

20 בספטמבר 2018

נספח: גרסא בעברית לעדכון הרבעוני

הנפקה בנאסד"ק של 7.3 מיליון דולר מחזקת את מאזני החברה; גידול בהכנסות ובצבר ההזמנות; מחיר היעד קטן ל-3.85 ש"ח בעקבות ההנפקה.



בורסה: הבורסה לני"ע בת"א

בורסה משנית: נאסד"ק

שם המנייה (ת"א ונאסד"ק): SFET

סקטור: היי-טק

תת-סקטור: סייבר

מחיר יעד למניה: 3.85 ש"ח

נתונים נכון ליום ה-17 בספטמבר 2018
(מקור: הבורסה לני"ע בת"א)

מחיר מניה בבורסה בת"א: 1.0 ש"ח

שווי החברה: 48.7 מיליון ש"ח

מס' המניות: 48.8 מיליון

תשואת המנייה השנה: -114%

מחזור מסחר יומי ממוצע (12 חודשים):
733 אלפי ש"ח

פרוסט אנד סאליבן מחקר וייעוץ בע"מ
כ: אבא אבן 1, הרצליה פיתוח
ט: +972 (0) 9 950 2888
מ: equity.research@frost.com
א: www.frost.com/equityresearch

קובי חזן – אנליסט ראשי

אודות החברה

(TASE:SAFE). החברה הוקמה בשנת 2013 והיא עוסקת בתחום אבטחת המידע. החברה מפתחת ומשווקת פיתרון המכונה Software Defined Access, אשר נועד לצמצם את ההתקפות על שירותים עסקיים קריטיים ועל נתונים של אלפי עובדים באירגונים ממגוון תחומי התעשייה, הפיננסיים, הבריאות, והמגזר הציבורי. פתרון החברה מאבטח את המידע, השירותים והרשתות מפני איומים פנימיים וחיצוניים ומפחית איומים על מידע ודליפתו, באמצעות מניעת גישה לא מורשית לנתונים, שירותים, רשתות או ממשקי חיבור (API) באופן זדוני, זליגה, תוכנות זדוניות והונאות. מטה החברה ממוקם בישראל והחברה פעילה גם בצפון אמריקה, באסיה, באפריקה, ובאירופה.

נקודות עיקריות ומשמעויות

הנפקת תעודות מסחר על ידי החברה בנאסד"ק

- בסוף אוגוסט 2018, הודיעה סייפטי על השלמת הנפקה ציבורית של 510,438 תעודות מסחר אמריקניות (ADS) אשר החלו להיסחר ב-17 באוגוסט 2018 במחיר של 14.35 דולר לתעודה, כאשר כל תעודה שווה ל-40 מניות של החברה. התעודות ייסחרו תחת הסימול "SFET". להרחבה אודות ההנפקה ראה בגרסא בשפה האנגלית.
- החברה קיבלה תמורה ברוטו בסך של כ-7.335 מיליון דולר מההנפקה. בכוונת החברה לנצל את התמורה נטו מההנפקה לצורך הרחבת השיווק והמכירות של מוצריה בארצות הברית ובשאר העולם ולמחקר ופיתוח של טכנולוגיות חדשות להרחבת עסקיה.

החברה פירסמה את דו"ח הרבעון ה-2, 2018 ואלו עיקריו:

הכנסות החברה צמחו ברבעון האחרון ביחס לתקופה מקבילה בשנת 2017; צבר ההזמנות גדל משמעותית עם מכירות באסיה ובצפון אמריקה

- הכנסות החברה לששת החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2018 הסתכמו בכ-755 אלפי דולר לעומת כ-532 אלפי דולר בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול נובע מהגדלת המכירות באזור אסיה, המזרח התיכון וצפון אמריקה.
- צבר ההזמנות ליום 30 ביוני 2018 הוא 760 אלפי דולר, לעומת יתרת צבר ההזמנות בסך של 186 אלפי דולר ליום 30 ביוני 2017.

