

02.11.2021

SAVERONE - רעיון השקעה

**שווי חברה הוגן**

**221 מ' ₪**

**שווי הוגן למניה**

**27.7 ₪**

**טווח מחיר 52 שבועות (₪)**

11.5 – 32.8

**מחיר מניה נוכחי**

₪ 13.93

**שווי שוק (מ' ₪)**

111.23

**תמורה יומית ממוצעת (א' ₪)**

448

**אחזקות ציבור (כולל מוסדיים)**

63.27%

**תמצית גילוי נאות**

הדו"ח מופנה למשקיעים מסוגים בלבד ואינו מהווה ייעוץ השקעות ו/או הזמנה לרכוש או למכור את ניירות הערך הנזכרים בו. אין להסתמך על המידע הכלול בדו"ח ואין בו כדי להחליף שיקול דעת עצמאי וקבלת ייעוץ מקצועי. הדו"ח אינו ניתוח מלא של כל העובדות והנסיבות הקשורות לאמור בו, ומשקף את הערכת עורכי הדוח בלבד למועד בו הוא נכתב.

במהלך השנה האחרונה, רוסארו ו/או חברות מקבוצת רוסארו, נתנו או עשויות היו לתת לחברה הנסקרת ו/או לחברות בקבוצת החברה הנסקרת שירותי גיוס חוב ציבורי או פרטי, ועשויות להחזיק בניירות הערך הנסקרים ו/או לבצע בהן עסקאות. ובנוסף, עשויות חברות מקבוצת רוסארו לתת בעתיד שירותים פיננסיים לחברה או לחברות מקבוצת החברה, לרבות שירותי ניהול, הפצה וחיתום בהנפקות.

