

# קולפלנט אחזקות

פוטנציאל גדול ל-Biolink

פארמה וביוטכנולוגיה

28 במרץ 2018

**מחיר\* (ש"ח)** **0.42**

**שווי שוק (ש"ח)** **72 מ'ש**

\*לפי תמחיר מתאריך 26 במרץ 2018  
ש"ח 1: 3.49

מזומנים נטו לסוף שנת 2017  
+ וגיוס הון נוסף 6.7\$ מ'

מניות מונפקות 171.2 מ'

שיעור אחזקות הציבור 83%

סימול CLGN

בורסה ראשית TASE

בורסה משנית NASDAQ

## ביצועי מחיר המניה



12m 3m 1m %

שנוי במחיר (17.5) (19.5) 14.6

(13.8) (16.5) 9.9

52 שבועות גבוה/נמוך 0.6/0.3 ש"ח

## תיאור העסק

קולפלנט הינה חברת רפואה רגנטרית ישראלית, המתמקדת בפיתוח ומסחר מוצרים לשיקום רקמות באמצעות טכנולוגיה מבוססת צמחים – rhCollagen. לחברה כיום שני מוצרים בשוק – VergenixSTR ו-VergenixFG והיא כבר קיבלה הזמנות למוצר הדיו הביולוגי המשמש להדפסת רקמות.

## ארועים עתידיים

המשך הגברת המכירות 2018

## אנליסטית

Maxim Jacobs +1 646 653 7027

Nathaniel Calloway +1 646 653 7036

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

[Edison profile page](#)

קולפלנט הודיעה במהלך המחצית השנייה של 2017 כי קיבלה הזמנות משתי חברות למוצר הדיו הביולוגי שלה, Biolink, לפיתוח הדפסה ביולוגית של איברים, שתלים ורקמות בתלת ממד. בדו"חותיה לשנת הכספים 2017 הודיעה החברה ששתי הזמנות הראשונות הוסיפו 0.69 מיליון ש"ח להכנסותיה, שהסתכמו בשנה זו ב-1.67 מיליון ש"ח. הזמנה חוזרת שהתקבלה מאחד הלקוחות צפויה להיכלל בדו"חות הכספיים לרבעון הראשון של 2018.

| סוף השנה | הכנסות (מ'ש"ח) | PBT* (מ'ש"ח) | רווח למניה* (ש"ח) | דיבידנד למניה (ש"ח) | מכפיל רווח (x) | תשואה (%) |
|----------|----------------|--------------|-------------------|---------------------|----------------|-----------|
| 12/16    | 0.3            | (27.9)       | (27.72)           | 0.0                 | N/A            | N/A       |
| 12/17    | 1.7            | (20.9)       | (15.68)           | 0.0                 | N/A            | N/A       |
| 12/18e   | 3.2            | (18.8)       | (10.46)           | 0.0                 | N/A            | N/A       |
| 12/19e   | 7.1            | (18.3)       | (9.69)            | 0.0                 | N/A            | N/A       |

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

## מכירות ה-Biolink לצורך פיתוח

פרטים מלאים של הזמנות ה-Biolink טרם פורסמו, אם כי אנו יודעים שההזמנה הראשונה התקבלה מחברת ביוטכנולוגיה שמפתחת טכנולוגיה להדפסה ביולוגית של איברים בתלת ממד, (ממנה גם קיבלה הזמנה חוזרת). עוד ידוע לנו כי ההזמנה השנייה הגיעה מחברת מכשור רפואי מובילה שמפתחת מכשירים אורתופדיים. Biolink של החברה מתאים ליישומים אלה מכיוון שהוא מסוגל ליצור מטריצה מסודרת מקולגן בעלת תכונות מתכוונות.

## המשך ההתקדמות במוצרי החברה - Vergenix

סך המכירות של שני מוצרי הרפואה המסחריים של החברה, ה- VergenixSTR וה- VergenixFG, המשמשים לטיפול בפצעים כרוניים וניתוחיים ולטיפול בדלקות בגידים (tendinopathy) בהתאמה, הגיע ל-0.98 מיליון ש"ח בשנת 2017, שהיא השנה המלאה הראשונה שבה שני המוצרים נמצאים בשוק. אנו מעריכים כי החברה תמשיך לצמוח ככל שתרחיב את בסיס ההפצה שלה באירופה. אנחנו צופים מכירות של כ-2.7 מיליון ש"ח בשנת הכספים 2018 לשני המוצרים יחדיו.

