

פארמה וביו-טק

8 באוקטובר 2017

**מחיר\* (ש"ח) 0.64**

**שווי שוק (ש"ח) 168 מ' ש"ח**

\*תומחר ב-29 בספטמבר 2017  
EUR : 4.19 US\$: 3.50

מזומן נטו (הערכה) נכון  
לסוף רבעון 2 2017 (+ גיוס  
הון בספטמבר)

מניות מונפקות 261.4 מ'

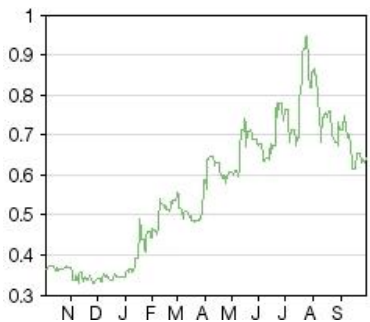
היצע צף 75.0%

סימול BVXV

שוק ניירות ערך ראשוני TASE

שוק ניירות ערך משני NASDAQ

ביצועי מחיר המניה



12m	3m	1m	%
76.9	(12.8)	(4.6)	שינוי במחיר
71.6	(13.6)	(8.1)	יחס ל (מקומי)
0.3	0.9	ש"ח	52 שבועות גבוה/נמוך

תיאור הפעילות העסקית

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

צפי אירועים

פרטים נוספים לגבי מחקר 2018 שלב III

התחלת הרשמה למחקר 2017 שלב II ב-NIH בארה"ב

אנליסטים

ג'ונאס פקוילס	5728 3077 20 (0) 44 +
חואן פדרו סראט	2534 3681 20 (0) 44 +

[healthcare@edisongroup.com](mailto:healthcare@edisongroup.com)

[Edison profile page](#)

## בינדווקס פרמצבטיקה בע"מ

### תוצאות חיוביות בשלב ב-II, מתכוננים לשלב III הקריטי

לאחר התוצאות החיוביות מהמחקר בשלב ב-II עם החיסון האוניברסלי לשפעת M-001, בינדווקס מתכוננת כעת להתחיל במחקר שלב III, אשר עשוי למצב את M-001 כחיסון אוניברסלי העומד בפני עצמו – החלטה אסטרטגית משמעותית נוספת של החברה – ולא לפתח את M-001 כפרימר ורק לאחר מכן כחיסון העומד בפני עצמו. התוויה כחיסון אוניברסלי ועצמאי הינה האופציה בעלת פוטנציאל הרווחיות הגבוה ביותר, והמחקר הקריטי עשוי להתחיל כבר ב-2018. אנו מעלים את הערכת השווי שלנו לבינדווקס לרמה של 165 מיליון דולר (577 מיליון ש"ח) או 26.8 דולר ל-ADS (2.34 ש"ח למניה), בהשוואה לרמה הקודמת של 111 מיליון דולר.

סוף שנת	מחזור (מ' ש"ח)	PBT* (מ' ש"ח)	*EPS (ש"ח)	DPS (ש"ח)	מחיר/רווח (x)	תשואה (%)
12/15	0.0	(10.2)	(0.10)	0.0	N/A	N/A
12/16	0.0	(9.2)	(0.07)	0.0	N/A	N/A
12/17 (הערכה)	0.0	(15.0)	(0.08)	0.0	N/A	N/A
12/18 (הערכה)	0.0	(19.7)	(0.08)	0.0	N/A	N/A

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

### M-001 כחיסון אוניברסלי ועצמאי

ביולי 2017, בינדווקס דיווחה על התוצאות ממחקר BVX-007 שלב ב-II, אשר היה אחד משני המחקרים האחרונים לפני המעבר לשלב III. הדיווח אישר כי שתי התוצאות המבוקשות העיקריות הושגו, ופרופיל הבטיחות אושר. בינדווקס מתכננת עתה לעבור ישירות למחקר שלב III קריטי לצורך הערכת M-001 חיסון שפעת אוניברסלי ועצמאי אשר יוון תחילה למטופלים בני 50 ומעלה. החברה תוכל להתחיל במחקר באופן עצמאי לאחר שקיבלה תמיכה פיננסית משמעותית מה-EIB בדמות הלואה של 20 מיליון אירו. זאת בנוסף לגיוס של 10 מיליון דולר ברוטו במהלך הנפקת המניות האחרונה.

