

RESEARCH REPORT

## InfuSystem Holdings, Inc.

Published: 05/21/2016

**INFUSYSTEM<sup>®</sup>**  
OFFERS RENTALS,  
SALES, REPAIRS, &  
MAINTENANCE.

InfuSystem offers the best plans on the best pumps from top manufacturers.



InfuSystem Holdings, Inc.

[www.infusystem.com](http://www.infusystem.com)

Medical Instruments & Supplies

Ticker: INFU

Rating: BUY

**InfuSystem Holdings, Inc.** растущая компания из сектора здравоохранения, которая предоставляет инфузионные насосы (и связанные с ними продукты), а также услуги для пациентов, проходящих лечение дома, в онкологических клиниках, в амбулаторных центрах хирургии, и других местах. Работает во всех 50 штатах и Канаде. Компания продает, сдает в аренду как новые, так и подержанные столбовые и амбулаторные инфузионные насосы.

InfuSystem Holdings, Inc. предоставляет различные насосы (и зап.части к ним), и все услуги связанные с их эксплуатацией. А именно обеспечивает биомедицинскую пере-аттестацию, техническое обслуживание, ремонт и соответствующие клинические, биохимические услуги. Комплексный набор услуг предоставляет ряд преимуществ по практическому применению и для мед. центров и для пациентов, а также обеспечивает выдающуюся ценность в трех важнейших областях:

- Улучшенный доступ к высококачественному оборудованию для медицинских центров;
- Предоставление продуктов и всех сопутствующих услуг, позволяющее снизить стоимость инфузии;
- Содействие по уходу, позволяющее улучшить клинический результат.

### Факты о компании:

1. InfuSystem доминирующий поставщик насосов в сфере домашних онкологических процедур, более 30% рынка;
2. Положительная динамика отчётов на протяжении 14 кварталов из 15, включая 1 квартал 2016 года;
3. Серьезная валовая прибыль, последовательно выше 70 %;
4. Значительное снижение стоимости капитала (снижение процентной ставки по заемным средствам);
5. Передовая технология EMR (electronic medical record);
6. Пациенты и врачи в более чем 1700 центрах по уходу, во всех 50 штатах доверяют InfuSystem, в качестве источника полного спектра услуг;
7. Крупнейший ассортимент инфузионных насосов : ~ 60 400;
8. Новое руководство пришло в компанию более 3 лет назад;
9. Стратегическое приобретение компании-конкурента в апреле 2015 года для увеличения доли на рынке.

#### Leading Operator in Core Business – Oncology Infusion

- Dominate player in oncology infusion market
- Large fleet of ambulatory pumps for Rental or Sale
- Expanding Market Share
- Aging Population and Cancer Growth

#### Solid Financial Performance

- Strong Cash Flows and Solid Gross Margin Profile
- Solid Growth in Net Collected Rental Revenue
- Improving Net Income
- Significantly Reduced Cost of Capital
- 2015 Guidance - Double Digit Growth in Net Collected Revenue



**Источник данных:** презентация компании на 09.30.2015 г.

**InfuSystem Holdings, Inc.**

- Headquarters: Madison Heights, MI
- Founded: 1998
- Specialization: Healthcare / Medical Instruments & Supplies
- Management: Eric Steen, President & CEO / Jon Foster, CFO / Jan Skonieczny, COO / Mike McReynolds, CIO / Sean Schembri, EVP GC
- Est. Number of Employees: 200
- LTM Revenue: \$66.8M
- LTM AEBITDA: \$16.5M
- EV / LTM AEBITDA: 5.97x

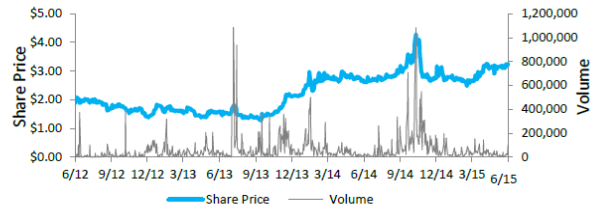
**Commentary**

- InfuSystem provides infusion pumps and related products and services for patients in:
  - Patient's home,
  - Oncology clinics
  - Ambulatory surgery centers
  - Other health care sites
- 6 Regional Service Centers serves all of North America
- Profitable growth
  - Oncology and orthopedic surgery
  - Increased electronic connectivity
  - New products and services
  - Strategic geographic expansion

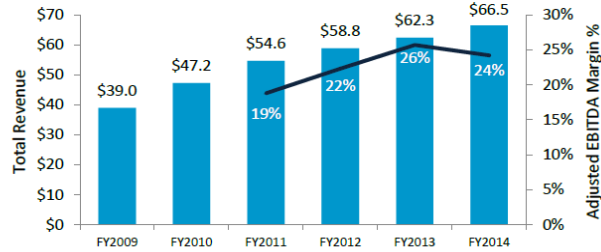
\*As of 8/21/2015

**Summary Trading Statistics\***

- Stock Price: \$2.88\*
- Enterprise Value: \$98.60M
- 52-Wk Range: \$2.22-\$4.50
- EV / LTM AEBITDA: 5.97x
- Market Cap: \$64.61M
- P / LTM Adj. Earnings: 13.1x



**Financial Summary (\$ in millions)**



Источник данных: презентация компании на 09.30.2015 г.

## Strategic Acquisition to Increase Market Share

InfuSystem has the largest inventory of home infusion pumps for the oncology market in the U.S.

- In April 2015, the company acquired Ciscura Holding Company, Inc., based in Alpharetta, Georgia
  - Acquired inventory of approximately 1,800 infusion pumps
  - Expand market share with additional 106 new infusion clinics relationships for InfuSystem primarily throughout the Southeast
  - Offer InfuConnect (EMR) solutions and product portfolio: pole mounted infusion pumps and disposables, catheter care kits and chemo safety products (USP 800)
  - Open new Southeast Service Center
  - Enables same day service for equipment and supplies to much of the Southeast region



*"The right pump, the right place, and the right time. Working and patient ready."*



Источник данных: презентация компании на 09.30.2015 г.

## Персонал, руководящий состав:

Президент и CEO компании – Eric Steen

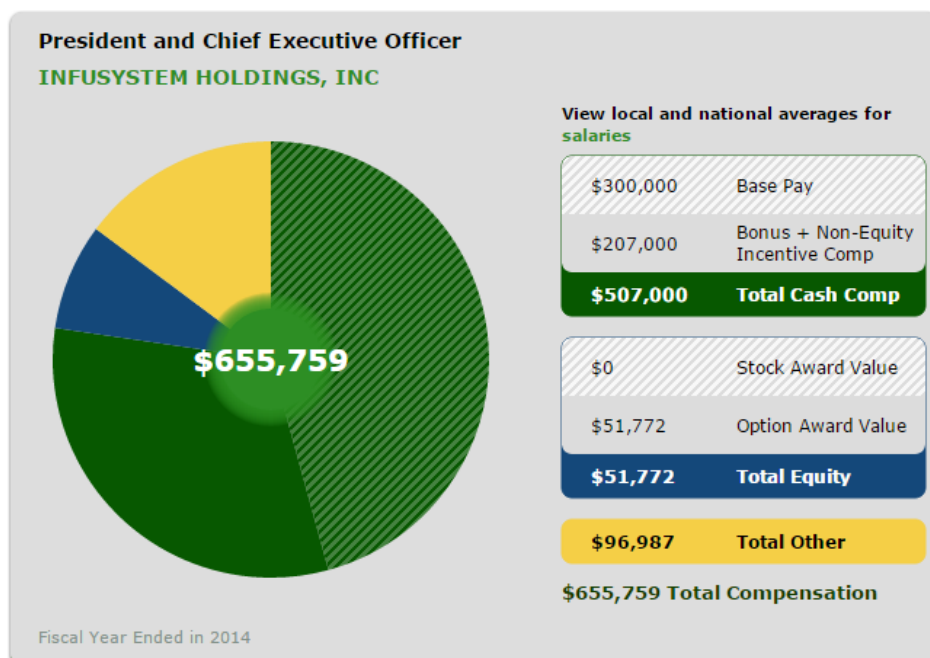
Финансовый менеджер CFO – John Foster

Главный операционный менеджер COO – Jan Skonieczny

### Eric Steen

#### Executive Compensation

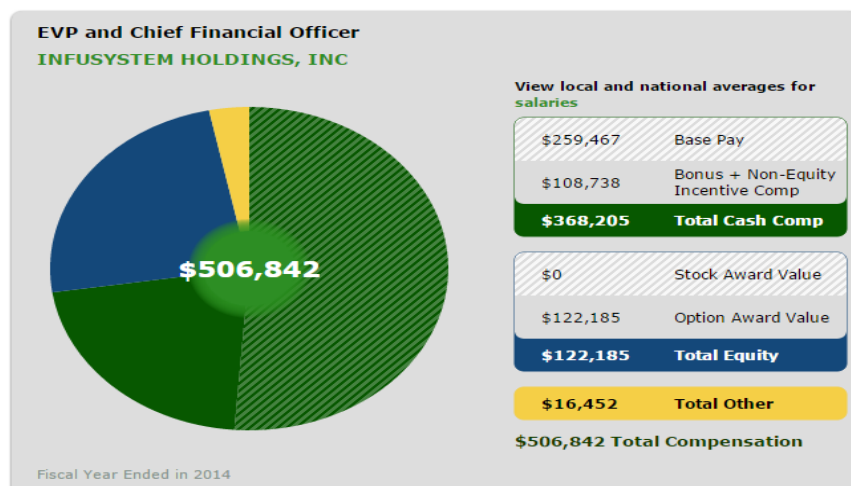
As **President and Chief Executive Officer** at **INFUSYSTEM HOLDINGS, INC**, **Eric Steen** made **\$655,759** in total compensation. Of this total **\$300,000** was received as a salary, **\$207,000** was received as a bonus, **\$51,772** was received in stock options, **\$0** was awarded as stock and **\$96,987** came from other types of compensation. This information is according to proxy statements filed for the **2014** fiscal year.



### Jonathan Foster

#### Executive Compensation

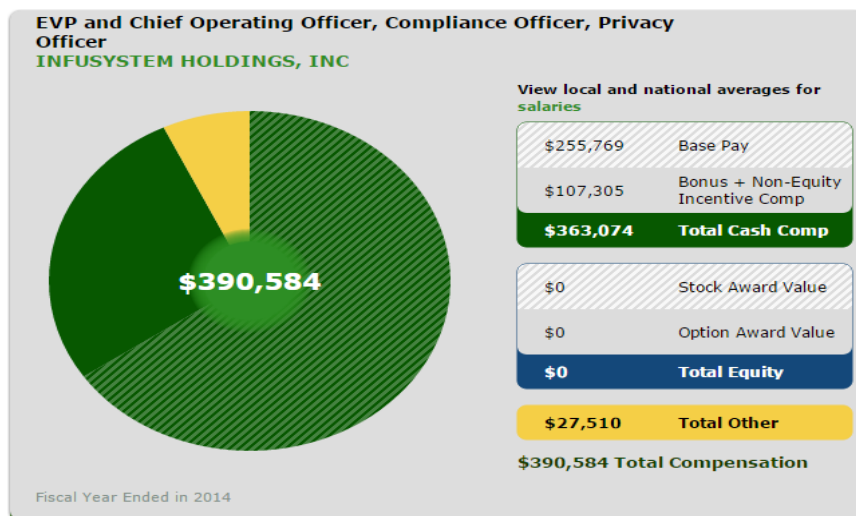
As **EVP and Chief Financial Officer** at **INFUSYSTEM HOLDINGS, INC**, **Jonathan Foster** made **\$506,842** in total compensation. Of this total **\$259,467** was received as a salary, **\$108,738** was received as a bonus, **\$122,185** was received in stock options, **\$0** was awarded as stock and **\$16,452** came from other types of compensation. This information is according to proxy statements filed for the **2014** fiscal year.



## Janet Skonieczny

### Executive Compensation

As **EVP and Chief Operating Officer, Compliance Officer, Privacy Officer** at **INFUSYSTEM HOLDINGS, INC.**, **Janet Skonieczny** made **\$390,584** in total compensation. Of this total **\$255,769** was received as a salary, **\$107,305** was received as a bonus, **\$0** was received in stock options, **\$0** was awarded as stock and **\$27,510** came from other types of compensation. This information is according to proxy statements filed for the **2014** fiscal year.



Данные по выплатам зарплат и бонусов за 2015 и 2014 год:

| Name and Principal Position  | Year | Salary (\$) | Bonus (\$) | Stock Awards (\$) (1) | Option Awards (\$) (1) | All Other Compensation (\$) (2) | Total (\$) |
|--|------|-------------|------------|-----------------------|------------------------|---------------------------------|------------|
| <b>Eric K. Steen</b><br>President and Chief Executive Officer (3)                                  | 2015 | \$326,366   | \$222,031  | \$43,332              | \$ —                   | \$ 22,518                       | \$614,247  |
|  | 2014 | \$300,000   | \$207,000  | \$ —                  | \$ 51,772              | \$ 96,987                       | \$655,759  |
| <b>Jonathan P. Foster</b><br>EVP and Chief Financial Officer (3)                                   | 2015 | \$264,467   | \$118,362  | \$34,666              | \$ —                   | \$ 19,755                       | \$437,250  |
|  | 2014 | \$259,467   | \$108,738  | \$ —                  | \$122,185              | \$ 16,452                       | \$506,842  |
| <b>Janet Skonieczny</b><br>EVP and Chief Operating Officer,<br>Compliance Officer, Privacy Officer | 2015 | \$260,981   | \$116,475  | \$17,332              | \$ 21,144              | \$ 33,997                       | \$449,929  |
|  | 2014 | \$255,769   | \$107,305  | \$ —                  | \$ —                   | \$ 27,510                       | \$390,584  |

Зарплаты и бонусы вполне нормальные, отражают реальное положение компании и соответствуют среднему показателю по индустрии.



