

פלוריסטם תרפיוטיקס

המוצר הראשון שנכנס לשוק

סקירה ראשונית

פארמה וביוטק

23 בנובמבר 2016

מחיר* **\$1.56 / 5.91 ₪**

שווי שוק (מי) **\$126 / 478 ₪**

* תומחר ב-22 בנובמבר
\$ 3.75/₪

מזומנים נטו (₪, מ') ל־29.31
ספטמבר 2016

מניות מונפקות 80.8 מ'

היצע צפ 94%

סימול PSTI

בורסה ראשית NASDAQ

בורסה משנית TASE

ביצועי מחיר המניה



12m 3m 1m %

שנוי במחיר 6.8 (6.6) 1.9

סח ל (Nasdaq) 1.5 (9.1) (0.3)

52 שבועות גבוה/נמוך \$0.76 \$1.85

תיאור העסק

פלוריסטם הינה חברת ביוטק הממוקמת בישראל (אם כי רשומה בבאדה, ארה"ב), ומתמקדת בפיתוח תרופות מבוססות תאי גזע המופקים מהשליה. החברה מקדמת את התרופה PLX-PAD עבור טרשת עורקים חמורה (CLI). יחד עם מחקר שלב III על שיקום לאחר שבירי ירך. כמו כן מקודמת התרופה PLX-R18 עבור מחלת קרינה חריפה והשתלת מח עצם.

אירועים עתידיים

תחילת שלב III - CLI תחילת-אמצע 2017

תחילת שלב III - FNF בהמתנה לפגישה עם FDA-ה

תוצאות ראשוניות – שלב II, IC סוף שנת 2017

אנליסטים

+ 1 646 653 7036 Nathaniel Calloway

+1 646 653 7027 Maxim Jacobs, CFA

healthcare@edisongroup.com

[Edison profile page](#)

זוהי סקירתנו הראשונית לפלוריסטם תרפיוטיקס, חברה המפתחת תרופות תאיות אלוגנאיות המופקות מתרומות של רקמות שליה. לחברה שני מוצרים – PLX-PAD לטיפול במחלות כלי דם ופגיעות ארטופדיות, ו-PLX-R18 עבור מחלות המטולוגיות. התוכנית המובילה היא לטיפול בטרשת עורקים חמורה בגפיים תחתונות (CLI) – ניסוי קליני שלב שלישי צפוי להתחיל ב-2017. בהתבסס על משוב מה-FDA ומה-EMA, יידרש רק מחקר אחד של 250 חולים לצורך אישור התרופה. הערכת השווי שלנו עומדת על \$182m מיליון דולר.

סוף השנה	הכנסות (מ' דולר)	רווח לפני מס (מ' דולר)	רווח למניה* (דולר)	דיבידנד למניה (דולר)	מכפיל רווח (x)	תשואה (%)
06/15	0.4	(24.7)	(0.35)	0.00	N/A	N/A
06/16	2.8	(23.2)	(0.29)	0.00	N/A	N/A
06/17e	0.0	(31.8)	(0.32)	0.00	N/A	N/A
06/18e	0.0	(39.3)	(0.38)	0.00	N/A	N/A

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

הקסם שבשליה

פלוריסטם מבודדת תאי סטרומה מזנכימליים משליות אשר באופן חלקי לא עברו תהליכי התמיינות. תאים אלה אינם אלומתיים או פלוריופוטנטיים כמו תאי גזע, כך שהסיכון לנאופלזיה הינו מופחת. עם זאת הם מפרישים מספר גדול של מולקולות ביולוגיות הקשורות לגדילה והתפתחות. כמו כן, הם אינם מזוהים כתא זר על-ידי המערכת החיסונית, וניתן להשתמש בהם ישירות ללא התאמת רקמות.

המטרה: רה-וסקולריזציה

CLI הינו ליקוי הנגרם כתוצאה מחסימת עורקים ברגל, אשר יכול להוביל מכאבים ועד לכריתת הרגל ואף למוות. כיוון שמחצית מהסובלים מ-CLI אינם מסוגלים לעבור ניתוחי רה-וסקולריזציה, ישנו צורך משמעותי שאינו זוכה למענה. PLX-PAD עבר בהצלחה שני ניסויים קליניים Phase I (סה"כ n=27) לטיפול ב-CLI; שיעור השורדים ללא כריתה או מוות (AFS) עמד על 86%, לעומת 67% בהיסטוריה של קבוצות ביקורת.

