

RESEARCH REPORT

## Foamix Pharmaceuticals Ltd.

Published: 26/07/2016

The screenshot shows the website for Foamix Pharmaceuticals. At the top left is the logo 'foamix® Pharmaceuticals'. A navigation menu includes: Home, About, Technology, Lead Products, Early Stage Products, Partnering, Intellectual Property, Press Room, Investors, and Contact Us. The 'Lead Products' section is expanded, listing: FMX101 for Moderate-to-Severe Acne, FMX102 for Impetigo, FMX103 for Rosacea, and FDX104 for Chemotherapy-Induced Rash. The main banner features a person with arms raised in a field under a sunset sky, with the text 'FOAM' and 'For Enhanced Convenience, Compliance, Results & Success'. Below the banner are four category buttons: Technology (with a flask icon), Lead Products (with a key icon), Early Stage Products (with a seedling icon), and Intellectual Property (with a lightbulb icon).

Foamix Pharmaceuticals Ltd.

[www.foamix.co.il](http://www.foamix.co.il)

Biotechnology

Ticker: FOMX

Rating: BUY

## Обзор компании и её продукции:

Foamix Pharmaceuticals Ltd., специализированная фармацевтическая компания, специализирующаяся на разработке и коммерциализации запатентованных, инновационных и дифференцированных препаратов местного применения для дерматологической терапии в Соединенных Штатах, Германии, Франции и Израиле. Компания была основана в 2003 году со штаб-квартирой в Реховоте, Израиль.

При проведении IPO в 2015 году Foamix Pharmaceuticals Ltd. смогла привлечь в свою команду топ – менеджмент Warner Chilcott – публичной дерматологической компании из США, до этого плотно сотрудничавшей с Foamix. Warner Chilcott была продана Actavis в 2013 году за ~ \$8,5 млрд. <http://www.allergan.com/news/news/warner-chilcott-is-now-actavis> Привлечение специалистов Warner Chilcott к процессу IPO, существенно помогло малоизвестной израильской компании закрепиться на американском рынке.

Приоритетные разработки компании:

- **FMX101** – пена миноциклина (антибиотик) для лечения акне – по сути угревая сыпь (от умеренного до тяжелого).

На данный момент завершены клинические испытания фазы II.

- **FMX102** - для лечения импетиго, вызванных метициллин - устойчивым золотистым стафилококком. Завершена вторая фаза клинических испытаний.

- **FMX103** - версию своего миноциклин пены FMX101, которая находится в фазе II клинических испытаний для лечения розацеа.

- **FDX104** - для лечения сыпи, вызванной химиотерапией. Завершена вторая фаза клинических испытаний.

Также компания имеет лицензионные соглашения с **Bayer HealthCare AG**, **Merz Pharmaceuticals, LLC**, и **Allergan PLC**.

Product Candidate	Phase 1	Phase 2	Phase 3	Regulatory Pathway / Target Milestone
<b>Minocycline Foam Candidates</b>				
FMX101 for Acne				<ul style="list-style-type: none"> <li>Phase III commencement - Q2 2016</li> <li>Phase III completion - expected in 2017</li> <li>NDA filing - expected in late 2017 / early 2018</li> </ul>
FMX103 for Rosacea				<ul style="list-style-type: none"> <li>Phase II commencement - Q4 2015</li> <li>Phase II completion - expected in 2016</li> <li>Phase III initiation expected in 2017</li> </ul>
FMX102 for Impetigo				<ul style="list-style-type: none"> <li>Pre IND meeting - completed in October 2015</li> <li>Photo-safety Study 2016</li> </ul>
<b>Doxycycline Foam Candidate</b>				
FDX104 for Chemotherapy-Induced Rash				<ul style="list-style-type: none"> <li>Phase II study complete</li> <li>Pre IND meeting – 2016</li> </ul>

Следует отметить, что проблема угревой сыпи затрагивает миллионы людей во всем мире (только в США от 40 до 50 млн. человек). Рынок препаратов для лечения акне на сегодня делится между оральными антибиотиками (около \$2 млрд. в продажах) и лосьонами, кремами и мазями (около \$1,5 млрд.)

Для того, чтобы лучше определить основные конкурентные преимущества Foamix Pharmaceuticals Ltd., необходимо более детально ознакомиться с существующими препаратами и методами лечения акне.