**חברה מקבוצת רוסארו קפיטל הובילה את הנפקת החברה (IPO) שהתקיימה ביוני 2020**

**המניה בשנה האחרונה**



**נקודות עיקריות**

- חברת **SAVERONE** החלה להיסחר בבורסה בת"א ביוני 2020. החברה הינה חברת מו"פ בהגדרתה המפתחת מערכת למניעה של תאונות דרכים הנגרמות כתוצאה משימוש ביישומים מסיחי דעת בזמן הנהיגה. **SAVERONE** גייסה כ- 47 מיליון ₪ בהנפקת מניות בשני סבבים, בבורסה בתל-אביב ונסחרת נכון להיום בשווי של כ- 115 מיליון ₪. ההון שגויס, משמש את **SAVERONE** להמשך פיתוח ובעיקר פיתוח הדור השני של המערכת וכמובן על מנת להתרחב בארץ ובח"ל. **גיוס הון בארה"ב** - החברה צפויה לגייס הון ממשקיע אסטרטגי מענף הרכב העולמי ו/או בהנפקה בבורסת נאסד"ק וכבר בחרה בחתמים אמריקאיים.
- **השימוש בטלפון סלולרי בזמן נהיגה ותוצאותיו ברורות** - פגיעה בחיי אדם, לפחות כמו נהיגה בשכרות ועלויות אדירות לכלכלה באשר היא. בהמשך המסמך, הבאנו נתונים רשמיים מישראל, ארה"ב ואירופה.
- **המוצר העיקרי אותו מפתחת SAVERONE** הינו מערכת המאכנת את המכשירים הסלולריים המצויים ברכב ואינה מאפשרת שימוש באפליקציות מסכנות חיים באזור הנהג ומונעת הצגת התראות במכשיר הסלולרי, על מנת שלא יהיה מוסח בשל קבלת הודעות בעת הנהיגה, זאת בעוד **שאר הנוסעים ברכב אינם מוגבלים**, בהתאם למדיניות שנקבעה מראש.
- **המודל העסקי של החברה בשלבים הראשונים הוא B2B**, כלומר, החברה משווקת מוצר after-market באמצעות מנהלי ציי רכב העשויים לחסוך כסף רב לראגון כתוצאה ממניעת תאונות דרכים, או באמצעות חברות הביטוח המסבסדות את התקנת המערכת כפי שניתן לראות עם מערכות מוביל-איי ובעתיד גם יצרני הרכבים.
- **כיוונת SAVERONE להתמקד** בשנים הקרובות בפיתוח הדור השני של מערכת **SAVERONE** ובהתקנתה במאות אלפי רכבים כמערכת after-market ברכבים פרטיים, משאיות ובאוטובוסים. כיוונת **SAVERONE** לפעול להחדרת מערכת **SAVERONE** לשווקים בישראל, ארה"ב, אירופה ויפן.
- **הסביבה התחרותית והרגולטורית** - נכון להיום עיקר התחרות היא בעולם האפליקטיבי, אך יש חברות עם פתרונות דומים. השווי והבידול המרכזי של **SAVERONE** הוא בכך שהמערכת שלה היא היחידה שעומדת בשלושה קריטריונים: אי תלות ברצון הנהג, יכולת להחריג אפליקציות מסיחות דעת מהשאר ואי פגיעה בנוחות השימוש של הנוסעים האחרים ברכב. על פי פרסומים שונים, החל משנת 2025, אירופה וארה"ב יחילו רגולציה מחייבת לפתרונות מהסוג הזה ואלה חדשות טובות עבור החברה. עם זאת, נציין כי החברה אינה מחכה לרגולציה מחייבת ו/או וולנטרית ועסוקה בין היתר גם בחינוך שוק (חבירה לקשת 12 ועוד) במסגרת אסטרטגיית ה-B2B שלה.
- **טכנולוגיה** - לטכנולוגיה הייחודית של **SAVERONE** ישנם יישומים אפשריים נוספים בתעשיית הרכב ובשווקים מחוץ לתעשיית הרכב. יכולות האיתור של **SAVERONE**, שאינן תלויות במזג אויר או בקו ראייה יכולות להוות שיכבה נוספת למערכות החישה של הרכב האוטונומי העתידי (כיום מדובר רבות על המגבלות של מערכות מבוססות מצלמה או רדאר). מחוץ לתחום הרכב, ניתן לציין חברות סלולר אשר מעונינות לקבל נתונים על ביצועי הרשת שלהן בתוך הרכב, בזמנים שונים ובמקומות גיאוגרפיים שונים ואשר יוכלו לקבל את הנתונים מרכבים בהם מותקנת מערכת **SAVERONE**. גם בעולם ה-Smart City והאבטחה, מתמודדים עם מגבלות טכנולוגיית הצילום והרדאר. היכולות של **SAVERONE** באיתור זוויה של קורנים סלולריים בטווחים קצרים יכולות לאפשר פתרונות יעילים שלא קיימים היום.

**נתונים פיננסיים**

- **SAVERONE** היא חברת סטארט-אפ שהחלה במכירות בשנה וחצי האחרונות. לפיכך, נציין בשלב הזה כי החברה "שורפת" כמיליון וחצי ₪ בחודש. בקופת החברה, נכון לדו"חות המחצית הראשונה, כ- 27 מיליון ₪. ההון העצמי של החברה עומד על כ- 24 מיליון ₪. עד סוף שנת 2021, אמורים לנוע בכבישי ישראל, כ- 1,000 רכבים מותקנים.
- מחיר מכירת מערכת מהדור הראשון הוא כ- 500 דולר עם רווחיות גולמית של 35% - 40%. ככל שתושקנה מערכות מדורות מתקדמים יותר, אמור מחיר המכירה לרדת, תוך שמירה על הרווחיות הגולמית.