## Инсайдерские покупки и институциональные владельцы:

Как видно из ниже приведенного списка, менеджмент компании только покупает акции, своей же компании. Хотя надо отметить, что и не в таких больших количествах. Примечательно, что фин. директор тоже периодически докупает акции, но в малых количествах.

| Insider Trading           | Relationship            | Date   | Transaction     | Cost | #Shares | Value (\$) | #Shares Total | SEC Form 4      |
|---------------------------|-------------------------|--------|-----------------|------|---------|------------|---------------|-----------------|
| Steen Eric K              | Chief Executive Officer | Nov 19 | Buy             | 2.84 | 961     | 2,729      | 157,217       | Nov 19 06:09 PM |
| Steen Eric K              | Chief Executive Officer | Nov 18 | Buy             | 2.84 | 100     | 284        | 156,256       | Nov 19 06:09 PM |
| Steen Eric K              | Chief Executive Officer | Nov 17 | Buy             | 2.91 | 1,400   | 4,074      | 156,156       | Nov 19 06:09 PM |
| Steen Eric K              | Chief Executive Officer | Nov 16 | Buy             | 2.93 | 5,200   | 15,470     | 162,497       | Nov 20 04:06 PM |
| Meridian OHC Partners, LP | 10% Owner               | Nov 12 | Buy             | 2.94 | 13,700  | 40,242     | 2,451,890     | Nov 12 06:35 PM |
| Meridian OHC Partners, LP | 10% Owner               | Nov 11 | Buy             | 2.72 | 7,200   | 19,586     | 2,438,190     | Nov 12 06:35 PM |
| Meridian OHC Partners, LP | 10% Owner               | Nov 10 | Buy             | 2.72 | 8,700   | 23,694     | 2,430,990     | Nov 12 06:35 PM |
| Meridian OHC Partners, LP | 10% Owner               | Nov 03 | Buy             | 2.75 | 4,689   | 12,881     | 2,422,290     | Nov 03 05:13 PM |
| Meridian OHC Partners, LP | 10% Owner               | Oct 30 | Buy             | 2.72 | 300     | 816        | 2,417,801     | Nov 03 05:13 PM |
| Meridian OHC Partners, LP | 10% Owner               | Oct 29 | Buy             | 2.75 | 2,700   | 7,425      | 2,417,501     | Nov 03 05:13 PM |
| Meridian OHC Partners, LP | 10% Owner               | Oct 13 | Buy             | 2.82 | 14,290  | 40,252     | 2,397,701     | Oct 14 05:31 PM |
| Meridian OHC Partners, LP | 10% Owner               | Oct 12 | Buy             | 2.83 | 1,860   | 5,264      | 2,383,411     | Oct 14 05:31 PM |
| Yetter Wayne P.           | Director                | Aug 25 | Option Exercise | 1.52 | 25,000  | 38,000     | 407,470       | Aug 27 06:11 PM |
| Steen Eric K              | Chief Executive Officer | Aug 24 | Buy             | 2.79 | 3,000   | 8,370      | 152,191       | Aug 25 12:04 PM |
| Steen Eric K              | Chief Executive Officer | Aug 21 | Buy             | 2.88 | 2,000   | 5,760      | 149,191       | Aug 25 12:04 PM |
| Steen Eric K              | Chief Executive Officer | Aug 19 | Buy             | 2.93 | 4,960   | 14,533     | 147,191       | Aug 20 05:32 PM |
| Foster Jonathan P.        | Chief Financial Officer | Aug 18 | Buy             | 2.92 | 1,000   | 2,920      | 28,707        | Aug 18 03:57 PM |
| Steen Eric K              | Chief Executive Officer | Aug 18 | Buy             | 2.90 | 2,400   | 6,960      | 142,231       | Aug 20 05:32 PM |
| WHITTERS JOSEPH E         | Director                | Aug 17 | Option Exercise | 1.52 | 25,000  | 38,000     | 143,003       | Aug 19 05:25 PM |
| Meridian OHC Partners, LP | 10% Owner               | Aug 13 | Buy             | 3.09 | 12,364  | 38,210     | 2,381,551     | Aug 13 06:26 PM |
| Meridian OHC Partners, LP | 10% Owner               | Aug 12 | Buy             | 3.05 | 200     | 610        | 2,369,187     | Aug 13 06:26 PM |
| Meridian OHC Partners, LP | 10% Owner               | Aug 11 | Buy             | 2.94 | 300     | 882        | 2,368,987     | Aug 13 06:26 PM |
| Meridian OHC Partners, LP | 10% Owner               | Aug 07 | Buy             | 3.00 | 10,000  | 30,000     | 2,368,687     | Aug 07 05:57 PM |
| Meridian OHC Partners, LP | 10% Owner               | Aug 06 | Buy             | 3.01 | 300     | 903        | 2,358,687     | Aug 07 05:57 PM |
| Meridian OHC Partners, LP | 10% Owner               | Aug 05 | Buy             | 3.09 | 1,300   | 4,017      | 2,358,387     | Aug 05 05:52 PM |
| Meridian OHC Partners, LP | 10% Owner               | Aug 04 | Buy             | 3.02 | 600     | 1,812      | 2,357,887     | Aug 05 05:52 PM |
| Meridian OHC Partners, LP | 10% Owner               | Aug 03 | Buy             | 3.04 | 200     | 608        | 2,356,487     | Aug 05 05:52 PM |
| Meridian OHC Partners, LP | 10% Owner               | Jul 31 | Buy             | 3.11 | 2,823   | 8,769      | 2,356,287     | Jul 31 06:24 PM |
| Meridian OHC Partners, LP | 10% Owner               | Jul 30 | Buy             | 3.14 | 3,513   | 11,031     | 2,353,464     | Jul 31 06:24 PM |
| Meridian OHC Partners, LP | 10% Owner               | Jul 28 | Buy             | 3.15 | 5,000   | 15,750     | 2,349,951     | Jul 28 06:10 PM |
| Meridian OHC Partners, LP | 10% Owner               | Jul 27 | Buy             | 3.14 | 5,000   | 15,700     | 2,344,951     | Jul 28 06:10 PM |
| Meridian OHC Partners, LP | 10% Owner               | Jul 24 | Buy             | 3.13 | 10,557  | 33,043     | 2,339,951     | Jul 28 06:10 PM |
| Meridian OHC Partners, LP | 10% Owner               | Jun 23 | Buy             | 3.28 | 2,500   | 8,200      | 2,329,394     | Jun 23 05:00 PM |
| Meridian OHC Partners, LP | 10% Owner               | Jun 17 | Buy             | 3.15 | 5,000   | 15,750     | 2,326,894     | Jun 23 05:00 PM |
| Lehman Gregg Owen         | Director                | Jun 15 | Buy             | 3.23 | 2,000   | 6,460      | 20,000        | Jun 15 06:08 PM |
| Meridian OHC Partners, LP | 10% Owner               | Jun 12 | Buy             | 3.16 | 600     | 1,896      | 2,321,894     | Jun 12 05:49 PM |
| Meridian OHC Partners, LP | 10% Owner               | Jun 11 | Buy             | 3.17 | 2,231   | 7,072      | 2,321,294     | Jun 12 05:49 PM |
| Meridian OHC Partners, LP | 10% Owner               | Jun 10 | Buy             | 3.16 | 9,955   | 31,458     | 2,319,063     | Jun 12 05:49 PM |
| Lehman Gregg Owen         | Director                | Jun 08 | Buy             | 3.20 | 5,000   | 16,000     | 18,000        | Jun 11 12:52 PM |
| Meridian OHC Partners, LP | 10% Owner               | Jun 04 | Buy             | 3.15 | 19,550  | 61,583     | 2,309,108     | Jun 05 05:40 PM |
| DREYER DAVID C            | Director                | Jun 04 | Sale            | 3.15 | 10,000  | 31,500     | 130,434       | Jun 08 05:44 PM |
| Lehman Gregg Owen         | Director                | Jun 02 | Buy             | 3.20 | 5,000   | 16,000     | 13,000        | Jun 11 12:52 PM |
| DREYER DAVID C            | Director                | May 29 | Option Exercise | 1.52 | 25,000  | 38,000     | 152,497       | Jun 02 06:40 PM |
| Lehman Gregg Owen         | Director                | May 29 | Buy             | 3.19 | 3,000   | 9,570      | 8,000         | Jun 11 12:52 PM |
| Lehman Gregg Owen         | Director                | May 26 | Buy             | 3.17 | 5,000   | 15,850     | 5,000         | Jun 11 12:52 PM |
| Steen Eric K              | Chief Executive Officer | May 20 | Buy             | 3.07 | 918     | 2,821      | 139,831       | May 22 03:03 PM |
| Steen Eric K              | Chief Executive Officer | May 19 | Buy             | 3.08 | 3,827   | 11,787     | 138,913       | May 19 05:43 PM |
| Steen Eric K              | Chief Executive Officer | May 18 | Buy             | 3.10 | 855     | 2,651      | 135,086       | May 19 05:43 PM |
| Foster Jonathan P.        | Chief Financial Officer | May 15 | Buy             | 3.07 | 4,270   | 13,109     | 22,603        | May 18 05:12 PM |
| Steen Eric K              | Chief Executive Officer | May 15 | Buy             | 3.05 | 1,000   | 3,050      | 134,231       | May 19 05:43 PM |
| Steen Eric K              | Chief Executive Officer | Dec 16 | Buy             | 2.72 | 5,000   | 13,600     | 109,953       | Dec 16 06:21 PM |
| Steen Eric K              | Chief Executive Officer | Dec 15 | Buy             | 2.73 | 10,100  | 27,570     | 104,953       | Dec 16 06:21 PM |
| Steen Eric K              | Chief Executive Officer | Dec 04 | Buy             | 2.65 | 3,669   | 9,723      | 94,853        | Dec 08 05:59 PM |
| Steen Eric K              | Chief Executive Officer | Nov 26 | Buy             | 2.75 | 10,000  | 27,500     | 91,184        | Dec 01 03:59 PM |

## Основные институциональные владельцы:

| Breakdown   |     |
|---|-----|
| % of Shares Held by All Insider and 5% Owners:          | 46% |
| % of Shares Held by Institutional & Mutual Fund Owners: | 42% |
| % of Float Held by Institutional & Mutual Fund Owners:  | 78% |
| Number of Institutions Holding Shares:                  | 38  |

| Major Direct Holders (Forms 3 & 4) |           |              |
|------------------------------------|-----------|--------------|
| Holder                             | Shares    | Reported     |
| MERIDIAN OHC PARTNERS, LP          | 2,451,890 | Nov 12, 2015 |
| YETTER WAYNE P.                    | 390,589   | Aug 25, 2015 |
| STEEN ERIC K                       | 157,217   | Nov 19, 2015 |
| WHITTERS JOSEPH E                  | 143,003   | Aug 17, 2015 |
| SKONIECZNY JANET                   | 133,739   | Mar 11, 2015 |

| Top Institutional Holders                          |           |       |           |              |
|--|-----------|-------|-----------|--------------|
| Holder   | Shares    | % Out | Value*    | Reported     |
| Greenwood Investments, Inc.                        | 2,226,219 | 9.84  | 6,723,181 | Dec 31, 2015 |
| Minerva Advisors LLC                               | 2,087,064 | 9.23  | 6,302,933 | Dec 31, 2015 |
| AWM Investment Company, Inc.                       | 1,405,854 | 6.21  | 4,948,606 | Mar 31, 2016 |
| RBF Capital, LLC                                   | 1,008,255 | 4.46  | 3,044,930 | Dec 31, 2015 |
| Teton Advisors, Inc                                | 633,835   | 2.80  | 2,231,099 | Mar 31, 2016 |
| Vanguard Group, Inc. (The)                         | 368,307   | 1.63  | 1,112,287 | Dec 31, 2015 |
| Lsv Asset Management                               | 332,391   | 1.47  | 1,170,016 | Mar 31, 2016 |
| Municipal Employees' Retirement System Of Michigan | 319,340   | 1.41  | 1,124,076 | Mar 31, 2016 |
| Bridgeway Capital Management, Inc.                 | 252,378   | 1.12  | 762,181   | Dec 31, 2015 |
| ELberon, LLC                                       | 209,000   | 0.92  | 631,180   | Dec 31, 2015 |

| Top Mutual Fund Holders                                      |         |       |           |              |
|--|---------|-------|-----------|--------------|
| Holder   | Shares  | % Out | Value*    | Reported     |
| Teton Westwood Mighty Mites Fd                               | 633,835 | 2.80  | 1,914,181 | Dec 31, 2015 |
| Vanguard Total Stock Market Index Fund                       | 303,633 | 1.34  | 916,971   | Dec 31, 2015 |
| Bridgeway Funds Inc-Ultra Small Company Market Fund          | 174,900 | 0.77  | 528,198   | Dec 31, 2015 |
| iShares Micro Cap ETF  | 59,441  | 0.26  | 190,211   | Feb 29, 2016 |
| Advisors Inner Circle Fund-Cornerstone Adv Global Public Equ | 56,800  | 0.25  | 159,040   | Jan 31, 2016 |
| Westcore Micro Cap Opportunity Fund                          | 50,860  | 0.22  | 153,597   | Dec 31, 2015 |
| Spartan Extended Market Index Fund                           | 46,642  | 0.21  | 149,254   | Feb 29, 2016 |
| Bridgeway Fds Inc-Omni Small Cap Value Fund                  | 36,100  | 0.16  | 109,022   | Dec 31, 2015 |
| Bridgeway Fds Inc.-Omni Tax Managed Small Cap Value Fund     | 35,178  | 0.16  | 106,237   | Dec 31, 2015 |
| Vanguard Institutional Index-Inst Total Stock Market Ind     | 34,480  | 0.15  | 104,129   | Dec 31, 2015 |

| Date ▼             | Insider Ownership ↕ | Date ▼             | Institutional Ownership ↕ |
|--------------------|---------------------|--------------------|---------------------------|
| April 30, 2016     | 20.64               | March 31, 2016     | 68.17                     |
| March 31, 2016     | 20.64               | December 31, 2015  | 57.11                     |
| February 29, 2016  | 20.67               | September 30, 2015 | 40.74                     |
| January 31, 2016   | 20.67               | June 30, 2015      | 50.64                     |
| December 31, 2015  | 20.64               | March 31, 2015     | 48.66                     |
| November 30, 2015  | 20.67               | December 31, 2014  | 61.71                     |
| October 31, 2015   | 20.69               | September 30, 2014 | 38.17                     |
| September 30, 2015 | 20.69               | June 30, 2014      | 45.54                     |
| August 31, 2015    | 20.76               | March 31, 2014     | 31.69                     |
| July 31, 2015      | 20.56               | December 31, 2013  | 38.21                     |

Как видно основными прямыми владельцами компании являются Meridian OHC Partners и инсайдеры, среди которых и CEO компании. Вместе они владеют 46% компании.