Наиболее часто для лечения умеренных и тяжелых случаев акне применяются миноциклин и диксициклин, являющиеся антибиотиками широкого спектра действия. При пероральном применении эти препараты часто вызывают ряд неблагоприятных побочных эффектов, таких, как головная боль, головокружение, усталость, тошнота и др. Кроме того прием таких препаратов обычно происходит в больших дозах, чем препаратов для местного применения, т.к. пероральному препарату требуется большее время для достижения инфицированного участка. Одним из самых распространенных пероральных препаратов для лечения акне, содержащим миноциклин, является Solodyn <http://www.solodyn.com/>. Препарат имеет большое количество побочных эффектов, однако при этом достаточно эффективен. В 2009 году FDA добавил миноциклин к потенциально проблемным препаратам с точки зрения безопасности в связи с его серьезными побочными эффектами.

<http://www.fda.gov/drugs/guidancecomplianceregulatoryinformation/surveillance/adversedrugs/effects/ucm185260.htm>.

Согласно информации, предоставляемой компанией, пена имеет явные преимущества по сравнению с пероральными препаратами, и также имеет преимущества по сравнению с кремами, лосьонами и другими препаратами для местного применения. Пена не оставляет следов, держит форму, быстро и легко применяется (без чрезмерного трения), быстро впитывается, используется только один раз в день в ночное время, имеет очень низкую дозу антибиотика (по сравнению с пероральным применением) и **не имеет серьезных побочных эффектов.**

По результатам клинических исследований фазы II **FMX101** показал очень хорошие терапевтические результаты. Всего за 6 недель воспалительные поражения были уменьшены на **71%**, а не воспалительные – на **73%**. И это при полном отсутствии побочных эффектов. Результаты исследований продемонстрировали существенное преимущество данного метода лечения по сравнению с существующими общепринятыми схемами, например с пероральным приемом Solodyn.

Treatment	Results At	Reduction in Inflammatory Lesions	Reduction in Non-Inflammatory Lesions
FMX101	6 weeks	71%	73%
Solodyn <sup>(2)</sup>	12 weeks	44%	None

Правда, следует отметить, что при сравнении препаратов были использованы результаты для Solodyn, указанные в описании препарата непосредственно производителем, т.е. параллельные клинические исследования Foamix Pharmaceuticals Ltd. препарата Solodyn на своих пациентах не проводила.

Тем не менее, данные исследования показали, что пена имеет значительные преимущества по сравнению с другими способами доставки препаратов к очагам поражения.

Запатентованные платформы Foamix Pharmaceuticals Ltd. включают в себя несколько водосодержащих композиций, таких как эмульсии или смягчающими пены, нано-эмульсионные пенопласты и гидро-спиртовые пены; безводные композиции, такие как вспененное масло, а также безводные гидрофильные вспененные материалы. **Эти запатентованные платформы стабильны и могут нести и доставлять различные виды антибиотиков и комбинированных продуктов, некоторые из которых могут быть непригодными для использования в других актуальных формах или иметь существенно ограниченное действие при пероральном приеме или с помощью других актуальных платформ, таких как мази, кремы, лосьоны, или гели.**

**FMX101** поставляет действующее вещество миноциклин непосредственно к инфицированным акне сальным железам, и поскольку FMX101 не вводится перорально, он не проходит через кровоток, и следовательно риск развития побочных эффектов сводится к минимуму.

На сегодняшний день для компании приоритетным являются дальнейшие исследования, связанные с препаратом FMX101, являющимся для компании в какой – то степени флагманом. В него же инвестируются большая часть усилий и финансовых ресурсов компании. От возможного успеха данного препарата в значительной степени зависят перспективы развития компании и ее будущее. Следует отметить, что Foamix Pharmaceuticals Ltd. рассчитывает проводить фазу III испытаний для FMX101 в соответствии с возможностями, предоставляемыми разделом 505(в) (2) FEDERAL FOOD, DRUG, AND COSMETIC ACT.

( <http://legcounsel.house.gov/Comps/Federal%20Food,%20Drug,%20And%20Cosmetic%20Act.pdf>).