טיפול קרינה – ממומן ע"י ממשלת ארה"ב

המכון הלאומי לבריאות בארה"ב (NIH) חוקר כיום את תרופת PLX-R18 לצורך טיפול במחלת קרינה חריפה (ARS), במטרה לאשר אותה לשימוש במקרי חירום (EUA). ממשלת ארה"ב מחזיקה מאגר של תרופות כאלה לשימוש במצבי חירום הנגרמים מקרינה, והחזרה האחרון שלה היה עבור תרופת Neupogen (המטפלת רק בספירת כדוריות דם לבנות נמוכה, בעוד PLX-R18 צפויה לטפל בכל שלושת סוגי תאי הדם), על סך של 155 מיליון דולר ב-2013. כרגע החברה לא צפויה להוציא מזומנים כלל על פיתוח המוצר עקב תמיכה המלאה של ה-NIH במחקר, וייתכן כי חוזה מאגר ייחתם כבר ב-2018.

הערכה: 182 מיליון דולר (683 מיליון ש"ח)

הערכתנו הראשונית עומדת על 182 מיליון דולר (683 מיליון ש"ח) או דולר 1.82 (7.01 ש"ח) למניה, וזאת בהתבסס על מודל ערך נוכחי נקי מותאם-סיכונים. המודל שלנו מעריך את תכנית ה-CLI כתכנית בעלת הערך הגבוה ביותר, על סך 56.8 מיליון דולר. תכניות הפיתוח כרוכות בסיכון גבוה - עקב נתונים קליניים חלקיים – אשר מקוזז חלקית על-ידי מספר גדול של תכניות יחד עם תחרות מוגבלת בלבד. אנו מעריכים כי החברה תזדקק ל-50 מיליון דולר, נוסף על המזומנים כיום, על מנת להגיע לרווחיות בשנת 2020.

תמצית ההשקעה

תיאור החברה: תאי שלייה ישירות מהמדף

פלוריסטם הינה חברת ביו-רפואה המפתחת טיפולים תאיים המבוססים על רקמות המופקות מהשלייה. החברה התאגדה ב-2001 וצברה 198 מיליון דולר בהון נפרע. תאי שלייה אלה אינם תאי גזע אך רבים ממאפייניהם דומים, והם מפרישים מספר גדול של מולקולות ביולוגיות. תועלתם של התאים נחקרת על-ידי החברה להתוויית מרובות בשני מוצרים שונים: PLX-PAD לטיפול במחלות כלי דם ופגיעות אורטופדיות, ו-PLX-R18 לטיפול במחלות מערכת הדם. לחברה שש תכניות קליניות; המתקדמת ביותר היא עבור PLX-PAD לטיפול בטרשת עורקים חמורה בגפיים תחתונות (CLI) – ניסוי שלב III צפוי להתחיל במהלך 2017. החברה חוקרת את התאים גם לצורך טיפול בצליעה לסירוגין (IC), שבר בצוואר הירך (FNF), מחלת קרינה חריפה (ARS), ותמיכה בהשתלת מח עצם (HCT).

הערכה: 182 מיליון דולר (683 מיליון ש"ח) או דולר 1.82 (7.01 ש"ח)

אנו מעריכים את שווייה של פלוריסטם 182 מיליון דולר (683 מיליון ש"ח) או דולר 1.82 (7.01 ש"ח) למניה, וזאת בהתבסס על ניתוח ערך נוכחי נקי מותאם-סיכונים. התכנית אותה אנו מעריכים כבעלת השווי הגבוה ביותר היא CLI, בשווי 57 מיליון דולר, עם פוטנציאל מכירות שיא של 557 מיליון דולר; אחריה נמצאת תכנית IC בשווי 33 מיליון דולר, עם פוטנציאל מכירות שיא של למעלה ממיליארד דולר. אנו מעריכים כי הסתברויות ההצלחה עבור כל תכניות הפיתוח נעות בין 7.5% ל-20%, וזאת עקב מספר חולים קטן והיעדר נתוני שלב II עבור כל התכניות. אנו חוזים כי פוטנציאל הרווח המוקדם ביותר יהיה עבור תכנית ה-ARS, על סך 155 מיליון דולר ב-2020, וזאת בגין חוזה מאגר עם ממשלת ארה"ב. אנו מעריכים כי יתר התכניות יגיעו לשוק בין 2020 ל-2023, וכי מתחרות גרניות יוכנסו לשוק ב-2036.