Среди инвестиционных компаний и фондов есть достаточно известные компании - Vanguard Group, Greenwood Investment и другие. Также следует отметить, что процентная доля владения инсайдеров компании не сокращается, а институциональных владельцев увеличивается с конца 2015 года. Это может говорить об уверенности топ-менеджмента компании и институциональных владельцев в росте компании и ее развитии.



## Основные финансовые показатели:

Обратим внимание на основные показатели, которые мы должны учесть, и будем анализировать ниже:

|           |              |               |               |            |               |              |               |
|-----------|--------------|---------------|---------------|------------|---------------|--------------|---------------|
| P/E (ttm) | <b>17,10</b> | Gross Margin  | <b>69.88%</b> | ROA        | <b>2.01%</b>  | Price        | <b>3,42</b>   |
| P/S       | <b>1.05</b>  | Oper. Margin  | <b>6.11%</b>  | ROE        | <b>3.83%</b>  | Target Price | <b>6.00</b>   |
| P/B       | <b>1,5</b>   | Profit Margin | <b>2.60%</b>  | ROI        | <b>3.00%</b>  | Shs Outstand | <b>22.55M</b> |
| PEG       | <b>1,05</b>  | Income        | <b>0.5M</b>   | Total Cash | <b>0.57M</b>  | Shs Float    | <b>18.48M</b> |
| EPS       | <b>0.02</b>  | Sales         | <b>19.04M</b> | Total Debt | <b>37,61M</b> | Op Cash Flow | <b>0,34M</b>  |

| Valuation Measures                             |         |
|--|---------|
| Market Cap (intraday) <sup>5</sup> :           | 77.37M  |
| Enterprise Value (May 15, 2016) <sup>3</sup> : | 111.22M |
| Trailing P/E (ttm, intraday):                  | 17.27   |
| Forward P/E (fye Dec 31, 2017) <sup>1</sup> :  | N/A     |
| PEG Ratio (5 yr expected) <sup>1</sup> :       | N/A     |
| Price/Sales (ttm):                             | 1.11    |
| Price/Book (mrq):                              | 1.47    |
| Enterprise Value/Revenue (ttm) <sup>3</sup> :  | 1.66    |
| Enterprise Value/EBITDA (ttm) <sup>6</sup> :   | 6.40    |

Надо отметить что все выше приведенные данные в таблице, взяты из последнего квартального отчета и отражают текущую ситуацию в компании. Практически все основные показатели демонстрируют положительную динамику и находятся в пределах допустимых значений.

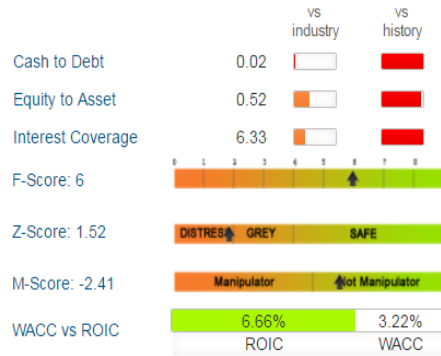
**Gross Margin** - 69.88% стабильно высокий результат, указывающий на то что, компании не приходится демпинговать для поиска клиентов.

**Operating Margin and Profit** - Операционная маржа и Прибыль - находятся в положительной зоне.

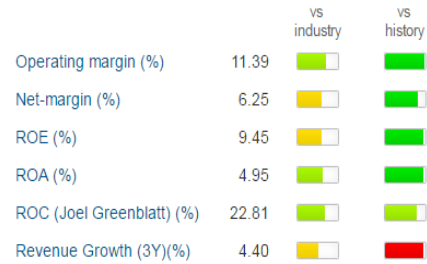
**ROA, ROE, ROI** - рентабельность активов, собственного капитала и инвестиций, так называемые коэффициенты эффективности управления компанией, все указывают на стабильное состояние компании.

**Cash и Debt** – 0,57M и 37,61M соответственно, главные и основные "проблемные" показатели, которые выделены в отдельную главу и будут рассмотрены ниже - структура долга и причина его возникновения.

**Financial Strength : 7/10**

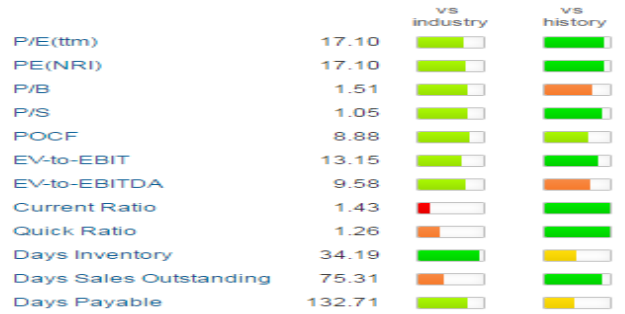
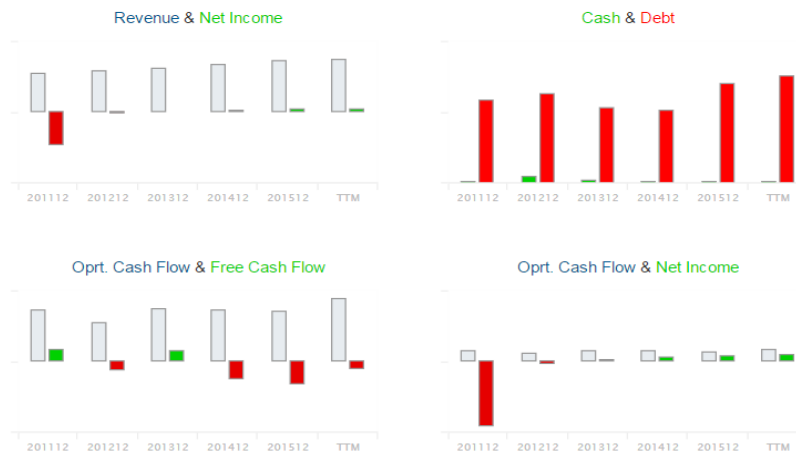


**Profitability & Growth : 7/10**

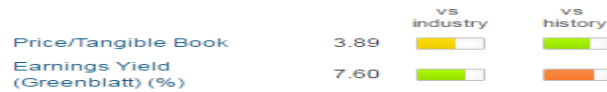


**Financials** (Next Earnings Date: Est. 2016-08-13)

» INFU's 10-Y Financials



**Valuation & Return**



## Анализ финансового отчёта за 1-й квартал 2016 года:

В целом отчёт положительный, демонстрирующий положительную динамику развития компании. Сразу бросаются в глаза показатели Net Income и EPS, которые вышли выше предыдущего значения (по сравнению с 1-м кварталом 2015 года). Итак, рассмотрим основные положения квартального отчёта:

### 1. Приобретения

Напомним, что 20 апреля 2015 года, компания анонсировала, а в 3-ем квартале 2015г. закрыла сделку по приобретению всех активов холдинга **Ciscura Company, Inc.**, и ее дочерних компаний ("Ciscura"). Компания приобрела права на использование 1800 инфузионных насосов. Офис продаж перешел на работу в InfuSystem и послужит фундаментом для нового центра обслуживания в Юго-Восточном регионе США. С помощью этого нового регионального склада и сервисного центра, компания будет находиться в непосредственной близости от ряда крупнейших существующих клиентов, в дополнении с новыми клиентами ранее обслуживаемых «Ciscura».

|                                     | <u>Amount</u>   |
|-------------------------------------|-----------------|
| Medical equipment in rental service | \$ 1,825        |
| Customer relationships              | 3,074           |
| Goodwill                            | <u>1,000</u>    |
| Total—preliminary purchase price    | <u>\$ 5,899</u> |

Приобретенные основные средства амортизируются прямым методом, и ожидают списания сроком от 1 года до 7 лет.

Так же следует отметить, что 16 апреля 2016 года компания объявила о подписании соглашения на покупку 400 инфузионных насосов компании **InfusAID**. Это соглашение поможет компании получить дополнительную долю на рынке и выстроить отношения с 18 медицинскими центрами, с которыми ранее сотрудничала компания InfusAID.

### 2. Выручка и чистая прибыль

Ниже приведенные данные отражают комбинированный результат деятельности компании (с учетом приобретенной компании). Также здесь учтены данные по амортизационным отчислениям за приобретенные материальные и не материальные активы.

| <i>(in thousands, except share and per share data)</i> | Three Months Ended<br>March 31 |                 |
|--|--------------------------------|-----------------|
|  | 2016                           | 2015            |
| Net revenues:  |                                |                 |
| Rentals  | \$ 17,238                      | \$ 15,139       |
| Product Sales  | 1,806                          | 1,586           |
| Net revenues   | 19,044                         | 16,725          |
| Net income (loss)                                      | <u>\$ 495</u>                  | <u>\$ (415)</u> |

### 3. Медицинское оборудование и имущество

Медицинское оборудование имело следующее стоимостное выражение на 31 марта 2016 года и 31 декабря 2015 года (в тысячах):

|  | March<br>31,<br>2016 | December 31,<br>2015 |
|--|----------------------|----------------------|
| Medical Equipment held for sale or rental          | \$ 2,426             | \$ 2,277             |
| Medical Equipment in rental service                | 56,785               | 53,681               |
| Medical Equipment in rental service - pump reserve | (291)                | (232)                |
| Accumulated depreciation                           | (26,695)             | (25,612)             |
| Medical Equipment in rental service - net          | 29,799               | 27,837               |
| Total  | <u>\$ 32,225</u>     | <u>\$ 30,114</u>     |

Амортизационные отчисления по медицинскому оборудованию за 1-й квартал 2016 и соответствующий период 2015 года составили \$ 1,5 млн и \$ 1,0 млн и были отражены в Cost of Revenue - амортизация и списание оборудования. Амортизационные отчисления по прочему оборудованию составили \$0.1 млн в 1-м квартале 2015 и 2016 года и были отражены в общих и административных расходах.

### 4. Нематериальные активы

Накопленная балансовая амортизация нематериальных активов по состоянию на 31 марта 2016 года и 31 декабря 2015 года, составляли (тысячи):

|  | March 31, 2016    |                             |                 |
|--|-------------------|-----------------------------|-----------------|
|  | Gross Assets      | Accumulated<br>Amortization | Net             |
| Nonamortizable intangible assets                       |                   |                             |                 |
| Trade names  | \$ 2,000          | \$ —                        | \$ 2,000        |
| Amortizable intangible assets                          |                   |                             |                 |
| Trade names  | 23                | 21                          | 2               |
| Physician and customer relationships                   | 32,865            | 17,493                      | 15,372          |
| Physician and customer relationships - Ciscura         | 3,394             | 156                         | 3,238           |
| Non-competition agreements                             | 1,094             | 961                         | 133             |
| Software   | 11,717            | 629                         | 11,088          |
| Total nonamortizable and amortizable intangible assets | <u>\$ 51,093</u>  | <u>\$ 19,260</u>            | <u>\$31,833</u> |
|  | December 31, 2015 |                             |                 |
|  | Gross Assets      | Accumulated<br>Amortization | Net             |
| Nonamortizable intangible assets                       |                   |                             |                 |
| Trade names  | \$ 2,000          | \$ —                        | \$ 2,000        |
| Amortizable intangible assets                          |                   |                             |                 |
| Trade names  | 23                | 15                          | 8               |
| Physician and customer relationships                   | 32,865            | 16,946                      | 15,919          |
| Physician and customer relationships - Ciscura         | 3,393             | 103                         | 3,290           |
| Non-competition agreements                             | 1,094             | 930                         | 164             |
| Software   | 11,942            | 1,789                       | 10,153          |
| Total nonamortizable and amortizable intangible assets | <u>\$ 51,317</u>  | <u>\$ 19,783</u>            | <u>\$31,534</u> |

Ожидаемые годовые расходы на амортизацию нематериальных активов по состоянию на 31 марта 2016 года, являются следующими (в тысячах):

|                      | 4/1-<br>12/31/2016 | 2017    | 2018    | 2019    | 2020    | 2021 and<br>thereafter |
|----------------------|--------------------|---------|---------|---------|---------|------------------------|
| Amortization expense | \$ 4,158           | \$5,301 | \$4,936 | \$5,451 | \$2,590 | \$ 7,397               |

## 5. Прибыль на акцию

Следующая таблица отражает числители и знаменатели для вычисления базовой и разводненной прибыли на акцию:

|   | Three Months Ended<br>March 31 |            |
|---|--------------------------------|------------|
|   | 2016                           | 2015       |
| <b>Numerator:</b>                           |                                |            |
| Net income (loss) (in thousands)            | \$ 495                         | \$ (415)   |
| <b>Denominator:</b>                         |                                |            |
| Weighted average common shares outstanding: |                                |            |
| Basic                                       | 22,548,538                     | 22,308,730 |
| Dilutive effect of non-vested awards        | 490,718                        | —          |
| Diluted                                     | 23,039,256                     | 22,308,730 |
| <b>Net income (loss) per share:</b>         |                                |            |
| Basic                                       | \$ 0.02                        | \$ (0.02)  |
| Diluted                                     | \$ 0.02                        | \$ (0.02)  |

За 1-й квартал 2016 года и 2015 года 0,1 млн и 0,3 млн, соответственно - опционы на акции - не были включены в расчет, т.к. это будет иметь анти - разводняющий эффект .

