

ביולייט מדעי החיים בע"מ

הפרסום האחרון מדגיש את בטיחותה היחסית של IOptiMate

פארמה וביוטק

22 בדצמבר 2016

מחיר* (ש"ח) **8.87**

שווי שוק (ש"ח) **23.0 מ'ש"**

*לפי תמחיר מיום 20 לדצמבר 2016
US \$1 / ש"ח 3.80

מזומנים נטו (ש"ח) לסיף
יוני 2016 31.8

מניות מונפקות 2.6 מ'

היצע צף 45%

סימול BOLT

בורסה ראשית TASE

בורסה משנית אין

ביצועי מחיר המניה



12m 3m 1m %

שנוי במחיר (70.0) (31.3) (12.7)

יחס ל (TA-100) (68.5) (30.5) (15.6)

52 שבועות גבוה/נמוך 10.1 34.7

תיאור העסק

ביולייט הינה חברה אופטלמית ב המתמקדת בפיתוח ומסחר של מוצרים הפונים לשוק מחלות העיניים. המוצרים המובילים IOptiMate ו-VS-101 מיועדים לטיפול בגלאוקומה

אירועים עתידיים

הנחיות FDA בנוגע לאסטרטגיה רגולטרית של IOptiMate
מחצית ראשונה - 2017

פרסום נותני מחקר שלב EyeD VS-101 – I/IIa
מחצית ראשונה - 2017

אנליסטים

1 646 653 7026 Pooya Hemami, CFA

1 646 653 7027 Maxim Jacobs, CFA

healthcare@edisongroup.com

[Edison profile page](#)

מהפרסום האחרון בנוגע למחקר בן 111 מטופלים על מערכת הניתוח של ביולייט בשם IOptiMate (המבוססת על טכנולוגיית לייזר פחמן דו חמצני), עולה כי המערכת מספקת הפחתה בלחץ תוך-עיני (IOP) הדומה ברמתה להליך של ניתוח טרבקולקטומיה, אך עם פרופיל בטיחות אשר עשוי להיות טוב יותר. המכירות באירופה ובאסיה נמשכות, ואנו מצפים להבהרות בנוגע לאסטרטגיה רגולטרית בארה"ב במחצית הראשונה של 2017. בידי החברה היו 31.8 מיליון ש"ח במזומנים נטו ב-30 בספטמבר 2016, ואנו מניחים כי הערך NPV הוא בטווח של 90.5-104.2 מיליון ש"ח

סוף השנה דצמבר	הכנסות (מ"ש"ח)	רווח לפני מס (מ"ש"ח)	רווח למניה* (ש"ח)	דיבידנד למניה (ש"ח)	מכפיל רווח (x)	תשואה (%)
12/14	0.9	(30.1)	(8.91)	0.00	N/A	N/A
12/15	1.4	(25.1)	(6.96)	0.00	N/A	N/A
12/16e	2.3	(23.9)	(5.98)	0.00	N/A	N/A
12/17e	6.6	(33.8)	(11.82)	0.00	N/A	N/A

הערות: *רווח לפני מס ורווח למניה מנורמלים, ולא כוללים הפחתה של נכסים בלתי מוחשיים, סעיפים חד פעמיים ותשלומים מבוססי מניות.

IOptiMate מפחיתה לחץ תוך עיני ב-43-47%, עם אובדן חדות ראייה מינימלי

במהלך שלוש שנים נמדדה הפחתת לחץ תוך עיני ממוצע של 43-47% ביחס למדד הבסיס, ותופעות שליליות (כגון מקרופרופורציה, כליאת קשתית, צורך בגונופונקטורה או דיקור) טופלו היטב ללא אובדן חדות ראייה קבוע. רק 0.9% מהמטופלים חוו אובדן חדות ראייה ברמה של יותר משני קווים לאחר שלוש שנים; זהו מספר נמוך במיוחד ביחס למצופה מהליכי טרבקולקטומיה (באופן היסטורי הניתוח הנפוץ ביותר לטיפול בגלאוקומה כרונית בשלב מתקדם). במחקר נפרד (מחקר TVT), נמצא כי למעלה מ-40% מהמטופלים שעברו טרבקולקטומיה חוו אובדן חדות ראייה לאחר חמש שנים. כמו כן, נמצא כי להבדיל מטרבקולקטומיה בו שיעור התפתחות קטרקט לאחר הניתוח יכול להגיע ל-80% בתוך שנה, בטיפול במערכת ה- IOptiMate שאינו חודרני לעין שיעור התפתחות קטרקט בתוך שנה היה 18%, דומה לממוצע באוכלוסיה הרגילה.

