

אלומי קפיטל בע"מ

תוצאות הרבעון הראשון מאששות תחזית החברה לשנת הכספים 2018

במהלך שנת 2017, אלומי ביצעה השקעות גדולות בפרויקטים חדשים וברכישות, אשר אנו מצפים כי יניבו צמיחה משמעותית בהכנסות וברווחים בשנת 2018. התוצאות לרבעון הראשון (בדרך כלל רבעון חלש עקב עונתיות) הראו צמיחה שנתית של 20% בהכנסות, והן עמדו בקנה אחד עם ציפיות ההנהלה לשנת הכספים 2018. אנו מצפים שהרבעונים הבאים יראו גם גידול ברווחים. במבט אל מעבר לשנת 2018, הודיעה אלומי על התקדמות משמעותית בטלאסול (Talasol), מפעל פוטו-וולטאי סולארי גדול בספרד, שיכול להגיע לסגירה פיננסית לפני סוף 2018. ההערכה שלנו של \$ 11.0 למניה מרמזת על כ-28% פוטנציאל לעלייה.

סוף השנה	הכנסות (מ' EUR)	PBT* (מ' EUR)	EPS* (c)	DPS* (c)	מכפיל רווח (x)	תשואה (%)
12/17	13.6	(6.3)	(0.57)	0.00	N/A	0.0
12/18e	19.7	3.6	0.28	0.09	26.4	1.2
12/19e	20.5	4.5	0.34	0.11	21.8	1.5
12/20e	20.4	4.3	0.33	0.12	22.4	1.6

הערות: * PBT ו- EPS הינם מונורמלים, למעט פחת על נכסים בלתי מוחשיים שנרכשו, פריטים מיוחדים ותשלומים מבוססי מניות.

ההכנסות ברבעון הראשון עלו ב-20% והתחזיות אושרו

ההכנסות ברבעון הראשון הסתכמו ב-3.0 מיליון יורו, עלייה של 20% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, כתוצאה בעיקר מפרויקטים חדשים (ביוגז הולנדי) ורכישה (פוטו-וולטאי סולארי ישראלי). ה-EBITDA היה 1.3 מיליון אירו (לעומת 1.5 מיליון אירו ברבעון 1/2017). לאחר תיקון השפעה שלילית חד פעמית של 0.4 מיליון אירו, אנו מחשבים כי ה-EBITDA היה עולה בכ-13% בהשוואה לרבעון 1/2017. אלומי דיווחה על הפסד נקי של 0.4 מיליון אירו (לעומת הפסד של 1.7 מיליון אירו ברבעון הראשון של 2017), אשר אנו מצפים שיהפוך לרווח נקי של שנת הכספים [2018]. לאחר שנתיים של הפסדים, הודות לתרומת הרבעונים הבאים (אשר הינם עונתית חזקים יותר). עדיכנו את האומדנים שלנו לתוצאות וכדי להתאים את הטיפול החשבונאי בפרויקט תלמי יוסף עם זה של החברה. בנקודת הבסיס עצמנו את תחזיות הרווח הנקי לשנת הכספים 2018 ב-7%-9% לאחר הרבעון הראשון. החברה מסרה כי תוצאות הרבעון הראשון תואמות את תחזיותיה הקודמות לשנת הכספים 2018 (תזרים מזומנים של 21.9 מיליון אירו ממכירת חשמל וגז, וסה"כ תזרים המזומנים נטו מפרויקטים של 11.8 מיליון אירו).