В этой таблице видно увеличение показателя Прибыль на Акцию в 1-м квартале 2016 года по сравнению с 1-м кварталом 2015 года.

## 6. Чистая выручка/продажи

Чистая выручка за первый квартал 2016 года составила \$19,0 млн, это увеличение на \$2.3 млн, или на 14%, сравнивая с \$16.7 млн за тот же квартал 2015 года. Но около \$0,9 млн этой выручки составила выручка от приобретенной компании **Ciscura**. В течение этого периода выручка от аренды увеличилась на \$2,1 млн, или на 14%, по сравнению с прошлым годом. Чистая выручка от реализации продукции составила \$ 1,8 млн, что является увеличением на \$0,2 млн, или на 14%, за тот же период 2015 года.

| <i>(in thousands, except share and per share data)</i> | Three Months Ended<br>March 31 |           |
|--|--------------------------------|-----------|
|  | 2016                           | 2015      |
| <b>Net revenues:</b>                                   |                                |           |
| Rentals  | \$ 17,238                      | \$ 15,139 |
| Product Sales  | 1,806                          | 1,586     |
| Net revenues   | 19,044                         | 16,725    |

## 7. Валовая Прибыль / Gross profit

Валовая прибыль за 1-й квартал, 2016 года составила \$ 13,3 млн, показав увеличение на \$ 1,2 млн или 10 % по сравнению с 1-м кварталом 2015 года. Валовая прибыль, как процент от выручки, остался на том же стабильно высоком уровне и равен 70%.

| <i>(in thousands, except share and per share data)</i> | Three Months Ended |        |
|--|--------------------|--------|
|  | March 31           |        |
|  | 2016               | 2015   |
| Gross profit   | 13,307             | 12,089 |

## 8. Ликвидность и капитальные ресурсы

| <i>(in thousands, except share data)</i> | As of                            |                      |
|--|----------------------------------|----------------------|
|  | March 31,<br>2016<br>(Unaudited) | December 31,<br>2015 |
| <b>ASSETS</b>                            |                                  |                      |
| Current Assets:                          |                                  |                      |
| Cash and cash equivalents                | \$ 569                           | \$ 818               |

|                                 | March 31,<br>2016 | December 31,<br>2015 |
|---------------------------------|-------------------|----------------------|
| <b>Revolver:</b>                |                   |                      |
| Gross Availability              | \$ 10,000         | \$ 10,000            |
| Outstanding Draws               | (3,780)           | —                    |
| Letter of Credit                | —                 | (81)                 |
| Landlord Reserves               | (45)              | (37)                 |
| <b>Availability on Revolver</b> | <b>\$ 6,175</b>   | <b>\$ 9,882</b>      |

По состоянию на 31 марта 2016 года, денежных средств и их эквивалентов было \$0,6 млн чистой наличности и \$6,8 млн возможного привлечения под Revolver\*, сравнивая с \$0,8 млн денежных средств и их эквивалентов и \$9,9 млн от линии Revolver\* на 31 марта 2015 года.

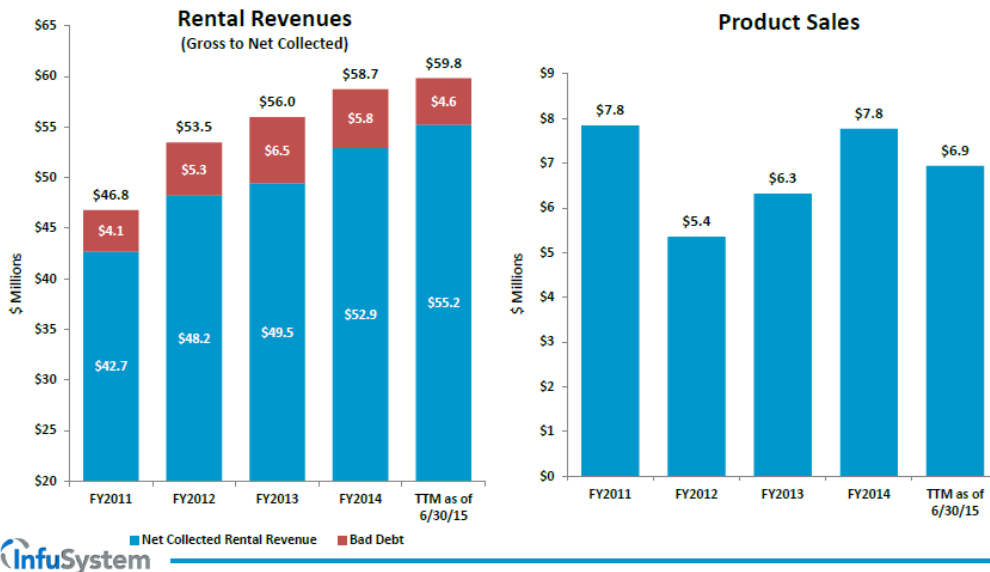
Денежные средства, полученные от операционной деятельности за 1-й квартал 2016 года составили \$ 0,3 млн по сравнению с убытком \$ 1,4 млн за 1-й квартал 2015 года. Это увеличением произошло за счет увеличения безналичных расходов (обеспечение по сомнительным долгам, отложенного налога на прибыль, износа и амортизации) в текущем периоде, а также увеличения кредиторской задолженности и прочих обязательств.

(.. \*,... \*\* - описание этих кредитных линий в разделе ниже)

Важно отметить, что компания анализирует свои возможные риски и работает над их минимизацией. Одним из важных факторов поддержания прибыльности на высоком уровне является проблема сбора средств/оплаты за предоставленные услуги. Компания увеличила свой фокус на эту проблему и внедрила ряд новшеств, которые должны помочь в решении данного вопроса. На следующем слайде показано соотношение роста выручки к плохим долгам, и динамика развития этих долгов:



# Revenue Growth - Rental and Sales



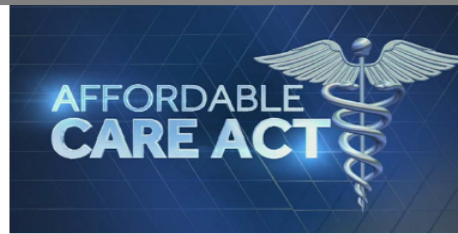
Источник данных: презентация компании на 09.30.2015 г.

# Net Collected Revenue

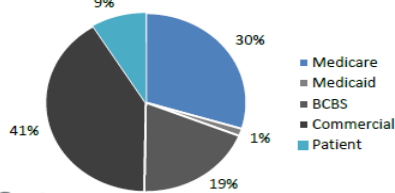
As new healthcare laws have been enacted, the focus on net collected revenue becomes increasingly important as a direct result of focus on contractual insurance changes

Company's increased focus on collecting patient billings

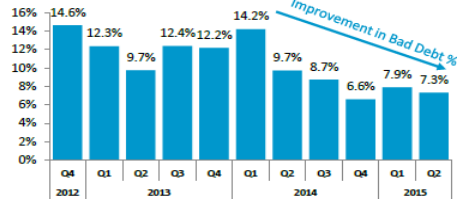
- In-Network agreements
- Improved billing protocol
- High diversification of providers and payors
- No single healthcare provider represents more than 7% of Patient-Based Revenue (TPP)



Patient-Based Rental Payor Mix (FY2014 Cash Collections)



Bad Debt as a Percent of Rental Revenue



Источник данных: презентация компании на 09.30.2015 г.

# Balance Sheet

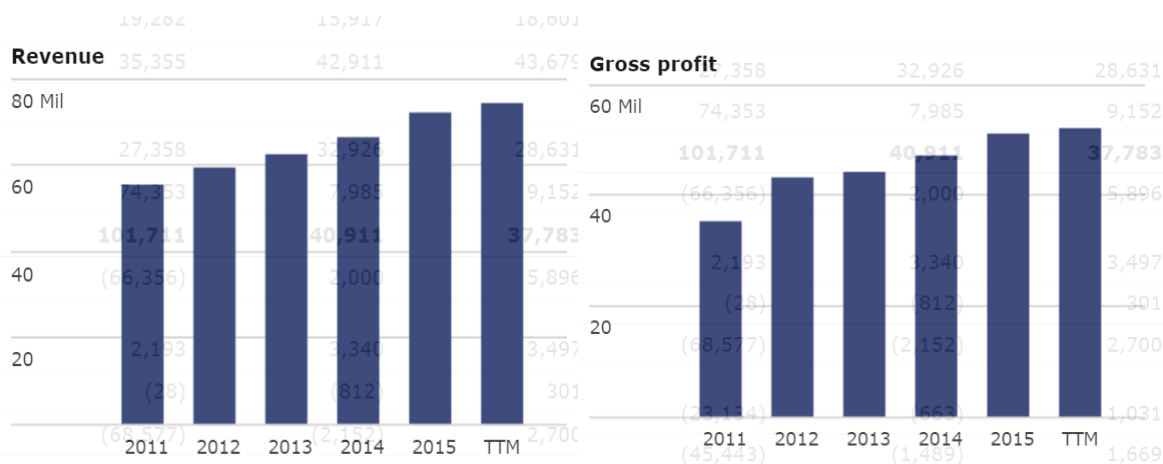
| Income Statement                      |                | Balance Sheet |                   | Cash Flow     |               |               |        |
|---------------------------------------|----------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|---------------|--------|
| Statement Type                        | Data Type      | Period        | Show Report Dates | Data Scroll   | View          | Rounding      | Export |
| Annual                                | As of Reported | 5 Years       | Ascending         |               | \$ % 1.0      | 0.0           |        |
| Fiscal year ends in December          |                |               |                   |               |               |               |        |
| USD in Thousand except per share data |                | 2011-12       | 2012-12           | 2013-12       | 2014-12       | 2015-12       |        |
| ▼ Assets                              |                |               |                   |               |               |               |        |
| ▼ Current assets                      |                |               |                   |               |               |               |        |
| ▼ Cash                                |                |               |                   |               |               |               |        |
| Cash and cash equivale...             |                | 799           | 2,326             | 1,138         | 515           | 818           |        |
| <b>Total cash</b>                     |                | <b>799</b>    | <b>2,326</b>      | <b>1,138</b>  | <b>515</b>    | <b>818</b>    |        |
| Receivables                           |                | 7,448         | 8,511             | 10,697        | 10,300        | 14,206        |        |
| Inventories                           |                | 3,217         | 1,339             | 1,234         | 1,758         | 1,916         |        |
| Deferred income taxes                 |                | 682           | 1,971             | 2,296         | 2,252         | 2,743         |        |
| Prepaid expenses                      |                | 934           | —                 | —             | —             | —             |        |
| Other current assets                  |                | —             | 684               | 518           | 633           | 861           |        |
| <b>Total current assets</b>           |                | <b>13,080</b> | <b>14,831</b>     | <b>15,883</b> | <b>15,458</b> | <b>20,544</b> |        |
| ▼ Non-current assets                  |                |               |                   |               |               |               |        |
| ▼ Property, plant and eq...           |                |               |                   |               |               |               |        |
| Gross property, plant ...             |                | 33,960        | 39,259            | 17,102        | 24,175        | 58,103        |        |
| Accumulated Depreciati...             |                | (18,196)      | (22,695)          | (1,792)       | (1,910)       | (27,896)      |        |
| <b>Net property, plant an...</b>      |                | <b>15,764</b> | <b>16,564</b>     | <b>15,310</b> | <b>22,265</b> | <b>30,207</b> |        |
| Intangible assets                     |                | 28,221        | 25,541            | 24,182        | 25,072        | 31,534        |        |
| Deferred income taxes                 |                | 18,187        | 17,806            | 16,300        | 13,756        | 11,502        |        |
| Other long-term assets                |                | 1,011         | 2,781             | 5,698         | 3,662         | 2,662         |        |
| <b>Total non-current asse...</b>      |                | <b>63,183</b> | <b>62,692</b>     | <b>61,490</b> | <b>64,755</b> | <b>75,905</b> |        |
| <b>Total assets</b>                   |                | <b>76,263</b> | <b>77,523</b>     | <b>77,373</b> | <b>80,213</b> | <b>96,449</b> |        |
| ▼ Liabilities and stockh...           |                |               |                   |               |               |               |        |
| ▼ Liabilities                         |                |               |                   |               |               |               |        |
| ▼ Current liabilities                 |                |               |                   |               |               |               |        |
| Short-term debt                       |                | 6,576         | 3,953             | 5,118         | 6,452         | 5,060         |        |
| Accounts payable                      |                | 4,063         | 2,135             | 4,736         | 5,215         | 6,586         |        |
| Other current liabilit...             |                | 2,493         | 4,107             | 3,187         | 3,062         | 3,641         |        |
| <b>Total current liabilit...</b>      |                | <b>13,132</b> | <b>10,195</b>     | <b>13,041</b> | <b>14,729</b> | <b>15,287</b> |        |
| ▼ Non-current liabilitie...           |                |               |                   |               |               |               |        |
| Long-term debt                        |                | 22,551        | 27,315            | 21,609        | 19,032        | 29,884        |        |
| Other long-term liabil...             |                | 415           | —                 | —             | —             | —             |        |
| <b>Total non-current liab...</b>      |                | <b>22,966</b> | <b>27,315</b>     | <b>21,609</b> | <b>19,032</b> | <b>29,884</b> |        |
| <b>Total liabilities</b>              |                | <b>36,098</b> | <b>37,510</b>     | <b>34,650</b> | <b>33,761</b> | <b>45,171</b> |        |
| ▼ Stockholders' equity                |                |               |                   |               |               |               |        |
| Common stock                          |                | 2             | 2                 | 2             | 2             | 2             |        |
| Additional paid-in cap...             |                | 87,541        | 88,742            | 89,783        | 90,155        | 91,238        |        |
| Retained earnings                     |                | (47,242)      | (48,731)          | (47,062)      | (43,705)      | (39,962)      |        |
| Accumulated other comp...             |                | (136)         | —                 | —             | —             | —             |        |
| <b>Total stockholders' eq...</b>      |                | <b>40,165</b> | <b>40,013</b>     | <b>42,723</b> | <b>46,452</b> | <b>51,278</b> |        |
| <b>Total liabilities and ...</b>      |                | <b>76,263</b> | <b>77,523</b>     | <b>77,373</b> | <b>80,213</b> | <b>96,449</b> |        |