אנו נותרים בהערכתנו הקודמת עם שווי מוערך של כ-53 מיליון דולר / 188 מיליון ש"ח; עם זאת, בשל המניות הנוספות הנסחרות כעת בנאסד"ק, אנו מפחיתים את מחיר היעד לטווח שבין 3.67 ש"ח ל-4.06 ש"ח, ממוצע של 3.85 ש"ח.

- גיוס ההון שביצעה החברה מאפשר את המשך פעילותה לפחות לעוד שלושה רבעונים להערכתנו ומאפשר השקעה משמעותית בפיתוח מוצרים ובהרחבת פעילותה, דבר שאמור להתרגם לעלייה בהכנסותיה בטווח הקצר וודאי בטווח הארוך. כל זאת, כאשר צבר ההזמנות בחברה גדל באחרונה עם הסכמים שנחתמו ברחבי ארה"ב, גרמניה ואסיה פסיפיק.
- אנו מאמינים כי הנפקת החברה בנאסד"ק תאפשר לחברה חשיפה גדולה יותר ובכך גם אפשרויות לגיוס הון עתידיים נרחבים יותר.

2022E	2021E	2020E	2019E	2018E	תחזית ההכנסות (באלפי ש"ח)
43,225	25,915	14,645	8,135	2,144	סה"כ ההכנסות
20,580	5,713	(3,826)	(7,915)	(9,465)	רווח (הפסד) תפעולי
18,409	4,300	(4,642)	(8,666)	(9,596)	FCF
0.42	0.12	(0.08)	(0.16)	(0.19)	EPS

עדכון המחצית ה-1 לשנת 2018

תוצאות כספיות רבעוניות לתקופה הרבעונית שהסתיימה ב-30 ביוני 2018

הכנסות החברה לששת החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2018 הסתכמו בכ-755 אלפי דולר לעומת כ-532 אלפי דולר בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול נובע מהגדלת המכירות באזור אסיה, המזרח התיכון וצפון אמריקה. סך ההכנסות ברבעון השני של שנת 2018 הסתכמו בכ-297 אלפי דולר לעומת 213 אלפי דולר ברבעון השני של שנת 2017. הגידול נבע מהגידול במכירות באותם אזורים.

הזמנות לתקופה של שישה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2018 היו 1,191,000 דולר (כולל הזמנות מותנות של 473,000 דולר). סך ההזמנות לרבעון השני של 2018 הסתכמו בכ-569,000 דולר (כולל הזמנות מותנות של 382,000 דולר) בהשוואה ל-148,000 דולר ברבעון השני של שנת 2017 (ללא הזמנות מותנות). העליות בשנת 2018 ביחס לתקופות המקבילות בשנת 2017 היו מהותיות על בסיס חצי שנתי, ומשמעותיות מנקודת מבט רבעונית. חלקם של ההזמנות המותנות לסך ההזמנות גדל הן ברבעון הראשון של 2018 והן ברבעון השני של 2018 לעומת שנת 2017.

כפי שדווח ב-1 ביולי 2018, נכון ליום 28 ביוני 2018, הנתון הנ"ל כולל הזמנות בסך של למעלה מ-200,000 דולר עבור מוצר ה-SDA של החברה לשיתוף מידע מאובטח על ידי חברות מובילות במספר תעשיות ישראליות כחלק ממאמציהן להתאים לתקנות הגנת הפרטיות המתרחשות בעיקר באירופה (GDPR). כמו כן, עוד שלוש עסקאות בהיקף של 200,000 דולר נחתמו באמצעות מפיץ פיליפיני של החברה עם חברות שירותים פיננסיים בפיליפינים עם פעילות ברחבי אסיה פסיפיק.

בדו"ח שלנו לרבעון הראשון של שנת 2018, אנו צפינו כי רצון החברות להתאים עצמם לתקנות הגנת פרטיות חדשות ישרתו נאמנה את סייפטי במכירותיה. ההזמנות של סייפטי אינה מוגבלת רק ליבשת אירופה, אלא גם לגבי כל חברה שאינה אירופית אשר פועלת יחד עם חברות אירופיות, כלומר ההזמנות עבור סייפטי במוצריה היא ברחבי העולם.

