

עדכון עסקי, תוצאות שנת הכספים
2017

מכשור רפואי

26 באפריל 2018

מחיר* 1.31 ₪
שווי שוק 94 מ' ₪
*לפי תמחיר מיום 20 באפריל 2018

מזומנים נטו (ש"ח) לֶסוֹף 2017 22.95
מניות מונפקות דצמבר 2017 71.4 מ'
שיעור אחזקות הציבור 60%
סימול ALMD
בורסה ראשית TASE
בורסה משנית אין

ביצועי מחיר המניה



12m 3m 1m %
שנוי במחיר 15.6 7.9 2.2
יחס ל (TA-125) 6.4 9.5 3.3
שבועות גבוה/נמוך 0.8 1.5

תיאור העסק

אליון מדיקל סולושנס מתמחה בפיתוח ושיווק מכשירים רפואיים זעיר פולשניים בתחומים שונים: לב וכלי דם, חילוף חומרים גסטרואינטרולוגיה, אורוגניקולוגיה ואורולוגיה. לחברה שלושה קווי מוצרים המייצרים מכירות: אליון סטנטים, IBI (EndoFast), וגרדיה מדיקל. החברה משוקקת את מוצריה בעיקר באמצעות הסכמי הפצה.

ארועים עתידיים

2018 הסכמים אסטרטגיים פוטנציאליים לגרדיה
2018 אישורים רגולטוריים בשוקים נוספים עבור אליון IBI
2018 רבעון רביעי השלמת הניסוי הקליני ראשון בבני אדם עבור Allevetix

אנליסטים

Juan Pedro Serrate +44 (0)20 3681 2534
Jonas Peculius +44 (0)20 3077 5728

healthcare@edison.com
[Edison profile page](#)

אליון מדיקל סולושנס בע"מ

קבלת אישור FDA לגרדיה; סטנטים חדשים לשיווק באירופה

אליון הודיעה כי מערכת ה-Wirion של חברת הבת גרדיה קיבלה את אישור ה-FDA. זוהי מערכת ההגנה היחידה בעולם המאושרת FDA לשימוש בארצות הברית בהתוויה רחבה הכוללת את כלל מכשירי האטרקטומי (המשמשים לפתיחת חסימות בעורקי הרגליים). אליון פרסמה את תוצאותיה הכספיות לשנת הכספים 2017 המצביעות על עלייה במכירות של 5% לעומת השנה הקודמת, שהסתכמו ב-7.7 מיליון ש"ח. החברה גם הודיעה של ההזמנה הראשונה ממקסיקו בשווי 300 אלף ש"ח ואישור של חלק מהסטנטים שלה לשיווק ברוסיה. עם זאת, הרישום של יתר הסטנטים ושל קו ה-EndoFast של IBI Medical במקסיקו וברוסיה ומשפחת הסטנטים בסין צפוי עד לתום שנת 2018. מרבית הסכמי ההפצה (132 מיליון ש"ח) הם למקסיקו, רוסיה וסין, ובשל העיכובים הורדנו את הערכת השווי מעט ל-1.64 ש"ח למניה (מהשווי הקודם של 1.68 ש"ח למניה).

סוף השנה	הכנסות (מ' ₪)	הפסד לפני מס* (מ' ₪)	הפסד לפני מס* (מ' ₪)	דיבידנד (₪)	מכפיל רווח (x)	תשואה (%)
12/16	7.4	(22.0)	(0.49)	0.0	N/A	N/A
12/17	7.7	(21.4)	(0.37)	0.0	N/A	N/A
12/18e	14.0	(13.7)	(0.19)	0.0	N/A	N/A
12/19e	21.0	(9.6)	(0.13)	0.0	N/A	N/A

הערות: *הרווח לפני מס והרווח למניה מנורמלים, ולא כוללים הפחתה של נכסים בלתי מוחשיים, וסעיפים מיוחדים.