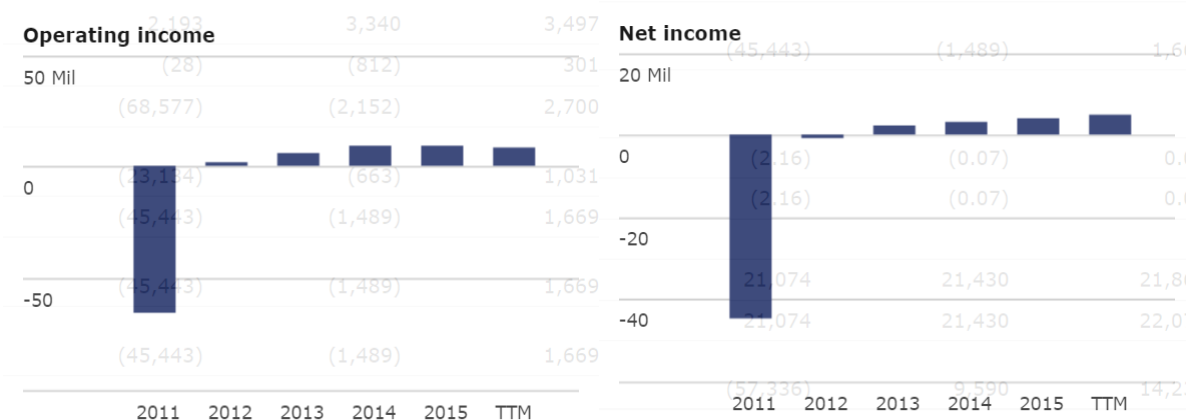
| <i>(in thousands, except share data)</i>  | As of                            |                      |
|---|----------------------------------|----------------------|
|   | March 31,<br>2016<br>(Unaudited) | December 31,<br>2015 |
| <b>ASSETS</b>   |                                  |                      |
| Current Assets:   |                                  |                      |
| Cash and cash equivalents   | \$ 569                           | \$ 818               |
| Accounts receivable, less allowance for doubtful accounts of \$5,058 and \$4,737 at March 31, 2016 and December 31, 2015, respectively  | 15,359                           | 14,206               |
| Inventory   | 2,622                            | 1,916                |
| Other current assets  | 1,087                            | 861                  |
| Deferred income taxes   | 2,743                            | 2,743                |
| Total Current Assets  | 22,380                           | 20,544               |
| Medical equipment held for sale or rental   | 2,426                            | 2,277                |
| Medical equipment in rental service, net of accumulated depreciation  | 29,799                           | 27,837               |
| Property & equipment, net of accumulated depreciation   | 2,308                            | 2,370                |
| Intangible assets, net  | 31,833                           | 31,534               |
| Deferred income taxes   | 11,158                           | 11,502               |
| Other assets  | 260                              | 251                  |
| Total Assets  | <u>\$ 100,164</u>                | <u>\$ 96,315</u>     |
| <b>LIABILITIES AND STOCKHOLDERS' EQUITY</b>   |                                  |                      |
| Current Liabilities:  |                                  |                      |
| Accounts payable  | \$ 8,014                         | \$ 6,586             |
| Current portion of long-term debt   | 5,177                            | 5,060                |
| Other current liabilities   | 2,462                            | 3,641                |
| Total Current Liabilities   | 15,653                           | 15,287               |
| Long-term debt, net of current portion  | 32,433                           | 29,750               |
| Total Liabilities   | <u>\$ 48,086</u>                 | <u>\$ 45,037</u>     |
| Stockholders' Equity:   |                                  |                      |
| Preferred stock, \$.0001 par value: authorized 1,000,000 shares; none issued  | —                                | —                    |
| Common stock, \$.0001 par value: authorized 200,000,000 shares; issued and outstanding 22,767,052 and 22,569,392, respectively, as of March 31, 2016 and 22,739,550 and 22,541,890, respectively, as of December 31, 2015 | 2                                | 2                    |
| Additional paid-in capital  | 91,543                           | 91,238               |
| Retained deficit  | (39,467)                         | (39,962)             |
| Total Stockholders' Equity  | <u>52,078</u>                    | <u>51,278</u>        |
| Total Liabilities and Stockholders' Equity  | <u>\$ 100,164</u>                | <u>\$ 96,315</u>     |

Рассматривая Баланс, видно, что растет совокупный акционерный капитал у компании, и в сравнении и с предыдущим годом и в динамике начиная с 2011 года. Retained Earning имеет отрицательное значение, следовательно указан как Reatined Deficit (сформирован за счет кредитных средств и процентов по ним), но имеет положительный тренд к снижению, за последние 4 года. Общие Активы также демонстрируют рост на протяжении последних лет, в основном за счет увеличения мед. оборудования на балансе компании. Нематериальные активы находятся приблизительно на тех же уровнях что и за последние 4 года (28, 26, 24, 25 млн за последние четыре года соответственно), но в 2015 году показали значительный рост по сравнению с 2014 годом на 24%. В 1-м квартале 2016 года их значение существенно не изменилось по сравнению с 4-м кварталом 2015 года.

# Income Statement

| Income Statement                      |                |                |                   |               |               |               |               |
|---------------------------------------|----------------|----------------|-------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Balance Sheet                         |                |                |                   |               |               |               |               |
| Cash Flow                             |                |                |                   |               |               |               |               |
| Statement Type                        | Data Type      | Period         | Show Report Dates | Data Scroll   | View          | Rounding      | Export        |
| Annual                                | As of Reported | 5 Years        | Ascending         |               | % 1.0         |               |               |
| Fiscal year ends in December          |                |                |                   |               |               |               |               |
| USD in Thousand except per share data |                |                |                   |               |               |               |               |
|                                       |                | 2011-12        | 2012-12           | 2013-12       | 2014-12       | 2015-12       | TTM           |
| Revenue                               |                | 54,637         | 58,828            | 62,280        | 66,487        | 72,125        | 74,444        |
| Cost of revenue                       |                | 19,282         | 15,917            | 18,601        | 19,133        | 20,941        | 22,042        |
| Gross profit                          |                | 35,355         | 42,911            | 43,679        | 47,354        | 51,184        | 52,402        |
| ▼ Operating expenses                  |                |                |                   |               |               |               |               |
| Sales, General and adm...             |                | 27,358         | 32,926            | 28,631        | 29,733        | 34,202        | 34,974        |
| Other operating expens...             |                | 74,353         | 7,985             | 9,152         | 8,290         | 8,118         | 8,952         |
| <b>Total operating expens...</b>      |                | <b>101,711</b> | <b>40,911</b>     | <b>37,783</b> | <b>38,023</b> | <b>42,320</b> | <b>43,926</b> |
| Operating income                      |                | (66,356)       | 2,000             | 5,896         | 9,331         | 8,864         | 8,476         |
| Interest Expense                      |                | 2,193          | 3,340             | 3,497         | 3,134         | 1,705         | 1,338         |
| Other income (expense)                |                | (28)           | (812)             | 301           | 13            | (1,586)       | 14            |
| Income before taxes                   |                | (68,577)       | (2,152)           | 2,700         | 6,210         | 5,573         | 7,152         |
| Provision for income t...             |                | (23,134)       | (663)             | 1,031         | 2,853         | 1,830         | 2,499         |
| Net income from contin...             |                | (45,443)       | (1,489)           | 1,669         | 3,357         | 3,743         | 4,653         |
| Net income                            |                | (45,443)       | (1,489)           | 1,669         | 3,357         | 3,743         | 4,653         |
| Net income available t...             |                | (45,443)       | (1,489)           | 1,669         | 3,357         | 3,743         | 4,653         |
| Earnings per share                    |                |                |                   |               |               |               |               |
| Basic                                 |                | (2.16)         | (0.07)            | 0.08          | 0.15          | 0.17          | 0.21          |
| Diluted                               |                | (2.16)         | (0.07)            | 0.08          | 0.15          | 0.16          | 0.20          |
| Weighted average share...             |                |                |                   |               |               |               |               |
| Basic                                 |                | 21,074         | 21,430            | 21,868        | 22,154        | 22,415        | 22,475        |
| Diluted                               |                | 21,074         | 21,430            | 22,075        | 22,552        | 22,843        | 23,026        |
| EBITDA                                |                | (57,336)       | 9,590             | 14,230        | 15,486        | 15,521        | 11,655        |





(in thousands, except share and per share data)

|  | Three Months Ended<br>March 31 |            |
|--|--------------------------------|------------|
|  | 2016                           | 2015       |
| <b>Net revenues:</b>                                 |                                |            |
| Rentals  | \$ 17,238                      | \$ 15,139  |
| Product Sales  | 1,806                          | 1,586      |
| Net revenues   | 19,044                         | 16,725     |
| <b>Cost of revenues:</b>                             |                                |            |
| Cost of revenues — Product, service and supply costs | 3,506                          | 3,015      |
| Cost of revenues — Pump depreciation and disposals   | 2,231                          | 1,621      |
| Gross profit   | 13,307                         | 12,089     |
| <b>Selling, general and administrative expenses:</b> |                                |            |
| Provision for doubtful accounts                      | 1,747                          | 1,194      |
| Amortization of intangibles                          | 912                            | 631        |
| Selling and marketing                                | 2,815                          | 2,737      |
| General and administrative                           | 6,669                          | 5,975      |
| Total selling, general and administrative            | 12,143                         | 10,537     |
| Operating income                                     | 1,164                          | 1,552      |
| <b>Other income (expense):</b>                       |                                |            |
| Interest expense                                     | (305)                          | (672)      |
| Loss on extinguishment of long term debt             | —                              | (1,599)    |
| Other income   | 20                             | 19         |
| Total other expense                                  | (285)                          | (2,252)    |
| Income (loss) before income taxes                    | 879                            | (700)      |
| Income tax (expense) benefit                         | (384)                          | 285        |
| Net income (loss)                                    | \$ 495                         | \$ (415)   |
| <b>Net income (loss) per share:</b>                  |                                |            |
| Basic  | \$ 0.02                        | \$ (0.02)  |
| Diluted  | \$ 0.02                        | \$ (0.02)  |
| <b>Weighted average shares outstanding:</b>          |                                |            |
| Basic  | 22,548,538                     | 22,308,730 |
| Diluted  | 23,039,256                     | 22,308,730 |

Валовая прибыль как и выручка стабильно и постоянно растёт, демонстрируя высокие показатели. Чистый доход за последние 4 года находится в положительной зоне, хотя и не на очень высоких уровнях из-за большой долговой нагрузки. Прибыль на акцию в первом квартале 2016 года составила \$0,02 подтверждая положительную динамику.