רוב הנתונים הפיננסיים לרבעון השלישי מתיישרים עם תחזיותנו

ביולייט דיווחה ברבעון השלישי על הכנסות, הפסד EBITDA והפסד נטו מותאם למניה ברמה של 0.92 מיליון ש"ח, 5.1 מיליון ש"ח ו-1.50 מיליון ש"ח, בהתאמה. זאת בהשוואה להערכותנו המוקדמות לרבעון השלישי על סך 0.35 מיליון ש"ח, 5.6 מיליון ש"ח ו-1.92 מיליון ש"ח, בהתאמה. מכירות מערכת IOptiMate ללקוחות בשווקים מחוץ לארה"ב מהוות את רוב ההכנסה של ביולייט. ההפסד נטו המותאם מקצת 2.3 מיליון ש"ח בגין הפסדים בעלי מניות מיעוט של החברה הבת מיקרומדיק (בבעלות ביולייט 48% מהמניות המונפקות של Micromedex). קצב שריפת המזומנים התפעולית ברבעון השלישי (כולל איחוד הנתונים הפיננסיים של מיקרומדיק) עמד על 5.7 מיליון ש"ח, וקצב שריפת המזומנים בתשעת החודשים הראשונים של השנה עמד על כ-20 מיליון ש"ח (אנו מעריכים כי 6-8 מיליון ש"ח מתוכם משקפים את הפעילות של מיקרומדיק).

הערכה: ערך NPV של 90.5-104.2 מיליון ש"ח

נכון ל-30 בספטמבר, היו בידי ביולייט 31.8 מיליון ש"ח במזומנים נטו ביד (31.4 מיליון ש"ח במזומנים ושווי מזומנים, ו-0.4 מיליון ש"ח בפקדונות קצרי מועד). אנו משאירים את תחזיותנו בנוגע ללוחות זמנים והכנסות תפעוליות ל-2017 ואילך כשם שהיו, ומגללים קדימה תחזיות אלה. כעת אנו עומדים על ערך נוכחי נקי מצופה של 90.5-104.2 מיליון ש"ח (זאת בהשוואה לנתון הקודם בטווח של 90.5-97.6 מיליון ש"ח). אנו מאמינים כי ההוצאות על מו"פ ועלויות תפעוליות אחרות יעלו על הצמיחה במכירות של IOptiMate בטווח הקצר, וחוזים כי קצב שריפת המזומנים התפעולית יעלה ל-31.7 מיליון ש"ח ב-2017 ול-32.6 מיליון ש"ח ב-2018. על-פי המודל שלנו, ביולייט תיאלץ לגייס 30 מיליון ש"ח הן ב-2017 והן ב-2018 על מנת להמשיך את פעילותה ואת פרויקטי המו"פ שלה. לצרכי המודל אנו משייכים את נתוני המימון הללו להתחייבויות ארוכות הטווח.