פרויקטים גדולים בצנרת העבודה

אלומי יש פרויקטים גדולים בצנרת העבודה, כולל פרויקט אגירה שאובה בצוק מנרה [], ופרויקט PV הספרדי הסולארי, טלאסול (Talasol), שלגביו היא הודיעה על התקדמות משמעותית בחודש יוני. בנוסף לשני פרויקטים אלה, בפרסום התוצאות לרבעון הראשון, אמרה אלומי שהיא מקדמת את הרחבת פרויקטי [this should also be revised in the English version] ביוגז ההולנדי שלה וכן פועלת על מנת להוסיף עוד פרויקטים. בסך הכל, אנו מאמינים כי התחזית לצמיחה מתחדשת מבנית באירופה נותרה איתנה, והיעד שהוגדל לאחרונה של האיחוד האירופי לאנרגיות מתחדשות (32% מצריכת אנרגיה ממתחדשים עד ל-2030 לעומת המטרה הקודמת של 27%) מספק רקע חיובי, למרות האיום של עליית שיערי הריבית והסיכון לצמצום תשואות. בעוד הזדמנויות צמיחה קיימות, אנו מאמינים כי האתגר העיקרי עבור אלומי יהיה מימון פרויקטים חדשים.

שווי של \$ 11.0 למניה מרמזת על כ-28% פוטנציאל לעלייה

מחיר המניה הנוכחי של אלומי משמעו שווי הון לרוב בקנה אחד עם הערך בספרים, ומכאן שהשווי מנכה יכולת מעטה ליצור ערך מפרויקטי פיתוח קיימים ועתידיים. אנו מאמינים כי השגת צמיחה ברווחים מפרויקטים חדשים תספק הזדמנות לגבש את הפוטנציאל הגלום לעלייה. המחיר יעד שלנו של \$ 11.0 למניה (לעומת \$ 11.4 למניה מקודם) המבוסס על הערכת תזרים המזומנים המהוון (DCF) מרמז על כ-28% פוטנציאל לעלייה.

עדכון בעקבות תוצאות כספיות לרבעון הראשון של 2018

אנרגיה חלופית

10 ביולי 2018

מחיר * **\$8.60**

שווי שוק (מ') **\$92**

*לפי תמחיר ב 4.7.18
\$1.16/€

חוב נטו (€ מ') נכון ל-סוף הרבעון הראשון 2018

מניות מונפקות 10.7 מ'

אחזקות ציבור 31%

סימול ELLO

בורסה ראשית NYSE American

בורסה משנית TASE

ביצועי מחיר המניה



12m 3m 1m %

הבדל מוחלט (1.8) 7.6 6.0

יחס ל (TA-125) (12.1) (6.6) 6.9

52 שבועות גבוה/נמוך \$7.7 \$10.6

תיאור העסק

אלומי קפיטל מפתחת, מחזיקה ומתפעלת מתקני אנרגיה מתחדשת. הנכסים העיקריים שלה כוללים אנרגיה סולארית (PV) באיטליה (22.6 MW), בספרד (7.9 MW) ובישראל (9MW). לחברה אחזקות בתחנת כוח מבוססת טורבינות גז בישראל ומקומה מתקני ביוגז בהולנד.

אירועים עתידיים

תוצאות מחצית ראשונה 2018 ספטמבר 2018

אנליסטים

Dario Carradori + 44 (0)20 3077 5700

Graeme Moyse + 44 (0)20 3077 5746

industrials@edisongroup.com

[Edison profile page](#)

