

התחלת סקירה

פארמה וביו-טק

8 בדצמבר 2016

מחיר* (ש"ח) 0.33 ₪

שווי שוק (ש"ח) 45 מ' ₪

תומחר ב-06 בדצמבר 2016
US\$: 3.79

מזומן נטו נכון לסוף 2016, 2
29.7 מ' ₪ ש"ח (8 מ' דולר)

מניות מונפקות (לא כולל)
אופציות וכתבי אופציות
ע"ס 116 מ' ₪ ש"ח (ADR)
מניות 1:40

סחורה צפה 95.0%

סימול BVXV

שוק ניירות ערך ראשוני TASE

שוק ניירות ערך משני NASDAQ

ביצועי מחיר המניה



12m 3m 1m %

שינוי במחיר (10.5) (5.9) (1.2)

יחס ל (מקומי) (4.5) (5.2) (4.9)

52 שבועות גבוה/נמוך 0.33 0.39 ₪

תיאור הפעילות העסקית

ביונדוקס מפתחת חיסון אוניברסלי נגד שפעת; מועמד הפיתוח המוביל, תרכיב הנקרא M-001, עשוי לשמש כפריימר לחיסונים עונתיים או מגפתיים, או כחיסון נגד שפעת העומד בפני עצמו. M-001 נוסה עד כה בשני מחקרים בשלב II/III ובשלושה מחקרים בשלב II, ובאופן עקבי הפגין אימונגניות בפני זני וירוס מרובים.

צפי אירועים

תוצאות מחקר שלב II עם UNISEC באירופה רבעון 4, 2016 רבעון 1, 2017

התחלת הרשמה למחקר שלר II ב-NIH בארה"ר רבעון 4, 2016 רבעון 1, 2017

אנליסטים

ג'ונאס פקויליס + 44 (0)20 3077 5728

חואן פדרו סראט + 44 (0)20 3681 2534

ביונדוקס פרמצבטיקה בע"מ

החיסון האוניברסלי המתקדם ביותר נגד שפעת

חברת ביונדוקס המפתחת חיסון מבוסס-אפיטופים בשם M-001 היא בין החברות המובילות בעולם בתחום פיתוח חיסונים אוניברסליים נגד שפעת. במחקרים קליניים קודמים הודגם שהחיסון M-001 הינו בטוח באופן עקבי, מעורר תגובה חיסונית (אימונוגניות), ובנוסף הודגם סינרגיזם בינו לבין חיסוני שפעת קונבנציונליים. פרסום תוצאות מהמחקר שלב II באירופה, אשר נמשך גם כיום, צפוי בקרוב; התחלת המחקר האחרון בשלב II-b הממומן ע"י המכונים הלאומיים לבריאות בארה"ב (NIH) – אשר תוצאותיו צפויות ככל הנראה בחציון השני של 2017 או בחציון הראשון של 2018 – תסלול את הדרך לשיתופי פעולה ולניסוי קליני שלב III. אנו פותחים את סקירתנו עם הערכת שווי של 269 מיליון ש"ח (71 מיליון דולר).

סוף שנת	מחזור (מ' ש"ח)	PBT* (מ' ש"ח)	*EPS (נ"ש)	DPS (נ"ש)	מחיר/רווח (x)	תשואה (%)
12/14	0.0	(7.8)	(0.14)	0.0	N/A	N/A
12/15	0.0	(10.2)	(0.10)	0.0	N/A	N/A
12/16 (הערכה)	0.0	(10.7)	(0.08)	0.0	N/A	N/A
12/17 (הערכה)	0.0	(10.8)	(0.08)	0.0	N/A	N/A

הערה: PBT* ו-EPS מנומרים, לא כולל אמורטיזציה של נכסים בלתי-מוחשיים, פריטים יוצאי-דופן ותשלומים מבוססי-מניה.