נתונים פיננסיים: יש צורך ב-90 מיליון דולר נוספים לפני רווחיות

פלוריסטם סיימה את הרבעון השלישי של השנה ב-30 בספטמבר 2016 עם 29.31 מיליון דולר במזומנים והשקעות, להם נוספו 30 מיליון דולר בהנפקה פרטית בחודש נובמבר, בשיתוף Innovative Medical Management. הוצאת המזומנים התפעולית השוטפת של החברה עמדה על 18.5 מיליון דולר במהלך שנת 2016; אנו מעריכים כי סכום זה יגדל ל-38.5 מיליון דולר עד שנת 2018 עקב הוצאות פיתוח מוגדלות, יחד עם התקדמות צנרת התרופות אל מחקרים בשלבים מאוחרים. אנו חוזים כי החברה תזדקק ל-50 מיליון דולר בגין מימון נוסף (20 מיליון דולר בשנת 2018 ו-30 מיליון דולר ב-2019) על מנת להגיע לרווחיות בשנת 2020.

רגישויות: בעיקר סיכונים פיתוח

הסיכונים הכרוכים בהשקעה בפלוריסטם קשורים בעיקר לתכנית הפיתוח הקלינית הנוכחית. באופן היסטורי, טיפולים תאיים נחלו בקליניקות הצלחה מועטה ביחס לטיפולים מסוגים אחרים. על אף ההתקדמות למחקרים בשלבים מאוחרים, בידי החברה נתונים מוגבלים בלבד מהשלבים המוקדמים והפרה-קליניים על מנת לתמוך ביעילות הטכנולוגיה שלה. תכנית ה-CLI התקדמה על בסיס שני ניסויים קליניים בשלב I ללא קבוצת ביקורת עם פלצבו, ולא כללו מספיק מטופלים לצורך קביעת מובהקות סטטיסטית (27 מטופלים). התכנית הקלינית עבור ה-FNF מתוכננת להתקדם לשלב III וממתינה לפגישות עם ה-FDA, ומבוססת על מחקר שלבים I ו-II עם 20 מטופלים עבור התוויה מעט שונה (החלפת מפרק ירך מלאה). יתר תכניות הפיתוח מבוססות על נתונים ממחקרים בבעלי חיים, אם כי זוהי לא בהכרח מגבלה לתכנית ה-ARS המפותחת באמצעות הנחיות ה-Animal Rule של ה-FDA. הסיכונים המסחריים כוללים את התחרות בשוק ה-CLI המתבטאת במכשור רפואי הולך ומתקדם. אנו מצפים כי תחול התנגדות מחיר מצד המשלמים (Payer Pushback) עבור הטיפול ב-IC - בה ניתן לטפל במקרים רבים באמצעות התעמלות - וכן עבור הטיפול ב-FNF, לגביה כבר באמצעות הטיפולים הנוכחיים ישנן רמות שביעות רצון גבוהות הן מצד רופאים והן מצד מטופלים. יחד עם זאת, לרוב ההתוויית עבור מפותחים הטיפולים אין מענה פרמקולוגי כיום. ישנו סיכון פיננסי הכרוך ב-50 מיליון הדולרים הנוספים לצורך השלמת הפיתוח, אשר עלולים להוביל לדילול אם יגיעו משוקי ההון.

