

כלל תעשיות ביוטכנולוגיה

מגעים לעסקה אסטרטגית במדיוונד

עדכון פיננסי

פארמה וביו-טק

10 באפריל 2018

מחיר* (₪) 2.75

שווי שוק (₪) 430 מ'₪

₪3.48 / US \$1

מזומנים נטו (מ'₪, לא מאוחד) ל-31 בדצמבר 2017 8.1

מניות מונפקות 156.5 מ'

שיעור אחזקות הציבור 35.3%

סימול CBI

בורסה ראשית TASE

בורסה משנית לא רלוונטי

ביצועי מחיר המניה



12m 3m 1m %

שנוי במחיר (17.0) (24.2) (10.3)

יחס ל (TA-125) (18.8) (18.0) (6.5)

52 שבועות גבוה/נמוך 2.7 ₪ 4.3 ₪

תיאור העסק

כלל תעשיות ביוטכנולוגיה היא חברת השקעות בתחום הביומד שמשיקיה במגוון רחב של חברות בתחום פיתוח תרופות, דיאגנוסטיקה ומכשור רפואי בשלבים שונים של חייהן החל ממחקר טרום קליני וכלה בשלב שלאחר הכניסה לשוק. לחברה 10 השקעות ישירות בשירותי אחזקה שבין 5% ל-70%. כמו כן החברה משקיעה באופן עקיף ב-5 חברות באמצעות אחזקותיה של 50% בקרן אנטומיה שבניהולה.

אירועים עתידיים

הנפקת ראשונית (IPO) מחצית שנייה 2018 גמדה סל

מדי-וונד NexoBrid סוף 2018 תוצאות ניסויי שלב 3

התחלת ניסויי שלב 3 סוף 2018 מדי-וונד EscharEX

אנליסטים

+1 646 653 7027 Maxim Jacobs
+1 646 653 7036 Nathaniel Calloway

healthcare@edisongroup.com

[Edison profile page](#)

תיק ההשקעות של כלל תעשיות ביוטכנולוגיה (כת"ב) ממשיך להתקדם בחזיתות רבות. החשובה בהן היא חברת מדיוונד (שבה מחזיקה כת"ב ב-35%), שהודיעה בחודש מרץ כי חברה אחרת הציעה לה עסקה אסטרטגית. עדיין לא ברור מה אופי העסקה, ומגוון האפשרויות רחב – החל מחתימת הסכם רישיון למוצר מסוים וכלה ברכישת כל חברת מדיוונד. כל שידוע בשלב זה הוא ששתי החברות במגעים מתקדמים ומצויות כעת בשלב בדיקת הנאותות. כמו כן, בחודש מרץ הודיעה כת"ב כי חתמה על הסכם למכירת קיורטק (שבה מחזיקה כת"ב כ-53%) לחברת InSight Innovations Ltd בתמורה לסך שעשוי להגיע 550 מיליון דולר, תשלום תמלוגים ותשלומים נוספים כתלות בהתקיימותן של אבני דרך הקשורות בהכנסות ממכירות התרופה של קיורטק.

סוף השנה	הכנסות (מ"ש"ח)	PBT* (מ"ש"ח)	רווח למניה* (ש"ח)	דיבידנד למניה (ש"ח)	מכפיל רווח (x)	תשואה (%)
12/15	55.8	(209.4)	(1.44)	0.00	N/A	N/A
12/16	30.5	(454.1)	(2.89)	0.00	N/A	N/A
12/17	73.6	(54.2)	(0.15)	0.00	N/A	N/A

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

נמשכת הצמיחה במדיוונד

מדיוונד ההשקעות של כלל תעשיות ביוטכנולוגיה (כת"ב) ממשיך להתקדם בחזיתות רבות. החשובה בהן היא חברת מדיוונד (שבה מחזיקה כת"ב ב-35%), שהודיעה בחודש מרץ כי חברה אחרת הציעה לה עסקה אסטרטגית. עדיין לא ברור מה אופי העסקה, ומגוון האפשרויות רחב – החל מחתימת הסכם רישיון למוצר מסוים וכלה ברכישת כל חברת מדיוונד. כל שידוע בשלב זה הוא ששתי החברות במגעים מתקדמים ומצויות כעת בשלב בדיקת הנאותות.

התקדמות קלינית בגמידה סל

חברת גמידה סל (18% בעלות) הציגה לאחרונה את תוצאות ניסויי שלב 2\1 עבור Cordin בחולי אנמיה חרמשית חמורה. השתל נקלט במהירות אצל כל 13 החולים ומשך קליטת השתל החציני היה שבעה ימים. תשעה החולים שהיו במעקב ארוך טווח, הגיעו לשלב של חופש מעירוי דם ולפרופיל המוגלובין תקין. עם זאת, שני חולים מתו במהלך הניסוי, אחד בעקבות כשל משני בקליטת השתל והשני ממחלת השתל נגד המאכסן (GVHD - סיבוך נפוץ בהשתלות מח העצם).