חיפוש הגנה לטווח ארוך מפני זני שפעת רבים

אחד החסרונות העיקריים של חיסוני שפעת קונבנציונליים הינו יעילות לקויה – רק כ-40% בעונות השפעת שבין 2004 ל-2016, כך ע"פ המרכזים לבקרת מחלות ומניעתן (CDC) בארה"ב. בין היתר, זוהי תוצאה של אי-התאמה בין זני השפעת הנפוצים בזמן נתון לבין הזנים בהם משתמשים לצורך ייצור החיסון העונתי. מטרתה של ביונדוקס לפתח חיסון אשר יספק הגנה ארוכת-שנים בפני זני שפעת רבים – הן עונתיים והן מגפתיים – למשך זמן רב ככל הניתן.

נתונים עקביים לגבי האימונגניות של M-001

עד כה, M-001 נוסה בשני מחקרים שלב II/III ובשלושה מחקרים בשלב II, אשר בסך הכל כללו 479 משתתפים. M-001 עורר תגובה חיסונית בפני זני וירוס שפעת מרובים והפעיל את 2 הזרועות של מערכת החיסון, הן ההומרלית והן התאית; זאת בניגוד לחיסונים עונתיים קונבנציונליים המפעילים את הזרוע ההומרלית, המיועדים לזנים ספציפיים של שפעת. כמו כן נצפתה השפעה סינרגיסטית בשימוש ב-M-001 יחד עם חיסון שפעת קונבנציונלי, מה שממצב את החיסון של ביונדוקס כחיסון מקדים (פריימר) לכל החיסונים העונתיים או הפנדמיים. בעוד שזו ככל הנראה הדרך המהירה ביותר לחדור לשוק, החזון האולטימטיבי הוא לפתח חיסון שפעת העומד בפני עצמו, במטרה להחליף את החיסונים הנוכחיים המיועדים לזני שפעת ספציפיים.

הערכת שווי שוק: 269m ש"ח (\$71m) או 2.0 שייח/מניה (\$21/ADR)

אנו פותחים את הסקירה של ביונדוקס בהערכת שווי של 269 מיליון ש"ח (71 מיליון דולר), או 2.0 ש"ח/מניה (21 דולר/מניית ADR). זאת בהתבסס על ניתוח NPV מותאם-סיכונים, הכולל סך מזומנים נטו מוערך של 28.6 מיליון שייח (7.5 מיליון דולר) לסוף 2016. אנו כוללים שתי התוויות בהן M-001 משמש כפריימר לחיסונים פנדמיים ועונתיים, בעוד החיסון האוניברסלי העומד בפני עצמו מייצג את פוטנציאל הרווח. פרסום התוצאות הצפויות מהמחקר האירופי בשלב II ישיפע על המניה לטווח הקצר, בעוד התחלת המחקר האחרון בשלב II (בו תוצאות צפויות כנראה בחציון השני של 2017 או בחציון הראשון של 2018) תסלול את הדרך לשותפויות ולניסוי קליני בשלב III.