## הרישום ב-NASDAQ הושלם

בינואר 2018 החברה מימשה את תוכניתה לשרד את רישום המניות שלה מרישום ב-OTC לרישום בנאדס"ק תחת הסימול CLGN. תעודת ה-ADS נסחרת ביחס של 1 ל-50 מניות רגילות. שדרוג הרישום גם הפעיל מימוש ההתחייבויות לתשלום שהיו חלק מתנאי המימון של החברה ממשקיעים. הסכום הכולל של תשלומים אלה נאמד ב-\$7.4 מיליון (סה"כ 26 מיליון ש"ח, כאשר כלל התשלום צפוי להיסגר באפריל 2018). בנוסף לכך החברה השלימה הקצאה פרטית של 4.3 מיליון מניות רגילות תמורת \$0.6 מיליון (2.2 מיליון ש"ח).

## הערכת שווי \$77.4 מיליון או \$22.62 ל-ADS

העלינו את הערכת השווי שלנו מעט ל-\$77 מיליון (270 מיליון ש"ח) מ-\$76 מיליון (267 מ'ש"ח), אם כי המחיר ל-ADS\מניה יורד קצת מ-\$23.23 ל-\$22.62 ל-ADS ללא דילול, או מ-\$1.63 ש"ח ל-\$1.58 ש"ח למניה ללא דילול. העלייה נובעת מגידול במזומנים בעקבות גיוסי ההון האחרונים ומהקדמת הענ"נ (NPV) שלנו. הוצאות ההנהלה והכלליות היו גבוהות מהמצופה בתקופה האחרונה (8.3 מ'ש"ח לעומת 5.43 מ'ש"ח). גידול זה כשמועבר הלאה מקזז בחלקו את הגידול בהענ"נ. אנו אומדים את יתרת המזומנים נטו ב-\$6.7 מיליון (23.4 מ'ש"ח) ומעריכים שזה יסיפיק לחברה לתוך 2019.