צבר ההזמנות ליום 30 ביוני 2018 הוא 760 אלפי דולר, לעומת יתרת צבר ההזמנות בסך של 186 אלפי דולר ליום 30 ביוני 2017.

עלות ההכנסות לששת החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2018 הסתכמו בכ-429 אלפי דולר לעומת 283 אלפי דולר בחציון הראשון של שנת 2017. הגידול נובע בעיקר מגידול בצוות שירותי התמיכה והמקצוע, אשר הביאו לעלייה בשכר ובהוצאות נלוות. עלות ההכנסות ברבעון השני של שנת 2018 הסתכמו בכ-206,000 דולר, לעומת 144 אלף דולר ברבעון השני של שנת 2017. ניתן לייחס את הגידול מסיבות דומות לאלו של התקופה המקבילה.

הוצאות המו"פ לששת החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2018 הסתכמו בכ-1,034 אלפי דולר לעומת 647 אלפי דולר בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול נובע בעיקר מגידול בשכר ובהוצאות נלוות. הוצאות מחקר ופיתוח ברבעון השני של שנת 2018 הסתכמו בכ-547 אלפי דולר לעומת כ-342 אלפי דולר ברבעון השני של שנת 2017. הגידול נבע בעיקר מהרחבת צוות המו"פ ומהעלייה הנובעת משכר והוצאות נלוות על מנת לתמוך את היתרונות החדשניים והטכנולוגיים של פתרון החברה.

הוצאות המכירה והשיווק בששת החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2018 הסתכמו בכ-3,149 אלפי דולר, לעומת 1,492 אלפי דולר בששת החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2017. הגידול נובע מהוצאות שכר גבוהות יותר, משירותים מקצועיים והוצאות שיווק. הוצאות המכירה והשיווק ברבעון השני של שנת 2018 הסתכמו בכ-1,556 אלפי דולר לעומת 834 אלפי דולר ברבעון השני של שנת 2017. הגידול נבע בעיקר משכר והוצאות נלוות וכן מהוצאות שיווק גבוהות.

הוצאות הנהלה וכלליות לשישה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2018 הסתכמו בכ-927 אלפי דולר לעומת סך של כ-1,074 אלפי דולר בתקופה המקבילה אשתקד, אשר הסתכמו בכ-30 ביוני 2017. הירידה נובעת בעיקר מהפיצוי מבוסס המניות. הוצאות הנהלה וכלליות ברבעון השני של שנת 2018 הסתכמו בכ-443 אלפי דולר לעומת 599 אלפי דולר ברבעון השני של שנת 2017. הירידה נובעת בעיקר מתגמול מבוסס מניות.

הון העצמי של החברה ליום 30 ביוני 2018 היה 1.9 מיליון דולר ביחס לכ-3.1 מיליון דולר הונה העצמי של החברה נכון ליום 31.12.2017.

אירועים משמעותיים בפיתוח העסק

פעילות בשוק הגרמני

ב-20 ביוני 2018 חתמה החברה על הסכם שיתוף פעולה עם החברה הגרמנית, DRACOON, ספקית פלטפורמות מובילה של קבצים ארגוניים מבוססי ענן. כחלק משיתוף הפעולה, החלה DRACOON להציע שירותי נתונים של סייפטי כשירות ללקוחותיה בענן. שיתוף הפעולה הוא חלק מאסטרטגיית רשת השותפים של החברה עם שותפים שונים ברחבי העולם, המאפשרת DataTrade להגיע ללקוחות חדשים ולהציע מודלים עסקיים שונים. במקרה האמור, החלה DRACOON להציע שימוש ראשון לפתרון הדוא"ל המאובטח של החברה כשירות ענן, המאפשר ל DRACOON לשווק את הפתרון ללקוחות קטנים יותר וזאת מבלי שהחברה תצטרך להשקיע משאבים נוספים בשיווק.