**Данный момент имеет смысл рассмотреть более подробно.**

Согласно разделу 505 Федерального закона о пищевых продуктах, лекарственных и косметических средствах (Federal Food, Drug, and Cosmetic Act) ([http://www.epw.senate.gov/FDA\\_001.pdf](http://www.epw.senate.gov/FDA_001.pdf)) существуют три типа заявок на получение разрешения на маркетинг:

- содержащих полные отчеты об исследованиях эффективности и безопасности (раздел 505(в) (1),
- содержащих полные отчеты об исследованиях эффективности и безопасности, но часть информации, необходимой для регистрации получена в результате исследований, которые не проводил и не заказывал заявитель и право на использование которых он не получал (литературные данные и собственные сведения FDA об эффективности и безопасности (раздел 505 (в) (2)),
- содержащих информацию, свидетельствующую о том, что предлагаемый продукт идентичен по количественному составу, действующим веществам, лекарственной форме инструкции по применению и т.п. (раздел 505 (j)).

Таким образом, с тех пор, когда стала применяться процедура одобрения сокращенных заявок (после принятия поправок Ваксмана – Хетча) в соответствии с разделом 505 (в) (2), у компаний появилась возможность избежать ненужного дублирования клинических исследований. В результате процесс выведения на рынок новых препаратов стал более простым и быстрым.

Очевидно, что действуя в соответствии с условиями раздела 505 (в) (2) Foamix Pharmaceuticals Ltd. может получить очень существенный выигрыш как по времени, так и по финансам.

В то же время такая процедура может нести определенные риски в том случае, если FDA не позволит компании по каким либо причинам использовать раздел 505 (в) (2). В таком случае компания гарантированно понесет дополнительные расходы на исследования и существенно увеличит сроки прохождения фазы III. В данном случае под возможными рисками следует понимать всего лишь возврат компании к обычной процедуре проведения исследований и потерю возможности сэкономить на финансировании исследований.

Ticker	Price	MktCap	Type	Catalyst Date (due by)	Catalyst Notes - click for details
<a href="#">FOMX</a>	6.87	213.6m	Phase 2	12/31/2016	<a href="#">Phase 2 top-line data of FDX103 for Papulopustular rosacea due by the end of 2016</a>
<a href="#">FOMX</a>	6.87	213.6m	Phase 3	06/30/2017	<a href="#">Phase 3 dosing of FDX101 for Acne initiated May 2016. Data are due 1H 2017</a>

## Отчёт о прибылях и убытках/ Income Statement

На данный момент компания не имеет выручки от продажи **FMX101, FMX102, FMX103, FDX104**. В то же время компания имеет лицензионные соглашения с **Bayer, Merck** и **Allergan**, позволяющие сочетать запатентованную технологию пены с препаратом, выбранным лицензиатом для создания новых продуктов с повышенной эффективностью и проникающей способностью. В соответствии с этими лицензионными соглашениями Foamix Pharmaceuticals Ltd. имеет право на получение лицензионных платежей, из которых, собственно и состоит выручка, получаемая компанией в течение последних нескольких лет. Однако получаемые таким путем суммы не покрывают потребностей компании в финансировании клинических испытаний собственных перспективных препаратов. В результате компания вынуждена, как и большинство фармацевтических компаний, использовать выпуск акций для обеспечения финансирования проектов.

Расходы на исследования имеют тенденцию к увеличению по мере продвижения компании к следующим фазам испытаний, предусматривающим более широкий охват пациентов. Расходы компании на НИОКР за годы, закончившиеся 31 декабря 2013, 2014, и 2015 годов были приблизительно \$1,1, \$3,6 и \$10,7 млн. соответственно.

Очевидно, что в таком случае убытки компании также имеют тенденцию к увеличению одновременно с ростом расходов на исследования.

Уменьшение общего убытка в расчете на одну акцию не должно вводить в заблуждение и связано, естественно, с общим увеличением количества акций за соответствующие отчетные периоды.

## Income Statement

Fiscal year ends in December  
USD.