סיכום פיננסי						
	2018e	2017e	2016e	2015	2014	2013 (אלפי ש"ח)
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS
31 בדצמבר						
רווח והפסד	17,425	6,617	2,300	1,391	941	82
הכנסות	(7,841)	(2,978)	(934)	(734)	(538)	(23)
עלת הרכיבות	9,584	3,639	1,365	657	403	59
רווח גולמי	(10,614)	(8,245)	(11,570)	(11,956)	(8,529)	(9,016)
הוצאות מכירה ונהלה ומלליות	(25,200)	(27,600)	(12,298)	(13,045)	(18,560)	(18,419)
הוצאות מחקר ופיתוח	(26,230)	(32,206)	(22,502)	(24,344)	(26,686)	(27,376)
רווח לפני ריבית מסים פחת והפחתות	(2,400)	(1,836)	(667)	(1,306)	(3,884)	(1,066)
פחת	0	0	0	0	0	0
הפחתות	(28,630)	(34,041)	(23,170)	(25,650)	(30,570)	(28,442)
רווח תפעולי (לפני וחרגים)	0	0	0	0	0	0
הפחתות של נכסים בלתי מוחשיים	0	0	(5,133)	(2,475)	(5,886)	(1,220)
חריגים	0	0	0	0	0	0
אחר	(28,630)	(34,041)	(28,303)	(28,125)	(36,456)	(29,662)
רווח תפעול	(347)	237	(753)	543	448	500
ריבית נטו	(28,978)	(33,804)	(23,922)	(25,107)	(30,122)	(27,942)
רווח לאחר מס (מנורמל)	(28,978)	(33,804)	(23,922)	(25,107)	(30,122)	(27,942)
רווח לפני מס (IFRS)	0	0	0	0	0	0
מס	1,150	2,911	8,325	8,323	12,906	10,325
זכויות מעוט	(27,827)	(30,892)	(15,598)	(16,784)	(17,216)	(17,617)
רווח לאחר מס חסיות מעוט (מנורמל)	(27,827)	(30,892)	(20,731)	(19,259)	(23,102)	(18,837)
רווח לאחר מס חסיות מעוט (IFRS)	2.6	2.6	2.6	2.4	1.9	1.4
מספר נכיות ממוצע (מ')	(10.60)	(11.82)	(5.98)	(6.96)	(8.91)	(12.87)
רווח (הפסד) לפני-ה מנורמל/ש"ח	(10.60)	(11.82)	(5.98)	(6.96)	(8.91)	(12.87)
רווח (הפסד) לפני-ה מנורמליזציה ללא ש"ח	(10.60)	(11.82)	(7.95)	(7.98)	(11.96)	(13.76)
רווח (הפסד) לפני-ה (IFRS) (ש"ח)	0	0	0	0	0	0
דבינד לפני-ה (ש"ח)	55.0	55.0	59.4	47.2	42.8	72.0
מרווח גולמי (%)	(151)	(487)	(979)	(1,750)	(2,836)	(33,385)
מרווח על רווח לפני ריבית מסים פחת והפחתות (%)	(164)	(514)	(1,008)	(1,844)	(3,249)	(34,685)
מרווח תפעולי (לפי המניטין וחרגים) (%)						
מאזן						
נכסים קבועים	16,490	10,600	8,004	9,832	8,002	13,323
נכסים בלתי מוחשיים	6,691	6,691	6,691	6,869	7,106	12,307
נכסים מוחשיים	9,799	3,909	1,313	2,963	896	1,016
נכסים שוטפים	18,038	25,651	28,978	53,439	32,432	21,009
ניירות ערך לטוח קצר	372	372	372	385	6,408	185
מונחים	10,810	22,083	27,953	50,697	22,196	17,716
אחר	6,855	3,196	652	2,357	3,828	3,108
התחייבויות שוטפות	(1,367)	(5,428)	(5,428)	(6,605)	(6,552)	(4,898)
זכרים	(1,367)	(5,428)	(5,428)	(6,605)	(6,552)	(4,898)
הזאות לטוח קצר	0	0	0	0	0	0
התחייבויות לטוח ארוך	(70,110)	(40,110)	(10,110)	(9,605)	(8,144)	(7,325)
הזאות לטוח ארוך	(60,000)	(30,000)	0	0	0	0
התחייבויות אחרות לטוח ארוך	(10,110)	(10,110)	(10,110)	(9,605)	(8,144)	(7,325)
נכסים, נטו	(36,949)	(9,267)	21,443	47,061	25,738	22,109
תזרימי מזומנים						
תזרים מומנים תפעול	(32,635)	(31,676)	(22,539)	(24,580)	(27,435)	(26,725)
ריבית נטו	(347)	237	(753)	543	448	500
מס	0	0	0	0	0	0
הוצאות הון	(8,290)	(4,432)	(512)	(182)	(402)	(201)
רכישות/גרעיות	0	0	(227)	(837)	0	(37)
מימון	0	0	2,554	47,320	38,374	11,152
תזרימי מומנים, נטו	(41,272)	(35,870)	(21,477)	22,264	10,985	(15,311)
פתיחת חוב נטו (מזומנים)	7,545	(28,325)	(51,082)	(28,604)	(17,901)	(215)
הכרה ממניית מסוג מכרה	0	0	0	0	0	0
אחר	0	0	(1,280)	214	(282)	32,997
סגירת חוב נטו (מזומנים)	48,818	7,545	(28,325)	(51,082)	(28,604)	(17,901)

מקור: Company reports, Edison Investment Research.

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 מהמובילים בעולם על-מנת לתמוך בפעילותם בשוקי ההון. בין לקוחותינו הקבועים למעלה מ-400 חברות ומשקיעים, להם אנו מספקים שירותים ממשרדינו המצויים בלונדון, ניו יורק, פרנקפורט, וולנינגטון וסידני. 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 ובورסות (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 מסוננת של אדיסון אינוסוטמנט ריסרץ' בע"מ (4792444). www.edisongroup.com