# Cash Flow

Income Statement   Balance Sheet   **Cash Flow**

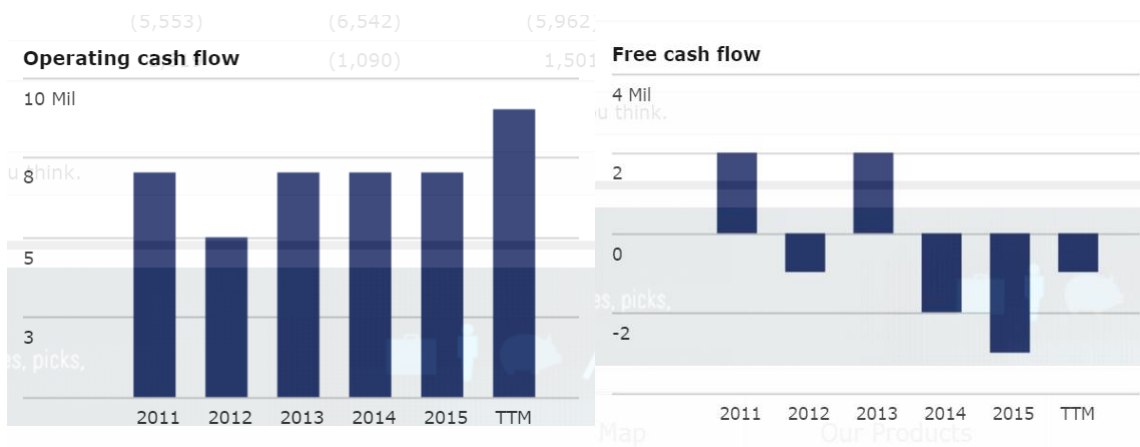
|                |                |         |                   |             |          |        |
|----------------|----------------|---------|-------------------|-------------|----------|--------|
| Statement Type | Data Type      | Period  | Show Report Dates | Data Scroll | Rounding | Export |
| Annual         | As of Reported | 5 Years | Ascending         | ◀ ▶         | ▼.0 ▲.0  |        |

Fiscal year ends in December

USD in Thousand except per share data

|                                    | 2011-12        | 2012-12        | 2013-12        | 2014-12        | 2015-12         | TTM             |
|------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|
| <b>▼ Cash Flows From Operat...</b> |                |                |                |                |                 |                 |
| Net income                         | (45,443)       | (1,489)        | 1,669          | 3,357          | 3,743           | —               |
| Depreciation & amortiz...          | 9,048          | 8,402          | 8,033          | 6,142          | 8,243           | —               |
| Amortization of debt d...          | 238            | 228            | 620            | 623            | 127             | —               |
| Investment/asset impai...          | 67,592         | —              | —              | —              | —               | —               |
| Deferred income taxes              | (23,423)       | (906)          | 1,180          | 2,588          | 1,763           | —               |
| Stock based compensati...          | 1,185          | 964            | 1,120          | 576            | 996             | —               |
| Accounts receivable                | (4,868)        | (6,490)        | (8,720)        | (5,377)        | (9,140)         | —               |
| Inventory                          | —              | (30)           | 105            | (524)          | (158)           | —               |
| Accounts payable                   | —              | (335)          | (1,078)        | —              | —               | —               |
| Other working capital              | (5,400)        | 913            | 74             | (4,006)        | (3,503)         | —               |
| Other non-cash items               | 8,243          | 4,195          | 4,460          | 3,876          | 4,983           | 8,783           |
| <b>Net cash provided by o...</b>   | <b>7,172</b>   | <b>5,452</b>   | <b>7,463</b>   | <b>7,255</b>   | <b>7,054</b>    | <b>8,783</b>    |
| <b>▼ Cash Flows From Invest...</b> |                |                |                |                |                 |                 |
| Investments in propert...          | (5,553)        | (6,542)        | (5,962)        | (6,162)        | (4,512)         | (4,116)         |
| Property, plant, and e...          | —              | 3,978          | 3,800          | 6,867          | 4,494           | 4,260           |
| Acquisitions, net                  | —              | —              | —              | —              | (6,156)         | —               |
| Purchases of intangibl...          | (1,398)        | —              | —              | (3,543)        | (5,733)         | —               |
| Other investing activi...          | 1,398          | 6              | —              | —              | —               | (11,889)        |
| <b>Net cash used for inve...</b>   | <b>(5,553)</b> | <b>(2,558)</b> | <b>(2,162)</b> | <b>(2,838)</b> | <b>(11,907)</b> | <b>(11,745)</b> |
| <b>▼ Cash Flows From Financ...</b> |                |                |                |                |                 |                 |
| Debt issued                        | 2,334          | 37,101         | 36,166         | 61,853         | 70,429          | 41,530          |
| Debt repayment                     | (7,703)        | (35,482)       | (42,576)       | (66,689)       | (65,202)        | (41,391)        |
| Common stock repurchas...          | (465)          | (144)          | (79)           | (204)          | (179)           | (212)           |
| Other financing activi...          | —              | (2,842)        | —              | —              | 108             | 380             |
| <b>Net cash provided by (...)</b>  | <b>(5,834)</b> | <b>(1,367)</b> | <b>(6,489)</b> | <b>(5,040)</b> | <b>5,156</b>    | <b>307</b>      |
| Net change in cash                 | (4,215)        | 1,527          | (1,188)        | (623)          | 303             | (2,655)         |
| Cash at beginning of p...          | 5,014          | 799            | 2,326          | 1,138          | 515             | 3,224           |
| Cash at end of period              | 799            | 2,326          | 1,138          | 515            | 818             | 569             |
| <b>Free Cash Flow</b>              |                |                |                |                |                 |                 |
| Operating cash flow                | 7,172          | 5,452          | 7,463          | 7,255          | 7,054           | 8,783           |
| Capital expenditure                | (5,553)        | (6,542)        | (5,962)        | (9,705)        | (10,245)        | (9,849)         |
| Free cash flow                     | 1,619          | (1,090)        | 1,501          | (2,450)        | (3,191)         | (1,066)         |





|  | Three Months Ended |                   |
|--|--------------------|-------------------|
|  | March 31           |                   |
|  | 2016               | 2015              |
| <i>(in thousands)</i>  |                    |                   |
| <b>NET CASH PROVIDED BY (USED IN) OPERATING ACTIVITIES</b>   | <b>\$ 337</b>      | <b>\$ (1,392)</b> |
| <b>INVESTING ACTIVITIES</b>  |                    |                   |
| Purchase of medical equipment and property   | (3,274)            | (3,670)           |
| Proceeds from sale of medical equipment and property   | 884                | 1,118             |
| <b>NET CASH USED IN INVESTING ACTIVITIES</b>   | <b>(2,390)</b>     | <b>(2,552)</b>    |
| <b>FINANCING ACTIVITIES</b>  |                    |                   |
| Principal payments on revolving credit facility, term loans and capital lease obligations            | (15,369)           | (39,180)          |
| Cash proceeds from revolving credit facility   | 17,081             | 45,980            |
| Debt issuance costs  | —                  | (147)             |
| Common stock repurchased to satisfy statutory withholding on employee stock based compensation plans | (33)               | —                 |
| Cash proceeds from stock plans   | 125                | —                 |
| <b>NET CASH PROVIDED BY FINANCING ACTIVITIES</b>   | <b>1,804</b>       | <b>6,653</b>      |
| <b>Net change in cash and cash equivalents</b>   | <b>(249)</b>       | <b>2,709</b>      |
| <b>Cash and cash equivalents, beginning of period</b>  | <b>818</b>         | <b>515</b>        |
| <b>Cash and cash equivalents, end of period</b>  | <b>\$ 569</b>      | <b>\$ 3,224</b>   |

Компания генерирует наличность посредством своей операционной деятельности. Net Cash Provided by Operating Activities в течение пяти лет, а также в первом квартале 2016 года компания показала доход от операционной деятельности в размере \$0,3 млн. Но из-за высоких расходов, инвестиционных программ, закупки оборудования, погашения кредитов - Free cash Flow в первом квартале 2016 года составил отрицательное значение. Внедрение строгого финансового контроля над управление дебиторской и кредиторской задолженностью, должно помочь вывести показатель Free Cash Flow в положительную зону.

Необходимо отметить, что рентабельность инвестированного капитала на данный момент выше средней ставки финансирования, ROIC - 6.6; WACC – 3,2. С уменьшением процентной ставки финансирования, данное соотношение будет иметь тенденцию к росту в положительную сторону.

## Анализ долговых обязательств:

- 23 марта 2015 года, Компания InfuSystem и ее прямые и косвенные дочерние предприятия («Заемщики») заключили Кредитный договор с JPMorgan Chase Bank о предоставлении кредитной линии в размере \$45 млн.

## New \$45 Million Credit Facility

### \$45 million credit facility signed with JPMorgan Chase in March 2015

- Term is five years
- \$10 million revolver – undrawn at close
- \$27 million Term Loan A – fully drawn at close
- \$8 million Term Loan B – undrawn at close
  - Expansion capital (including acquisition of Ciscura)
  - InfuSystem has borrowed on this loan to fund the acquisition of Ciscura and associated integration costs



### Interest rate drops from 7.75% to 3.0%

- \$1 million in cash interest savings potential
  - Interest expense in Q2 2015 of \$387k down from Q2 2014 of \$776k

### Repayment

- Term Loan A is repaid \$965K quarterly
- Term Loan B is repaid quarterly as a percent of the drawn ranging from 3.75% to 4.475%

### Favorable covenants and terms

- Leverage ratio maximum increased from 2.0x to 3.0x (decreases over the term)
- Fixed charge ratio minimum decreased from 1.75x to 1.25x

Источник данных: презентация компании на 09.30.2015 г.

Итак разберемся детальнее со структурой данного нового кредита и причинах его получения:

- Кредитный договор состоит из трех составных частей:

- I. \$27,0 млн - Кредит "А"
- II. до \$8,0 млн - Кредит/Займ "В"
- III. \$10,0 млн возобновляемый кредит "Revolver".

- Срок истечения договора по всем трём линиям - 23 марта, 2020 года.
- 23 марта 2015 года, Компания использовала \$ 27,0 млн - Кредит "А", чтобы погасить и прекратить действие ранее существующего кредита от 30 ноября 2012 г., взятого в Wells Fargo Bank.
- Кредит/Займ "В" оставался полностью не профинансированным на 31 марта 2016 года. Компания взяла в кредит сумму \$6,1млн, а сумма займа в размере \$ 1,9 млн еще остается неиспользованной.
- Возможность финансирования под "Revolver" зависит от состояния Accounts Receivable and Inventory и распределяется следующим образом ( в тысячах ):

|                                 | March 31,<br>2016 | December 31,<br>2015 |
|---------------------------------|-------------------|----------------------|
| <b>Revolver:</b>                |                   |                      |
| Gross Availability              | \$ 10,000         | \$ 10,000            |
| Outstanding Draws               | (3,780)           | —                    |
| Letter of Credit                | —                 | (81)                 |
| Landlord Reserves               | (45)              | (37)                 |
| <b>Availability on Revolver</b> | <b>\$ 6,175</b>   | <b>\$ 9,882</b>      |

- Проценты по кредитной линии уплачивается по выбору Компании:
  1. ставке LIBOR (Eurodollar annual rate) плюс маржа в пределах от 2,00 % до 2,50 %, или от
  2. (а) основная ставка кредитора или (b) процентная ставка LIBOR для периода 30 дней плюс 2,50% - в обоих случаях плюс маржа начиная от – 0,75% до – 0,25%.

По оценке компании, как мы видим из выше приведенного слайда, Проценты по кредитам будут в районе 3% годовых, по сравнению с 7,75% в 2014году. Это является безусловно положительным моментом в сравнении с предыдущим кредитом. Данный факт повлияет в перспективе на прибыльность компании, т.к. Cost of Capital значительно снизится.

- Компания дала приблизительные сроки погашения кредитов и финансового лизинга, и на 31 марта 2016 года это выглядит следующим образом (в тысячах):

|  | 2016           | 2017           | 2018           | 2019           | 2020            | Total           |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|
| Term Loan A (a)                                  | \$ —           | \$3,860        | \$3,860        | \$3,860        | \$ 9,630        | \$21,210        |
| Term Loan B                                      | 681            | 908            | 1,136          | 1,136          | 2,261           | 6,122           |
| Unamortized value of the debt issuance costs (b) | (25)           | (31)           | (31)           | (31)           | (8)             | (126)           |
| Revolver   | —              | —              | —              | —              | 3,780           | 3,780           |
| Capital Leases                                   | 2,585          | 2,561          | 1,361          | 117            | —               | 6,624           |
| <b>Total</b>                                     | <b>\$3,241</b> | <b>\$7,298</b> | <b>\$6,326</b> | <b>\$5,082</b> | <b>\$15,663</b> | <b>\$37,610</b> |

