

אלביט מדיקל טכנולוג'יס

אישור FDA נוסף והנפקה ראשונה לציבור (IPO) בארה"ב

עדכון קליני

פארמה וביוטק

6 בדצמבר 2018

מחיר* 1.10 ש"ח

שווי שוק 254 מ' ש"ח

** מתומחר נכון ל-6 בדצמבר 2018

3.69/US\$ ש"ח

38.7

חוב נטו ב-30 יוני 2018 (\$ מ')

231.5 מ'

מניות מונפקות

25.3%

שיעור אחזקות הציבור

EMTC

סימול

בורסת תל אביב

בורסה ראשית

N/A

בורסה משנית

ביצועי מחיר מניה



12m 3m 1m %

(2.2) 3.5 8.4 Abs

(12.2) 2.6 6.5 Rel (מקומי)

52 שבועות גבוה/נמוך 0.9 ש"ח 1.5 ש"ח

תיאור העסק

אלביט מדיקל טכנולוג'יס בע"מ (Elbit Medical) היא חברה בת הנשלטת במלאה על ידי אלביט הדמיה בע"מ (EMITF). היא חברה ביומד וטכנולוגיות רפואיות ישראליות. תיק ההשקעות של החברה כולל שתי חברות הפועלות בתחום המכשור הרפואי וטיפולים רפואיים: אינסייטק המפתחת את פלטפורמת ExAblate לצורך אבליציה תרמית לא פולשנית של רקמות, ו-גמדה סל המפתחת טכנולוגיה להשתלת מח עצם אוניברסלית.

אירועים עתידיים

תוצאות עיקריות של ניסוי שלב III בטיפול NiCord של גמדה סל מחצית הראשונה 2020

אינסייטק: נתונים עיקריים של ניסוי שלב III/II לטיפול במחלת הפרקיזון 2020

אנליסטים

+1 646 653 7027

מקסים ג'יקובס

+1 646 653 7036

נתנאל קאלווי

healthcare@edisongroup.com

[Edison profile page](#)

שתי ההשקעות בתיק של אלביט מדיקל טכנולוג'יס ממשיכות להתקדם. יצויין כי Gamida Cell הודיעה על הנפקה ראשונה לציבור בסך 53 מיליון דולר בנאסד"ק בסוף אוקטובר, ומתכננת להציג את נתוני NiCord בכנס השנתי של האגודה האמריקאית להמטולוגיה (ASH) בדצמבר. InSightec דיווחה על הכנסות שיא ל-Q318 וקיבלה אישור ה-FDA לתאימות ExAblate Neuro עם סורקי תהודה מגנטית (MR) של Siemens.

סוף השנה	הכנסות (\$'מ')	*PBT (\$'מ')	*EPS (\$')	DPS (\$')	P/E (x)	תשואה (%)
12/15	1.8	(1.1)	0.0	0.0	N/A	N/A
12/16	0.0	(3.7)	0.0	0.0	N/A	N/A
12/17	0.0	(5.2)	0.0	0.0	N/A	N/A

הערה: PBT* ו-EPS מנורמלים, ללא הפחתה של נכסים בלתי מוחשיים שנרכשו, פריטים מיוחדים ותשלומים מבוססי מניות.

Siemens ExAblate Neuro של InSightec תואם ל-

InSightec (כ-22% בבעלות אלביט מדיקל, 18.5% בדילול מלא) הודיעה לאחרונה על תוצאות Q318 שלה. ההכנסות, המבוססות על מכירת מערכות ExAblate ועלויות חוזי שירות שנתיות הרלוונטיות ומתכלים, היו 8.1 מיליון דולר, עלייה של 105% לעומת Q217 (4.0 מיליון דולר). יש לציין, כי InSightec הודיעה כי קיבלה אישור ה-FDA לתאימות ExAblate Neuro עם סורקי MR של Siemens. אנו מצפים כי זה יספק ל-InSightec ההזדמנות להרחיב את נוכחותה בשוק MR העולמי.

הנפקות ראשונות לציבור של Gamida Cell בנאסד"ק

Gamida Cell הודיעה לאחרונה על הנפקה ראשונה לציבור (IPO) בסך 53 מיליון דולר בנאסד"ק (סמל: GMDA), תמורת 6.25 מיליון מניות רגילות במחיר של 8.00 דולר למניה. בעקבות ההנפקה, מחזיקה כיום אלביט מדיקל בכ-11% מהחברה (בעבר כ-18%). Gamida Cell מתכננת גם להציג באגודה האמריקאית להמטולוגיה (ASH) עדכון לגבי השלב I / II של NiCord שלה כשתל המעריך את שחזור המערכת החיסונית (IR) לאחר כימותרפיה מיאלואבלטית לעומת דם טבורי שאינו מטופל, ואת השתלת מח העצם המסורתית הלא קשורה.