### הוצאות תפעוליות ברבעון השני בהתאם לציפיותינו

ההוצאות התפעוליות של בינדווקס ברבעון השני עמדו ככלל בהתאם לציפיות שלנו. עלויות מ"פ עמדו על 578 אלף דולר (2 מיליון ש"ח), והוצאות הנה"כ עמדו על 163 אלף דולר (569 אלף ש"ח). בינדווקס דיווחה על מלאי מזומנים של 10.5 מיליון דולר (36.6 מיליון ש"ח) נכון לסוף הרבעון השני, ואנו חוזים כי רמת המזומנים נכון לסוף 2017 תעמוד על 21 מיליון דולר (73.6 מיליון ש"ח). ראוי לציין כי תחזית זו כוללת את המשיכה הראשונה ע"ס 6 מיליון אירו מההלואה שהתקבלה מבנק ההשקעות האירופאי (EIB). עם זאת, ע"פ ההסכם ייתכן שהמשיכה תושלם בתוך תקופה של 12 חודשים, ומכיוון שההסכם נחתם ביוני 2017, היא עשויה להידחות ל-2018. כמו כן, בהתייחסה לצורך בהתמקדות בשווקים גלובליים, בינדווקס הכריזה כל שתי החלטות אסטרטגיות: הסרת המניה ממסחר בבורסת תל אביב עד סוף 2017 (המניה תישאר רשומה בנאסד"ק), וחיפוש אחר יו"ר חדש בעל ניסיון בינלאומי רלוונטי לצורך תמיכה במחקרי שלב III עם החיסון M-001.

### הערכת שווי שוק: עולה ל-165 מיליון דולר (577 מיליון ש"ח)

הערכת השווי שלנו את בינדווקס עולה ל-165 מיליון דולר (577 מיליון ש"ח) – 26.8 דולר ל-ADS (2.34 ש"ח למניה), זאת לאחר ההערכה הקודמת שלנו ברמה של 111 מיליון דולר (398 מיליון ש"ח) או 26.4 דולר ל-ADS (2.4 ש"ח למניה). זאת עקב העלאת ההסתברות להצלחה מ-60% ל-70% בעקבות התוצאות החיוביות מהמחקר בשלב ב-II, יחד עם גיוס מימון נוסף וגלגול המודל קדימה. לעת עתה אנו ממשיכים לבסס את הערכתנו על ההתוויות של M-001 כפרימר לחיסונים מגפתיים ועונתיים; עם זאת, אנו נעדכן את המודל שלנו לאחר אישור מתווה המחקר בשלב III.