	TTM	2015-12	2014-12	2013-12	2012-12
Revenue	1,146,000	849,000	5,414,000	1,404,000	1,086,000
Cost of revenue	78,000	70,000	527,000	453,000	491,000
Gross profit	1,068,000	779,000	4,887,000	951,000	595,000
▼ Operating expenses					
Research and developme...	12,126,000	10,680,000	3,557,000	1,086,000	1,202,000
Sales, General and adm...	7,367,000	7,029,000	2,964,000	1,221,000	953,000
<b>Total operating expens...</b>	<b>19,493,000</b>	<b>17,709,000</b>	<b>6,521,000</b>	<b>2,307,000</b>	<b>2,155,000</b>
Operating income	(18,425,000)	(16,930,000)	(1,634,000)	(1,356,000)	(1,560,000)
Interest Expense	—	—	—	1,117,000	—
Other income (expense)	643,000	452,000	(9,844,000)	42,000	(609,000)
Income before taxes	(17,782,000)	(16,478,000)	(11,478,000)	(2,431,000)	(2,169,000)
Provision for income t...	158,000	39,000	6,000	—	—
Net income from contin...	(17,940,000)	(16,517,000)	(11,484,000)	(2,431,000)	(2,169,000)
Net income	(17,940,000)	(16,517,000)	(11,484,000)	(2,431,000)	(2,169,000)
Net income available t...	(17,940,000)	(16,517,000)	(11,484,000)	(2,431,000)	(2,169,000)
Earnings per share					
Basic	(0.59)	(0.58)	(0.79)	—	—
Diluted	(0.59)	(0.58)	(0.79)	—	—
Weighted average share...					
Basic	30,266,750	28,229,000	14,512,000	—	—
Diluted	30,266,750	28,229,000	14,512,000	—	—
EBITDA	(17,873,000)	(16,391,000)	(1,601,000)	(1,275,000)	(1,483,000)

Существенное увеличение общих и административных расходов в 2015 году по сравнению с 2014 годом также связано с расширением масштабов исследований и включает в себя кроме всего прочего рост расходов на заработную плату (увеличение числа сотрудников), увеличение расходов, связанных с консультантами и профессиональными сборами а также рост компенсаций руководства компании.

При этом вознаграждение, выплачиваемое руководству компании в 2015 году увеличилось более чем в 2 раза по сравнению с 2014 годом.



The following table summarized the compensation awarded to, earned by, or paid to each of our five most highly compensated directors and executive officers during the twelve months ended on December 31, 2015 (in U.S. dollars):

Name	Position	Salary <sup>(1)</sup>	Bonus <sup>(2)</sup>	Value of Equity Awards Granted <sup>(3)</sup>	Other Compensation <sup>(4)</sup>	Total
Dr. Dov Tamarkin	CEO	\$ 305,883	\$ 285,180	\$ 169,647	\$ 182,234	\$ 942,894
Meir Eini	Chief Innovation Officer and Chairman	297,333	178,050	184,343	160,259	819,985
David Domzaliski	President of Foamix U.S.	342,500	127,500	220,268	9,506	699,774
Alvin Howard	Vice President of Regulatory Affairs U.S.	296,163	84,632	132,152	8,013	520,960
Ilan Hadar	CFO	\$ 175,032	\$ 69,537	\$ 102,864	\$ 63,470	\$ 410,923

The following table summarized the compensation awarded to, earned by, or paid to each of our five most highly compensated directors and executive officers during the twelve months ended on December 31, 2014 (in U.S. dollars):

Name	Position	Salary <sup>(1)</sup>	Bonus <sup>(2)</sup>	Value of Options Granted <sup>(3)</sup>	Other Compensation <sup>(4)</sup>	Total
Meir Eini	Chairman	202,026	118,025	383	101,808	422,242
Dr. Dov Tamarkin	CEO	202,237	118,025	191	120,413	440,866
David Domzaliski	President of Foamix Pharmaceuticals, Inc.	200,000	30,000	7,043	13,152	250,195
David Schuz	E.V.P. IP	147,250	38,570	10,859	38,608	235,287
Ilan Hadar	CFO	103,129	38,570	45,637	29,782	217,118



## Balance Sheet

Fiscal year ends in December  
USD.