Exhibit 2: Financial summary

Year-end: December, €000s	2016	2017	2018e	2019e	2020e
INCOME STATEMENT					
Total revenues	11,632	13,636	19,658	20,491	20,355
Cost of sales	(2,082)	(2,549)	(3,800)	(4,036)	(4,036)
Gross profit	9,550	11,087	15,858	16,455	16,319
SG&A (expenses)	(657)	(889)	(1,600)	(1,836)	(1,792)
R&D costs	0	0	0	0	0
Other income/(expense)	(2,111)	(2,721)	(2,300)	(1,900)	(1,900)
Depreciation and amortisation	(4,411)	(4,518)	(5,758)	(5,967)	(5,967)
Reported EBIT	2,371	2,959	6,200	6,752	6,661
Finance income/(expense)	(3,070)	(6,072)	(2,554)	(2,288)	(2,370)
Other income/(expense)	636	(3,156)	0	0	0
Reported PBT	(63)	(6,269)	3,646	4,464	4,291
Income tax expense (includes exceptionals)	(569)	(372)	(656)	(804)	(772)
Reported net income	(632)	(6,641)	2,990	3,661	3,519
Net income adjusted for minorities	(209)	(6,115)	2,490	3,049	2,930
Basic average number of shares, m	10,668	10,676	10,676	10,676	10,676
Basic EPS (€)	(0.02)	(0.57)	0.28	0.34	0.33
DPS (€)	0.00	0.00	0.09	0.11	0.12
Adjusted EBITDA	6,782	7,477	11,958	12,719	12,628
Adjusted EBIT	2,371	2,959	6,200	6,752	6,661
Adjusted PBT	(63)	(6,269)	3,646	4,464	4,291
Adjusted EPS	0.00	0.00	0.34	0.42	0.41
Adjusted diluted EPS	(0.02)	(0.57)	0.28	0.34	0.33
BALANCE SHEET					
Property, plant and equipment	73,274	78,837	73,079	67,112	61,145
Goodwill	0	0	0	0	0
Intangible assets	0	5,505	5,505	5,505	5,505
Other non-current assets	37,096	67,517	66,667	66,817	66,967
Total non-current assets	110,370	151,859	145,251	139,434	133,617
Cash and equivalents	22,486	23,962	35,021	33,811	32,598
Inventories	0	0	0	0	0
Trade and other receivables	9,487	10,645	10,346	10,784	10,713
Other current assets	6,121	11,622	11,622	11,622	11,622
Total current assets	38,094	46,229	56,990	56,217	54,933
Non-current loans and borrowings	46,007	95,078	95,078	85,078	75,078
Other non-current liabilities	7,528	14,227	14,227	14,227	14,227
Total non-current liabilities	53,535	109,305	109,305	99,305	89,305
Trade and other payables	4,720	3,536	4,198	4,323	4,323
Current loans and borrowings	5,838	7,747	7,747	7,747	7,747
Other current liabilities	0	0	0	0	0
Total current liabilities	10,558	11,283	11,945	12,070	12,070
Equity attributable to company	85,072	78,641	81,631	84,305	86,616
Non-controlling interest	(701)	(1,141)	(641)	(29)	560
CASH FLOW STATEMENT					
EBIT	2,371	2,959	6,200	6,752	6,661
Depreciation and amortisation	4,411	4,518	5,758	5,967	5,967
Share based payments	0	0	0	0	0
Other adjustments	3,274	(1,119)	500	612	588
Movements in working capital	76	(857)	961	(313)	71
Interest paid / received	(2,761)	(3,154)	(2,554)	(2,288)	(2,370)
Income taxes paid	(54)	(42)	(656)	(804)	(772)
Cash from operations (CFO)	7,317	2,305	10,209	9,926	10,145
Capex	(710)	(8,000)	(150)	(150)	(150)
Acquisitions & disposals net	(231)	(22,207)	0	0	0
Other investing activities	1,520	2,864	1,000	0	0
Cash used in investing activities (CFIA)	579	(27,343)	850	(150)	(150)
Net proceeds from issue of shares	(11)	(14)	0	0	0
Movements in debt	(317)	29,684	0	(10,000)	(10,000)
Dividends paid	(2,123)	0	0	(987)	(1,208)
Other financing activities	0	0	0	0	0
Cash from financing activities (CFF)	(2,451)	29,670	0	(10,987)	(11,208)
Currency translation differences and other	(153)	(3,156)	0	0	0
Increase/(decrease) in cash and equivalents	5,292	1,476	11,059	(1,210)	(1,213)
Cash and equivalents at end of period	22,486	23,962	35,021	33,811	32,598
Net (debt) cash	(32,375)	(80,391)	(69,332)	(60,542)	(51,755)
Movement in net (debt) cash over period	(2,283)	(48,016)	11,059	8,790	8,787

Source: Company data, 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.