תניית פטור – אדיסון אינוסוטמנט ריסרץ'
להלן גילוי בנוגע לתכנית להעלאת מודעותם של משקיעים בחברות ציבוריות בסקטור הטכנולוגיה והביומד 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"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 "רע"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, ינועו בטווח שבין \$35,000-\$50,000 כמפורט בהסכם ובכפוף לתנאים המצויים בו, הניתוחים יכללו תיאור של המשתתפת ושל פעילויותיה העסקיות. תיאור זה יעסוק בין היתר במשאבים כגון: בעלי מניות; הנהלה; מוצרים; קניין רוחני רלוונטי; הסביבה העסקית בה פועלת המשתתפת ומעמדה של המשתתפת בתוך סביבה עסקית זו, כולל מגמות נוכחיות 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 הדו"ח שפורסם), ואשר עשוי להשפיע על החלטתו של משקיע סביר השוקל השקעה בניירות ערך של המשתתפת. ככל שיידרש, הניתוח יכלול נספח של ניתוח מדעי מאת מומחה בתחום מדעי החיים. לכל דו"ח מחקר השקעות תוצור "תמצית מחקר השקעות", המפרטת את עיקרי הנושאים הידועים בדו"ח. הדו"חות המלאים, וכן דו"חות בהם כלל שינוי מהותי בהמלצת ההשקעה, יכללו דיון וניתוח מעמיקים. דו"חות עדכון קצרים, בהם לא כלל 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 רג"ע או בכל בורסה אחרת שעליה מניות החברה רשומות, או כל רשות רגולטורית ערך אחרת שמסדירה את הנפקת מניות על ידי החברה באשר לתוכנו של הדו"ח או להמלצות המצויות בו. יפורסם סיכום דו"ח גם בשפה העברית. בכל מקרה של סתירה, אי התאמה, עמימות או שונות בין הדו"ח באנגלית לבין הסיכום שלו בעברית – תגבר נוכחותו 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, לודא כי מחקר זה (1) מזוהה באופן ברור כחומר שיווקי (2-1) מכיל הצהרה ברורה ובלוטת (גם במקרה של המלצה בעל פה כי המחקר; א) לא הוקן בכפוף לדרישות החוק המיועדות לקדם את עצמאותם של דו"חות מחקר השקעות; ו(ב) אינו כפוף לכל איסור 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 2016. דו"ח זה הוזמן על-ידי הבורסה לניירות ערך בתל אביב; הדו"ח הוקן והופק על-ידי אדיסון לצורך פרסום ברחבי העולם. כל המידע בו נעשה שימוש לצורך פרסום דו"ח זה נלקח ממקורות הזמינים ליציבור ואשר ידועים כאמיים; עם זאת אינם מבטיחים את דיוקו או את שלמותו של דו"ח זה. חוות הדעת המצויות בדו"ח זה הינן של מחלקת המחקר באדיסון כגון 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 מיעדת 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 מסתמכת על "החרכת המפרסמים" מהגדרתה כיועצת השקעות, בכפוף לסעיף 202(a)(11) לחוק יועצי ההשקעות מ-1940, וכן על חוקים תואמים בכל מדינה ומדינה. כיוון שכך אדיסון איננה 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 כזכה בשום צורה. כמו כן, על כל מניו או מניו פוטנציאלי לדעת כי אין לראות באתר האינטרנט שלנו או במידע המסופק על-ידינו כשידול לבצע או לניסיון לבצע כל עסקה בבירות ערך. המחקר במסמך זה מיועד עבור יועצי השקעות או ברוקרים מקצועיים תושבי ניו זילנד (לשימוש בתפקידים כיועצי השקעות או ברוקרים), וכן עבור משקיעים מנוסים המהווים "לקוחות סיטונאיים" כפי שהם מוגדרים בחוק יועצי ההשקעות מ-2008 (FAA) (מתואר בסעיפים (c)(5), (b), (1)(a), (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 ה-FCA מסמך זה מהווה חומר שיווקי, והוא לא הוקן בהתאם לדרישות החוק המיועדות לקדם את עצמאותם של מחקר השקעות, ואינו כפוף לכל איסור במסחר לפני הפצת מחקר השקעות. אדיסון מנהיגה מדניות מבילה 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 אדיסון או שותפותיה מספקות או מקבלות שירותים מחברה כלשהי המוזכרת בדו"ח זה. ערכם של ניירות הערך המוזכרים בדו"ח זה עשוי ליפול או לעלות, והינם חשופי לתנודות משמעותיות ופתאומיות. כמו כן, ייתכן 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 פועל עתיד כלשהו או הצהרות כלשהן המופיעים בדו"ח זה מכילים מידע המבוסס על הנחות, תחזיות של תוצאות עתידיות, או הערכות של כמויות אשר אינן ניתנות להגדרה; ולפיכך הינם כרוכים בסיכונים ידועים ובלתי ידועים, חוסר דאיות וגורמים אחרים אשר עלולים להביא לכך שהתוצאות, הביצועים או ההישגים 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 שמופיע 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 יעדיו האישיים של אדם מסוים כלשהו). כיוון שכך, אין להתמקד עליו לצורך ביצוע החלטת השקעה. ככל שמתאפשר על-פי החוק, אדיסון – על שותפיה וקבלניה, וכן מנהלים, 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 במוצרים הידועים בפרסום זה. FTSE © FTSE 2016. ("FTSE", International Limited)® הינה סימן מסחרי של קבוצת חברות הבורסה לניירות ערך בלונדון, השימוש 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 הסחרות 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, Herzliya 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
---	---	--	---	---	---