

פוינטר טלוקיישן

במקומות הנכונים, בזמן הנכון

תוצאות Q217

ציוד וחומרה טכנולוגית

11 בספטמבר 2017

מחיר* \$15.35

שווי שוק \$123 מ'מ

*לי מחיר מיום ה-6 בספטמבר 2017; מכפילים מבוססים כל המחיר הנסד"ק

US \$1 / ₪ 3.5729

חוב נטו (\$), מ'מ 30 ביוני 2017 7.0

מניות מונפקות 7.9 מ'

אחזקות ציבור 71.3%

סימול PNTR

ברסה ראשית NASDAQ

ברסה משנית TASE

ביצועי מחיר המניה



12m 3m 1m %

שנתי במחיר 114.7 31.8 27.4

יחס (מקומי) 90.4 29.8 28.0

52 שבועות גבוה/נמוך \$6.8 \$15.3

תיאור העסק

פוינטר טלוקיישן (PNTR) היא ספקית מובילה של שירותי ומוצרי MRM לתעשיות הרכב והביטוח. שירותי המפתח הם מעקב אחר נכסים, ניהול צי רכב וניטור סחורות בתענה IoT. השוקים העיקריים של החברה הם ישראל, ברזיל, ארגנטינה, מקסיקו ואירופה.

אירועים עתידיים

ד"ח רווחים רבעון 3 - נובמבר 2017

אנליסטים

Anna Bossong +44 (0)20 3077 5737

Richard Jeans +44 (0)20 3077 5700

tech@edisongroup.com

[Edison profile page](#)

פוינטר טלוקיישן (PNTR) דיווחה על תוצאות שיא ברבעון השני של 2017. התוצאות מראות את הצלחת יוזמות המכירה האחרונות – בייחוד בניהול הציים – כמו גם את יתרונותיו של המינוף התפעולי הגבוה באמצעות מודל ה-SaaS של החברה, אשר הבילו לרווחים כמעט כפולים (לפני מסים) בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד. הרווחים נתמכים גם על-ידי זרמי הכנסות חוזרים חזקים, הזמנה גדולה חדשה של מוצרי CelloTrack Nano מארה"ב ע"ס 2-3 מיליון דולר בשנה, ופוטנציאל מצוין למוצרי הרכבים המחוברים ו"האינטרנט של הרכבים" של החברה. לפיכך אנו מעדכנים כלפי מעלה את תחזיות הרווח למניה המנומלות שלנו ל-2017 ול-2018 (ב-16% וב-5% בהתאמה), וכן את הערכות ה-DCF והערכה מבוססת על מכפילים מחברות דומות (ל-16.3 דולר למניה ו-15.4 דולר למניה בהתאמה).

סוף השנה	הכנסות (\$ מ')	רווח לפני מס* (\$ מ')	רווח למניה* (\$)	דיבידנד למניה (C)	EV/EBITDA (X)	מכפיל רווח (x)	תשואה (%)
12/15	60.6	6.4	67	0.0	14.7	23.0	N/A
12/16	64.4	6.6	62	0.0	13.2	24.8	N/A
12/17e	78.8	9.6	91	0.0	9.7	16.9	N/A
12/18e	86.5	11.1	103	0.0	8.6	14.9	N/A
12/19e	93.9	12.1	111	0.0	7.9	13.9	N/A

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

תוצאות שיא ברבעון השני

פוינטר טלוקיישן פרסמה תוצאות שיא ברבעון השני של 2017. החברה דיווחה על גידול של 25% במספר המנויים ביחס לשנה הקודמת, ורמה גבוהה של 16% בניכוי רכישות, המתורגמים לצמיחה של 24% בהכנסות. התועלת המובהקת של מינוף תפעולי גבוה התבטאה בזינוק של 56% ב-EBITDA של הקבוצה, ושל 95% ברווחים לפני מסים, בהשוואה לשנה הקודמת.

בעזרת הטכנולוגיה החדשנית, PNTR מצפה לרווחים נוספים

עם פרסום הדיווח על התחלת פעילות ניטור הנהגים בפרייקט הנסיעות השיתופיות בניו יורק (מופעלת ב-5,000 רכבים), פוינטר נכנסה באופן מובהק לתחום שוק הטלמטיקה, המתאפיין בצמיחה גבוהה. בנוסף, מערכות הפתרונות לצי רכבי יוקרה – אשר נפרסו לאחרונה בצי FEMSA הראשון במכסיקו – מעלות את קרנה של קבוצת פוינטר בתחום הטכנולוגיות החדשניות. הנהלת החברה מגלה אופטימיות באשר לקבלת הזמנות נוספות של CelloTrack Nano IoT, בעקבות קבלת ההזמנה מארה"ב בסך למעלה מ-2 מיליון דולר עבור 15,000 יחידות בשנה. השקת מערכת פתרונות "הרכבים המחוברים" – המתוכננת למועד מאוחר יותר השנה – אמורה גם היא להגדיל את זרם ההזמנות ל-2018.