**השקפת רוסארו ושווי הוגן**

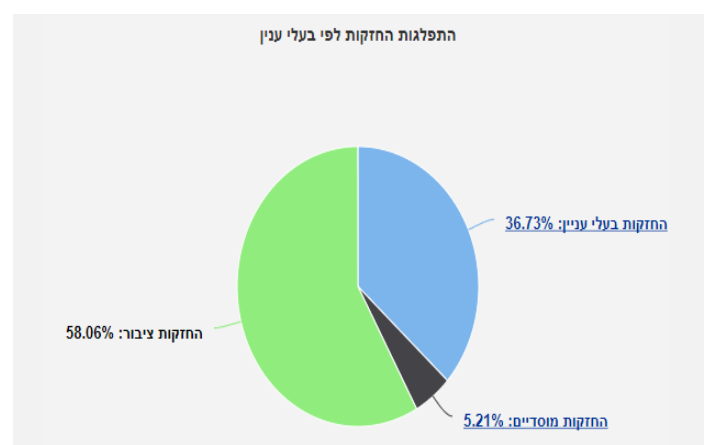
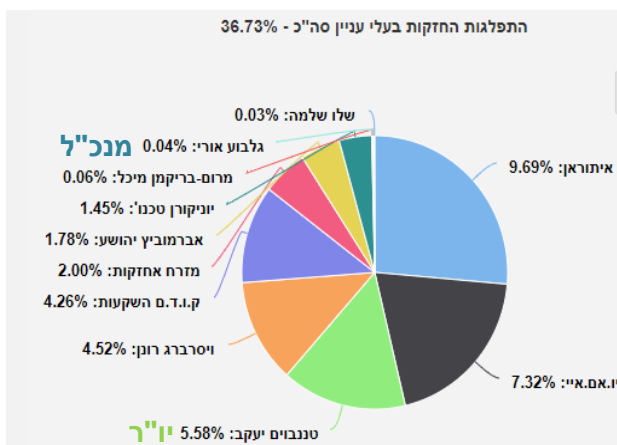
הערכת פוטנציאל ושווי חברות צעירות היא אתגר לא פשוט. הדרך הנכונה ביותר היא להעריך באמצעות בנייה של עץ אופציות בינאריות, אולם ברור לנו כי בשלב הזה, כמעט כל מספר ישרת את גליונות האקסל. לצורך בחינת הפוטנציאל של **SAVERONE**, בחרנו לבדוק מספר פרמטרים המסומנים ב- ✓ ובראש בראשונה הצוות שמוביל את החברה הכולל וי"ר, מנכ"ל ויזמים עתירי נסיון. שנית, סימנו לחיוב את הצורך במערכת מהסוג הזה - מדובר בבעיה קריטית שאין התכחות אליה, רק שעכשיו מגיע פתרון שעונה כאמור, על שלושה פרמטרים שהוגדרו ע"י הרשויות השונות לבטיחות בדרכים. בנוסף, התייחסנו להיבט הטכנולוגי, ההגנה עלי הטכנולוגיה, הצורך באותה טכנולוגיה ליישומים עתידיים נוספים וכמובן על יכולת ופשטות יצור המערכות והתקנתן. אין ספק, כי עוד לפני רגולציה מחייבת ו/או מעודדת, הסיפור של **SAVERONE** מזכיר מאד את סיפורה של MobileEye מבחינת פוטנציאל יישום המודל העסקי של החברה. אנו מאמינים כי יכולות המערכת תהפוכנה לסטנדרט בהמשך הדרך ולכן הטכנולוגיה של **SAVERONE** תהיה כאן להישאר בדרך זו או אחרת. למען הסדר הטוב, לפוטנציאל שמצאנו, הוספנו מודל DCF בניסיון לשלב מוטיב גבוה של שמרנות. אנו נוקבים בשווי חברה ראוי של 221 מיליון ₪, שווי הגבוה בלמעלה מ- 90% משווייה הנוכחי של החברה. עוד נזכיר, כי מאז הונפקה, ביקרה החברה בשווי גבוה יותר וכעת היא מציגה לא מעט התפתחויות מאז הונפקה.