תמצית ההשקעה

תיאור החברה: חיסון השפעת האוניברסלי המתקדם ביותר

ביונדוקס היא חברת ביו-פארמה בשלב קליני המבוססת בישראל, אשר מפתחת חיסון שפעת אוניברסלי. באמצעות טכנולוגיה מבוססת פפטידים המשלבת אפיוספים נפוצים ושמורים מחלבוני וירוס השפעת, ביונדוקס מקווה לפתח חיסון אשר יספק הגנה מפני זנים מרובים של וירוסים עונתיים ומגפתיים. המועמד המוביל של ביונדוקס הוא החיסון M-001 עשוי להוות פריימר עבור חיסונים עונתיים או מגפתיים, והחזון האולטימטיבי הוא להרחיב את ההתוויה של M-001 כחיסון נגד שפעת העומד בפני עצמו. עד כה החיסון נבדק בשני מחקרים שלב II/III ובשלושה מחקרים שלב II הכוללים 479 משתתפים בסך הכל; המחקרים בחנו משטרי חיסון שונים והפגינו באופן עקבי פרופיל בטיחות טוב ואימונוגניות בפני זני וירוס מרובים, יחד עם היכולת לעורר תגובות אימוניות – הן הומורליות והן תאיות – זאת בניגוד לחיסונים עונתיים קונבנציונליים, אשר מעוררים בעיקר תגובות הומורליות. שני המחקרים האחרונים בשלב II נמשכים בימים אלה, בעוד היעילות של M-001 תיקבע במחקר שלב III, אשר מתוכנן להתחיל בשנת 2018. ביונדוקס נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב. בחודש מאי 2015 רשמה את מנייתה בנאסד"ק, וגייסה 9.5 מיליון דולר. בחודש נובמבר 2016 רשמה ביונדוקס תשקיף מדף ברשות לניירות ערך בארה"ב, עבור מניות אשר עשויות להכניס עד 150 מיליון דולר; עם זאת, החברה טרם פרסמה תכניות גיוס מימון לעתיד הקרוב.

הערכת שווי שוק: 269 מיליון ש"ח (\$71m), או 2.0 ש"ח למניה (\$21.0/ADR)

אנו מעריכים את שווייה של ביונדוקס בהתבסס על ניתוח ערך NPV מתוקן-סיכון והחלת שימוש שיעור היוון תזרים מזומנים חופשי מפורש של 12.5%, וכוללים בניתוח זה את הערכת שווי המזומנים נטו בידי החברה, ע"ס 28.6 מיליון ש"ח, לסוף 2016. ניתוח זה תואם הערכה בטווח של 269 מיליון ש"ח, או 2.0 ש"ח למניה (\$21/ADR). כללנו שתי התוויות אותן חוזה ביונדוקס – פריימר עבור חיסונים פנדמיים ופריימר עבור חיסונים עונתיים לאוכלוסיות בסיכון; אלה הן כנראה הדרכים המהירות ביותר להגעה לשוק. אנו מניחים גם עסקת שותפות לקראת המחקר בשלב III. פרטי העסקה אמורים להתבהר לאחר תום הפגישה עם ה-FDA לאחר סיום מחקר שלב II, כנראה בחציון השני של 2017 או בחציון הראשון של 2018, לקראת המחקר בשלב III. אם נכלול אופציות וכתבי אופציות ע"ס 116 מיליון ש"ח, ההערכה על בסיס דילול מלא תעמוד על 1.1 ש"ח למניה (\$11.3/ADR).

נתונים פיננסיים: תפעול רזה עם אספקת מזומנים עד 2019

ביונדוקס נקיה מחובות, ואנו מעריכים את המזומנים ושווי-המזומנים שבידה (מזומנים, שווי-מזומנים וניירות ערך סחירים לטווח קצר וארוך) ע"ס 28.6 מיליון ש"ח לסוף 2016, זאת בהשוואה ל-37.5 מיליון ש"ח בסוף 2015. קצב שריפת המזומנים התפעולית של ביונדוקס הינו נמוך (עלויות מו"פ בחציון הראשון של 2016 עמדו על 3.5 מיליון ש"ח), זאת מכיוון ששותפותיה – קונסורציום UNISEC באירופה והמכון הלאומי לארלגיות ומחלות מידבקות (NIAID) שהוא חלק מה-NIH – ממנות את מרבית העלויות הכרוכות במחקרים המתמשכים בשלב II. ביונדוקס רמזה כי קצב שריפת המזומנים עומד על כ-250 אלף דולר בחודש; על סמך הערכה זו המזומנים שבידה אמורים להספיק עד 2019, בהינתן היקף פעילות דומה.