אלביט הדמיה מוכרת מניות באלביט מדיקל

ביום 6 בספטמבר 2018, מכרה אלביט הדמיה כ-5% מהון המניות המונפק של אלביט מדיקל לקבוצת Exigent Capital Group תמורת 11.1 מיליון שקל. חודשיים לאחר מכן, מכרה אלביט הדמיה כ-21% נוספים מהון המניות המונפק של אלביט מדיקל לקבוצה ב-46.6 מיליון שקל. בעקבות עסקאות אלו, אלביט הדמיה מחזיקה כיום בכ-63% ממניות אלביט מדיקל (בעבר כ-89%). התמורה מעסקאות אלה תשמש לפירעון חובותיה.

הערכת שווי: 424 מיליון שקל או 1.83 שקל למניה

אנחנו מפחיתים את הערכתנו ל-424 מיליון שקל או 1.83 שקל למניה מ-444.4 מיליון שקל, או 1.9 שקל למניה, שנבע בעיקר מירידת ערך החזקתה של אלביט מדיקל ב-Gamida Cell בעקבות הנפקת ה-IPO וקוזה על ידי עליית כוחה של דולר אמריקאי (כ-3.69 שקלים לדולר). אנו מצפים לעדכן את הערכת השווי שלנו עם ההכרזה על עסקאות חדשות, וכאשר חברות הפורטפוליו מתקדמות לאורך הצינור הקליני.

סיכום פיננסי
Exhibit 3: Financial summary

	US\$'000s	2016	2018	2017
Year end 31 December		IFRS	IFRS	IFRS
PROFIT & LOSS				
Revenue		1,752	0	0
Cost of Sales		0	0	0
Gross Profit		1,752	0	0
R&D expenses		0	0	0
SG&A expenses		0	(553)	(877)
EBITDA		1,174	(553)	(877)
Operating Profit (before amort. and except.)		1,174	(553)	(877)
Intangible Amortisation		0	0	0
Exceptionals		(14,428)	(15,000)	(5,518)
Operating Profit		(13,254)	(15,553)	(6,195)
Other		(2,270)	(3,101)	(4,557)
Net Interest		0	0	0
Profit Before Tax (norm)		(1,096)	(3,054)	(5,234)
Profit Before Tax (FRS 3)		(15,524)	(18,654)	(10,752)
Tax		0	0	0
Profit After Tax (norm)		(1,096)	(3,054)	(5,234)
Profit After Tax (FRS 3)		(15,524)	(18,654)	(10,752)
Average Number of Shares Outstanding (m)		1,851.9	1,851.9	1,851.9
EPS - normalised (c)		(0.05)	(0.05)	(0.05)
EPS - FRS 3 (US\$)		(0.01)	(0.01)	(0.01)
Dividend per share (c)		0.0	0.0	0.0
BALANCE SHEET				
Fixed Assets		20,520	5,518	50
Intangible Assets		0	0	0
Tangible Assets		0	0	0
Other		20,520	5,518	50
Current Assets		103	30	40
Stocks		0	0	0
Debtors		5	15	8
Cash		97	15	32
Other		0	0	0
Current Liabilities		(131)	(57)	(80)
Creditors		(131)	(57)	(80)
Short term borrowings		0	0	0
Short term leases		0	0	0
Other		0	0	0
Long Term Liabilities		(33,873)	(37,128)	(42,415)
Long term borrowings		(33,873)	(37,128)	(42,415)
Long term leases		0	0	0
Other long-term liabilities		0	0	0
Net Assets		(13,381)	(31,635)	(42,385)
CASH FLOW				
Operating Cash Flow		(2,531)	(3,394)	(4,858)
Tax		0	0	0
Capex		0	0	0
Acquisitions/disposals		0	0	0
Financing		0	0	0
Dividends		0	0	0
Other		3	0	0
Net Cash Flow		(2,528)	(3,394)	(4,858)
Opening net debt/(cash)		31,248	33,770	37,111
HP finance leases initiated		0	0	0
Other		0	59	(414)
Closing net debt/(cash)		33,776	37,111	42,383

Source: Elbit Medical Technologies accounts, Edison Investment Research

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 אינוסטרמנט 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 אינוסטרמנט 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.