## SAVERONE – רקע

חברת **SAVERONE** התאגדה בשנת 2014 ובשנת 2020, החלה להיסחר בבורסה בת"א. החברה הינה חברת מו"פ בהגדרתה (אישור רשות החדשנות) המפתחת מערכת למניעה של תאונות דרכים הנגרמות כתוצאה משימוש ביישומים מסחריים בזמן הנהיגה. המערכת תשרת בסופו של דבר רכבים פרטיים, משאיות ואוטובוסים, כאשר הכלל הוא הגבלת שימוש באפליקציות מסכנות חיים בזמן הנהיגה ורק באזור הישיבה של הנהג, בעוד שאר נוסעי הרכב/משאית/אוטובוס אינם מוגבלים. נכון להיום, קהל היעד של החברה הוא ציי רכב (B2B) ולכן כל לקוח כזה (מנהל צי רכב למשל) יכול לבחור מראש ולעדכן אפליקציות מורשות לשימוש ע"י המערכת. בשלב זה, המוצר משלב תוכנה וחומרה המוסלקת ברכב ושרת מרכזי המשמש כמרכז בקרה. טכנולוגיית החברה מונעת היסח דעת והיתרון המבדל אותה ממערכות אחרות/אפליקציות הוא העובדה שהמערכת אינה מצריכה שיתוף פעולה של הנהג וכך מייצרת סביבת נהיגה שקטה ובטוחה. החברה רואה בשוק הישראלי כ"אתר בטא" אשר ישמש כבסיס להתרחבותה בעולם. כ- 500 רכבים בישראל (נכון לסוף רבעון שני) מותקנים במערכת **SAVERONE** ועד סוף שנת 2021, צפויים להיות מותקנים כ- 1,000 רכבים בהתאם לצבר ההזמנות.

**SAVERONE** גייסה כ- 47 מיליון ש"ח בהנפקת מניות בשני סבבים, בבורסה בתל-אביב ונסחרת נכון להיום בשווי של כ- 115 מיליון ש"ח (ציבורית החל מיוני 2020). ההון שגויס, משמש את **SAVERONE** להמשך פיתוח ובעיקר פיתוח הדור השני של המערכת וכמובן על מנת להתרחב בארץ ובח"ל. יש לציין, כי לפי הודעות הבורסה של החברה, בכוונתה לבצע גיוס הון בארה"ב, ממשיקיע אסטרטגי מענף הרכב העולמי ו/או בהנפקה בבורסת נאסד"ק ולשם כך נבחרו בנקאי השקעות אמריקאיים. החברה מוחזקת ע"י חברה ציבורית אחרת – וניקורן טכנולוגיות, בשיעור של 1.45% מהון המניות שלה.

## מבנה בעלות ובעלי עניין



## הצורך – מניעת תאונות דרכים עקב היסח דעת סלולרי

אפליקציית Waze מבקשת להתריע שאסור להקליד בנהיגה, אבל אין אחד שלא לחץ על האפשרות "איני הנהג" והמשיך כרגיל. זו הבעיה הפחות קשה, הבעיה החמורה של היסח הדעת היא הקלדה ב- whatsapp, facebook ועוד בזמן הנהיגה. היסח הדעת הוא הגורם המרכזי לתאונות דרכים. רבים מאתנו גם הורידו אפליקציות שמטרתן למנוע את אותם הסחי דעת ויש כאלה רבות. אולם, כל אפליקציה שכזו מבקשת שיתוף פעולה מהנהג (והרי כולם מכורים), כלומר הנהג צריך לומר לעצמו: רוצה אני שלא להיות במגע עם הטלפון. זה כמובן לא עובד עם המסרון הראשון שמגיע וכדומה.