ביום 5 באוגוסט, 2018 חתמה החברה על הסכם בלעדי נוסף עם חברת IT גרמנית מובילה. שיתוף הפעולה יחל בספטמבר 2018. במסגרתו יוצעו שירותים טכנולוגיים עם דגש מיוחד על תעשיית הרכב הגרמנית.

ב-17 בספטמבר 2018 הודיעה החברה כי היא ביצעה את המכירה הראשונה של מוצר ה-SDP ללקוח עיקרי בגרמניה. בנוסף הודיעה החברה על חתימת הסכם מפיץ עם יצרנית מובילה של תוכנה וחומרה בגרמניה המתמקדת בתעשיית התעופה והחלל.

הרחבה בשוק האמריקאי וקבלת אישור FIPS PUB 140-2

ב-18 ביולי 2018 הודיעה החברה כי ספקית מובילה של מוצרים ושירותים טכנולוגיים, אשר פועלת בעיקר עם משרדי עורכי דין מובילים בארצות הברית, תתקין מוצר SDE של סייפטי ותציע אותו ל-250 מלקוחותיה.

ביום 23 ביולי, 2018 הודיעה החברה כי המוצר שלה SDE זכה לאישור מצד FIPS 140-2 המאפשר לחברה לספק את מוצריה לסוכנויות הממשלה הפדרלית בארצות הברית – כולל כל גופי הממשלה, גופים פדרליים ברחבי הרשות המחוקקת, הרשות השופטת ומנהליה. בדוחות הקודמים של פרוסט אנד סאליבן צוינה הערכתנו לעלייה משמעותית בביקושים לפתרונות חדשניים הכוללים פרטיות של נתונים. בעקבות אישור זה, ב-12 באוגוסט 2018 פרסמה סייפטי הודעה ובה החברה הצליחה לחתום עם משרד הטכנולוגיה של מדינת אינדיאנה (שבה עשרות אלפי עובדים) לשירות ה-SDA שלה.

אירועים משמעותיים בפיתוח המוצר

רכישת הקניין הרוחני של סייק (Sykick)

ב-3 ביולי 2018 הודיעה החברה כי רכשה במזומן את הקניין הרוחני (IP) של מעבדות סייק בע"מ. תיק ה-IP אשר נרכש כולל טכנולוגיה המתוכננת לזהות התקפות על שירותים נוספים, כגון אתרי השיווק של הבנקים, אתרי המסחר המקוון, אזורי אישיים של אתרי חברת הביטוח ועוד. לדברי החברה כ-3 מיליון דולר הושקעו בפיתוח הקניין הרוחני הנרכש. לסייף יש גם מספר לקוחות פעילים במגזר הפיננסי והציבורי בישראל, שגם הם לקוחות של חברת סייפטי. הקניין הרוחני הנרכש ישולב בפתרון ה-SDA של Safe-T המגביר את ההגנה מפני התקפות סייבר שהיא מספקת ללקוחות של לקוחותיה.

פתרון נוסף הושק על ידי סייפטי - SmartTransfer

ביום 5 ביולי 2018 הודיעה החברה על שחרורו של מוצר חדש אשר יוצע כמוצר עצמאי או כחלק מפתרון SDA. פיתוח המוצר עבור SmartTransfer הושלם והמוצר כבר מוצע ללקוחות החברה. הפתרון מספק הגנה מפני הפרות פנימיים וחיצוניים כאחד, ואינו משפיע על חווית המשתמש, המאפשר יישום מהיר של חברות קטנות ובינוניות ו-MNCs כאחד. המערכת אינה דורשת התקנה על קצה המשתמש, ובנוסף ליישום הליבה שלה מספקת שכבת אבטחה נוספת עבור הארגונים שהיא משרתת.

הנפקת תעודות מסחר על ידי החברה בנאסד"ק

בסוף אוגוסט 2018, הודיעה סייפטי על השלמת הנפקה ציבורית של 510,438 תעודות מסחר אמריקניות (ADS) אשר החלו להיסחר ב-17 באוגוסט 2018 במחיר של 14.35 דולר לתעודה, כאשר כל תעודה שווה ל-40 מניות של החברה. התעודות ייסחרו תחת הסימול "SFET". להרחבה אודות ההנפקה ראה בגרסא בשפה האנגלית.