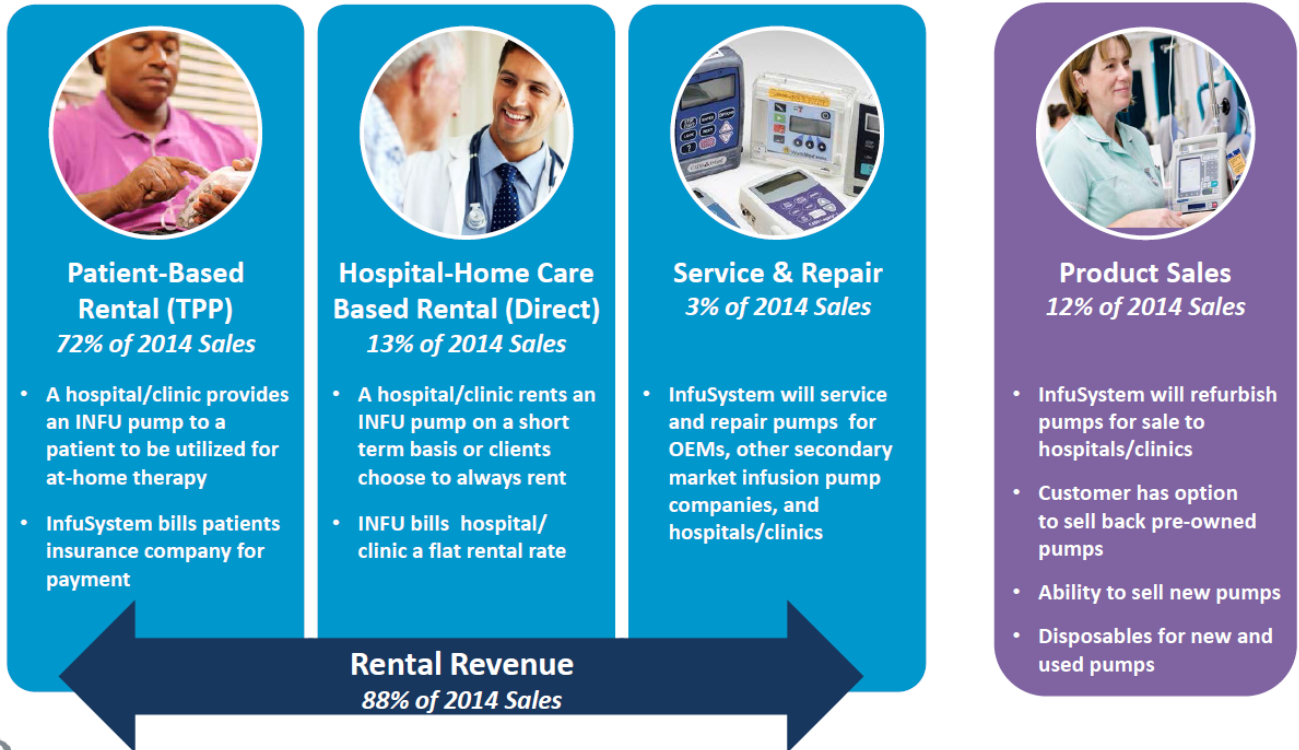
- Ниже приводится состояние текущего и долгосрочного долга компании (в том числе финансового лизинга) на 31 марта 2016 года и 31 декабря 2015 (в тысячах):

|   | March 31, 2016                             |                   |                 | December 31, 2015                                   |                   |                  |                 |
|---|--|-------------------|-----------------|---|-------------------|------------------|-----------------|
|   | Current<br>Portion of<br>Long-Term<br>Debt | Long-Term<br>Debt | Total           | Current<br>Portion of<br>Long-Term<br>Debt          | Long-Term<br>Debt | Total            |                 |
| Term Loans  | \$ 1,873                                   | \$ 25,459         | \$27,332        | Term Loans  | \$ 1,873          | \$ 26,651        | \$28,524        |
| Unamortized value of the debt<br>issuance costs (a) | \$ —                                       | \$ (126)          | (126)           | Unamortized value of the<br>debt issuance costs (a) | \$ —              | \$ (134)         | (134)           |
| Revolver  | —  | 3,780             | 3,780           | Revolver  | —                 | —                | —               |
| Capital Leases                                      | 3,304                                      | 3,320             | 6,624           | Capital Leases                                      | 3,187             | 3,233            | 6,420           |
| <b>Total</b>  | <b>\$ 5,177</b>                            | <b>\$ 32,433</b>  | <b>\$37,610</b> | <b>Total</b>  | <b>\$ 5,060</b>   | <b>\$ 29,750</b> | <b>\$34,810</b> |

Разобрав структуру нового кредитного договора, можно однозначно утверждать, что пере-кредитование соответствует интересам компании и поможет снизить обременительную нагрузку, в виде высоких процентов по старому кредиту. Проанализировав формы отчетности 10-K и 10-Q, а также фундаментальные показатели, не был найден ответ на вопрос куда ушли деньги и что заставило компанию прибегнуть к такому большому кредиту? Ответ скрывается в стратегии компании, в её подходе к бизнесу и планах на будущее. Достаточно взглянуть на структуру генерирования выручки и аккумуляирования наличности. По данным за 2014 г 88% всей выручки было получено от аренды оборудования (различных инфузионных насосов), а в 1-м квартале 2016 года этот показатель достиг 91%. Следовательно, компании приходится постоянно покупать у производителей насосы (более 60 производителей) и предоставлять в аренду своим клиентам по всей стране.

Это наглядно видно на слайде ниже:

## Four Revenue Streams to Drive Cash Flows

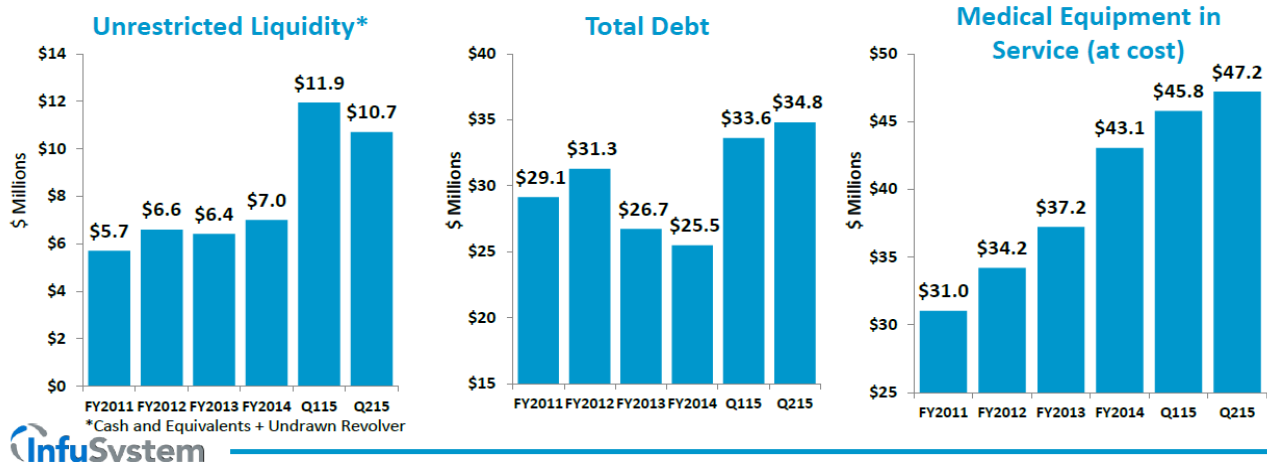


Источник данных: презентация компании на 09.30.2015 г.

Также необходимо отметить, что стратегия расширения ассортимента и количества инфузионных насосов посредством внешнего заимствования, принята менеджментом компании и активно внедряется. Естественно все оборудование в отчетах амортизируется, и соответственно списывается, что можно проследить в разделе Accumulated Depreciation.

# Increased Borrowing Facility to Expand Future Pump Inventory

- History of strong Free Cash Flows providing added borrowing capacity to expand growth of pump inventory
- Reduced cost of capital on new credit facility allows for increased Return on Invested Capital
  - Current rate of less than 3.0% vs 18% in 2012, 9.5% in 2013, 7.75% in 2014
  - New facility signed with Chase in March 2015



Источник данных: презентация компании на 09.30.2015 г.

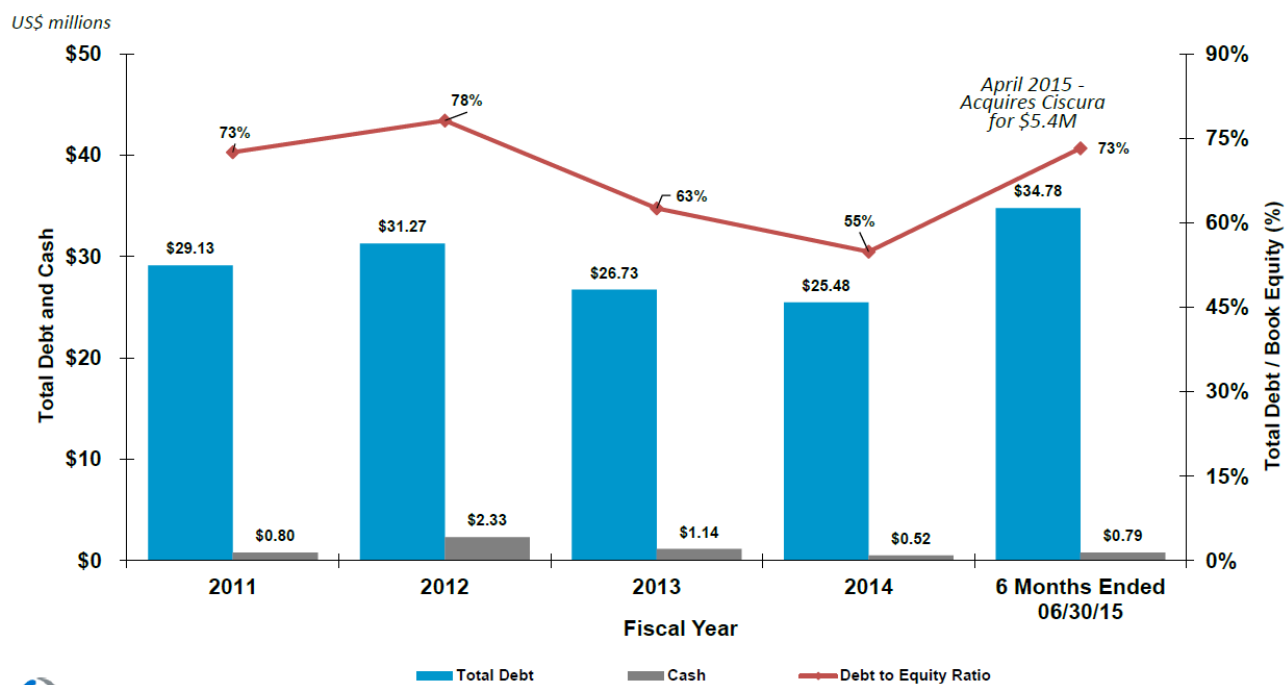
На 2-ом и 3-ем графиках хорошо видно увеличение долга и соответственно рост медицинского оборудования на балансе компании. На 1-ом графике показана динамика изменения ликвидности, включая неиспользованный кредит "Revolver".

Также в описании видно изменение процентной ставки по годам, что приведет к увеличению показателя ROI.

Интересно также посмотреть на соотношение долга к балансовой стоимости, в совокупности со свободной наличностью. Стоит отметить что эти показатели являются объектом пристального внимания не только руководства компании, но и кредитора. По условия кредитного соглашения с банком, эти и некоторые другие показатели должны находиться в определенных пропорциях и не превышать максимально допустимых значений.



## Leverage: Total Debt to Book Equity



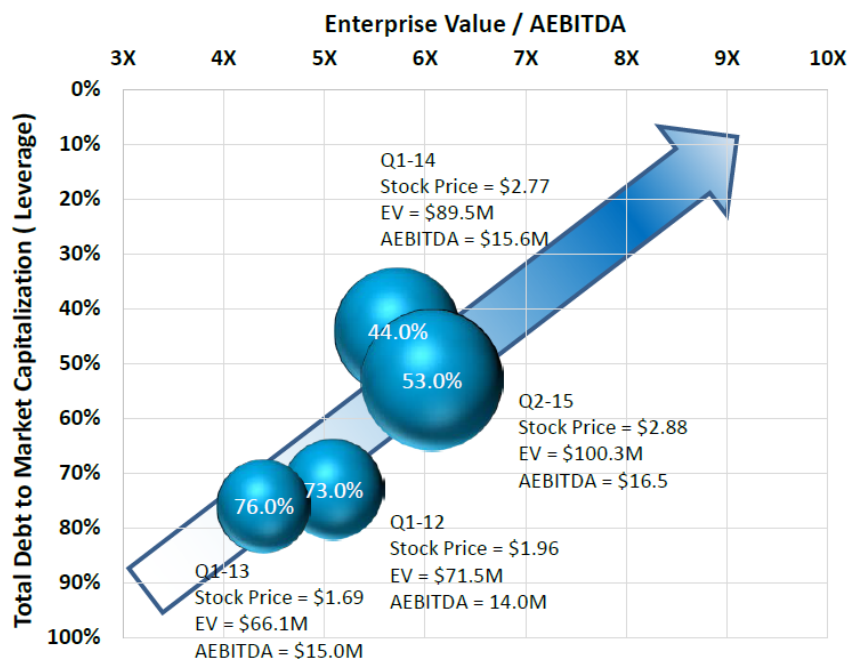
**Источник данных:** презентация компании на 09.30.2015 г.

На графике видно как линия соотношения Debt/Book Equity снижалась на протяжении с 2012 до 2014-х годов. Но в 2015-ом снова пошла вверх. Основная причина - увеличение количества инвентаря/мед. оборудования и поглощение компании-конкурента Ciscura за \$5,4 млн в апреле 2015 года, что конечно же сказалось на росте долга.

Руководство компании справедливо полагает, что наличие большого долга на довольно длительном историческом промежутке времени, во много раз снизило справедливую оценку капитализации компании, а следовательно и справедливую стоимость её акций. Главная причина это то, что рынок и потенциальные инвесторы видят значительные риски в больших долгах. Соответственно, была принята стратегия по увеличению Enterprise Value (EV)/Market Cap. и снижению долговых обязательств, посредством роста прибыльности и выплаты кредитов.