סיכום פיננסי					
2018e	2017e	2016e	2015	2014	(אלפי \$)
US GAAP	US GAAP	US GAAP	US GAAP	US GAAP	
סוף השנה 31 יוני					
רווח הפסד					
0	0	2,847	379	379	הכנסות
0	0	(100)	(13)	(11)	עלות הכנסות
0	0	2,747	366	368	רווח גולמי
(30,813)	(25,265)	(19,580)	(19,173)	(19,542)	הוצאות מחקר ופיתוח
(7,151)	(6,810)	(6,486)	(6,460)	(8,676)	הוצאות מכירה הנהלה וכלליות
(39,863)	(34,023)	(25,469)	(27,341)	(29,752)	רווח לפני ריבית מסים פחת והפחתות
(37,963)	(32,076)	(23,319)	(25,267)	(27,850)	רווח תפעולי (לפני המוניטין וחריגים)
0	0	0	0	0	הפחתות של נכסים בלתי מוחשיים
0	0	0	0	0	חריגים/אחר
(37,963)	(32,076)	(23,319)	(25,267)	(27,850)	רווח תפעולי
(1,362)	238	73	590	918	ריבית, נטו
0	0	0	0	0	אחר (שינוי בשווי הוגן של כתבי אופציה)
(39,325)	(31,838)	(23,246)	(24,677)	(26,932)	רווח לפני מס (מנורמל)
(39,325)	(31,838)	(23,246)	(24,677)	(26,932)	רווח לפני מס (IFRS)
0	0	0	0	0	מס
0	0	0	0	0	המס הנדחה
(39,325)	(31,838)	(23,246)	(24,677)	(26,932)	רווח לאחר מס (מנורמל)
(39,325)	(31,838)	(23,246)	(24,677)	(26,932)	רווח לאחר מס (IFRS)
102.61	99.62	79.55	70.28	63.51	מספר מניות ממוצע (מ')
(0.38)	(0.32)	(0.29)	(0.35)	(0.42)	רווח (הפסד) למניה - מנורמל (\$)
(0.38)	(0.32)	(0.29)	(0.35)	(0.42)	רווח (הפסד) למניה - (IFRS) (\$)
0	0	0	0	0	דיבידנד למניה (\$)
N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	מרווח גולמי (%)
N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	מרווח על רווח לפני ריבית מסים פחת והפחתות (%)
N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	מרווח תפעולי (לפני המוניטין וחריגים) (%)
מאזן					
9,917	10,110	10,345	11,287	12,036	נכסים קבועים
0	0	0	0	0	נכסים בלתי מוחשיים
8,795	8,988	9,216	10,173	10,823	נכסים מוחשיים
1,122	1,122	1,129	1,114	1,213	אחר
23,121	43,291	35,596	56,868	61,987	נכסים שוטפים
0	0	0	0	0	ניירות ערך
2,765	2,765	2,228	1,691	2,263	חייבים
19,806	39,976	32,750	53,119	58,819	חובות
550	550	618	2,058	905	אחר
(7,321)	(11,432)	(5,775)	(6,183)	(7,397)	התחייבויות שוטפות
(7,321)	(11,432)	(5,775)	(6,183)	(7,397)	זכאים
0	0	0	0	0	הלוואות לטווח קצר
(21,992)	(1,992)	(2,010)	(3,829)	(4,503)	התחייבויות לא שוטפים
(20,000)	0	0	0	0	הלוואות לטווח ארוך
(1,992)	(1,992)	(2,010)	(3,829)	(4,503)	התחייבויות אחרות לטווח ארוך
3,725	39,977	38,156	58,143	62,123	נכסים, נטו
תזרימי מזומנים					
0	0	0	0	0	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
(38,464)	(21,647)	(18,522)	(20,605)	(19,121)	ריבית, נטו
0	0	0	0	0	מס
(1,707)	(1,750)	(1,750)	(831)	(1,573)	הוצאות הון
0	0	0	0	0	רכישות/גרועות
0	30,004	807	17,201	12,624	מימון
0	0	0	0	0	דיבידנדים
0	0	0	0	0	אחר
(40,170)	6,607	(19,465)	(4,235)	(8,070)	תזרימי מזומנים, נטו
(39,976)	(32,750)	(53,119)	(58,819)	(54,213)	פתיחת חוב נטו (מזומנים)
0	0	0	5	0	תכירה מימונית מסוג מכירה
0	0	0	0	0	תנועות בשער החליפין
0	619	(904)	(1,470)	12,676	אחר
194	(39,976)	(32,750)	(53,119)	(58,819)	סגירת חוב נטו (מזומנים)

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, ווולינגטון 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 פיננסיים כלליים ו/או גנרליים בלבד. אדיסון אינוסטרטג ריסרץ' אינך. (ארה"ב) 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.edisongroup.com

תניית פטור – אדיסון ישראל

להלן גילוי בנוגע לתכנית ההעלאת מודעותם של משקיעים בחברות ציבוריות בסקטור הטכנולוגיה והבידומה 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/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 ויפורסם 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 דו"חות כספיים רבעוניים או שנתיים, יעודכן 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 למשתתפת. המשתתפות ושל פעילותיה העסקיות. תיאור זה יסוק 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 החלטתו של משקיע סביר השקל השקעה בבירות 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 הנדונים בדו"ח. הדו"חות המלאים, וכן דו"חות בהם חל שינוי מהותי בהמלצת ההשקעה, יכללו דיון וניתוח מעמיקים. דו"חות עדכון 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 רנ"ע או בכל בורה אחרת בתאמה. עמימות או שונות בין הדו"ח באנגלית לבין הסיכום שלו בעברית – געבר כנראה 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) מכיל הצהרה ברורה ובלולט (גם במקרה של המלצה בעל פה) כי המחוקק (א) לא הוכן בכפוף לרשימת החוק המיעדות לקדם את עצמאותם של דו"חות מחקר השקעות; (ב) אינו כפוף לכל אישור במסחר לפני הפצת מחקר השקעות. כללי הקידום הפיננסי תקפים לגבי מחקר בלתי-עצמאי, ומתייחסים אליו כאילו היה חומר שיווקי.