החברה קיבלה תמורה ברוטו בסך של כ- 7.335 מיליון דולר מההנפקה. בכוונת החברה לנצל את התמורה נטו מההנפקה לצורך הרחבת השיווק והמכירות של מוצריה בארצות הברית ובשאר העולם ולמחקר ופיתוח של טכנולוגיות חדשות להרחבת עסקיה.

משמעויות

גיוס ההון שביצעה החברה של 7.3 מאפשר את המשך פעילותה לפחות לעוד שלושה רבעונים להערכתנו ומאפשר השקעה משמעותית בפיתוח מוצרים ובהרחבת פעילותה, דבר שאמור להיתרגם לעלייה בהכנסותיה בטווח הקצר וודאי בטווח הארוך. כל זאת, כאשר צבר ההזמנות בחברה גדל באחרונה עם הסכמים שנחתמו ברחבי ארה"ב, גרמניה ואסיה פסיפיק. אנו מאמינים כי הנפקת החברה בנאסד"ק תאפשר לחברה חשיפה גדולה יותר ובכך גם אפשרויות לגיוס הון עתידיים נרחבים יותר.

אנו נותרים בהערכתנו הקודמת של שווי החברה של 53 מיליון דולר / 188 מיליון שקל. עם זאת, בשל המניות הנוספות הנסחרות כעת בנאסד"ק, אנו מפחיתים את מחיר היעד לטווח שבין 3.67 ש"ח ל- 4.06 ש"ח, ממוצע של 3.85 ש"ח.

גרף המניה ב-12 החודשים האחרונים



נספח – דוחות כספיים למחצית 1 2018

Balance Sheet	12/31/2017 \$000s	6/30/2018 \$000s
<u>Current Assets:</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>
Cash and cash equivalents	3,514	1,995
Restricted deposits	93	93
Receivables	807	926
Total current assets	4,414	3,014
<u>Non-Current Assets:</u>		
PPE, net	165	167
Goodwill	523	523
Deferred insurance expenses	61	206
Intangible assets	764	640
Total Assets	5,927	4,550
<u>Current Liabilities:</u> Accounts payables and other current liabilities	1,571	1,897
<u>Non-Current Liabilities:</u> Warrants and others	1,215	760
Total Liabilities	2,786	2,657
<u>Equity</u>	3,141	1,893
Total Liabilities + Equity	5,927	4,550

Statement of Profit and Loss (\$000s)	<i>12-months ending</i> <u>31.12.2017</u>	<i>6-months ending</i> <u>30.06.2017</u>	<i>6-months ending</i> <u>30.06.2018</u>
Revenues	1,096	532	755
Cost of revenues	583	283	429
Gross profit (loss)	513	249	326
Research and development expenses	1,608	647	1,034
Selling and marketing expenses	4,051	1,492	3,149
General and administrative expenses	2,150	1,074	927
Total operating expenses	7,809	3,213	5,110
Operating loss	(7,296)	(2,964)	(4,784)
Financial expenses	(975)	1,121	957
Net financial income	2,959	(703)	(85)
Total loss	(5,312)	(2,546)	(3,912)
Loss per share	(0.29)	(0.15)	(0.18)

תניות פטור והבהרות

מסמך זה מהווה תמצית בעברית של עבודת האנליזה המפורטת באנגלית ("עבודת האנליזה") ומשמש אך ורק כנספח לעבודת האנליזה באנגלית ("הנספח בעברית"). לצורך נוחיות במתן מידע ראשוני לקורא בעברית. הנספח בעברית אינו מהווה בפני עצמו עבודת אנליזה ואין לקבל החלטות כלשהן, ובכלל זה החלטות השקעה לגבי ניירות הערך של החברה המסוקרת, על סמך המידע הקיים בו. פרוסט אנד סאליבן מחקר וייעוץ בע"מ, כמו כל קבוצת פרוסט אנד סאליבן, או כל מי הקשור במי מהן, לא יישאו בכל אחריות לכל נזק מסוג כלשהוא אשר עלול להיווצר כתוצאה משימוש בעבודת האנליזה ובפרט, בנספח בעברית. בכל מקרה של סתירה, אי התאמה, עמימות או שונות בין עבודת האנליזה באנגלית לבין הנספח בעברית – ייגבר האמור בעבודת האנליזה באנגלית. 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. יש לקרוא את עבודת האנליזה באנגלית במלואה, לרבות תניות הפטור, הגילויים וההנחיות לגבי קבלת החלטות השקעה הכלולים בעבודת האנליזה – כולם חלים גם על הנספח בעברית.