רגישויות: תהליכי מו"פ מגוונים

ביונדוקס חשופה לסיכונים הרגילים המיוחסים למו"פ. אלה כוללים כשלים בפיתוחים קליניים, סיכונים רגולטוריים, תחרות, מכשולים בשותפויות וסיכונים מימוניים ומסחריים. הרגישויות הבולטות ביותר בטווח הקרוב קשורות לתוצאות המחקר המתמשך בשלב II עם M-001 באירופה (BVX-007), ומחקר נוסף בשלב II (BVX-008) אשר אמור להיפתח בארה"ב. לאחר מכן, מציאת שותפים חזקים אשר מוכנים להשקיע במחקרי שלב III יקרים, תהיה קריטית לצורך גיבוש אסטרטגיית מסחר ברורה. במקביל לכך, החברה תרה באופן פעיל אחר מקורות למימון שימנע דילול, כגון הסכמים טריטוריאליים, הסכמים נושאי תמלוגים, הסכמי רישוי-משנה והסכמי הפצה; זאת בנוסף למענקים בסדר גודל משמעותי. עד כה הפגין החיסון M-001 פרופיל בטיחות עקבי ואיכותי, כמו גם אימונוגניות במחקרים הקליניים, אך יידרש מחקר שלב III בהיקף רחב לצורך בחינת היעילות הקלינית בכל הקשור להגנה מפני שפעת.

סיכום פיננסי

2017e	2016e	2015	2014	2013	(אלפי ש"ח)	31 בדצמבר
IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS		
						רווח והפסד
0	0	0	0	0		הכנסות
0	0	0	0	0		עלות ההכנסות
0	0	0	0	0		רווח גולמי
(7,906)	(7,906)	(7,906)	(5,492)	(5,451)		מחקר ופיתוח
(10,673)	(10,673)	(10,675)	(7,465)	(6,932)		רווח לפני ריבית מסים פחת והפחתות
(11,303)	(11,303)	(11,303)	(8,142)	(7,627)		רווח תפעולי (לפני הפחתות וחריגים)
0	0	0	0	(14)		הפחתות של נכסים בלתי מוחשיים
0	0	0	0	0		חריגים
0	0	0	0	0		אחר
(11,303)	(11,303)	(11,303)	(8,142)	(7,641)		רווח תפעולי
496	580	1,104	378	(395)		ריבית, נטו
(10,807)	(10,723)	(10,199)	(7,764)	(8,022)		רווח לפני מס (מנורמל)
(10,807)	(10,723)	(10,199)	(7,764)	(8,036)		רווח לפני מס (IFRS)
0	0	0	0	0		מס
(10,807)	(10,723)	(10,199)	(7,764)	(8,022)		רווח לאחר מס (מנורמל)
(10,807)	(10,723)	(10,199)	(7,764)	(8,036)		רווח לאחר מס (IFRS)
135.1	135.1	105.5	54.3	47.9		מספר ממוצע של מניות (מ')
(0.08)	(0.08)	(0.10)	(0.14)	(0.17)		רווח (הפסד) למניה- מנורמל (\$)
(0.08)	(0.08)	(0.10)	(0.14)	(0.17)		רווח (הפסד) למניה- מנורמל ומדולל (\$)
(0.08)	(0.08)	(0.10)	(0.14)	(0.17)		רווח (הפסד) למניה- (IFRS) (\$)
0	0	0	0	0		דיבידנד למניה (\$)
N/A	N/A	N/A	N/A	N/A		מרווח גולמי (%)
N/A	N/A	N/A	N/A	N/A		מרווח על הרווח לפני ריבית מסים פחת והפחתות (%)
N/A	N/A	N/A	N/A	N/A		מרווח תפעולי (לפני המוניטין וחריגים) (%)
						מאזן
3,120	3,749	4,379	5,753	5,458		נכסים קבועים
0	0	0	0	0		נכסים בלתי מוחשיים
785	1,414	2,044	2,638	3,285		נכסים מוחשיים
2,335	2,335	2,335	3,115	2,173		פיקדונות מוגבלים
18,402	27,834	36,928	12,709	20,365		נכסים שוטפים
0	0	0	0	0		מלאי
1,262	1,262	1,442	1,081	489		חייבים
15,124	24,557	33,470	9,612	17,863		חובות
2,016	2,016	2,016	2,016	2,013		אחר
(1,953)	(1,953)	(1,699)	(1,813)	(1,782)		התחייבויות שוטפות
(1,953)	(1,953)	(1,699)	(1,813)	(1,782)		זכאים
0	0	0	0	0		הלוואות לטווח קצר
(69)	(69)	(69)	(62)	(55)		התחייבויות לטווח ארוך
0	0	0	0	0		הלוואות לטווח ארוך
(69)	(69)	(69)	(62)	(55)		התחייבויות בגין מענקים ממשלתיים
19,499	29,561	39,539	16,587	23,986		נכסים, נטו
						תזרים מזומנים
(9,928)	(9,494)	(10,262)	(7,624)	(4,338)		תזרים מזומנים תפעולי
496	580	(5)	52	133		ריבית, נטו
0	0	0	0	0		מס
0	0	(34)	(30)	(196)		הוצאות הון
0	0	0	0	0		רכישות/גרועות
0	0	33,753	(782-)	9,248		מימון
0	0	406	133	1,987		אחר
0	0	0	0	0		דיבידנדים
(9,432)	(8,913)	23,858	(8,251)	6,834		תזרים מזומנים, נטו
(24,557)	(33,470)	(9,612)	(17,863)	(11,029)		פתיחת חוב נטו / (חובות)
0	0	0	0	0		הכרה מימונית מסוג מכירה
0	(0)	0	0	0		אחר
(15,124)	(24,557)	(33,470)	(9,612)	(17,863)		סגירת חוב נטו / (חובות)