<b>סיכום פיננסי</b>						
<b>2018e</b>	<b>2017e</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013 (אלפי US\$)</b>	
IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	
31 בדצמבר						
<b>רווח והפסד</b>						
0	0	0	0	0	0	
0	0	0	0	0	0	
0	0	0	0	0	0	
(18,375)	(10,500)	(7,794)	(7,906)	(5,492)	(5,451)	
(18,563)	(14,503)	(11,279)	(10,675)	(7,465)	(6,932)	
(19,815)	(15,222)	(11,900)	(11,303)	(8,142)	(7,627)	
0	0	0	0	0	(14)	
0	0	0	0	0	0	
0	0	0	0	0	0	
(19,815)	(15,222)	(11,900)	(11,303)	(8,142)	(7,641)	
140	265	2,716	1,104	378	(395)	
(19,675)	(14,957)	(9,184)	(10,199)	(7,764)	(8,022)	
(19,675)	(14,957)	(9,184)	(10,199)	(7,764)	(8,036)	
0	0	0	0	0	0	
(19,675)	(14,957)	(9,184)	(10,199)	(7,764)	(8,022)	
(19,675)	(14,957)	(9,184)	(10,199)	(7,764)	(8,036)	
261.4	198.2	135.1	105.5	54.3	47.9	
(0.08)	(0.08)	(0.07)	(0.10)	(0.14)	(0.17)	
(0.08)	(0.08)	(0.07)	(0.10)	(0.14)	(0.17)	
(0.08)	(0.08)	(0.07)	(0.10)	(0.14)	(0.17)	
0	0	0	0	0	0	
N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
<b>מאזן</b>						
11,403	5,335	3,971	4,379	5,753	5,458	
0	0	0	0	0	0	
10,925	2,807	1,443	2,044	2,638	3,285	
478	2,528	2,528	2,335	3,115	2,173	
80,251	80,092	26,139	36,928	12,709	20,365	
0	0	0	0	0	0	
1,262	1,262	815	1,442	1,081	489	
78,990	73,563	15,705	33,470	9,612	17,863	
0	5,267	9,619	2,016	2,016	2,013	
(2,999)	(2,297)	(1,375)	(1,699)	(1,813)	(1,782)	
(2,999)	(2,297)	(1,375)	(1,699)	(1,813)	(1,782)	
0	0	0	0	0	0	
(47,956)	(24,016)	(76)	(69)	(62)	(55)	
(47,880)	(23,940)	0	0	0	0	
(76)	(76)	(76)	(69)	(62)	(55)	
40,699	59,113	28,659	39,539	16,587	23,986	
<b>תזרים מזומנים</b>						
(16,600)	(12,766)	(9,688)	(10,262)	(7,624)	(4,338)	
140	265	35	(5)	52	133	
0	0	0	0	0	0	
(9,371)	(2,083)	-	(34)	(30)	(196)	
0	0	0	0	0	0	
0	44,150	0	33,753	(782)	9,248	
7,317	4,352	(8,112)	406	133	1,987	
0	0	0	0	0	0	
(18,514)	33,918	(17,765)	23,858	(8,251)	6,834	
(49,623)	(15,705)	(33,470)	(9,612)	(17,863)	(11,029)	
0	0	0	0	0	0	
0	0	0	0	0	0	
(31,110)	(49,623)	(15,705)	(33,470)	(9,612)	(17,863)	
Company reports, Edison Investment Research: <b>מקור:</b>						

חברת ייעוץ ההשקעות אדיסון הינה העתיד של קשרי משקיעים עם חברות. לחברה צוות של מעל 100 אנליסטים מומחים 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 ממושרדים המצויים בלונדון. ניו יורק, פרנקפורט, ולינגטון וסידני. פעילותה של אדיסון מאושרת ומפוקחת על-ידי הרשות להתנהלות פיננסית (FCA). אדיסון אינווסטמנט 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' 247505) ומורשית במתן שירותי ייעוץ פיננסיים כלליים ו/או גנרלים בלבד. אדיסון אינווסטמנט ריסרץ' אינה (ארה"ב) הינה חברת בת אמריקאית של אדיסון, ומפוקחת על-ידי הוועדה לניירות ערך ובורסות (SEC) אדיסון אינווסטמנט ריסרץ' בע"מ (אדיסון אוסטרליה) (מס' 46085869) הינה חברת בת אוסטרלית של אדיסון, ואינה מפוקחת על-ידי הוועדה האוסטרלית לניירות ערך ובורסות. אדיסון גרמניה הינה ישות מסונפת של אדיסון אינווסטמנט ריסרץ' בע"מ (4794244). [www.edisongroup.com](http://www.edisongroup.com)