בישראל, על פי נתוני הרשות הלאומית לבטיחות בדרכים (הרלב"ד), בשלוש השנים האחרונות היו בישראל בממוצע שנתי כ-190,000 תאונות דרכים, מתוכן כ-56,000 תאונות דרכים עם נפגעים, כ-81,000 פצועים, וכ-343 הרוגים. עוד עולה מהדו"ח, כי אחת מכל חמש תאונות דרכים בשנת 2019 בישראל היו קשורות בשימוש בסמארטפון בזמן הנהיגה. ממצאי הסקרים של הרלב"ד מראים כי כ-38% מהנהגים משתמשים בסמארטפון בזמן הנהיגה, זאת בזמן שמחקרים בינלאומיים מראים כי אומדן ההסתברות לתאונה בעת

שימוש בסמארטפון גבוה פי 10. בישראל הוקמה בשנת 2017 ועדת שפר ע"י הרלב"ד. גם הוועדה הזו קבעה כי השימוש בטלפון נייד בנהיגה מגדיל עד פי 10 את הסיכון להתרחשות תאונות דרכים. עוד לפי מחקרי הוועדה ומחקרים של NHTSA (הרלב"ד האמריקאי) הודעות טקסט דורשות מהנהגים להסיט את מבטם מהכביש למשך זמן הנע בין 4.6 ל- 5 שניות. במידה ונהג אוטובוס נוסע במהירות 90 קמ"ש, ניתן להקביל זאת לנהיגה בעיניים עצומות על רכב במשקל של כ- 19 טון הנע מרחק של כ- 120 מטר.

העלות למשק של תאונות דרכים הקשורות בהסחת דעת בשל שימוש בסמארטפון נאמד בכ-3.2 מיליארד ש"ח בשנת 2019. ממצאי מחקר של BDO עבור הרלב"ד ועיתון דה-מרקר, מעלים כי העלות למשק הישראלי של תאונות הדרכים בישראל הינה כ-17 מיליארד ש"ח לשנה, המהווים כ-1.3% מהתוצר הלאומי. על פי דו"חות משרד התחבורה, בישראל בלבד רשומים כ-3.5 מיליון כלי רכב נכון לסוף שנת 2018 (כאשר כ-3 מיליון רכבים פרטיים).

אנו מעריכים כי הבעיה והצורך קיימים גם ברחבי העולם ולהלן נתונים נוספים על מנת להבין את הצורך והפוטנציאל גם ברחבי העולם: נכון להיום נעים בכבישי העולם כ-1.2 מיליארד מכוניות<sup>1</sup>. בארה"ב כ-270 מיליון מכוניות ובאירופה כ-300 מיליון. בכל שנה נמכרים כ-95 מיליון כלי רכב חדשים בעולם<sup>2</sup>. באופן כללי מחקרים מצביעים על כך שתאונות הדרכים בארה"ב גורמות לנזקים של כ-300 מיליארד מתוכם כרבע נגרמים כתוצאה משימוש בטלפון סלולרי.

על פי מחקר של איגוד Association Safety Highway Governors בארה"ב, הסחת הדעת של הנהג כתוצאה משימוש בטלפונים חכמים תורמת לכרבע מתאונות הדרכים. ממצאי המחקר מצביעים על מעל 1.6 מיליון תאונות דרכים אשר מתרחשות מדי שנה בארה"ב כתוצאה, ישירה או עקיפה, משליחת הודעות בזמן נהיגה או שימוש אחר אשר אינו בטיחותי, בטלפון הסלולרי, והן גובות מחיר יקר המתבטא בקיפוח חייהם של כ-6,000 אנשים במוצע כל שנה ולמעלה מ-600 אלף נפגעים מדי שנה. התופעה, הנקראת Texting while Driving הנה הגורם מס' 1 להרוגים צעירים בתאונות דרכים כתוצאה משימוש בטלפון סלולרי. בארה"ב ישנם כ-3,000 הרוגים בשנה בקרב צעירים, לעומת כ-2,700 הרוגים כתוצאה משתיית אלכוהול.