		2015-12	2014-12	2013-12	2012-12
<b>▼ Assets</b>					
<b>▼ Current assets</b>					
<b>▼ Cash</b>					
Cash and cash equiva...		18,795,000	43,008,000	1,747,000	134,000
Short-term investments		24,462,000	6,958,000	561,000	816,000
<b>Total cash</b>		<b>43,257,000</b>	<b>49,966,000</b>	<b>2,308,000</b>	<b>950,000</b>
Receivables		314,000	925,000	425,000	113,000
Prepaid expenses		346,000	—	30,000	36,000
Other current assets		13,232,000	—	132,000	100,000
<b>Total current assets</b>		<b>57,149,000</b>	<b>50,891,000</b>	<b>2,895,000</b>	<b>1,199,000</b>
<b>▼ Non-current assets</b>					
<b>▼ Property, plant and eq...</b>					
Gross property, plant ...		1,321,000	910,000	691,000	690,000
Accumulated Depreciati...		(675,000)	(662,000)	(629,000)	(590,000)
<b>Net property, plant an...</b>		<b>646,000</b>	<b>248,000</b>	<b>62,000</b>	<b>100,000</b>
Equity and other inves...		47,415,000	104,000	—	—
Prepaid pension benefi...		—	—	126,000	81,000
Other long-term assets		35,000	34,000	3,000	9,000
<b>Total non-current asse...</b>		<b>48,096,000</b>	<b>386,000</b>	<b>191,000</b>	<b>190,000</b>
<b>Total assets</b>		<b>105,245,000</b>	<b>51,277,000</b>	<b>3,086,000</b>	<b>1,389,000</b>
<b>▼ Liabilities and stockh...</b>					
<b>▼ Liabilities</b>					
<b>▼ Current liabilities</b>					
Short-term debt		507,000	505,000	468,000	—
Accounts payable		1,353,000	626,000	89,000	159,000
Accrued liabilities		2,149,000	968,000	180,000	143,000
Deferred revenues		29,000	35,000	991,000	37,000
Other current liabilit...		20,000	—	23,000	24,000
<b>Total current liabilit...</b>		<b>4,058,000</b>	<b>2,134,000</b>	<b>1,751,000</b>	<b>363,000</b>
<b>▼ Non-current liabilitie...</b>					
Long-term debt		20,000	51,000	4,549,000	3,679,000
Pensions and other ben...		—	—	368,000	288,000
Other long-term liabil...		365,000	330,000	—	—
<b>Total non-current liab...</b>		<b>385,000</b>	<b>381,000</b>	<b>4,917,000</b>	<b>3,967,000</b>
<b>Total liabilities</b>		<b>4,443,000</b>	<b>2,515,000</b>	<b>6,668,000</b>	<b>4,330,000</b>
<b>▼ Stockholders' equity</b>					
Common stock		1,284,000	954,000	471,000	459,000
Additional paid-in cap...		145,878,000	77,600,000	14,176,000	12,398,000
Retained earnings		(46,230,000)	(29,713,000)	(18,229,000)	(15,798,000)
Accumulated other comp...		(130,000)	(79,000)	—	—
<b>Total stockholders' eq...</b>		<b>100,802,000</b>	<b>48,762,000</b>	<b>(3,582,000)</b>	<b>(2,941,000)</b>
<b>Total liabilities and ...</b>		<b>105,245,000</b>	<b>51,277,000</b>	<b>3,086,000</b>	<b>1,389,000</b>

Несмотря на существенные расходы на исследования, компания имеет значительные остатки денежных средств. Часть свободных денежных средств компания инвестирует в приобретение ликвидных ценных бумаг. По состоянию на 31.12.2015 года общая сумма таких

инвестиций составила \$24,4 млн.. При этом порядка \$13 млн. в это же время находилось на краткосрочных банковских депозитах.

Собственный капитал компании увеличивается за счет роста акционерного капитала и дополнительно оплаченного капитала.

Наблюдается постоянный рост нераспределенных убытков, однако это обычное положение дел для многих фармацевтических компаний, не имеющих стабильной выручки от реализации продукции, и при этом проводящих серьезные исследования.

Принимая во внимание, что у компании практически отсутствует долгосрочный и краткосрочный долг, можно утверждать, что компания на данный момент имеет достаточный запас средств для проведения дальнейших исследований.

На сегодняшний день компания профинансировала все свои операции за счет частных размещений эмиссионных ценных бумаг, размещений обыкновенных акций, конвертируемых кредитов и за счет сборов и стоимости возмещения, полученных от лицензиатов.

С момента основания и до декабря 2015 года получены чистые денежные поступления в размере около \$132 млн. от продажи обыкновенных акций, привилегированных акций и warrants и от конвертируемых кредитов.

### Основные источники финансирования компании:

	Proceeds from our public offerings <sup>(1)</sup>	Proceeds from issuance of ordinary shares <sup>(1)</sup>	Payments from licensees	Total
	(in thousands of US\$)			
Year ended December 31, 2015	\$ 64,202	\$ 2,629	\$ 1,063	\$ 67,894
Year ended December 31, 2014	\$ 41,092	\$ 8,157 (2)	\$ 4,052	\$ 53,301

Как следствие всего вышеизложенного, коэффициенты ликвидности компании имеют стабильно высокие значения. Тем не менее, ситуация может измениться (в сторону ухудшения) в случае резкого увеличения расходов компании на исследования, связанные с запланированным прохождением фаз 2 и 3 для препаратов **FMX101** и **FMX103**. Тогда для поддержания уровня высокой ликвидности компания будет вынуждена либо прибегнуть к привлечению кредитных средств, либо к дополнительной эмиссии акций. При этом, хотя компания и пользуется на данный момент достаточным доверием инвесторов, прогнозировать еще одно удачное размещение акций достаточно сложно. В любом случае, для бесперебойного продолжения исследований компания необходимо поддерживать достаточно высокий уровень ликвидности.