#### תניית פטור – אדיסון ישראל

להלן גילוי בנוגע לתכנית להעלאת מודעותם של משקיעים בחברות ציבוריות בסקטור הטכנולוגיה והביטוח ברשות לניירות ערך בתל אביב, ומשתתפות בתכנית (להלן "התכנית", "הבורסה", "המשתתפת" ו/או "המשתתפת"), אדיסון אינווסטמנט ריסרץ' (ישראל) בע"מ, חברת הבת הישראלית של אדיסון אינווסטמנט ריסרץ' בע"מ (להלן "התאמה" – "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 ופורסם 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 דוחות כספיים רבעוניים או שנתיים, ויעודכן בהתאם לצורך לאחר פרסום דוחי מידע 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 שירות 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 המצוינים בו, הניתוחים יכללו תיאור של המשתתפת ושל פעילותיה העסקית. תיאור זה יטוק בין היתר בנושאים כגון: בעלי מניות, הנהלה, מוצרים, קניין רוחני ורווחיות; הסביבה הטכנית בה פועלת המשתתפת ומעמדה של המשתתפת בתוך סביבה עסקית זו, כולל ממונת נופחיות וחוזיות. תיאור של מצבה הפיננסי בעבר ובהווה; וכן תחזית בנוגע להתפתחות עתידית במצבה הפיננסי, וכל נושא אחר בו נדרשת קודמת המבט המקצועית של אדיסון (מפורט להלן) בדוח מחקר (התאמה לסוג הדוח שפורסם), ואשר עשוי להשפיע על החלטות של משקיעי סביר השוקל השקעה בניירות ערך של המשתתפת. כלל שייריש, הניתוח יכלול נספח של ניתוח מדעי מאת מומחה בתחום מדעי החיים. לכל דוח מחקר השקעות תצורף "תמצית מחקר השקעות", המפרט את עיקרי הנושאים הנידונים בדוח. הדוחות המלאים, וכן דוחות בהם 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 מניחה החברה רשומות, או כל רשות רגולטורית ערך אחרת שמסדירה את הנפקת מניות על ידי החברה באשר לתוכנו של הדוח או להמלצות המצויות בו. יפורסם סיכום דוח גם בשפה העברית. בכל מקרה של סתירה, אי התאמה, נעמויות או שונות בין הדוח לבאגלית לבין הסיכום שלו שבברית – תתברר נכונותו של הגרסה האנגלית. הערה בנושא זה תופיע בכל דוח סיכום בשפה העברית. אדיסון מפוקחת על-ידי הרשות להתנהלות פיננסית (FCA). על-פי סעיף 12.3.2, פרק 12 בספר ההתנהלות העסקית על אדיסון, המפקח ופנייה מחקר בלתי-עצמאי, לודא כי מחקר זה (ז) מזוהה באופן ברור וחומר שיוק; (2) מכיל הצהרה ברורה ובלוטת (גם במקרה של המלצה בעל פה) כי המחקר (א) לא הוכן בכפוף לדרישות החוק המיוחדות לקדם את עצמאותם של דוחות מחקר השקעות; ו-3) אנו כפוף לכל אישור במסמך לפני הפצת מחקר השקעות. כללי הקידום הפיננסי תקפים לגבי מחקר בלתי-עצמאי, ומתייחסים אליו כאילו היה חומר שיוק.

