסות נבעו רק מהשכרת מדפסות ללקוחות בטא וממכירת דיו. שיעור הרווח הגולמי ללא הפחתת נכסים בלתי מוחשיים, עמד על 50.7%. ההפסדים התפעוליים הורחבו ב-2017 בכ-8.3 מיליון דולר ל-17.3 מיליון דולר, וזאת בגין השקעות מו"פ (+2 מיליון דולר), הוצאות מכירה ושיווק (+1.2 מיליון דולר) ושינוי בטיפול החשבונא בהוצאות המו"פ שנרשמו במלואן כהוצאה החל מהרבעון הרביעי לשנת 2016 (+4.7 מיליון דולר). תזרים המזומנים הנקי, ללא 13.1 מיליון דולר מזומנים שגויסו במהלך השנה, הגיע ל-20.1 מיליון דולר, כאשר הנהלת החברה ציינה שקצב שריפת המזומנים הנוכחי עומד על 1.3\$ מיליון לחודש.

## רוח גבית מאלקטרוניקה מבנית

כמו בכל טכנולוגיה חדשנית ופורצת דרך, קשה לצפות את תגובת הלקוחות עד שציוד באיכות מסחרית נכנס לשוק וזמין ללקוחות. ההצלחות הראשוניות של מדפסת ה-DragonFly בקרב לקוחותיה מעידות על כך שהשימוש בה נעשה ביישומי אלקטרוניקה מבנית כגון אנטנות וסנסורים, שעד עתה לא קיבלו מענה הולם בתעשיית ה-PCB המסורתית, וזאת בנוסף לשימוש לטובת ייצור אבי טיפוס של מעגלים אלקטרוניים מודפסים רב שכבתיים.

## הערכה: תמורה משמעותית מהרחבת ההשקה

עדכנו את הערכת המחיר האינדיקטיבית שלנו, המבוססת על שיטת תזרים המזומנים המהווה (DCF), כדי לשקף את משך הזמן הארוך יחסית לסגירת עסקאות, והיא עומדת היום על US\$ 4.16 ל-ADR, 2.88 ש"ח למניה (מ-\$6.39 ל-ADR או 4.49 ש"ח למניה). היוונו את תזרים המזומנים ב-12% על מנת לשקף את חוסר הוודאות הכרוך בקצב הכניסה לשוק. המסירה של היקף מהותי של מדפסות DragonFly Pro במחצית השנייה של 2018 תשפר את הנראות של החברה ותסיר חוסר ודאות במידת מה. לפי אומדנינו המעודכנים, קיים פער של \$1.5 מיליון בשנת הכספים 2019, ויידרש מימון נוסף. במודל שלנו הפער ימומן בחוב, אם כי אם ימומן בהנפקת מניות חדשות - זה עלול לגרום לדילול.

