

פורסייט אוטונומוס הולדינגס בע"מ

החברה הקשורה רייל ויז'ן שוקלת רישום בנאסד"ק

RV לרשום בנאסד"ק?

תוכנה ושרותי מחשוב

13 נובמבר 2017

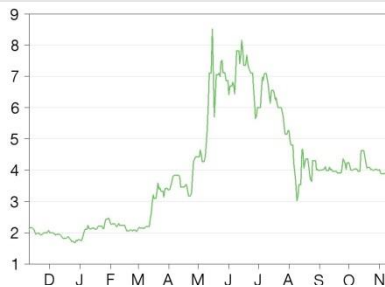
מחיר למניה* 3.94 ש"ח
מחיר לADR* \$5.59
שווי שוק (מ') 424 ₪
שווי שוק (מ') \$120

לפי תמחיר מיום 9/11/2017
מחיר נטו (US\$, מ') נכון ל-
יוני 2017
מניות מונפקות

שיעור אחזקות הציבור 66.6%
סימול FRSX

בורסה ראשית TASE
בורסה משנית Nasdaq

ביצועי מחיר המניה



תיאור העסק

פורסייט אוטונומוס (FRSX) היא חברת טכנולוגיה ישראלית בשלבי פיתוח, המפתחת מערכות עזר מתקדמות לנהג (ADAS) בהתבסס על הטכנולוגיה שפותחה ע"י חברת האם שלה, MAGNA BSP. FRSX גם מחזיקה ב-24.8% מחברת Rail Vision המתמחה במערכות ה-ADAS לרכבות.

אנליסטים

Anna Bossong + 44 (0)20 3077 5737
Richard Jeans + 44 (0)20 3077 5700

tech@edisongroup.com

[Edison profile page](#)

חברת רייל ויז'ן (RV), שבה מחזיקה פורסייט (FRSX) 24.8%, הודיעה שהיא שוקלת לרשום את מניותיה למסחר בנאסד"ק. RV היא אחת החברות המעטות שמפתחות מערכות עזר לנהג (ADAS) עבור ענף הרכבות, וכבר נזקפו לזכותה כמה הצלחות במערכות זיהוי מכשולים לטווח של 1.5 ק"מ, בניסויים שערכה בקרב חברות רכבות אירופאיות מובילות. אנחנו מזדהים פוטנציאל למכירות חזקות של מערכת ה-ADAS של החברה, כמו גם פוטנציאל להכנסות נאות ממכירות "ביג דאטה" שנאסף מצידה שמורכב על הרכבת. בסקירתנו האחרונה, "ממוצעת היטב לקראת מהפכת ה-ADAS הסיני המתקרבת" שהתפרסמה ב-31.10.2017, הערכנו את שוויה של RV ב-\$79.3 מיליון, השווה ל-\$19.6 מיליון או 0.65 ש"ח למניה במונחים של מניות FRSX עבור חלקה בחברת RV. עם שקיפות חשבונאית וניהולית מוגברת, השוק עשוי להוסיף ערך באופן משמעותי להערכת השווי המבוססת על תזרים המזומנים המהוון (DCF) של RV, עם השפעה חיובית על הערכת השווי של FRSX.

סוף השנה	הכנסות (מ' דולר)	EBITDA* (מ' דולר)	רווח לפני מס (מ' דולר)	רווח למניה* (דולר)	דיבידנד למניה (דולר)	EV/הכנסות (x)	P/E (x)
12/16	0.0	(3.3)	(3.4)	(0.08)	0.00	N/A	N/A
12/17e	0.0	(5.8)	(5.7)	(0.06)	0.00	N/A	N/A
12/18e	1.1	(11.5)	(11.5)	(0.11)	0.00	98.6	N/A
12/19e	14.6	(8.6)	(8.7)	(0.08)	0.00	7.9	N/A

הערה: *EBITDA, מכפיל הרווח והרווח למניה מנורמלים, ולא כוללים הפחתה של נכסים בלתי מוחשיים, סעיפים חד פעמיים ותשלומים מבוססי מניות.

אחזקותיה של FRSX ב-RV הידללו מ-32% ל-24.8% לאחר שנמנעה מלהשתתף בשני סבבי גיוס ההון האחרונים של RV. עם זאת, פורסייט מחזיקה בכתבי אופציה שעשויים, בדילול מלא, להגדיל את חלקה בחברה ל-38.7% עד פברואר 2019 תמורת השקעה של \$11.3 מיליון.

