

פורסייט אוטונומס הולדינגס בע"מ

זמן לזרוח

תוצאות שנת הכספים 2017

תוכנה ושרותי מחשוב

17 באפריל 2018

מחיר למניה*/ADR **2.09** **\$3.01/נ**
שווי שוק (מ') **230** **\$67/נ**

*לפי תמחיר מיום 14.4.2018
מזומן נטו (US\$) (מ') נכון ל- 31.12.2017
3.52 ש"ח
21.8
110 מיליון

מניות מונפקות

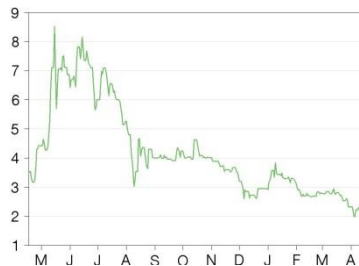
שיעור אחזקות הציבור 67.3%

סימול FRSX

בורסה ראשית TASE

בורסה משנית Nasdaq

ביצועי מחיר המניה



12m 3m 1m %

שנוי במחיר (39.7) (39.2) (29.3)

יחס ל (TA-100) (43.7) (36.1) (27.9)

52 שבועות גבוה/נמוך 2.0 8.5

תיאור העסק

פורסייט אוטונומס (FRSX) הינה חברת טכנולוגיה ישראלית, העוסקת בעיצוב, פיתוח ומסחר של מערכות ראייה ממוחשבות העושות שימוש ב-2 או 4 מצלמות בטכנולוגיה סטריאוסקופית ופתרונות V2X המבוססים על תקשורת סלולרית לתעשיית הרכב. החברה גם מחזיקה ב-32.6% מחברת Rail Vision המתמחה במערכות ADAS לרכבות.

ארועים עתידיים

תוצאות רבעון ראשון 2018
מאי 2018

אנליסטים

+ 44 (0)20 3077 5737 Anna Bossong

+ 44 (0)20 3077 5700 Richard Jeans

tech@edisongroup.com

[Edison profile page](#)

חברת פורסייט (FRSX) היא חברה מובילה בחדשנות בתחומי מערכות ראייה ממוחשבות לרכב ומערכות V2X (vehicle-to-everything) סולריות למניעת תאונות דרכים. ברבעון הראשון של 2018 החברה השיקה את מערכת ההדגמה QuadSight בתערוכת CES. אב הטיפוס צפוי להיות מוכן עד אמצע 2018, והחברה נערכת לסדרת הדגמות חיות בהמשך השנה שיובילו לניסויי פיילוט. מערכת נוספת שהושקה ברבעון הראשון של 2018 היא מערכת EyeNet, ועומדת להפוך, בדרך של ספיין אופ, לחברת בת נפרדת. מערכת Eye-Net, המבוססת על תקשורת סלולרית, משפרת את בטיחות הנהגים והולכי רגל באמצעות התרעות על התנגשויות בכביש בזמן אמת. על אף התקדמות זו, אנו חוששים שמקרי המוות שנגרמו לאחרונה על ידי כלי רכב אוטונומיים, לצד הגברת הפיקוח הממשלתי הצפוי בתעשיית הרכב, עלולים לגרום לתעשיית הרכב לנקוט משנה זהירות, ולוחות הזמנים בכל התעשייה עלולים להתעכב. כתוצאה מכך, אנו מזיזים את התחזיות שלנו להכנסות FRSX. יחד עם זאת, אנו מאמינים שהחברה ממוצבת היטב ועשויה להנות מהמיקוד ההולך וגובר של תעשיית הרכב בנושא בטיחות וכן האסטרטגיה שלה להתמקד במערכות ADAS לכלי רכב ובהמשך להתמקד במערכות לכלי רכב אוטונומיים. אנחנו גם ערים לחלקה של החברה בחברת Rail Vision ומוצריה המבטיחים בתחום ה-ADAS לרכבות. לכן הערכת השווי שלנו, המבוססת על שיטת ה-DCF, נותרת ב-4.99 ש"ח למניה.

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)	(0.05)	0.00	N/A	N/A
12/17	0.0	(6.4)	(5.3)	(0.06)	0.00	N/A	N/A
12/18e	0.0	(10.9)	(13.3)	(0.12)	0.00	N/A	N/A
12/19e	2.6	(13.1)	(11.6)	(0.11)	0.00	23.3	N/A

הערה: *ה-EBITDA, מכפיל הרווח והרווח למניה מנורמלים, ולא כוללים הפחתה של נכסים בלתי מוחשיים, פריטים מיוחדים, ותשלומים מבוססי מניות.