מחקר נוסף שפורסם על ידי Cambridge Mobile Telematics, מצביע כי בלמעלה ממחצית מתאונות הדרכים (52%) הייתה הסחת דעת סלולארית ברגעים שקדמו לתאונה. בנוסף מוצא המחקר, שרמת הסיכון לתאונה של נהגים המוסחים באופן תדיר, גבוהה פי 6 מאשר של נהג שדעתו אינה מוסחת כלל.

## הפתרון - SAVERONE

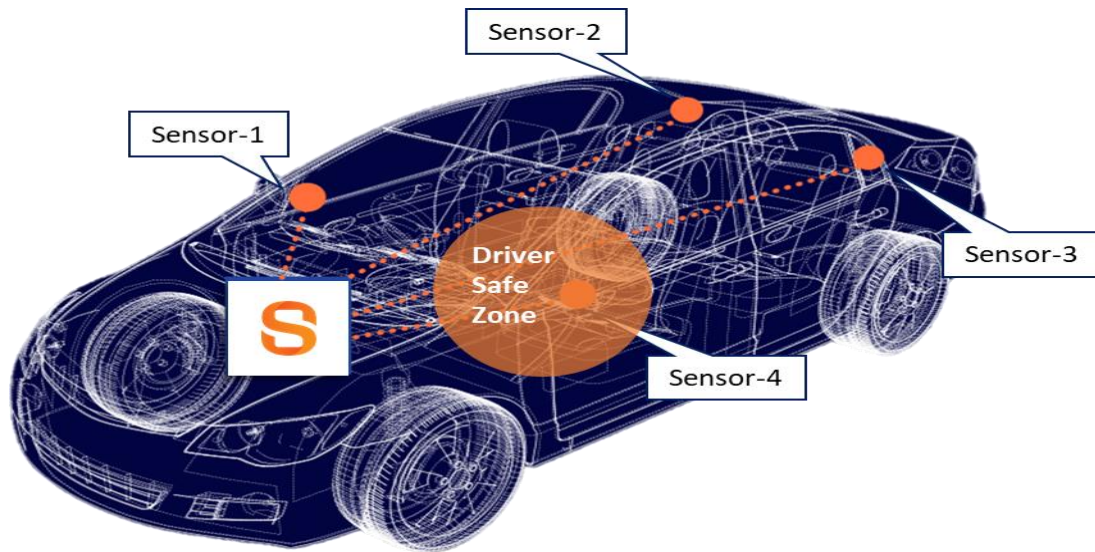
חברת SAVERONE הינה חברה ישראלית שנוסדה בשנת 2014 ובראשה בכירים מעולם הביטוח, הטכנולוגיה וההון סיכון בישראל ובין משקיעיה ניתן למצוא את UMI ישראל ואת חברת איתוראן. מבלי להגזים, התקווה התלויה בחברה זו היא להיות המוביל-איי הבאה. SAVERONE עוסקת בפיתוח פתרון למניעת תאונות דרכים הנגרמות כתוצאה משימוש במכשיר סלולרי בנהיגה. נכון לסוף דצמבר 2020, ב-SAVERONE מועסקים כ-33 עובדים, מתוכם 17 עובדים במחלקת הפיתוח. בנוסף, החברה מעסיקה כעשר חברות/בעלי מקצוע כקבלני משנה המסייעים לה בנושאי פיתוח מגוון התחומים הטכנולוגיים, ייצור, התקנה ושירות.

המוצר העיקרי אותו מפתחת SAVERONE הינו מערכת המאכנת את המכשירים הסלולריים המצויים ברכב ואינה מאפשרת שימוש באפליקציות מסכנות חיים באזור הנהג ומונעת הצגת התראות במכשיר הסלולרי, וזאת במטרה שהנהג **לא ישתמש באפליקציות מסכנות חיים במכשיר הסלולרי** ולא יהיה מוסח בשל קבלת הודעות בעת הנהיגה, זאת בעוד **שאר הנוסעים ברכב אינם מוגבלים**, בהתאם למדיניות שנקבעה מראש (על-ידי מנהל צי הרכב בחברה, חברות ביטוח, רגולציה וכד').