הערה להערכת השווי: בתחזית שלנו מ-31 באוקטובר 2017, הערכנו את RV – שאינה רשומה למסחר – לפי מכפיל שווי פעילות להכנסות (EV/revenue) של 4.2 על ההכנסות החזויות ל-2018 ו-2019, המהוון לסוף 2017 בשיעור של 15%. בהיעד מתחרים ישירים, ציבוריים, גזרנו את מכפיל זה מהממוצע של שלוש חברות המייצגות היבטים שונים של הפעילות העסקית של RV: טסלה (TSLA), אשר עוסקת בטכנולוגיה מתקדמת למכוניות ללא נהג (ונסחרת לפי מכפיל של 3.5); חברת הטכנולוגיה התחבורתית, רכבת בי.אל.אל (HKG:1522), שפעילה במערכות לניהול תנועת רכבות גלובלית (מכפיל של 4.7); וחברת נבידיה, הפועלת בשוק הגלובלי לגרפיקה תלת-ממדית אינטראקטיבית עם יישומים רבים, הכוללים בין היתר יישומים לנהיגה אוטונומית (מכפיל של 4.4).

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 המהובלים בעולם על-מנת לתמוך בפעילותם בשוק 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 ומוקחת על-ידי הרשות להתנהלות פיננסית (FCA), אדיסון אינוסטרמנט ריסרץ' (ניו זילנד) בע"מ (אדיסון ניו זילנד) הינה חברת בת ניו-זילנדית של אדיסון. אדיסון ניו זילנד רשומה במרשם גותי שירותיים פיננסיים בניו זילנד (FSP), מס' רישום 247505) ומורשת במתן שירותי ייעוץ פיננסיים כלליים /או גנריים בלבד. אדיסון אינוסטרמנט ריסרץ' איק, (ארה"ב) הינה חברת בת אמריקאית של אדיסון, ומוקחת על-ידי הוועדה לניירות ערך ובורסות (SEC). אדיסון אינוסטרמנט ריסרץ' בע"מ (אדיסון אוסטרליה) (מס' רישום 46085869) הינה חברת בת אוסטרלית של אדיסון, ואינה מוקחת על-ידי הוועדה האוסטרלית לניירות ערך ובורסות. אדיסון גרמניה הינה ישות מסופנת של אדיסון אינוסטרמנט ריסרץ' בע"מ (4794244), www.edisongroup.com

תניית פטור – אדיסון ישראל
להלן גילוי בנוגע לתכנית להעלאת מודעותם של משקיעים בחברות ציבוריות בסקטור הטכנולוגיה והבידוד הרשומות בבורסה לניירות ערך בתל אביב, ומשתתפות בתכנית (להלן בהתאמה – "התכנית", "הבורסה", "המשתתפת" ו/או "המשתתפות"). אדיסון אינוסטרמנט ריסרץ' (ישראל) בע"מ, חברת הבת הישראלית של אדיסון אינוסטרמנט 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 ופורסם באתר האינטרנט של הבורסה (Maya), באתר האינטרנט של הרשות לניירות ערך (להלן "רני"ע") (Magne), וכן 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, יגיעו 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; 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 (מפורט להלן) בדו"ח מחקר (בהתאם לסוג הדו"ח שפורסם), ואשר עשוי להשפיע על החלטות של משקיע סביר השקול השקעה בניירות ערך של המשתתפת. ככל שידרש, הניתוח יכלול נספח של ניתוח מדעי מאת מומחה בתחום מדעי החיים. לכל דו"ח מחקר השקעות תצורף "תמצית מחקר השקעות", המפרט את עיקרי הנושאים הנידונים בדו"ח. הדו"חות המלאים, וכן דו"חות בהם חל שינוי מהותי בהמלצת ההשקעה, ימלל 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 רני"ע או בכל דורסה אחרת שעליה מניח החברה רשומות, או כל רשות רגולטורית ערך אחרת שמסדירה את הנפקת מניות על ידי החברה באשר לתוכנו של הדו"ח או להמלצות המצויות בו. פורסם סיכום דו"ח גם בשפה העברית. בכל מקרה של סתירה, אי התאמה, עמימות 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 מוקחת על-ידי הרשות להתנהלות פיננסית (FCA). על-פי סעיף 12.3.2, פרק 12 בספר ההתנהלות העסקית: על אדיסון, המפקייה ומפצה מחקר בלתי-עצמאי, לוודא כי מחקר זה (1) מזוהה באופן ברור כחומר שיווקי; ו-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; ו-3) אינו כפוף לכל איסור במסחר לפני הפצת מחקר ההשקעות. כללי הקידום הפיננסי תקפים לגבי מחקר בלתי-עצמאי, ומתייחסים אליו כאלו היה חומר שיווקי.