אישור FDA ל-Wirion; הסיכוי לעסקה הולך וגובר

מערכת ה-Wirion של גרדיה קיבלה את אישור ה-FDA לצנתור עורקי הרגליים, בעקבות פרסום נתונים קליניים חזקים מניסוי ה-WISE-LE אשר עמדו בהצלחה בכל יעדי הניסוי הראשוניים והמשניים כבר בשלב הערכת הביניים. ה-Wirion הצליחה לתפוס כמויות משמעותיות של חלקיקים הנוצרים במהלך הפרוצדורות בכל המקרים הקליניים ועבור כל סוגי מכשירי האטרקטומי, וכעת היא מערכת ההגנה היחידה המאושרת על ידי ה-FDA בהתוויה רחבה הכוללת את כלל מכשירי האטרקטומי (המשמשים לפתיחת חסימות בעורקי הרגליים). אליון ממשיכה לפעול לחתימה על עסקה אסטרטגית, תוך העדפה למיזוג או רכישה. אנו מאמינים שאישור ה-FDA עשוי להגביר את האטרקטיביות של החברה עבור שותפים פוטנציאליים. לפי המודל שלנו, מערכת ה-Wirion כלולה בעסקי אליון והערכת השווי שלה, ואנו מעריכים שהפרויקט יניב הכנסות של 2.4 מיליון ש"ח לאחר ההשקעה ב-2018, שיצמחו ל-8.6 מיליון ש"ח ב-2020, בעוד שאנו מעדכנים את הערכת המחיר בעקבות פרסום הדו"חות הכספיים.

מקסיקו, רוסיה וסין – אישורים ועיכובים

אליון קיבלה את הזמנתה הראשונה ממקסיקו לסטנטים האורולוגיים שלה בשווי של 300 אלף ש"ח, ששולמה מראש ברבעון הרביעי של 2017. החברה פועלת כעת להשגת אישורים של Endo-Fast (חיבור לתמיכה ברקמות רכות), יתר משפחת הסטנטים במקסיקו וברוסיה וכן אישור ה-CFDA עבור הסטנטים האורולוגיים בסין הצפויים להתקבל עד סוף המחצית הראשונה של 2018 (במקום סוף 2017). אנו מורידים את הערכת ההכנסות לכ-14 מיליון ש"ח ב-2018 (מ-16.6 מיליון ש"ח) כדי לשקף את העיכובים, המקווצים בחלקם על ידי הסכם החדש בשווי 6.3 מיליון להפצה בלעדית ל-15 מדינות במרכז ומזרח אירופה.

השקת סטנטים חדשים; התחלת ניסוי קליני ב-Allevetix

אליון השיקה שני מוצרים חדשים לשוק האירופי: ה-Triangular Prostate Stent Plus המציג גישה חדשה לטיפול בתסמינים של חסימות בדרכי השתן התחתונות כתוצאה מהגדלה שפירה של בלוטת הערמונית וה-Ureteral Stent (URS) 200, הנפרש לאורך של 200 מ"מ ולקוטר של 9 מ"מ. אליון התחילה ניסויים קליניים ראשוניים בבני אדם במערכת הזעיר פולשנית Allevetix לטיפול בסוכרת מסוג 2 והשמנת יתר שפותחה על ידי החברה, ב-10 חולים הסובלים מהשמנת יתר וסוכרת. החברה מעריכה שהניסוי יסתיים עד סוף 2018 ושהיא תתחיל ניסוי פיבוטלי ב-2019.

הערכת שווי: DCF של כ-117 מיליון ש"ח - 1.64 למניה

הערכת השווי לפי שיטת ה-DCF ירדה מעט ל-1.64 ש"ח למניה (לעומת 1.68 ש"ח למניה) לאחר עדכון עיכובי ההשקעה במקסיקו, רוסיה וסין.