חברת ייעוץ ההשקעות אדיסון הינה העתיד של קשרי משקיעים עם חברות. לחברה צוות של מעל 100 אנליסטים ומומחים להשקעות, אשר עובדים יחד עם חברות, מנהלי קרנות ובנקים להשקעות הממוכללים בעולם על-מנת לתמוך בפעילותם בשוקי ההון. בין לקוחותינו הקבועים למעלה מ-400 חברות ומשקיעים, להם אנו מספקים שירותים ממשדיים המצויים בלונדון, ניו יורק, פרנקפורט, ווילינגטון וסייד. פעילותה של אדיסון מאושרת ומפוקחת על-ידי הרשות להתנהלות פיננסית (FCA). אדיסון אינוסוטמנט ריסרץ' (ניו זילנד) בע"מ (אדיסון ניו זילנד) הינה חברת בת ניו-זילנדית של אדיסון. אדיסון ניו זילנד רשומה במרשם נותני שירותים פיננסיים בניו זילנד (FSP, מס' רישום 247505) ומורשית במתן שירותי ייעוץ פיננסיים כלליים ו/או גנריים בלבד. אדיסון אינוסוטמנט ריסרץ' אינך. (ארה"ב) הינה חברת בת אמריקאית של אדיסון, ומפוקחת על-ידי הוועדה לניירות ערך ובורסות (SEC). אדיסון אינוסוטמנט ריסרץ' בע"מ (אדיסון אוסטרליה) (מס' רישום 46085869) הינה חברת בת אוסטרלית של אדיסון, ואינה מפוקחת על-ידי הוועדה האוסטרלית לניירות ערך ובורסות. אדיסון גרמניה הינה ישות מסונפת של אדיסון אינוסוטמנט ריסרץ' בע"מ (4794244). www.edisongroup.com