תניית פטור – אדיסון אינוסטרמנט ריסרץ'
כל הזכויות שמורות לאדיסון אינוסטרמנט ריסרץ' בע"מ 2016. דו"ח זה הוזמן על-ידי הבורסה לניירות ערך בתל אביב; הדו"ח הוכן והופק על-ידי אדיסון לצורך פרסום באתר החברה. כל המידע בו נעשה שימוש לצורך פרסום דו"ח זה נלקח ממקורות הזמינים לציבור ואשר ידועים כאמינים; 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 המנומרים במחקר ההשקעות אינם זמינים למכירה בכל תחומי השיפוט, או לקטגוריות משקיעים מסוימות. מחקר זה הופק באוסטרליה על-ידי אדיסון אוסטרליה והגישא אלו מיועדות אך ורק לקוחות סיטנאיים" כפי שהם מוגדרים בחוק התאגידים האוסטרלי. המחקר מופץ בארה"ב על-ידי אדיסון ארה"ב. מיועד למשקיעים מסוימים אמריקאיים גדלים 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 ותאמים בכל מדינה ומדינה. כיוון שכך אדיסון איננה מציעה או מספקת מידע מותאם אישית. המידע אותו אנו מספקים, או מידע אשר מלקח מאתר האינטרנט שלנו, אינו מיועד להיות ייעוץ מותאם אישית, ואין לראות בו כהצעה בשום צורה. כמו כן, על כל מני או מנו פוטנציאלי, לדעת כי אין לראות באתר האינטרנט שלנו או במידע המוסקף על-ידיו כשידל לבצע או לא לסיים 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 מנוסים המהווים "לקוחות סיטנאיים" כפי שהם מוגדרים בחוק יועצי ההשקעות מ-2008 (FAA) (כמתואר בסעיפים 5(a), (b), (c) לחוק זה). מסמך זה אינו מהווה שידל 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 שידל 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 מחקרי השקעות, ואינו כפוף לכל איסור במסחר לפני הפצת מחקר השקעות. אדיסון מנהיגה מדיניות מבדילה 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, והזו חשוף לתנודות משמעותיות ופוטנציות. כמו כן, ייתכן והיה קשה ואף בלתי אפשרי לקנות, למכור או להשיג מידע מדויק 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 הנחות, תחזיות של תוצאות עתידיות, או הערכות של כמויות אשר אינן ניתנות להגדרה; ולפיכך הינם כרוכים בסיכונים ידועים ובלתי ידועים, וחסר ודאות וגורמים אחרים אשר עלולים להביא לכך שהתוצאות, הביצועים או ההשגים בפועל של תאגיד יהיו שונים מהותית מהציפיות הנכונות. לצרכי FAA, אופי תוכנו של דו"ח זה הינו אופי מלי, 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", וכל שמופיע בו ייעוץ פיננסי כלשהו, מיועד אך ורק לצורך מתן "שירות כללי" על-ידי אדיסון כמגדיר ב-FAA (כלומר, מבלי לקחת בחשבון את מצבו הפיננסי או עידוי האישיים של אדם מסוים כלשהו). כיוון שכך, אין להסתמך עליו לצורך ביצוע החלטות השקעה. ככל שתתאפשר על-פי החוק, אדיסון – על שותפיה 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 במוצרים הנידונים בפרסום זה. FTSE © FTSE 2017, (FTSE) International Limited ©. הינה סימן מסחרי של קבוצת חברות הבורסה לניירות ערך בלונדון, והשימוש בו נעשה ברשיון על-ידי FTSE International Limited. כל הזכויות במדדי ה-FTSE ו/או דירוגי ה-FTSE שמורות ל-FTSE ו/או לבעלי הרשיון שלהן. FTSE ובעלי הרשיון שלהן אינם נושאים באחריות לטעויות או חסרונות במדדי ה-FTSE ו/או בדירוגי ה-FTSE ובכל מידע קשור. אין להפץ 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
--	---	--	--	--