קרדיט למומחים: ד"ר טיראן רוטמן, דניאל גרונשטיין ונדב אופיר

על פרוסט אנד סאליבן

פרוסט אנד סאליבן* הינה החברה המובילה עולמית בייעוץ ומחקר אסטרטגי ופיננסי כמו גם במחקרי שוק ומחקרים בטכנולוגיים. פרוסט אנד סאליבן מורכבת מצוות משולב של יותר מ-1,800 יועצים, אנליסטים ומומחים במעל ל-50 סניפים על פני ששת היבשות. סניף החברה בישראל הוא בהרצליה פיתוח. פרויקט האנליזה בשיתוף עם הבורסה לניירות ערך בתל אביב משלב בין יכולות פיננסיות ומחקר אובייקטיבי לבין הבסיס המחקרי הנרחב אשר נצבר בחברה בתחומים רבים כגון תחום הטכנולוגיות הרפואיות, מדעי החיים, אבטחת סייבר, ICT, אנרגיה מתחדשת ותחומים תעשייתיים אחרים, כאשר כל מחקר מבוסס על עשרות אלפי מחקרי שוק וטכנולוגיה ותחזיות כלכליות. לקבלת מידע נוסף עלינו: www.frost.com. לקבלת גישה לדוחות שלנו ומידע נוסף על פרויקט האנליזה www.frost.com/equityresearch.

*פרוסט & סאליבן ייעוץ ומחקר בע"מ הינה חברה בת בבעלות מלאה של פרוסט אנד סאליבן, רשומה ומוסמכת בישראל כחברה לייעוץ השקעות

מהי אנליזה אובייקטיבית?

מרבית האנליזות אודות חברות ציבוריות מבוצעות לעיתים על ידי גורמים בעלי אינטרס פיננסי בחברות המסוקרות כגון חברות מתחום ה-sell side או חתמים בעלי אינטרס פיננסי מובהק. מטרת פרויקט האנליזה היא לספק מחקר אובייקטיבי על ידי חברת מחקר ייעוץ ומחקר שאין לה כל אינטרס פיננסי בחברות המסוקרות וחלות עליה הגבלות רגולטוריות רבות על ידי הרשות לניירות ערך שנועדו למנוע הטיית יודגש כי האנליזה אינה מהווה ייעוץ השקעות ויש להתייחס להתניות השונות המצוינות לעיל.

מה היא תוכנית האנליזה בשיתוף הבורסה לניירות ערך בתל אביב (TASE)?

פרוסט אנד סאליבן גאה על בחירתה על ידי הבורסה לניירות ערך להשתתף בפרויקט האנליזה שיזמה הבורסה. במסגרת התוכנית, פרוסט אנד סאליבן מפרסמת דוחות מחקר על חברות טכנולוגיה אנרגיה וביומד הנסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב, ומפיצה אותן באמצעות מערכת ההודעות של הבורסה ובאמצעות ערוצי מדיה עסקיים מובילים כגון בלומברג, רויטרס וכיוצא בזה. המטרות העיקריות של התוכנית הן להגביר את המודעות הגלובלית של חברות אלו ולהאפשר קבלת החלטות השקעה מושכלות יותר על ידי המשקיעים המעוניינים להשקיע בתחומי ההיטק המגוונים.

לכל שאלה או בקשה:

קובי חזן

ט: +972 (0) 9 950 2888

מ: equity.research@frost.com

חלק מהחברות שאנו מסקרים



BIOLINEAR



VONETIZE!