На графике показано соотношение долга к капитализации, а также указана цена акций:

## Impact of Debt & Leverage on Valuation Multiple



- Management's strategy is to increase enterprise value (EV) and lower leverage via a combination of profitable growth and repayment of debt
- Management believes high historic leverage have depressed INFU valuation multiples due to market-perceived risk of debt overhang
- Favorable reaction to increase in AEBITDA and decreasing leverage can already be seen by movement along trend line
- Note that Q2-15 shows full debt impact of Ciscura acquisition but only one+ month of contribution.

Источник данных: презентация компании на 09.30.2015 г.

## Конкуренция:

Существуют значительные барьеры для входа новых потенциальных участников рынка в эту сферу деятельности.

Прежде всего, это:

- договора со страховыми компаниями, федеральными агентствами;
- широкий спектр и ассортимент предлагаемых инфузионных насосов;
- контракты с клиниками и больницами;
- контракты InfuSystem с производителями;
- углубление сотрудничества по другим проектам с клиниками и больницами.

Необходимо принять во внимание, что сфера деятельности компании узко-специализирована и анализ конкурентов по индустрии Medical Supplies не даёт точного сравнения, и выдает очень много компаний занятых в этой сфере, но поставляющих различное другое оборудование. Ниже представлен более узкий список из yahoo.finance:

| Health Care Services Companies Ranked By Sales |  |        |        |            |       |
|--|--|--------|--------|------------|-------|
| Company  | Symbol                                 | Price  | Change | Market Cap | P/E   |
| Centers For Medicare and Medicaid Services     | Private - <a href="#">View Profile</a> |        |        |            |       |
| Blue Cross & Blue Shield Association           | Private - <a href="#">View Profile</a> |        |        |            |       |
| NATIONAL HEALTH SERVICE                        | Private - <a href="#">View Profile</a> |        |        |            |       |
| UnitedHealth Group Incorporated                | UNH                                    | 129.56 | -0.01  | 123.19B    | 20.83 |
| Caremark Pharmacy Services                     | Private - <a href="#">View Profile</a> |        |        |            |       |
| KAISER FOUNDATION HEALTH PLAN, INC.            | Private - <a href="#">View Profile</a> |        |        |            |       |
| HCA Holdings, Inc.                             | HCA                                    | 77.27  | -0.01  | 30.22B     | 14.56 |
| Anthem, Inc.                                   | ANTM                                   | 136.21 | -0.01  | 35.82B     | 15.33 |
| Aetna Inc.                                     | AET                                    | 110.20 | -0.00  | 38.64B     | 16.60 |

## Анализ рисков:

### Описание:

Бизнес существенно зависит от сторонних возмещений/выплат. Любое изменение в общей системе здравоохранения, системе страховых выплат может неблагоприятно повлиять на бизнес компании.

Доходы компании в значительной степени зависят от третье-сторонних выплат. А именно инвойсы оплачиваются частными страховщиками и различными государственными агентствами, часто по фиксированной ставке, за использование оборудования для непрерывного вливания/насосов и связанных с ними одноразовых расходных материалов. Если средние-допустимые частными страховщиками и правительственными фондами выплаты, снизятся это окажет негативное воздействие на доходы компании. И соответственно окажет негативный финансовый эффект на состояние компании, результаты деятельности и движения денежных средств. Также если суммы, которые должны компании пациенты и страховые компании не будут оплачены в установленный срок, это приведет к увеличению финансирования плохих долгов со стороны InfuSystem и уменьшит выручку.

Любые изменения в системе здравоохранения, в плане стимулирования или отказ от использования определенных видов терапий, технологий, определенных продуктов или клинических процедур может также серьезно сказаться на деятельности компании.

### Можно выделить следующие основные риски:

1. Потеря отношений с одним или несколькими внешними плательщиками. Обычно компания заключает договора на год, с возможностью дальнейшего продления.
2. Изменение федеральных программ по оплате мед. страховок.
3. Секвестр бюджета, а именно социальных программ. В 2013 году компания, уже имела такой опыт снижения выручки на \$0,2 млн в квартал из-за сокращения финансирования.
4. Зависимость от одной индустрии. 30% выручки в 2014 было получено от Medicare and Medicaid за бизнес в сфере онкологии.
5. Усиление фокуса на раннюю диагностику и изменение подходов в лечении определенных видов онкологии.
6. Если будущие клинические испытания покажут что какие-либо старые/новые технологии, не использующие электронные непрерывные инфузионные насосы, как минимум также эффективны как и продукты от компании InfuSystem.
7. Зависимость от “Medicare Supplier Number” – необходимо постоянно соответствовать стандартам Medicare, иначе будет невозможно выписывать инвойсы по оказанным услугам.
8. Деятельность компании зависит от наличия химиотерапевтических препаратов.
9. Не способность поддерживать постоянный контроль над сложным процессом инвойсинга и сбором средств.
10. Присутствие различий в лицензировании в разных штатах для компании и оборудования. Необходимость соответствовать изменяющимся законам и регулирующим актам.
11. Стратегия развития включает в себя попытку внедрить продукт компании как стандарт для лечения других видов рака. Никаких гарантий что это получится.
12. Отрасль высоко конкурента и постоянно меняется.
13. Компания не является производителем предлагаемых продуктов. В любых случаях судебных разбирательств, компания понесет убытки.
14. Зависимость от адекватных, профессиональных отношений с людьми в системе здравоохранения.

## Возможные катализаторы роста:

Фундаментом данного предположения являются прежде всего: постоянно растущая выручка, стабильно высокая валовая маржа и снижение стоимости капитала. А в долгосрочной перспективе при снижении долговой нагрузки и при сохранении прочих данных, можно ожидать значительное увеличение стоимости акций компании.

Стоит отметить, что компания и её руководство также пытается внедрить инновации, разрабатывает новые программы для роста выручки/прибыли, увеличения капитализации и в конечном счете роста цены акций.

### Компания видит следующие драйверы для роста:

- Расширение программы "Pain management" (управление болью);
- Инновационная "InfuConnect" программа, связанная с EMR (electronic medic records) в больницах и клиниках;
- Расширение портфолио - связанное с продажами infusion-одноразовые насосы.

### Программа «Pain Management»:

## Expansion into At-Home Pain Management Infusion Pump Market

Pain relieving effects of a peripheral nerve block can be extended by using a continuous peripheral nerve block catheter, local anesthetic & an electronic infusion pump

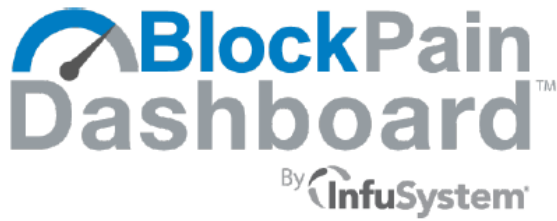
- Growing therapy in an estimated \$700 million market
- 5.7 million orthopedic surgeries annually
  - 50% are projected to be Continuous Peripheral Nerve Block Candidates
- Pain most common reason Americans access the health care system
  - Leading cause of disability
  - Major contributor to health care costs.
- Per National Center for Health Statistics (2006), approximately 76.2 million, 1 in every 4 Americans suffered from pain that last longer than 24 hours



InfuSystem

Источник данных: презентация компании на 09.30.2015 г.

# Pain Management and Reporting



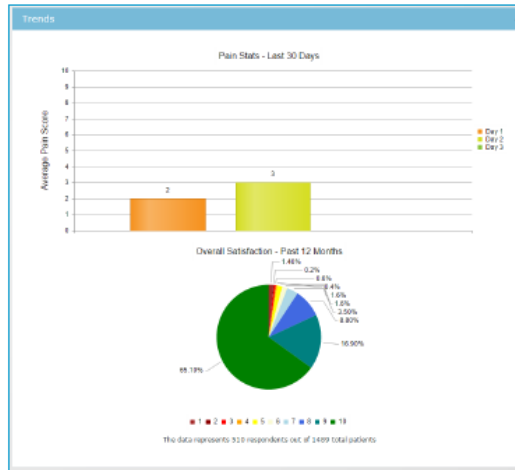
Patients

10 records per page

| Last Name | First Name | M | Procedure Date | Phone | Current Pain Score |
|-----------|------------|---|----------------|-------|--------------------|
| Block     |            |   | 09/16/2015     |       |                    |
| Block     |            |   | 09/16/2015     |       |                    |
| Block     |            |   | 09/16/2015     |       |                    |
| Block     |            |   | 09/16/2015     |       |                    |
| Block     |            |   | 09/16/2015     |       |                    |
| Block     |            |   | 09/16/2015     |       |                    |
| Block     |            |   | 09/16/2015     |       |                    |
| Block     |            |   | 09/16/2015     |       |                    |
| Block     |            |   | 09/16/2015     |       |                    |
| Block     |            |   | 09/16/2015     |       |                    |

Showing 1 to 10 of 30 entries

- Real-Time Pain Score Reporting**
- Supporting High Patient Satisfaction
  - Online, Anytime

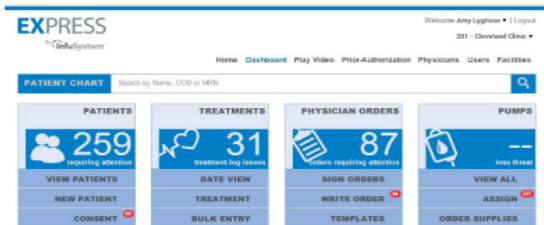


Источник данных: презентация компании на 09.30.2015 г.

## Программа «InfuConnect»:

# InfuConnect: Enhancing Customer Retention and Future Growth Driver (EMR)

# EXPRESS



- EMR Integration – Simple as 1-2-3**
- Industry-Leading True- Paperless Solution
  - More accurate / More efficient
  - Smart Data Listener & Extractor
  - Save up to 20 minutes per patient
  - Clinics can do more with the time they have

### Ambulatory Infusion Made Easy

- On Any Device, Auto loaded
- Fastest Implementation
- Manage Patients
- Monitor Inventory
- Sign Orders
- Order Supplies
- Patient Education and more...



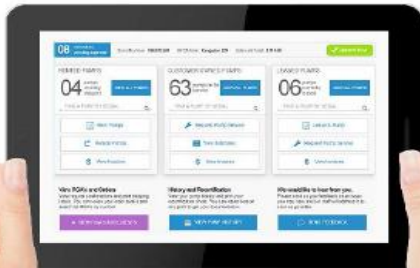
Источник данных: презентация компании на 09.30.2015 г.

# InfuConnect: Life Cycle Management



## Fleet Management Made Easy

- Order Additional Pumps
- Schedule Service & Repair
- Access Recertification Docs
- Online, Anytime



## State of the Art Asset Tracking and Management

- Track Assets in Real Time
- Improve Recovery Rates
- Extend Asset Life
- Track From Any Device



Источник данных: презентация компании на 30.09.2015 г.



## Технический анализ:



Последние три месяца акции компании торгуются в диапазоне от \$3 до \$3,75.

## Резюме:

Компания InfuSystem работает в высоко конкурентной среде, но в узко специализированной сфере. Предоставляет специфическое оборудование в основном для лечения определённых видов онкологии. Компания не платит дивиденды. Выручка и доход формируются за счет пациентов, за которых платят страховые фонды или государственные агентства по медицинскому страхованию. Востребованность продуктов компании на сегодняшний день не вызывает сомнения, более того спрос увеличивается о чём свидетельствует ежегодный рост продаж. Компания активно развивается, пытаясь охватить всё больше клиентов. Чем больше будет подписанных контрактов как с медицинскими центрами так и с агентствами, которые оплачивают эти услуги, тем сложнее будет потерять долю на рынке. А также сложнее будет новым конкурентам, если такие появятся. Компания инвестировала заемные средства в прошлом в оборудование, которое сейчас ей приносит прибыль. Опасность состоит в том, что при текущей долговой нагрузке, в случае снижения продаж/маржи/чистой прибыли компания попадёт в очень сложное финансовое положение. На сегодняшний день риск развития данного сценария существует, но он минимален, принимая во внимание активную стадию развития компании, новые проекты, доверие клиентов, аккредитацию в государственных медицинских фондах, доверие от крупной кредитной организации, а также наличие профессионального руководства. Главной заслугой которого на данном этапе является заключение выгодного кредитного соглашения, которое позволит компании существенно сократить расходы. И тем не менее долговую нагрузку надо снимать, а значить возвращать долги. В случае долгосрочного инвестирования необходимо постоянно следить как компания придерживается своего 5-летнего плана по выплате долга. Так же немаловажно отметить влияние приобретаемых активов компании **Ciscura** и **InfusAID** на прибыль компании. Вопрос в том как это отразится на дальнейших финансовых показателях компании и насколько способна такая стратегия обеспечить дальнейший рост и развитие компании. В среднесрочном плане, при сохранении динамики развития текущих фундаментальных показателей следующий квартальный и годовой отчёты, скорее всего будут положительными. EPS, на что обращают внимание инвестора, должен быть выше текущих значений. Конечно же в перспективе, с ежегодными выплатами основного долга, по графику представленному выше, показатели не будут сильно расти, но это будет говорить об улучшающемся финансовом климате в компании.

Акции данной компании интересны для удержания в портфеле на средне-срочный и долго-срочный период времени.



### PUMP BUY BACK—

Turn your outgoing fleet of infusion pumps into cash, or better yet, cash toward a new fleet of pumps covered by **InfuSystem's worry-free warranty**.



### PATIENT RESOURCES—

Our 24/7 hotline of medical experts and educational videos on each individual pump support patients at every step in their infusion treatment and care.



### PATIENT PAYMENTS—

Convenient and safe online payments for oncology patients. **Make a payment.**



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

## Disclaimer