תניית פטור – אדיסון ישראל

להלן גילוי בנוגע לתכנית להעלאת מודעות של משקיעים בחברות ציבוריות בסקטור הטכנולוגיה והביטוח הרשומות בבורסה לניירות ערך בתל אביב, ומשתתפות בתכנית (להלן בהתאמה – "התכנית", "הבורסה", "המשתתפת" ו/או "המשתתפות"). אדיסון אינוסוטמנט ריסרץ' (ישראל) בע"מ, חברת הבת הישראלית של אדיסון אינוסוטמנט ריסרץ' בע"מ (להלן בהתאמה – "אדיסון ישראל" ו/או "אדיסון") חתמה על הסכם עם הבורסה (להלן "ההסכם") אשר מטרתו לספק ניתוח מחקר בנוגע למשתתפות ובכפוף לתכנית (להלן "הניתוח" או "הניתוחים"). ניתוח זה יופץ ויפורסם באתר האינטרנט של הבורסה (Maya), באתר האינטרנט של הרשות לניירות ערך (להלן "רנ"ע") (Magna), וכן באפיקי הפצה נוספים. הניתוח עבור כל משתתפת יפורסם לכל הפחות ארבע פעמים בשנה, לאחר פרסום דו"חות כספיים רבעוניים או שנתיים, ויעודכן בהתאם לצורך לאחר פרסום דו"ח מיידי על קיומו של אירוע מהותי הנוגע למשתתפת. כפי שמפורט בהסכם, אדיסון ישראל זכאית לקבל תשלומים עבור מתן שירותי מחקר השקעות. תשלומים אלה ישולמו על-ידי המשתתפות ישירות לבורסה, והבורסה תעביר תשלומים אלה ישירות לאדיסון. בכפוף לתנאים והעקרונות המפורטים בהסכם, התשלומים השנתיים להם תהיה אדיסון זכאית עבור כל משתתפת, יועו בטווח שבין \$35,000-\$50,000 כמפורט בהסכם ובכפוף לתנאים המצויים בו, הניתוחים יכללו תיאור של המשתתפת ושל פעילותיה העסקית. תיאור זה יעסוק בין היתר בנושאים כגון: בעלי מניות; הנהלה; מוצרים; קניין רוחני ורלוונטי; הסביבה העסקית בה פועלת המשתתפת ומעמדה של המשתתפת בתוך סביבה עסקית זו, כולל גמולות נכחיות וחזויות; תיאור של מצבה הפיננסי בעבר ובהווה; וכן תחזית בנוגע להתפתחויות עתידיות במצבה הפיננסי, וכל נושא אחר בו נדרשת נקודת המבט המקצועית של אדיסון (כמפורט להלן) בדו"ח מחקר (בהתאם לסוג המידע הנדרש). ואשר עשוי להשפיע על החלטתו של משקיע סביר השוקל השקעה בניירות ערך של המשתתפת. ככל שיידרש, הניתוח יכלול נוסף של ניתוח מדעי מאת מומחה בתחום מדעי החיים. לכל דו"ח מחקר השקעות תוצרי "תמצית מחקר השקעות", המפרט את עיקרי הנושאים הנדונים בדו"ח. הדו"חות המלאים, וכן דו"חות בהם חל שינוי מהותי בהמלצת ההשקעה, יכללו דיון וניתוח מעמיקים. דו"חות עדיין קצרים, בהם לא חל שינוי מהותי בהמלצת ההשקעה, יכללו דיון הערכה מקוצר. אין בהסכם עם הבורסה בנוגע להשתתפותה של אדיסון בתכנית לצורך ניתוח מחקר של חברות ציבוריות כדי להוות אישור או הסכמה של הבורסה או של רנ"ע או בכל בורסה אחרת שעליה ניתוח החברה רשומות, או כל רשות רגולטורית ערך אחרת שמסדירה את הנפקת מניות על ידי החברה באשר לתכנון של דו"ח או להמלצות המצויות בו. יפורסם סיכום דו"ח גם בשפה העברית. בכל מקרה של סתירה, אי התאמה, נעמימות או שונות בין הדו"ח באנגלית לבין הסיכום שלו בעברית – תגבר נכונותו של הגרסה האנגלית; הערה בנושא זה תופיע בכל דו"ח סיכום בשפה העברית. אדיסון מפוקחת על-ידי הרשות להתנהלות פיננסית (FCA). על-פי סעיף 12.3.2, פרק 12 בספר ההתנהלות העסקית: על אדיסון, המפיקה ומפיצה מחקר בלתי-עצמאי, לוודא כי מחקר זה: (1) מזוהה באופן ברור כחומר שיווקי; (2) מכיל הצהרה ברורה ובלוטת (גם במקרה של המלצה בעל פה) כי המחקר; (א) לא הוכן בכפוף לדרישות החוק המיועדות לקדם את עצמאותם של דו"חות מחקר השקעות; (ב) אינו כפוף לכל אישור במסחר לפני הפצת מחקר ההשקעות. כללי הקידום הפיננסי תקפים לגבי מחקר בלתי-עצמאי, ומתייחסים אליו כאילו היה חומר שיווקי.

