

אליום מדיקל סולושנס בע"מ

ממשיכה לקדם בהצלחה תוכנית שאפתנית

עדכון עסקי

מכשור רפואי

17 ביולי 2018

מחיר* 1.17 ₪

שווי שוק 84 מ' ₪

*לפי מחיר מיום 12 ביולי 2018

מזומנים נטו (ש"ח, מ' ל) 22.95
2017

מניות מונפקות דצמבר 71.4 מ'
2017

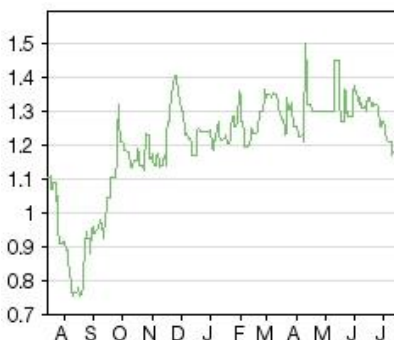
שיעור אחזקות הציבור 60%

סימול ALMD

בורסה ראשית TASE

בורסה משנית אין

ביצועי מחיר המניה



12m 3m 1m %

שנוי במחיר 4.8 (11.4) (9.9)

יח on ל (TA-125) (1.4) (15.1) (9.5)

52 שבועות גבוה/נמוך 0.8 ₪ 1.5 ₪

תיאור העסק

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

ארועים עתידיים

הסכמים אסטרטגיים 2018
פוטנציאלים לגרדיה

אישורים רגולטוריים בשווקים 2018
נוספים עבור אליום IBI

השלמת הניסוי הקליני ראשון 2018
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](#)

בעקבות אישור ה-FDA הרחב אשר התקבל עבור גרדיה, אליום צופה פרסום תוצאות המחקר הקליני במאמר שיפורסם בעיתון קרדיולוגי מוביל על ידי רופאים שהשתתפו בניסוי. אנו מאמינים שהאישור הייחודי והפירסום יגדילו את האטרקטיביות של גרדיה עבור רופאים ושותפים פוטנציאליים. אליום השיגה אישור עבור רוב הסטנטים האורולוגיים ומוצרי קיבוע רקמות רכות שלה בשווקה העיקריים. אנו מצפים לאישור מוצרים נוספים במהלך שנת 2018 וצמיחת המכירות מעסקאות ההפצה בשווקים חדשים וממוסדים. אליום חתמה בשנים האחרונות על הסכמי הפצה בשווקים חדשים בשווי של לפחות 192 מיליון ש"ח בסך הכל למשך כ-5 שנים, הסכמים אלו תומכים באומדן שלנו של שיעור צמיחה שנתי מצטבר לשנים 2017-2020 של 57%. הערכת השווי המעודכנת שלנו היא כ- 1.91 ש"ח למניה.

סוף השנה	הכנסות (מ' ₪)	הפסד לפני מס* (מ' ₪)	הפסד למניה* (₪)	דיבידנד (₪) למניה	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

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

אטרקטומי ומגדילה את ההסתברות לעסקה אסטרטגית

Wirion של גרדיה מדיקל קיבלה לאחרונה אישור FDA עבור שימוש בצנתור עורקי הרגליים, והפכה למערכת היחידה להגנה מפני תסחיפים שאושרה על ידי ה-FDA עם כל מכשירי האטרקטומי. כמו כן, המערכת מאושרת CE ומשווקת במרכזים נבחרים בארה"ב ובאירופה. אנו ממדלים את גרדיה כחלק מזרם ההכנסות וכוללים את כל האזורים המאושרים בתזרים החזוי שלנו. אליום שואפת להפיק ערך מגרדיה באמצעות הסכם אסטרטגי עם חברה בינלאומית מובילה. תוצאות מחקר WISE-LE יפורסמו במאמר שיפורסם בעיתון קרדיולוגי מוביל על ידי רופאים שהשתתפו בניסוי.

אישורים והזמנות ראשוניות בסין, מקסיקו ורוסיה

לאחרונה אישר ה-CFDA את כלהסטנטים האורולוגים של אליום לשיווק והפצה בסין. בהמשך לאישור כאמור התקבלה הזמנה רישונית בסך 200 אלפי ש"ח. יתר על כן, ההזמנה הראשונה של המפיץ המקסיקני שלה בשווי 300 אלפי ש"ח שולמה מראש ברבעון הרביעי של 2017. בנוסף, הסטנטים הפרוסטטיים וכן הסטנטים לשופכה הבולברית וכן מוצרי EndoFast אושרו ברוסיה, ואליום מצפה לאישור ושיווק של יתר הסטנטים ברוסיה ובמקסיקו עוד השנה. סך תחזיות המכירות שלנו נותרו ללא שינוי כ-14 מיליון ש"ח בשנת הכספים 2018, וגידול עד ל-30 מיליון ש"ח ב-2020.

המשך ההתקדמות עם Allevetix ו-TruLeaf

Allevetix הינו שרוול גסטרואודונאלי של אליום המיועד להחליף ניתוחים בריאטריים, שעובר כעת ניסוי קליני הראשון בבני אדם (FIM) ב-10 חולים עם השמנת יתר וסוכרת להשתלה במשך שלושה חודשים. אליום מצפה להשלים את המחקר עד סוף השנה; ניסוי קליני פיבוטלי יחל בשנת 2019. TruLeaf הינה מערכת המיועדת להחליף מסתם לבבי מיטרלי להשתלה בשיטה זעיר פולשנית, הנמצאת בשלב מחקרים פרה-קליניים.

הערכת שווי: DCF של 1.91 ש"ח למניה

אנחנו מעריכים את אליום ב-1.91 ש"ח למניה (מקדם 1.64 ש"ח) תוך שימוש DCF. השדרוג נובע מ-Allevetix שאנו מעריכים כעת על בסיס סיבוב הגיוס האחרון. הערכת השווי של אליום מונעת בעיקר על ידי מכירות סטנטים, EndoFast ו-Wirion בסין, רוסיה ומקסיקו.

סיכום פיננסי					
	2019e	2018e	2017	2016	2015 (אלפי ש"ח)
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS
סוף השנה 31 בדצמבר					
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
חובות	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)

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.