Liquidity/Financial Health	Latest Qtr	2015-12	2014-12	2013-12	2012-12
Current Ratio	18.94	14.08	23.85	1.65	3.30
Quick Ratio	14.89	10.77	23.85	1.64	3.20
Financial Leverage	1.04	1.04	1.05	—	—
Debt/Equity	—	—	—	—	—
Working Capital USD Mil	—	53	49	1	1

## Отчет о движении денежных средств/ Cash Flow

Положительный денежный поток компания имеет только от инвестиционной деятельности (эмиссия простых акций). Отток же денежных средств происходит от операционной деятельности (финансирование исследований) и инвестиционной деятельности.

Учитывая почти полное отсутствие у компании выручки от реализации товаров (работ, услуг) Free Cash Flow имеет стабильно отрицательные значения. При этом, отрицательное значение Free Cash Flow увеличивается одновременно с увеличением расходов компании на исследования.

### Cash Flow

Fiscal year ends in December USD.	TTM	2015-12	2014-12	2013-12	2012-12
<b>▼ Cash Flows From Operat...</b>					
Net income	(17,940,000)	(16,517,000)	(11,484,000)	(2,431,000)	(2,169,000)
Depreciation & amortiz...	100,000	87,000	33,000	39,000	77,000
Investments losses (ga...	—	57,000	550,000	255,000	(816,000)
Stock based compensati...	2,158,000	1,777,000	197,000	505,000	355,000
Accounts receivable	—	—	—	(312,000)	—
Other working capital	(2,022,000)	2,056,000	(16,000)	900,000	(560,000)
Other non-cash items	85,000	42,000	10,006,000	1,272,000	724,000
<b>Net cash provided by o...</b>	<b>(17,619,000)</b>	<b>(12,498,000)</b>	<b>(714,000)</b>	<b>228,000</b>	<b>(2,389,000)</b>
<b>▼ Cash Flows From Invest...</b>					
Investments in propert...	(529,000)	(500,000)	(219,000)	(1,000)	—
Purchases of investmen...	(53,179,000)	(72,518,000)	(11,107,000)	—	—
Sales/Maturities of in...	41,708,000	22,502,000	3,977,000	—	—
Other investing activi...	(28,000,000)	(28,000,000)	—	(34,000)	(33,000)
<b>Net cash used for inve...</b>	<b>(40,000,000)</b>	<b>(78,516,000)</b>	<b>(7,349,000)</b>	<b>(35,000)</b>	<b>(33,000)</b>
<b>▼ Cash Flows From Financ...</b>					
Debt issued	—	—	—	1,500,000	1,781,000
Debt repayment	(29,000)	(30,000)	(12,000)	—	—
Preferred stock issued	—	—	8,157,000	—	—
Warrant issued	—	2,285,000	—	—	—
Common stock issued	—	64,202,000	41,092,000	—	—
Other financing activi...	66,572,000	344,000	102,000	—	—
<b>Net cash provided by (...)</b>	<b>66,543,000</b>	<b>66,801,000</b>	<b>49,339,000</b>	<b>1,500,000</b>	<b>1,781,000</b>
Effect of exchange rat...	15,000	—	(15,000)	(80,000)	(34,000)
Net change in cash	8,939,000	(24,213,000)	41,261,000	1,613,000	(675,000)
Cash at beginning of p...	10,163,000	43,008,000	1,747,000	134,000	809,000
Cash at end of period	19,102,000	18,795,000	43,008,000	1,747,000	134,000
<b>Free Cash Flow</b>					
Operating cash flow	(17,619,000)	(12,498,000)	(714,000)	228,000	(2,389,000)
Capital expenditure	(529,000)	(500,000)	(219,000)	(1,000)	—
Free cash flow	(18,148,000)	(12,998,000)	(933,000)	227,000	(2,389,000)

Рентабельность активов, а также рентабельность собственного и инвестированного капитала анализировать не имеет смысла. На данный момент они имеют стабильно отрицательные значения, что в свою очередь полностью отражает специфику бизнеса компании.