BioCanCell מתקרבת למימון נוסף

חברת BioCanCell (44% בבעלות כת"ב) הודיעה כי הגיעה להסכם עקרונות להשקעה פרטית בהיקף של כ-25 מיליון בחברה. במידה וההשקעה תושלם, יהיה לחברה המימון הנדרש להתחיל בשני ניסויים קליניים לקראת רישום לשיווק של תרופתה המובילה BC-819, המיועדת לטיפול בגידולים שטחיים בשלפוחית השתן (NMIBC). כמו כן, החברה עדכנה נתונים עבור הטיפול ב-BC-819 בשילוב עם BCG, שהראו שב-54% מהמטופלים הסרטן לא חזר אחרי תקופה של 24 חודשים.

הערכת שווי: 1,011 מיליון ש"ח, 6.46 ש"ח למניה

אנו מעלים את הערכת השווי מ-918 מיליון ש"ח (5.87 ש"ח למניה) ל-1,011 מיליון ש"ח (6.46 ש"ח למניה), וזאת בעקבות הקדמת הענ"נ והעלת הערך של שני חברות פורטפוליו (נאון וקדט) הנובעת מהשגת אבני דרך במימון ובפיתוח העסקי של החברות. עלייה זו קוזזה בחלקה בעקבות שינוי עמדתנו לשומרני יותר כלפי מסלול המכירות של NexoBrid לאחר השקתו באיחוד האירופי ובשל דחיית השקשתו בארה"ב ל-2020, בעקבות העיכוב בלוח הזמנים הקליני.

סיכום פיננסי			
2017	2016	2015	(ש"ח אלפי)
IFRS	IFRS	IFRS	
סוף השנה 31 דצמבר			
רווח והפסד			
73,635	30,484	55,759	הכנסות
(32,433)	(46,967)	(42,549)	עלות ההכנסות
41,202	(16,483)	13,210	רווח גולמי
(32,644)	(42,011)	(54,094)	הוצאות מחקר ופיתוח
(61,679)	(81,107)	(82,747)	הוצאות מכירה הנהלה וכלליות
(103,330)	(434,812)	(175,382)	רווח לפני ריבית מסים פחת והפחתות
(103,633)	(451,764)	(179,999)	רווח תפעולי (לפני המוניטין וחריגים)
0	0	0	הפחתות של נכסים בלתי מוחשיים
0	0	0	חריגים
(103,633)	(451,764)	(179,999)	רווח תפעולי
(31,078)	(11,850)	(35,553)	אחר
80,478	9,510	6,197	ריבית, נטו
(54,233)	(454,104)	(209,355)	רווח לפני מס (מנורמל)
(54,233)	(454,104)	(209,355)	רווח לפני מס (FRS 3)
31,795	60,104	14,023	מס
(22,438)	(394,000)	(195,332)	רווח לאחר מס (מנורמל)
(22,438)	(394,000)	(195,332)	רווח לאחר מס (FRS 3)
149.39	136.17	135.77	מספר מניות ממוצע (מ')
(0.15)	(2.89)	(1.44)	רווח (הפסד) למניה- מנורמל (ש"ח)
(0.15)	(2.89)	(1.44)	רווח (הפסד) למניה- (FRS 3) (ש"ח)
0	0	0	דיבידנד למניה (ש"ח)
N/A	N/A	N/A	מרווח גולמי (%)
N/A	N/A	N/A	מרווח על רווח לפני ריבית מסים פחת והפחתות (%)
N/A	N/A	N/A	מרווח תפעולי (לפני המוניטין וחריגים) (%)
מאזן			
849,112	927,359	1,225,127	נכסים קבועים
626,342	741,543	1,035,753	נכסים בלתי מוחשיים
14,854	16,536	17,077	נכסים מוחשיים
207,916	169,280	172,297	אחר
185,228	191,351	307,645	נכסים שוטפים
6,539	3,248	6,691	מלאי
13,612	16,415	18,784	חייבים
165,077	171,022	256,105	חובות
0	666	26,065	אחר
(31,182)	(68,277)	(66,785)	התחייבויות שוטפות
(7,975)	(8,507)	(14,782)	זכאים
0	0	0	הלוואות לטווח קצר
0	0	0	חכירות לטווח קצר
(23,207)	(59,770)	(52,003)	אחר
(194,962)	(297,938)	(373,520)	התחייבויות לא שוטפים
0	0	0	הלוואות לטווח ארוך
0	0	0	חכירות לטווח ארוך
(194,962)	(297,938)	(373,520)	התחייבויות אחרות לטווח ארוך
808,196	752,495	1,092,467	נכסים, נטו
תזרימי מזומנים			
(59,400)	(52,529)	(156,274)	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
0	0	23,298	ריבית, נטו
(32,005)	(60,104)	(14,023)	מס
0	0	0	הוצאות הון
(3,876)	(395)	27,971	רכישות/גרועות
80,611	23,123	22,499	מימון
0	0	0	דיבידנדים
72,644	5,447	146,116	אחר
57,974	(84,458)	49,587	תזרימי מזומנים, נטו
(171,022)	(256,105)	(207,517)	פתיחת חוב נטו (מזומנים)
0	0	0	חכירה מימונית מסוג מכירה
0	(625)	(999)	אחר
(228,996)	(171,022)	(256,105)	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 המופקים 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 אינוסטרטמנט 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 אינוסטרטמנט 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.