בעת הנהיגה, המכשיר הסלולרי באזור הנהג כן יקבל שיחות (במידה וכך נקבע כמדיניות על-ידי מנהל הצי), אולם אפליקציות דוגמת וואטסאפ, פייסבוק, אווטלוק וכד' לא תעבדנה, ולעומת זאת, אפליקציות כגון Waze ופנגו כן תעבודנה. יתרון משמעותי של המערכת היא **חוסר הצורך בשיתוף הפעולה של הנהג**, שכן אם הנהג לא יתקין את אפליקציית SAVERONE במכשירו, תופעל התראה ברכב (צפצוף) כל עוד הרכב בתנועה. הצפצוף יפסק רק עם התקנת האפליקציה, כיבוי המכשיר או הוצאתו אל מחוץ לאזור הנהג. המערכת

<sup>1</sup> <http://www.oica.net/category/vehicles-in-use>  
<sup>2</sup> <http://www.oica.net/category/sales-statistics>

משלבת חומרה (מחשב המערכת וסנסורים ייעודיים) ותוכנה (אלגוריתמיקה, תוכנה ואפליקציה ייעודית במכשיר הטלפון) המותקנת ברכב באופן מוסלק. בנוסף, כוללת המערכת שרת מרכזי המשמש כמרכז בקרת המשתמשים (Customer Control Center).



במחצית השנייה של 2019, השיקה החברה את המוצר הראשון שלה המיועד לרכבים פרטיים ומגביל את שימוש הנהג במכשירו בעת נהיגה מבלי להגביל את שאר הנוסעים. בחודש נובמבר, 2019 השיקה החברה את גרסת המוצר המיועד לשוק המשאיות. במהלך המחצית הראשונה של שנת 2021 השיקה SAVERONE את גרסת המוצר המיועד לצי אוטובוסים.

לחברה מערך של פטנטים (מעל 15) אשר הגישה מאז הקמתה בארה"ב, אירופה, סין וישראל ו- 6 מהם כבר מאושרים. שאר הבקשות נמצאות בשלבים כאלה או אחרים. החברה פועלת לרישום פטנטים בהתאם לאסטרטגיה אשר תקיף את מלוא האספקטים הרלוונטיים של המערכת ובעיקרם: **מערכת המגבילה שימושים בנייד ע"י הנהג בלבד בנהיגה, ללא תלות בשיתוף הפעולה של הנהג; טכניקות זיהוי מיקום הטלפונים הניידים ברכב; מערכת לשיפור טכנולוגית זיהוי טלפונים במרחב סגור.**