תניית 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 הוקן והופק על-ידי אדיסון לצורך פרסום ברחבי העולם. כל המידע בו נעשה שימוש לצורך פרסום דו"ח זה נלקח ממקורות הזמינים לציבור ואשר ידועים כאמינים; עם זאת אינו מבטיחים את דיוקו או את שלמותו של דו"ח זה. חוות הדעת המצויות בדו"ח זה הינן של מחלקת המחקר באדיסון ונכון לזמן פרסומן. ייתכן וניירות הערך המוצגים בחוק ההשקעות אינם זמינים למכירה בכל תחומי השיפוט, או לקטגוריות משקיעים מסוימות. מחקר זה הופק באוסטרליה על-ידי אדיסון אוסטרליה והגישה אליו מועדפת אך ורק ל"לקוחות סיטונאים" כפי שהם מוגדרים בחוק התאגידים האוסטרלי. המחקר מופץ בארה"ב על-ידי אדיסון ארה"ב, ומיועד למשקיעים מסוימים אמריקאים 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 אינה 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 כהצעה בשום צורה. כמו כן, על כל מניין או מניין פוטנציאלי לדעת כי אין לראות באתר האינטרנט שלנו או במידע המסופק על-ידינו כשיוזל לבעד או לניסיון לבעד כל עסקה בניירות ערך. המחקר במסגרת זה מיועד עבור יועצי השקעות או ברוקרים מקצועיים תושבי ניו זילנד (לימוש בתפקידים כיועצי השקעות או ברוקרים), וכן עבור משקיעים מנוסים המהווים "לקוחות סיטונאים" כפי שהם מוגדרים בחוק יועצי השקעות מ-2008 (FAA) (כמתואר בסעיפים (a), (b), (c) (1) לחוק זה). מסמך זה אינו מהווה שיוזל 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 שיוזל להשקעה בכל נייר ערך המוזכר בו או בנושא שלו. לפי כללי ה-FCA מסמך זה מהווה חומר שיווקי, והוא לא הוכן בהתאם לרשימת החוק המיעדות לקדם את עצמאותם של מחקרי השקעות, ואינו כפוף לכל אישור במסחר 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 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 לפיול או לעלות, והינו חשוף לתנודות משמעותיות ופוטנציאליות. 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 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 אין ניתנות להגדרה; ולפיכך הינם כרוכים בסיכונים ידועים ובלתי ידועים, חוסר דאזות וגורמים אחרים אשר עלולים להביא לכך שהתוצאות, הביצועים או ההישגים בפועל 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 (כן הימנעות מרכישה או מכירה) של ניירות ערך. הפצת מסמך זה אינה מהווה "שירות מותאם אישית", וככל שמופיע בו ייעוץ פיננסי כלשהו, מיועד אך ורק לצורך מתן "שירות כללי" על-ידי אדיסון כמגודר ב-FAA (כלומר, מבלי לקחת בחשבון את מצבו הפיננסי או יעדיו האישיים של אדם מסוים כלשהו). כיוון שכך, אין להסתמך 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 הנדונים בפרסום זה. FTSE "FTSE 2016". © FTSE 2016. FTSE International Limited (הינה סימן מסחרי של קבוצת חברות הבורסה לניירות ערך בלונדון, והשימוש בו נעשה ברישיון על-ידי FTSE International Limited). כל הזכויות במדדי FTSE – או/או דירוגי ה-FTSE שמורות ל-FTSE או/או בעלי הרישיון שלה. FTSE בעלי הרישיון שלה. FTSE או/או דירוגי ה-FTSE בכל ובמסגרת לטעויות או החסרות במדדי ה-FTSE או/או דירוגי ה-FTSE ובכל מידע קשור. אין להפיק מידע של ה-FTSE ללא אישור מפורש מכתב.

Tel Aviv +44 (0)20 3734 1007 Medinat Hayehudim 60, Herzilya Pituchav, 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
---	--	---	--	--	--