## Коэффициенты, характеризующие эффективность использования активов компании:

Profitability	TTM	2015-12	2014-12	2013-12	2012-12
Return on Assets %	-23.84	-21.11	-42.25	-108.65	-156.16
Financial Leverage (Average)	1.04	1.04	1.05	—	—
Return on Equity %	-25.05	-22.09	-50.84	—	—
Return on Invested Capital %	-24.87	-22.31	-45.25	—	—

В то же время, несмотря на неоднозначное финансовое состояние компании, большинство серьезных хедж – фондов увеличили свои позиции в акциях Foamix Pharmaceuticals Ltd. в течении 1 квартала 2016 года. Очевидно, что такие решения принимались, скорее всего, на основе оценки перспективности исследований по препаратам **FMX101**, **FMX102**, **FMX103** и **FDX104**, проводимым компанией.

Filer	12/31/2015 Share Count	3/31/2016 Share Count	Change	% Change
<i>13F Filers Increasing FOMX Share Count</i>				
<a href="#">Barclays PLC</a>	537	3,458	+2,921	+543.95%
<a href="#">BlackRock Inc.</a>	572	1,567	+995	+173.95%
<a href="#">Citigroup Inc.</a>	11,070	24,474	+13,404	+121.08%
<a href="#">DAFNA Capital Management LLC</a>	60,770	118,671	+57,901	+95.28%
<a href="#">UBS Group AG</a>	1,775	3,311	+1,536	+86.54%
<a href="#">UBS Asset Management Americas Inc.</a>	98,558	148,891	+50,333	+51.07%
<a href="#">Penserra Capital Management LLC</a>	1,782	2,673	+891	+50.00%
<a href="#">Tekla Capital Management LLC</a>	652,145	966,065	+313,920	+48.14%
<a href="#">Sio Capital Management LLC</a>	415,972	572,628	+156,656	+37.66%
<a href="#">Opaleye Management Inc.</a>	500,000	590,000	+90,000	+18.00%
<a href="#">California State Teachers Retirement System</a>	41,961	48,805	+6,844	+16.31%
<a href="#">Geode Capital Management LLC</a>	33,669	38,243	+4,574	+13.59%
<a href="#">D. E. Shaw &amp; Co. Inc.</a>	54,388	60,294	+5,906	+10.86%
<a href="#">Baker BROS. Advisors LP</a>	2,046,967	2,241,702	+194,735	+9.51%
<a href="#">Sabby Management LLC</a>	238,400	260,400	+22,000	+9.23%
<a href="#">Victory Capital Management Inc.</a>	1,558	1,690	+132	+8.47%
<a href="#">Senzar Asset Management LLC</a>	1,497,431	1,599,031	+101,600	+6.78%
<a href="#">DSC Advisors L.P.</a>	1,408,597	1,494,399	+85,802	+6.09%
<a href="#">State Street Corp</a>	281,227	293,003	+11,776	+4.19%
<a href="#">Menta Capital LLC</a>	109,011	112,811	+3,800	+3.49%

Справедливости ради, следует отметить, что некоторые фонды уменьшили свои позиции в акциях данной компании.

<i>13F Filers Decreasing FOMX Share Count</i>				
<u>Acadian Asset Management LLC</u>	63,926	1,313	-62,613	-97.95%
<u>Tower Research Capital LLC TRC</u>	1,358	282	-1,076	-79.23%
<u>Morgan Stanley</u>	21,856	7,250	-14,606	-66.83%
<u>A.R.T. Advisors LLC</u>	31,140	13,440	-17,700	-56.84%
<u>Wells Fargo &amp; Company MN</u>	32,430	14,184	-18,246	-56.26%
<u>Alps Advisors Inc.</u>	40,253	34,363	-5,890	-14.63%
<u>ProShare Advisors LLC</u>	27,868	25,223	-2,645	-9.49%
<u>JPMorgan Chase &amp; Co.</u>	206,000	188,925	-17,075	-8.29%
<u>Franklin Resources Inc.</u>	1,675,060	1,539,060	-136,000	-8.12%
<u>Deutsche Bank AG</u>	58,169	54,079	-4,090	-7.03%
<u>Bank of New York Mellon Corp</u>	650,731	618,580	-32,151	-4.94%
<u>Driehaus Capital Management LLC</u>	640,378	618,107	-22,271	-3.48%
<u>Vanguard Group Inc.</u>	64,978	63,069	-1,909	-2.94%
<u>BlackRock Institutional Trust Company N.A.</u>	190,295	184,921	-5,374	-2.82%
<u>J. Goldman &amp; Co LP</u>	580,000	569,180	-10,820	-1.87%

Тем не менее, основные держатели акций компании свои позиции увеличили. Если же среди основных держателей и имело место уменьшение позиций, то оно было незначительным (в % отношении).