## סיכום פיננסי

| 2019E    | 2018E    | 2017     | 2016     | 2015 (אלפי US\$) | סוף השנה 31 בדצמבר                                              |
|----------|----------|----------|----------|------------------|-----------------------------------------------------------------|
| IFRS     | IFRS     | IFRS     | IFRS     | IFRS             | רווח והפסד                                                      |
| 11,745   | 6,010    | 861      | 46       | 0                | הכנסות                                                          |
| (5,843)  | (3,547)  | (1,196)  | (193)    | 0                | עלות ההכנסות (כולל הפחתה של קניין רוחני)                        |
| 5,903    | 2,463    | (335)    | (147)    | 0                | רווח גולמי                                                      |
| (7,405)  | (10,776) | (14,144) | (6,465)  | (2,437)          | רווח לפני ריבית מסים פחת והפחתות (לא כולל הפחתה של קניין רוחני) |
| (9,127)  | (12,314) | (15,505) | (6,829)  | (2,473)          | רווח תפעולי (לפני הפחתות וחריגים)                               |
| 0        | 0        | 0        | 0        | 0                | הפחתות של נכסים בלתי מוחשיים                                    |
| 0        | 0        | 0        | (-149)   | 0                | חריגים                                                          |
| (1,821)  | (1,821)  | (1,821)  | (2,025)  | (3,262)          | אחר                                                             |
| (10,948) | (14,135) | (17,326) | (9,003)  | (5,735)          | רווח תפעולי                                                     |
| 0        | 0        | (-847)   | 38       | 355              | ריבית, נטו                                                      |
| (9,127)  | (12,314) | (16,352) | (6,791)  | (2,118)          | רווח לפני מס (מנורמל)                                           |
| (10,948) | (14,135) | (18,173) | (8,965)  | (5,380)          | רווח לפני מס (FRS 3)                                            |
| 0        | 0        | 0        | 0        | 0                | מס                                                              |
| (9,127)  | (12,314) | (16,352) | (6,791)  | (2,118)          | רווח לאחר מס (מנורמל)                                           |
| (10,948) | (14,135) | (18,173) | (8,965)  | (5,380)          | רווח לאחר מס (FRS 3)                                            |
| 19.3     | 18.2     | 11.3     | 8.2      | 5.4              | מספר מניות אמריקאיות ממוצע (מ')                                 |
| (47.29)  | (67.76)  | (144.61) | (83.30)  | (39.49)          | רווח (הפסד) למניה- מנורמל (ש"ח)                                 |
| (47.29)  | (67.76)  | (144.61) | (83.30)  | (39.49)          | רווח (הפסד) למניה- מנורמל ומדולל (ש"ח)                          |
| (0.57)   | (0.78)   | (1.61)   | (1.10)   | (1.00)           | רווח (הפסד) למניה- (IFRS) (ש"ח)                                 |
| 0        | 0        | 0        | 0        | 0                | דיבידנד למניה (ש"ח)                                             |
| 50.3     | 41.0     | 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) (%)                        |
| 12,463   | 12,035   | 12,273   | 8,903    | 4,151            | מאזן                                                            |
| 5,211    | 5,983    | 6,755    | 6,787    | 2,910            | נכסים קבועים                                                    |
| 6,906    | 5,706    | 5,172    | 2,006    | 1,131            | נכסים בלתי מוחשיים                                              |
| 346      | 346      | 346      | 110      | 110              | נכסים מוחשיים                                                   |
| 6,942    | 11,997   | 9,223    | 13,323   | 9,057            | פיקדונות מוגבלות                                                |
| 1,836    | 836      | 2,336    | -        | 0                | נכסים שוטפים                                                    |
| 4,727    | 1,727    | 677      | 814      | 264              | ניירות ערך                                                      |
| 272      | 9,327    | 6,103    | 12,379   | 8,665            | חייבים                                                          |
| 107      | 107      | 107      | 130      | 128              | חובות                                                           |
| (6,245)  | (3,245)  | (2,195)  | (1,968)  | (907)            | פיקדונות מוגבלות                                                |
| (6,245)  | (3,245)  | (2,195)  | (1,968)  | (907)            | התחייבויות שוטפות                                               |
| 0        | 0        | 0        | 0        | 0                | זכאים                                                           |
| (2,635)  | (1,135)  | (1,135)  | (956)    | (254)            | הלוואות לטווח קצר                                               |
| (-1,500) | 0        | 0        | 0        | 0                | התחייבויות לא שוטפות                                            |
| (1,135)  | (1,135)  | (1,135)  | (956)    | (254)            | הלוואות לטווח ארוך                                              |
| 10,525   | 19,652   | 18,166   | 19,302   | 12,047           | התחייבות בגין מענקים ממשלתיים                                   |
|          |          |          |          |                  | נכסים, נטו                                                      |
| (8,405)  | (9,276)  | (17,330) | (6,055)  | (3,330)          | תזרימי מזומנים                                                  |
| 0        | 0        | 922      | 141      | 0                | תזרימי מזומנים תפעולי                                           |
| 0        | 0        | 0        | 0        | 0                | ריבית, נטו                                                      |
| (2,150)  | (1,300)  | (3,646)  | (4,167)  | (2,344)          | מס                                                              |
| 0        | 0        | 0        | 0        | 0                | הוצאות הון                                                      |
| 0        | 13,800   | 13,075   | 13,525   | 14,362           | רכישות/גריעות                                                   |
| 0        | 0        | 0        | 0        | 0                | מימון                                                           |
| (10,555) | 3,224    | (6,979)  | 3,444    | 8,688            | דיבידנדים                                                       |
| (9,327)  | (6,103)  | (12,379) | (8,665)  | (207)            | תזרימי מזומנים, נטו                                             |
| 0        | 0        | 0        | 0        | 0                | פתיחת חוב נטו (מזומנים)                                         |
| 0        | 0        | 703      | 270      | (230)            | חכירה מימונית מסוג מכירה                                        |
| 1,228    | (9,327)  | (6,103)  | (12,379) | (8,665)          | אחר                                                             |
|          |          |          |          |                  | סגירת חוב נטו (מזומנים)                                         |

מקור: Company reports, Edison Investment Research

## גילוי, הבהרות ותניות פטור

דו"ח זה מהווה תמצית בשפה העברית של עבודת האנליזה המתפרסמת במקביל בשפה האנגלית (ה-"אנליזה"), ויש לראותו אך ורק כנספח לאנליזה, ומטרתו לספק מידע ראשוני בעברית. דו"ח זה אינו מהווה בפני עצמו אנליזה, ואין לקבל החלטות השקעה כלשהן על רק סמך המידע המובא בו. בטרם קבלת החלטות השקעה ביחס לניירות הערך המונפקים על-ידי החברות הציבוריות המסוקרות, יש לקרוא את האנליזה במלואה, לרבות פסקאות הגילוי ותניות הפטור המובאות בה, אשר חלים גם על דו"ח זה.

בכל מקרה של סתירה, אי התאמה, עמימות או שונות בין האנליזה לבין דו"ח זה, ייגבר האמור באנליזה. אין בהתקשרות עם הבורסה להשתתפות בתכנית לסיקור חברות ציבוריות משום אישור או הסכמה של הבורסה או של רשות ניירות ערך לתוכן עבודת ניתוח (אנליזה) או להמלצות הכלולות בה. בהתאם להסכם מול הבורסה לניירות ערך בתל אביב, הניתוח עבור כל משתתפת בתוכנית יפורסם לכל הפחות ארבע פעמים בשנה, לאחר פרסום דו"חות כספיים רבעוניים או שנתיים, ויעודכן בהתאם לצורך לאחר פרסום דו"ח מיידי על קיומו של אירוע מהותי הנוגע למשתתפת. כפי שמפורט בהסכם, אדיסון אינווסטמנט ריסרץ' (ישראל) בע"מ ("אדיסון"), זכאית לקבל תשלומים עבור עבודות ניתוח אלו, שישולמו על ידי המשתתפות ישירות 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. לפרטים נוספים אודות מתכונת ההתקשרות עם הבורסה, התגמול המתקבל מהחברות המסוקרות, ומתכונת עבודות הניתוח, לרבות מועדי פרסומן ואופן פרסומן, ראה באנליזה.

אדיסון אינווסטמנט ריסרץ' (ישראל) בע"מ, ו- Edison Investment Research Limited, לרבות מי שקשור אליהן, מנהליהן, עובדיהן וגופים המעניקים להן שירותים, לא יישאו באחריות לכל אובדן או נזק אשר ייגרמו כתוצאה מהסתמכות על מידע כלשהו המופיע באנליזה ובדו"ח זה.