הערכה - המכפילים מראים תת-הערכה מהותית

בעקבות הזמנות חדשות – יחד עם תוצאות חזקות מהצפוי עקב שימוש במינוף תפעולי גבוה – אנו מעדכנים כלפי מעלה את תחזיות ה-EBITDA המנומלות שלנו ל-2017 ול-2018 (ב-11% וב-3% בהתאמה). לפי חישוב זה, מחיר המניה מוערך בחסר של 27% ביחס לסקטור (בהתבסס על מכפיל EV/EBITDA צפוי של 9.7x ב-2017), מה שמניב הערכה של 15.4 דולר מניה, הנחה של 10% ביחס למכפילי P/E ו-EBITDA של הסקטור. גם הערכת ה-DCF שלנו מעודכנת כלפי מעלה, מרה של 14.9 דולר לרמה של 16.3 דולר. נציין שטרם הנמכנו את ההערכה כך שתשקף תביעה שהוגשה נגד החברה בסך צפוי של כ-13.8 מיליון דולר (1.74 דולר למניה); ההנהלה טרם הקצתה לכך משאבים.

סיכום פיננסי

2019e US GAAP	2018e US GAAP	2017e US GAAP	2016 US GAAP	2015 US GAAP	(מ' US\$)	
						בדצמבר 31
						רווח והפסד
93.88	86.54	78.83	64.35	60.57		הכנסות
(45.51)	(42.14)	(38.91)	(32.58)	(31.31)		עלות ההכנסות
48.37	44.40	39.91	31.78	29.25		רווח גולמי
16.24	14.98	13.35	9.75	8.80		רווח לפני ריבית מסים פחת והפחתות
12.36	11.60	10.51	7.64	7.10		רווח תפעולי (לפני הפחתות וחריגים)
(0.29)	(0.36)	(0.46)	(0.47)	(0.54)		הפחתות של נכסים בלתי מוחשיים
0.00	0.00	0.00	(0.60)	(0.91)		חריגים
(0.44)	(0.43)	(0.43)	(0.32)	(0.31)		תגמול הוני מבוסס מניות ליועצים
11.63	10.80	9.63	6.25	5.34		רווח תפעולי
(0.25)	(0.51)	(0.90)	(1.05)	(0.73)		ריבית, נטו
0.00	0.00	0.00	(0.01)	(0.01)		עסקאות משותפות וחברות כלולות
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		חריגים
12.11	11.09	9.61	6.58	6.36		רווח לפני מס (מנורמל)
11.38	10.29	8.73	5.19	4.60		רווח לפני מס
(2.85)	(2.57)	(2.18)	(1.85)	(1.13)		מס
9.26	8.52	7.43	4.93	5.23		רווח נקי (מנורמל)
8.54	7.72	6.55	3.35	3.47		רווח נקי
(0.05)	(0.04)	(0.03)	(0.02)	0.08		זכויות מיעוט
0.00	0.00	0.00	0.15	0.33		פעילות מופסקת
9.22	8.47	7.40	4.91	5.30		רווח נטו (מנורמל)
8.49	7.68	6.51	3.48	3.87		רווח נטו
						מספר מניות ממוצע (מ')
8.09	7.99	7.91	7.82	7.73		רווח (הפסד) למניה- מנורמל (\$)
1.14	1.06	0.94	0.63	0.69		רווח (הפסד) למניה- מנורמל ובדילול מלא (\$)
1.11	1.03	0.91	0.62	0.67		רווח (הפסד) למניה- (\$)
1.05	0.96	0.82	0.44	0.50		דיבידנד למניה (\$)
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		
8.48	9.78	22.49	6.25	N/A		צמיחה בהכנסות (%)
51.52	51.30	50.63	49.38	48.30		מרווח גולמי (%)
17.30	17.31	16.93	15.16	14.52		מרווח על הרווח לפני ריבית מסים פחת והפחתות (%)
13.16	13.40	13.34	11.87	11.71		מרווח תפעולי (לפני המוניטין וחריגים) (%)
						מאזן
54.69	53.67	52.64	51.61	68.78		נכסים קבועים
9.81	8.50	7.10	5.61	3.28		נכסים מוחשיים
5.71	5.71	5.71	5.71	33.67		השקעות ואחר
7.32	6.78	6.26	5.24	4.70		מלאי
16.72	15.42	14.04	11.46	9.49		חייבים
17.82	10.03	5.56	6.07	7.25		מזומנים ושווי מזומנים
2.74	2.66	2.58	2.50	13.21		אחר
(24.81)	(23.09)	(22.09)	(19.83)	(30.45)		התחייבויות שוטפות
(20.21)	(18.60)	(16.95)	(13.96)	(9.82)		זכאים
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		התחייבויות בגין מענקים ממשלתיים
(3.10)	(3.10)	(3.87)	(4.84)	(4.82)		הלוואות לטווח קצר
(1.51)	(1.39)	(1.27)	(1.04)	(15.81)		אחר
(4.55)	(4.80)	(8.09)	(14.36)	(17.95)		התחייבויות לטווח ארוך
(1.23)	(1.23)	(4.23)	(10.18)	(8.39)		הלוואות לטווח ארוך
(3.31)	(3.57)	(3.86)	(4.18)	(9.57)		התחייבויות אחרות לטווח ארוך
69.94	60.66	50.89	42.69	55.04		נכסים, נטו
(0.28)	(0.24)	(0.20)	(0.16)	1.07		זכויות מיעוט
69.66	60.42	50.69	42.53	56.10		הון עצמי
						תזרימי מזומנים
0.00	0.00	0.00	(1.62)	1.99		חריגים ואחר
(2.85)	(1.29)	(1.31)	(0.12)	(0.05)		מס
13.19	13.49	11.60	9.09	11.51		תזרימי מזומנים תפעולי
(5.64)	(5.19)	(4.70)	(4.13)	(3.62)		הוצאות הון
0.00	0.00	0.00	(8.65)	0.00		רכישות/גרעיות
(0.25)	(0.51)	(0.90)	0.00	(0.89)		ריבית, נטו
0.00	0.00	0.00	0.10	0.02		מימון
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		דיבידנדים
0.50	0.46	0.41	1.05	1.26		אחר
7.79	8.24	6.41	(2.54)	8.28		תזרימי מזומנים, נטו
(5.70)	2.54	8.95	5.95	11.90		פתיחת חוב נטו / (מזומנים)
0.00	0.00	0.00	(0.46)	(0.71)		מט"ח
0.00	0.00	0.00	0.00	(1.61)		אחר שלא במזומן
(13.50)	(5.70)	2.54	8.95	5.95		סגירת חוב נטו / (מזומנים)