#### Top Institutional Holders

Holder	Shares	Date Reported	% Out	Value
Baker Brothers Advisors, LLC	2,241,702	Mar 31, 2016	7.34%	14,615,897
Senzar Asset Management LLC	1,599,031	Mar 31, 2016	5.24%	10,425,682
Franklin Resources, Inc	1,539,060	Mar 31, 2016	5.04%	10,034,671
DSC Advisors, L.P.	1,494,399	Mar 31, 2016	4.89%	9,743,481
Menora Mivtachim Holdings Ltd.	1,350,847	Mar 31, 2016	4.42%	8,807,522
BlackRock Fund Advisors	981,815	Mar 31, 2016	3.21%	6,401,433
Tekla Capital Management LLCC.	966,065	Mar 31, 2016	3.16%	6,298,743
Deerfield Management	948,934	Mar 31, 2016	3.11%	6,187,049
Bank of New York Mellon Corporation	618,580	Mar 31, 2016	2.03%	4,033,141
Driehaus Capital Management, Inc.	618,107	Mar 31, 2016	2.02%	4,030,057

Среди основных конкурентов руководство **Foamix Pharmaceuticals Ltd.** выделяет **Hovione** <http://www.hovione.com/> и **Bio PharmX Corporation** <http://www.biopharmx.com/>.

**Hovione** – частная португальская фармацевтическая компания. Имеет несколько заводов в Португалии, Китае, Ирландии, Макао, США. Специализируется на выпуске полусинтетических тетрациклинов (к которым относится и широко применяемый при лечении акне Миноциклин). Другая, не менее существенная часть бизнеса сосредоточена на эксклюзивных проектах. Для этих целей существует подразделение компании **hovionecapital**. <http://www.hovionecapital.com/en/>. На данный момент проводит испытания гелевой суспензии, содержащей Миноциклин для лечения воспалительных заболеваний кожи.

**Bio PharmX Corporation** (NYSE: BPMX) разрабатывает гидрофильный гель также содержащий Миноциклин, для лечения акне. Известен как BPX – 01.

Эти две компании являются на сегодняшний день ближайшими конкурентами **Foamix Pharmaceuticals Ltd.** именно с точки зрения механизма доставки действующего вещества (Миноциклин) к пораженным участкам кожи (наружное применение). В случае успеха проводимых ими клинических испытаний, на рынке могут одновременно появиться препараты с очень схожими клиническими свойствами, что существенно усилит конкуренцию в данном сегменте.

Итак, на данный момент **Foamix Pharmaceuticals Ltd.** обладает достаточно хорошей командой топ – менеджмента, доверием инвесторов, не испытывает трудностей с финансированием и демонстрирует обнадеживающие результаты фазы 2 исследований по основным препаратам **FMX101** и **FMX103**.

Компания планирует вывести новые препараты на перспективный рынок, суммарная емкость которого составляет на сегодняшний день несколько миллиардов долларов.

Компания обладает неплохим конкурентным преимуществом в виде запатентованного и хорошо зарекомендовавшего себя способа доставки (применение пены) действующего вещества к пораженным участкам кожи. Запатентованные решения компании успешно используют **Bayer HealthCare AG**, **Merz Pharmaceuticals, LLC**, и **Allergan PLC**.

Слабым местом компании остается очень незначительный объем выручки от реализации, что впрочем наблюдается у многих фармацевтических компаний. Тем не менее в преддверии фазы 3 клинических испытаний основных препаратов, стоимость акций компании вполне может иметь тенденцию к росту. В случае же успешного прохождения фазы 3 для основного препарата **FMX101**, перед компанией открываются совершенно новые возможности, связанные в первую очередь с коммерциализацией данного проекта.

# График цены акции



Please carefully read the denial of the responsibility before using this information.

## [Disclaimer](#)