2017 היתה עמוסה - והשוק מצפה לתוצאות ב-2018

FRSX היתה עסוקה מאוד ב-2017, עם שלושה ניסויי פיילוט של מערכות ראייה ממוחשבות בסין וניסוי נוסף בשוודיה. כמו כן, נמשכים הניסויים של מערכת Eye-Net למניעת תאונות דרכים, המבוססת תקשורת סלולרית, הקבוצה הצליחה לגייס US\$23 מיליון מהנפקת מניות ומימוש כתבי אופציות בשנת הכספים 2017, ובעזרת משמעת תקציבית אף הצליחה להגביל את ההוצאות התפעוליות ואת השקעות ההון לסך כולל של כ-6.3 US\$ מיליון (2016: 2.5 US\$ מיליון).

הספיין-אופ של Eye-Net סוללת את הדרך למימון המוצר

בחודש שעבר, FRSX השלימה בהצלחה ניסויים רבי-משתתפים של מערכת Eye-Net, מערכת V2X מבוססת תקשורת סלולרית למניעת תאונות דרכים. כמו כן, החברה חתמה על מזכר הבנות (MOU) להעביר את הקניין הרוחני לשלד הבורסאי תמדה בע"מ. FRSX תחזיק 74.5% מהחברה, שבקופתה יהיו לפחות 2 מיליון ש"ח (US\$568K) במזומן לפיתוח המוצר. על פי יתרת המזומנים לבדה, העסקה משקפת לטכנולוגיה שבעלות החברה שווי של כ-5.8 מיליון ש"ח (US\$1.6 million). FRSX מתכוונת להחזיר את חברת הבת למסחר, ובכך סוללת את הדרך לגיוס הון ל-Eye-Net ללא הצורך להישען על משקיעי FRSX.

הערכת שווי: ה-DCF יציב ב-4.99 ש"ח למניה

מניותיה של FRSX הרשומות בבורסה בתל אביב צנחו בכ-29% מאז הדיווח על מקרה המוות מרכב אוטונומי של UBER ב-18 במרץ. בעקבות ציפיות לזהירות יתר בקרב יצרני מכוניות חדשים, שתביא לעיכוב באימוץ טכנולוגיות חדשות, קיצצנו את תחזית ההכנסות והגברנו את הערכת ההפסדים. יחד עם זאת, הערכת השווי שלנו, המבוססת על שיטת "תזרים המזומנים המהוון" (DCF), נותרת בעינה ב-4.99 ש"ח למניה, וזאת בעקבות ההשפעה החיובית של העברת התזרים קדימה.

סיכום פיננסי

2020e US GAAP	2019e US GAAP	2018e US GAAP	2017 US GAAP	2016 (מ` \$) US GAAP	
31 בדצמבר					
14.6	2.6	0.0	0.0	0.0	רווח והפסד
(8.8)	(13.1)	(10.9)	(6.4)	(3.3)	הכנסות
(8.9)	(13.1)	(10.9)	(6.4)	(3.3)	רווח לפני ריבית מסים פחת והפחתות
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	רווח תפעולי (לפני הפחתות וחריגים)
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	הפחתות של נכסים בלתי מוחשיים
(4.0)	(2.7)	(2.7)	(2.5)	(0.4)	חריגים
(12.9)	(15.8)	(13.6)	(8.9)	(3.8)	תגמול הוני מבוסס מניות ליועצים
(0.1)	(0.0)	0.1	1.0	0.1	רווח תפעולי
6.5	1.5	(2.4)	0.2	(0.1)	ריבית, נטו
0.0	0.0	0.0	(8.2)	1.8	עסקאות משותפות וחברות כלולות
(2.4)	(11.6)	(13.3)	(5.3)	(3.4)	חריגים
(6.4)	(14.3)	(16.0)	(15.9)	(1.9)	רווח לפני מס (מנורמל)
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	רווח לפני מס (דיווח)
(2.4)	(11.6)	(13.3)	(5.3)	(3.4)	מס דיווח
(6.4)	(14.3)	(16.0)	(15.9)	(1.9)	רווח נקי (מנורמל)
(2.4)	(11.6)	(13.3)	(5.3)	(3.4)	רווח נקי (דיווח)
(6.4)	(14.3)	(16.0)	(15.9)	(1.9)	רווח נטו (מנורמל)
(6.4)	(14.3)	(16.0)	(15.9)	(1.9)	רווח נטו (דיווח)
110.0	110.0	109.7	94.4	67.3	מספר ממוצע של מניות (מ')
(0.022)	(0.106)	(0.121)	(0.056)	(0.050)	רווח (הפסד) למניה- מנורמל (\$)
(0.022)	(0.106)	(0.121)	(0.056)	(0.050)	רווח (הפסד) למניה- מנורמל ומדולל (\$)
(0.058)	(0.130)	(0.146)	(0.169)	(0.028)	רווח (הפסד) למניה- (דיווח) (\$)
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	דיבידנדים (\$)
458.4	N/A	N/A	N/A	N/A	צמיחה בהכנסות (%)
39.3	-11.3	N/A	N/A	N/A	מרווח גולמי (%)
-60.4	-499.6	N/A	N/A	N/A	מרווח על הרווח לפני ריבית מסים פחת והפחתות (%)
-60.7	-501.0	N/A	N/A	N/A	מרווח תפעולי (לפני המוניטין וחריגים) (%)