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 ממשרדנו המצויים בלונדון, ניו יורק, פרנקפורט, ולינגטון וסידני. פעילותה של אדיסון מאושרת ומפוקחת על-ידי הרשות להתנהלות פיננסית (FCA). אדיסון אינוסטרטג 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 פנסיים כלליים ו/או גנריים בלבד. אדיסון אינוסטרטג ריסרץ' איקו, (ארל'ה) הינה חברת בת אמריקאית של אדיסון, ומפוקחת על-ידי הוועדה לניירות ערך ובורסות (SEC). אדיסון אינוסטרטג 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 אינוסטרטג ריסרץ' בע"מ (4794244). www.edsongroup.com

חתימת פטור – אדיסון ישראל

להלן גילוי בנוגע לתכנית להעלאת מדועותם של משקיעים בחברות ציבוריות בסקטור הטכנולוגי והביומד הרשומות בבורסה לניירות ערך בתל אביב, ומשתתפות בתכנית (להלן בהתאמה – "התכנית", "הבורסה", "המשתתפת" ו/או "המשתתפות"). אדיסון אינוסטרטג ריסרץ' (ישראל) בע"מ, חברת הבת הישראלית של אדיסון אינוסטרטג 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 "רנ"ע") (Magra), 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 זסאית לקבל תשלומים עבור מתן שירותי מחקר השקעות. תשלומים אלה ישולמו על-ידי המשתתפות שירות 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 פעילותיה העסקיות. תיאור זה יעסוק בין היתר בנושאים כגון: בעלי מניות; ההנהלה; מוצרים; קניין רוחני רלוונטי; הסביבה העסקית בה פועלת המשתתפת ומעמדה של המשתתפת בתוך סביבה עסקית זו, כולל מגמות נכונות וחזויות. תיאור של מצבה הפיננסי בעבר ובהווה; וכן תחזית בנוגע להתפתחויות עתידיות במצבה הפיננסי, וכל נושא אחר בו נדרשת קודת המבט המקצועית של אדיסון (מפורט להלן) בדו"ח מחקר (בהתאם לסוג הדו"ח שפורסם), ואשר עשוי להשפיע על החלטתו של משקיע סביר השקול השקעה בניירות ערך של המשתתפת. ככל שיידרש, הניתוח יכלול נספח של ניתוח מדעי מאת מומחה בתחום מדעי החיים. לכל דו"ח מחקר השקעות תצורף "תמצית מחקר השקעות", המפרטת את עיקרי הנושאים הנידונים בדו"ח. הדו"חות המלאים, וכן דו"חות בהם חל שינוי מהותי בהמלצת ההשקעה, יכללו דיון הערכה מקוצר. אי 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 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 סיסום דו"ח גם בשפה העברית. בכל מקרה של סתירה, אי ההתאמה, עממות או שונות בין הדו"ח במגלית לבין הסיכום שלו בעברית – תגבר נכונותו של הגרסה האנגלית. הערה בנושא זה תופיע בכל דו"ח סיסום בשפה העברית. אדיסון מפוקחת על-ידי הרשות להתנהלות פיננסית (FCA). על-פי סעיף 12.3.2, פרק 12 בספר ההתנהלות העסקית על אדיסון, המפקה ומפגיזה 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 המיעדות לקדם את עצמאותם של דו"חות מחקר השקעות; ו-3) אנו כפוף לכל אישור במסמך לפני הפצת מחקר ההשקעות. כללי הקידום הפיננסי תקפים לגבי מחקר בלתי-עצמאי, ומתייחסים אליו כאלו היה חומר שיווקי.