#### תניית פטור – אדיסון אינווסטמנט ריסרץ'

כל החזיות שמורות לאדיסון אינווסטמנט ריסרץ' בע"מ 2016. דוח זה הוזמן על-ידי הבורסה לניירות ערך בתל אביב; דוח זה הוכן והופק על-ידי אדיסון לצורך פרסום ברחיב העולם. כל המידע בו נעשה שימוש לצורך פרסום דוח זה נלקח ממקורות המינימום לציבור ואשר ידועים כאמורים, עם זאת איננו מבטיחים את דיוקו או את שלמותו של דוח זה. חוות הדעת המצויות בדוח זה הינן של מחלקת המחקר באדיסון וכן לזמן פרסומן. ייתכן וניירות הערך המפורטים במחקר ההשקעות אינם זמינים למכירה בכל תחומי השיפוט, או לקטגוריות משקיעים מסוימות. מחקר זה הופק באוסטרליה על-ידי אדיסון אוסטרליה והגשמה אליו מיעודת אך ורק ללקוחות סטנדרטיים כפי שהם מוגדרים בחוק התאגידים האוסטרלי. המחקר מופץ בארה"ב על-ידי אדיסון ארה"ב. מועד למשקיעים מוסדיים אמריקאיים בדרום בלבד. אדיסון ארה"ב רשומה בוועדה לניירות ערך ובורסות וקיימת השקעות. אדיסון ארה"ב מסתמכת על "החרכת המפרסמים" מהגדרות כיועצת השקעות, בכפוף לסעיף 202(a)(11) לחוק ייעוץ השקעות מ-1940, וכן על חוקים תואמים בכל מדינה מדינה. 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 כוונה בשום צורה. כמו כן, על כל מניין או מניין פוטנציאלי לדעת כי אין לראות באתר האינטרנט שלנו או במידע המסופק על-ידינו כשידול לבעד או לניסוח לבעד על נסקה בניירות ערך. המחקר במסמך זה מיועד עבור יעוץ השקעות או ברוקרים מקצועיים תושבי ניו זילנד (לשימוש בתפקידם כיועצי השקעות או ברוקרים), וכן עבור משקיעים מסוימים המהווים "לקוחות סטנדרטיים" כפי שהם מוגדרים בחוק ייעוץ השקעות מ-2008 (FAA) (כמתואר בסעיפים 5(a), (b), (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 מל"ה FCA מסמך זה מהווה חומר שיוק, והוא לא הוכן בהתאם לדרישות החוק המיוחדות 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 בדוח זה, ומתוך כך אינה מחזיקה בפוזיציות משהן 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 בדוח זה. ערכם של ניירות הערך המוזכרים בדוח זה עשוי לפלג או לעלות, והינו חשף לתנודות משמעותיות ופוטנציאליות. כמו כן, ייתכן ויהיה קשה ואף בלתי אפשרי לקנות, למכור או להשיג מידע מידע בנוגע לערכם של ניירות ערך המוזכרים בדוח זה. ביצוע עבר אים מהווים הבחירה אידיקטיבית לביצועים בעתיד. מידע צופה פני עתיד כלשהו או הצהרות כלשהן המופיעים בדוח זה מכילים מידע המבוסס על הנחות, תחזית של תוצאות עתידיות, או הערכת של מניית אשר אין ניתוחם להגדרה; ולפיכך הם כרוכים בסיכונים ידועים ובלתי ידועים, חוסר דאיות וגורמים אחרים אשר עלולים להביא לכך שהתוצאות, או היענות או ההיחשבים בפועל של תוכנם יהיו שונים מהותיות מהציפיות הנוכחיות. לצרכי FAA, אופי תוכנו של דוח זה הינו אופי כללי, והוא מיועד לצרכי מידע כלליים בלבד ואין בו כדי להוות המלצה או חוות דעת ביחס ליכיש או מכירה (וכן הימנעות מרכישה או מכירה) של ניירות ערך. הפצת מסמך זה אינה מהווה שירות מותאם אישית, וככל שמופיע בו ייעוץ פיננסי משהו, מיועד אך ורק לצורך מתן שירות כללי על-ידי אדיסון כמגודר ב-FAA (כלומר, מבלי לקחת בחשבון את מצבו הפיננסי או יעדו האישי של אדם סמויים כלשהו). כיוון שכך, אין להסתמך עליו לצורך ביצוע החלטת השקעה. כלל שמחפשים 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 בדוח זה, ואינה מבטיחה תשואות על השקעות במצרים הנידונים בפרסום זה. © FTSE 2017, (FTSE) FTSE International Limited ו-FTSE. הינה סימן מסחרי של קבוצת חברות הבורסה לניירות ערך בלונדון, והשימוש בו נעשה ברשות על-ידי FTSE International Limited. כל החזיות במד"ה FTSE /או דירוגי ה-FTSE שמורות ל-FTSE /או בעלי הרישיון שלה. FTSE בעלי הרישיון שלה אים נושאים באחריות לטעויות או הסרות במד"ה FTSE /או בעלי הרישיון שלה. בכל מקרה קשור. אין להפיץ מידע של FTSE ללא אישור מפורש בכתב..

<b>Tel Aviv</b> +44 (0)20 3734 1007 <b>Medinat Hayehudim</b> 60, <b>Herzliya Pituach</b> , 4676652 <b>Israel</b>	<b>Sydney</b> +61 (0)2 8249 8342 <b>Level12, Office</b> 1205 <b>95 Pitt St, Sydney</b> <b>NSW 2000, Australia</b>	<b>New York</b> +1 646 653 7026 <b>245 Park Avenue</b> , 39th Floor <b>10167, New York</b> <b>US</b>	<b>London</b> +44 (0)20 3077 5700 <b>280 High Hoborn</b> <b>London, WC1V 7EE</b> <b>United Kingdom</b>	<b>Frankfurt</b> +49 (0)69 78 8076 960 <b>Schumannstrasse</b> 34b <b>60325 Frankfurt</b> <b>Germany</b>
---	--	---	---	--