סיכום פיננסי					
	2019e	2018e	2017	2016	2015 (אלפי ש"ח)
סוף השנה 31 בדצמבר	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS
רווח והפסד					
הכנסות	20,993	13,972	7,703	7,353	5,178
עלות ההכנסות	(10,520)	(8,579)	(5,687)	(5,171)	(4,421)
רווח גולמי	10,474	5,392	2,016	2,182	757
רווח לפני ריבית מסים פחת והפחתות	(9,014)	(13,174)	(20,826)	(20,377)	(16,333)
רווח תפעולי (לפני חריגים)	(9,347)	(13,549)	(21,219)	(20,759)	(16,759)
הפחתות של נכסים בלתי מוחשיים	(1,378)	(1,551)	(1,623)	(1,579)	(1,705)
חריגים/אחר	0	0	0	(295)	(720)
רווח תפעולי	(10,725)	(15,100)	(22,842)	(22,632)	(19,184)
ריבית, נטו	(202)	(135)	(163)	(1,283)	(1,748)
חריגים	0	0	0	0	0
אחר	0	0	0	0	0
רווח לפני מס (מנורמל)	(9,550)	(13,684)	(21,382)	(22,042)	(18,507)
רווח לפני מס (FRS 3)	(10,928)	(15,236)	(22,679)	(23,916)	(20,932)
מס	0	0	0	0	0
רווח לאחר מס (מנורמל)	(9,550)	(13,684)	(21,382)	(22,042)	(18,507)
רווח לאחר מס (מדווח)	(10,928)	(15,236)	(22,679)	(23,916)	(20,932)
מספר מניות ממוצע (מ')	71	71	58	45	29
רווח (הפסד) למניה- מנורמל (ש"ח)	(0.13)	(0.19)	(0.37)	(0.49)	(0.65)
רווח (הפסד) למניה- (IFRS) (ש"ח)	(0.15)	(0.21)	(0.39)	(0.53)	(0.73)
דיבידנד למניה (ש"ח)	0	0	0	0	0
מרווח גולמי (%)	50%	39%	26%	30%	15%
מרווח על רווח 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
מאזן					
נכסים קבועים	18,806	20,417	22,244	23,616	25,612
נכסים בלתי מוחשיים	17,986	19,364	20,916	22,465	24,059
נכסים מוחשיים	550	784	1,059	1,025	1,472
אחר	269	269	269	126	81
נכסים שוטפים	26,627	15,815	29,609	28,606	31,342
מלאי	2,534	2,278	2,661	2,516	2,277
חייבים	2,013	1,531	1,491	1,253	889
מומנים	19,576	9,501	22,953	23,203	27,053
אחר	2,504	2,504	2,504	1,634	1,123
התחייבויות שוטפות	(12,147)	(11,798)	(11,962)	(12,660)	(5,620)
זכאים	(2,172)	(1,823)	(1,987)	(1,890)	(1,524)
הלוואות לטווח קצר	(185)	(185)	(185)	(936)	(1,895)
התחייבויות אחרות לטווח קצר	(4,373)	(4,373)	(4,373)	(4,124)	(2,201)
הלוואות לטווח ארוך	(20,692)	(913)	(1,134)	(1,368)	(6,207)
התחייבויות לטווח ארוך	(20,000)	0	0	0	0
התחייבויות אחרות לטווח ארוך	(692)	(913)	(1,134)	(1,368)	(6,207)
נכסים, נטו	12,593	23,521	38,757	38,194	45,127
תזרימי מזומנים					
תזרימי מזומנים מפעילי	(9,605)	(13,131)	(18,418)	(17,258)	(15,874)
ריבית, נטו	0	0	0	0	0
מס	0	0	0	0	0
הוצאות הון	(100)	(100)	(501)	(220)	(164)
רכישות/גריעות	0	0	(4,005)	0	0
מימון	0	0	19,125	13,956	31,992
דיבידנדים	0	0	0	0	0
אחר	(221)	(221)	(456)	(328)	(1,841)
תזרימי מזומנים, נטו	(9,926)	(13,452)	(4,255)	(3,850)	14,113
פתיחת חוב נטו (מזומנים)	(9,501)	(22,953)	(23,203)	(27,053)	(12,940)
אחר	0	0	4,005	0	0
סגירת חוב נטו (מזומנים)	424	(9,501)	(22,953)	(23,203)	(27,053)
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.