מאזן

11.4	4.5	2.7	3.4	1.4	נכסים קבועים
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	נכסים בלתי מוחשיים
3.1	2.8	2.4	2.0	0.1	נכסים מוחשיים
8.2	1.7	0.2	1.4	1.3	פיקדונות מוגבלים
8.0	6.1	13.4	24.7	3.9	נכסים שוטפים
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	מלאי
2.4	0.4	0.5	0.5	0.0	חייבים
1.0	1.0	8.3	21.8	3.8	חובות ושווי מזומנים
4.6	4.6	4.6	2.4	0.1	אחר
(18.5)	(7.3)	(1.2)	(1.1)	(0.5)	התחייבויות שוטפות
(0.5)	(0.6)	(1.2)	(1.1)	(0.5)	זכאים
-18.0	-6.6	0.0	0.0	0.0	הלוואות לטווח קצר
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	אחר
(2.1)	(2.1)	(2.1)	(2.1)	(0.1)	התחייבויות לטווח ארוך
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	הלוואות לטווח ארוך
-2.1	-2.1	-2.1	-2.1	(0.1)	התחייבויות בגין מענקים ממשלתיים
(1.2)	1.2	12.8	24.8	4.7	נכסים , נטו
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	זכויות מיעוט
(1.2)	1.2	12.8	24.8	4.7	הון עצמי

תזרימי מזומנים

(8.8)	(13.1)	(10.9)	(6.4)	(3.3)	מזומנים מפעילות שוטפת לפני הון חחר ומסים
(2.1)	(0.5)	0.0	0.3	0.8	הון חחר
0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	חריגים ואחר
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	מס
(11.0)	(13.6)	(10.9)	(6.0)	(2.4)	תזרימי מזומנים תפעולי
(0.4)	(0.4)	(0.5)	(0.3)	(0.1)	הוצאות הון
0.0	0.0	(2.2)	0.0	(1.3)	רכישות/גררועות
(0.1)	(0.0)	0.1	0.0	0.0	ריבית, נטו
0.0	0.0	0.0	23.4	6.3	מימון
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	דיבידנדים
0.0	0.0	0.0	0.1	1.2	אחר
(11.4)	(13.9)	(13.5)	17.1	3.8	תזרימי מזומנים, נטו
5.6	(8.3)	(21.8)	(3.8)	0.0	פתיחת חוב נטו / (מזומנים)
0.0	0.0	0.0	0.9	0.0	מט"ח
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	אחר שלא במזומן
17.0	5.6	(8.3)	(21.8)	(3.8)	סגירת חוב נטו / (מזומנים)

מקור: Company data, Edison Investment Research

גילוי, הבהרות ותניות פטור

דו"ח זה מהווה תמצית בשפה העברית של עבודת האנליזה המתפרסמת במקביל בשפה האנגלית (ה-"אנליזה"), ויש לראותו אך ורק כנספח לאנליזה, ומטרתו לספק מידע ראשוני בעברית. דו"ח זה אינו מהווה בפני עצמו אנליזה, ואין לקבל החלטות השקעה כלשהן על רק סמך המידע המובא בו. בטרם קבלת החלטות השקעה ביחס לניירות הערך המונפקים על-ידי החברות הציבוריות המסוקרות, יש לקרוא את האנליזה במלואה, לרבות פסקאות הגילוי ותניות הפטור המובאות בה, אשר חלים גם על דו"ח זה.

בכל מקרה של סתירה, אי התאמה, עמימות או שונות בין האנליזה לבין דו"ח זה, ייגבר האמור באנליזה. אין בהתקשרות עם הבורסה להשתתפות בתכנית לסיקור חברות ציבוריות משום אישור או הסכמה של הבורסה או של רשות ניירות ערך לתוכן עבודת ניתוח (אנליזה) או להמלצות הכלולות בה. בהתאם להסכם מול הבורסה לניירות ערך בתל אביב, הניתוח עבור כל משתתפת בתוכנית 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 אינווסטמנט ריסרץ (ישראל) בע"מ ("אדיסון"), זכאית לקבל תשלומים עבור עבודות ניתוח אלו, שישולמו 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. לפרטים נוספים אודות מתכונת ההתקשרות עם הבורסה, התגמול המתקבל מהחברות המסוקרות, ומתכונת עבודות הניתוח, לרבות מועדי פרסומן ואופן פרסומן, ראה באנליזה. אדיסון אינווסטמנט ריסרץ (ישראל) בע"מ, ו- Edison Investment Research Limited, לרבות מי שקשור אליהן, מנהליהן, עובדיהן וגופים המעניקים להן שירותים, לא יישאו באחריות לכל אובדן או נזק אשר ייגרמו כתוצאה מהסתמכות על מידע כלשהו המופיע באנליזה ובדו"ח זה.