חתימת פטור – אדיסון אינוסטרטג ריסרץ'

כל הזכויות שמורות לאדיסון אינוסטרטג ריסרץ' בע"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 כאמנים; עם זאת איננו 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 מיעדת את ורק ל"לקוחות סיטונאיים" כפי שהם מוגדרים בחוק התאגידים האוסטרלי. המחקר מופץ בארה"ב על-ידי אדיסון ארה"ב. ומטעם למשקיעים מוסדיים אמריקאיים דוגלים 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 כוכה בשום צורה. כמו כן, כל מני או מניו פוטנציאלי לדעת כי אין לראות באתר האינטרנט שלנו או במידע המסופק על-ידם כשיוול לבצע או לניסיון לבצע כל עסקה בניירות ערך. המחקר במסמך זה מיועד עבור יועצי השקעות או ברוקרים מקצועיים תושבי ניו זילנד (לשימוש בתפקידם כיועצי השקעות או ברוקרים), וכן עבור משקיעים מוסים המהווים "לקוחות סיטונאיים" כפי שהם מוגדרים בחוק יועצי ההשקעות מ-2008 (FAA) (כמתואר בטעוים (b), (c) (1)(a), (c) לחוק זה). מסמך זה אינו מהווה שיוול 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 שיוול להשקעה בכל נייר ערך המוזכר בו או בנושא שלו. לפי מללי ה-FCA מסמך זה מהווה חומר שיווקי, והוא לא הוכן בהתאם לדרישות החוק המיועדות לקדם את עצמאותם של מחקרי השקעות, ואינו כפוף לכל אישור במסמך 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 מלשן 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 מתחברה כלשהי המוזכרת בדו"ח זה. ערכם של ניירות הערך המוזכרים בדו"ח זה עשוי לפי לא לעלות, והינן חשופות לתנודות משמעותיות ופתאומיות. כמו כן, ייתכן ויהיה קשה ואף בלתי אפשרי לקנות, למכור או להשיג מידע מדיק בנוגע לערכם של ניירות ערך המוזכרים בדו"ח זה. ביצועי עבר אינם מהווים בהכרח אינדיקציה לביצועים בעתיד. מידע צופה פני עתיד כלשהו או הצהרות כלשהן המופיעים בדו"ח זה מכילים מידע המבוסס על החוות, תחזית של תוצאות עתידיות, או הערכות של כמותי אשר אין ניתנות להגדרה; ולפיכך הם 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 (וק הממנות מרכישה או מכירה) של ניירות ערך. הפצת מסמך זה אינה מהווה שירות מותאם אישית, וככל שמופץ בו ייעוץ פיננסי מלשנו, מיועד את ורק לצורך מתן "שירות מלל" על-ידי אדיסון כמגודר ב-FAA (כלומר, מבלי לקחת בחשבון את מצבו הפיננסי או יעדיו האישיים של אדם מסוים כלשהו). כיוון ששך, אין להסתמך עליו לצורך ביצוע החלטת השקעה. ככל שמתאפשר על-פי החוק, אדיסון – על שותפיה וקבלניה, וכן המנהלים, המפקחים והעובדים שלהם – לא תישא באחריות לכל אובדן או נזק אשר ייגרמו כתוצאה מהסתמכות על מידע כלשהו המופיע בדו"ח זה, ואינה מבטיחה תשואות על השקעות במצרים הנידונים בפרסום זה. © FTSE 2017, FTSE International Limited ("FTSE"). הנה סימן מסחרי של קבוצת חברות הבורסה לניירות ערך בלונדון, והשימוש בו מעשה 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, Herzliya Pituach, 4676652 Israel	Sydney +61 (0)2 8249 8342 Leve12, Office 1205 95 Pitt 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
---	--	---	---	---