| סיכום פיננס                                    |          |          |          |          |                 |
|------------------------------------------------|----------|----------|----------|----------|-----------------|
|                                                | 2019e    | 2018e    | 2017     | 2016     | 2015 (אלפי ש"ח) |
|                                                | IFRS     | IFRS     | IFRS     | IFRS     | IFRS            |
| 31 בדצמבר                                      |          |          |          |          |                 |
| <b>רווח והפסד</b>                              |          |          |          |          |                 |
| הכנסות                                         | 7,148    | 3,199    | 1,668    | 292      | 0               |
| עלות ההכנסות                                   | (3,574)  | (1,600)  | (52)     | 0        | 0               |
| רווח גולמי                                     | 3,574    | 1,600    | 1,616    | 292      | 0               |
| מחקר ופיתוח                                    | (14,031) | (13,363) | (14,066) | (16,789) | (11,864)        |
| הוצאות מכירה הנהלה וכלליות                     | (7,847)  | (7,133)  | (8,303)  | (11,048) | (6,950)         |
| רווח לפני ריבית מסים פחת והפחתות               | (16,873) | (17,822) | (19,670) | (27,023) | (18,026)        |
| רווח תפעולי (לפני הפחתות וחריגים)              | (18,304) | (18,896) | (20,753) | (27,545) | (18,814)        |
| הפחתות של נכסים בלתי מוחשיים                   | 0        | 0        | 0        | 0        | 0               |
| חריגים                                         | 0        | 0        | 0        | 0        | 0               |
| רווח תפעולי                                    | (18,304) | (18,896) | (20,753) | (27,545) | (18,814)        |
| אחר                                            | 0        | 0        | 0        | 0        | 0               |
| ריבית, נטו                                     | 26       | 90       | (127)    | (348)    | 164             |
| רווח לפני מס (מנורמל)                          | (18,278) | (18,807) | (20,880) | (27,893) | (18,650)        |
| רווח לפני מס (IFRS)                            | (18,278) | (18,807) | (20,880) | (27,893) | (18,650)        |
| מס                                             | 0        | 0        | 0        | 0        | 0               |
| רווח לאחר מס (מנורמל)                          | (18,278) | (18,807) | (20,880) | (27,893) | (18,650)        |
| רווח לאחר מס (IFRS)                            | (18,278) | (18,807) | (20,880) | (27,893) | (18,650)        |
| מספר ממוצע של מניות אמריקאיות (מ')             | 189      | 180      | 133      | 101      | 85              |
| רווח (הפסד) למניה- מנורמל (ש"ח)                | (9.7)    | (10.5)   | (15.7)   | (27.7)   | (22.0)          |
| רווח (הפסד) למניה- (IFRS) (\$)                 | (9.7)    | (10.5)   | (15.7)   | (27.7)   | (22.0)          |
| דיבידנד למניה (\$)                             | 0        | 0        | 0        | 0        | 0               |
| מרווח גולמי (%)                                | N/A      | N/A      | N/A      | N/A      | N/A             |
| מרווח על הרווח לפני ריבית מסים פחת והפחתות (%) | N/A      | N/A      | N/A      | N/A      | N/A             |
| מרווח תפעולי (לפני המוניטין וחריגים) (%)       | N/A      | N/A      | N/A      | N/A      | N/A             |
| <b>מאזן</b>                                    |          |          |          |          |                 |
| נכסים קבועים                                   | 6,259    | 6,816    | 5,631    | 6,364    | 4,971           |
| נכסים בלתי מוחשיים                             | 1,454    | 1,454    | 1,454    | 1,631    | 1,721           |
| נכסים מוחשיים                                  | 4,210    | 4,767    | 3,582    | 4,008    | 2,612           |
| אחר                                            | 595      | 595      | 595      | 725      | 638             |
| נכסים שוטפים                                   | 17,095   | 9,644    | 22,414   | 8,069    | 8,558           |
| מלאי                                           | 700      | 700      | 700      | 487      | 0               |
| חייבים                                         | 3,897    | 3,897    | 3,897    | 3,785    | 3,241           |
| מזומנים                                        | 12,498   | 5,047    | 17,817   | 3,797    | 5,317           |
| אחר                                            | 0        | 0        | 0        | 0        | 0               |
| התחייבויות שוטפות                              | (4899)   | (4899)   | (4918)   | (6806)   | (3750)          |
| זכאים                                          | (2922)   | (2922)   | (2922)   | (5189)   | (2496)          |
| הלוואות לטווח קצר                              | 0        | 0        | 0        | 0        | 0               |
| אחר                                            | (1977)   | (1977)   | (1996)   | (1617)   | (1254)          |
| התחייבויות לטווח ארוך                          | (21405)  | (1405)   | (14044)  | (2467)   | 0               |
| הלוואות לטווח ארוך                             | (20061)  | (61)     | (12700)  | (286)    | 0               |
| אחר                                            | (1344)   | (1344)   | (1344)   | (2181)   | 0               |
| נכסים, נטו                                     | (2950)   | 10,157   | 9,083    | 5,160    | 9,779           |
| <b>תזרים מזומנים</b>                           |          |          |          |          |                 |
| תזרים מזומנים תפעולי                           | (11651)  | (12592)  | (17903)  | (19384)  | (14496)         |
| ריבית, נטו                                     | (26)     | (90)     | 19       | 8        | (2)             |
| מס                                             | 0        | 0        | 0        | 0        | 1               |
| הוצאות הון                                     | (873)    | (2260)   | (447)    | (492)    | (1389)          |
| רכישות/גרועות                                  | 0        | 0        | 0        | 0        | 0               |
| מימון                                          | 0        | 14,811   | 20,234   | 18,219   | 10,010          |
| דיבידנדים                                      | 0        | 0        | 0        | 0        | 0               |
| אחר                                            | 0        | 0        | 0        | 0        | 27              |
| תזרים מזומנים, נטו                             | (12550)  | (131)    | 1,903    | (1649)   | (5849)          |
| פתיחת חוב נטו / (מזומנים)                      | (4986)   | (5117)   | (3511)   | (5317)   | (11062)         |
| הכירה מימונית מסוג מכירה                       | 0        | 0        | (253)    | 0        | 0               |
| אחר                                            | 0        | 0        | (44)     | (157)    | 104             |
|                                                | 7,563    | (4986)   | (5117)   | (3511)   | (5317)          |

## 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 אינוסטמנט 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 אינוסטמנט 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.