תניית פטור – אדיסון אינוסוטמנט ריסרץ'

כל הזכויות שמורות לאדיסון אינוסוטמנט ריסרץ' בע"מ מ-2016. דו"ח זה הוזמן על-ידי הבורסה לניירות ערך בתל אביב; הדו"ח הוכן והופק על-ידי אדיסון לצורך פרסום ברחבי העולם. כל המידע בו נעשה שימוש לצורך פרסום דו"ח זה נלקח ממקורות הזמינים לציבור ואשר ידועים כאמינים; עם זאת אינם מבטיחים את דיוקו או את שלמותו של דו"ח זה. חוות הדעת המצויות בדו"ח זה הינן של מחלקת המחקר באדיסון וכן לזמן פרסומן. ייתכן וניירות הערך המתוארים במחקר ההשקעות אינם זמינים למכירה בכל תחומי השיפוט, או לקטגוריות משקיעים מסוימות. מחקר זה הופק באוסטרליה על-ידי אדיסון אוסטרליה והגישה אליו מיועדת אך ורק ל"לקוחות סיטונאיים" כפי שהם מוגדרים בחוק התאגידים האוסטרלי. המחקר מופץ בארה"ב על-ידי אדיסון ארה"ב, ומיועד למשקיעים מוסדיים אמריקאיים גדולים בלבד. אדיסון ארה"ב רשומה בוועדה לניירות ערך ובורסות כיועצת השקעות. אדיסון ארה"ב מתמכרת על "החזרת המפרסמים" מהגדרתה כיועצת השקעות, בכפוף לסעיף 202(a)(11) לחוק יועצי ההשקעות מ-1940, וכן על חוקים תואמים בכל מדינה ומדינה. כיוון שכך אדיסון אינה מציעה או מספקת מידע מותאם אישית. המידע אותו אנו מספקים, או מידע אשר נלקח מאתר האינטרנט שלנו, אינו מיועד להיות ייעוץ מותאם אישית, ואין לראות בו כזה בשום צורה. כמו כן, על כל מני או מני פוטנציאלי לדעת כי אין לראות באתר האינטרנט שלנו או במידע המסופק על-ידנו כשידול לבצע או לנסיון לבצע כל עסקה בניירות ערך. המחקר במסגרת זה מיועד עבור יועצי השקעות או ברוקרים מקצועיים תושבי ניו זילנד (לשימוש בתפקידים יועצי השקעות או ברוקרים), וכן עבור משקיעים מנוסים המהווים "לקוחות סיטונאיים" כפי שהם מוגדרים בחוק יועצי ההשקעות מ-2008 (FAA) (כמתואר בסעיפים 5(c), (b), (a)(1) (c) לחוק זה). מסמך זה אינו מהווה שידול או תמריץ לקנייה, מכירה, אישור או חיתום של כל נייר ערך המוזכר במסמך זה או בנושא שלו. מסמך זה מופק למטרות מידע בלבד ואין לראות בו הצעה או שידול להשקעה בכל נייר ערך המוזכר בו או בנושא שלו. לפי כללי FCA- מסמך זה מהווה חומר שיווקי, והוא לא הוכן בהתאם לדרישות החוק המיועדות לקדם את עצמאותם של מחקר השקעות, ואינו כפוף לכל אישור במסחר לפני הפצת מחקר השקעות. אדיסון מנהיגה מדיניות מגבילה בנוגע למסחר אישי. קבוצת אדיסון אינה עוסקת בהשקעות בניירות הערך המוזכרים בדו"ח זה, ומתוך כך אינה מחזיקה בפוזיציות כלשהן לגבי ניירות ערך אלה. עם זאת, ייתכן כי מנהלים, מפקחים, עובדים וקבלנים מטעם אדיסון מחזיקים בפוזיציות כאמור. ייתכן כי "יתכן ויהיה קשה ואף בלתי אפשרי לקנות, למכור או להשיג מידע מדויק בנוגע לערכם של ניירות ערך המוזכרים בדו"ח זה. ביצוע עבר אינם מהווים בהכרח אינדיקציה לביצועים בעתיד. מידע צופה פני עתיד כלשהו או הצהרות כלשהן המופיעים בדו"ח זה מכילים מידע המבוסס על הנחות, תחזיות של תוצאות עתידיות, או הערכות של כמות אשר אין ניתנות להגדרה; ולפיכך הינם כרוכים בסיכונים ידועים ובלתי ידועים, חוסר ודאות וגורמים אחרים אשר עלולים להביא לכך שהתוצאות, הביצועים וההישגים בפועל של תוכנם יהיו שונים מהותית מהציפיות הנוכחיות. לצרכי ה-FAA, אופי תוכנו של דו"ח זה הינו אופי כללי, והוא מיועד לצרכי מידע כלליים בלבד ואין בו כדי להוות המלצה או חוות דעת ביחס לרכישה או מכירה (וכן הימנעות מרכישה או מכירה) של ניירות ערך. הפצת מסמך זה אינה מהווה "שירות מותאם אישית", וכלל שמפויע בו ייעוץ פיננסי כלשהו, מיועד אך ורק לצורך מתן "שירות כללי" על-ידי אדיסון כמוגדר ב-FAA (כלומר, מבלי לקחת בחשבון את מצבו הפיננסי או עדיף האישי של אדם מסוים כלשהו). כיוון שכך, אין להסתמך עליו לצורך ביצוע החלטת השקעה. ככל שמתאפשר על-פי החוק, אדיסון – על שותפה וקבלניה, וכן המנהלים, המפקחים והעובדים שלהם – לא תישא באחריות לכל אובדן או נזק אשר יגרמו כתוצאה מהסתמכות על מידע כלשהו המופיע בדו"ח זה, ואינה מבטיחה תשואות על השקעות במצורים הנדונים בפרסום זה. FTSE © FTSE 2016. "International Limited" (FTSE), © FTSE 2016. הינה סימן מסחרי של קבוצת חברות הבורסה לניירות ערך בלונדון, והשימוש בו נעשה ברישיון על-ידי FTSE International Limited. כל הזכויות במדדי ה-FTSE ו/או דירוגי ה-FTSE שמורות ל-FTSE ו/או לבעלי הרישיון שלה. FTSE ובעלי הרישיון שלה אינם נושאים באחריות לטעויות או הסחות במדדי ה-FTSE ו/או בדירוגי ה-FTSE ובכל מידע קשור. אין להפיץ מידע של ה-FTSE ללא אישור מפורש בכתב.

Tel Aviv +44 (0)20 3734 1007 Medinat Hayehudim 60, Herzilya Pituach, 4676652 Israel	Wellington +64 (0)48 948 555 Level 15, 171 Featherston St Wellington 6011 New Zealand	Sydney +61 (0)2 9258 1161 Level 25, Aurora Place 88 Phillip St, Sydney NSW 2000, Australia	New York +1 646 653 7026 245 Park Avenue, 39th Floor 10167, New York US	London +44 (0)20 3077 5700 280 High Holborn London, WC1V 7EE United Kingdom	Frankfurt +49 (0)69 78 8076 960 Schumannstrasse 34b 60325 Frankfurt Germany
--	--	---	--	--	--