### המערכת: כיצד פועלת?

- כאשר מוכנס מכשיר סלולרי לרכב, המכשיר נקלט על-ידי הסנסורים. הסנסורים מעבירים את הסיגנלים הנקלטים אל היחידה המרכזית. היחידה המרכזית מפעילה אלגוריתמים הבוחנים מהו מיקום המכשיר בתוך הרכב.
- אם המסקנה היא שהמכשיר הסלולרי נמצא בקרבת הנהג ומדובר בטלפון חכם עליו מותקנת אפליקציית SAVERONE, תופעל על המכשיר מדיניות השימוש.
- במידה ולא מותקנת אפליקציית SAVERONE או שהבלוטות' כבוי במכשיר הנייד, המערכת תקלוט אותות סלולריים ממכשיר הטלפון. האלגוריתם של המערכת יפענח אותות אלה ויעיד על מיקומו של המכשיר בתוך חופת הנהג ואז תופעל מערכת ההתרעה וישמע צפצוף מטריד שאינו מאפשר נהיגה.
- שתי הדרכים היחידות שיעמדו לרשות הנהג להפסיק את הצפצוף תהיינה להדליק את הבלוטות' ולאפשר ליחידה המרכזית של המערכת לתקשר עם האפליקציה, או להוציא את המכשיר הנייד מחופת הנהג ו/או לכבות את המכשיר הנייד.
- בזכות היכולת לזהות את המכשיר הנייד של הנהג ורק אותו, תופעל מדיניות השימוש באופן סלקטיבי על המכשיר של הנהג בלבד כפי שנקבעה מראש, בעוד המכשירים שאינם נמצאים בקרבת הנהג לא יחוו כל שינוי. המערכת נכנסת לפעולה רק כאשר הרכב נמצא בתנועה.
- "מצב בטוח" (safe mode), יופעל כאשר מותקנת על מכשיר הטלפון אפליקציית SAVERONE, וכאשר לא מותקנת על מכשיר הטלפון האפליקציה או כאשר אין קשר בלוטות' עם המכשיר, יופעל הצופר. חדשנות המערכת היא פיתוח של מספר אלגוריתמים, המאפשרים זיהוי מיקום כלל מכשירי הטלפון שברכב וקובעים האם הם מחוץ לחופת הנהג או בתוכה. להמחשה:



## הטכנולוגיה: ההווה והעתיד

**SAVERONE** פיתחה טכנולוגיה ייחודית (המוגנת על ידי פורטפוליו פטנטים) וכוללת יכולת חישה, איתור וקלסיפיקציה של אותות RF לזרועות AI, מיושמת כיום במערכת האפטר מרקט של **SAVERONE** ובהמשך תיושם כמערכת אינטגרלית בכלי רכב במטרה למנוע שימוש מסוכן בטלפונים סלולריים על ידי הנהג.

ואולם, לטכנולוגיה הייחודית של **SAVERONE**, ישנם יישומים אפשריים נוספים בתעשיית הרכב ובשווקים מחוץ לתעשיית הרכב. יכולות האיתור של **SAVERONE**, שאינן תלויות במזג אוויר או בקו ראייה יכולות להוות שיכבה נוספת למערכות החישה של הרכב האוטונומי העתידי (כיום מדובר רבות על המגבלות של מערכות מבוססות מצלמה או רדאר). מחוץ לתחום הרכב, ניתן לציין את חברות הסלולר אשר מעונינות לקבל נתונים על ביצועי הרשת שלהן בתוך הרכב, בזמנים שונים ובמקומות גיאוגרפיים שונים ואשר יוכלו לקבל את הנתונים מרכבים בהם מותקנת מערכת **SAVERONE**. גם בעולם ה-Smart City והאבטחה מתמודדים עם מגבלות טכנולוגיית הצילום והרדאר. היכולות של **SAVERONE** באיתור זיהוי של קורנים סלולריים בטווחים קצרים, יכולות לאפשר פתרונות יעילים שלא קיימים היום.

## סטטוס: פיתוח ואבני דרך

- שלב הפיתוח: משאבי החברה מופנים בתקופה האחרונה לפיתוח מוצר הדור השני של המערכת, אשר מושתת על רכיבים הנמתאים בחזית הטכנולוגיה של עיבוד אותות סלולריים וכעת נמשך פיתוח האלגוריתם והתוכנה. ייצור מסחרי של הדור השני יחל בסוף הרבעון הראשון של 2022. בנוסף לשיפור המערכת, יתאפשר שילוב טכנולוגיית החברה כמודול בודד במערכות יצרני הרכב.
- החל תהליך בחינה של המערכת על ידי יצרן המשאיות האיטלקי IVECO.
- מוצר מותאם לאוטובוסים - הסתיים פיתוח מערכת **SAVERONE** לאוטובוסים. החברה ביצעה פיילוט במשותף עם חברת קוויים. הפיילוט צפוי להסתיים בקרוב.
- ארבעה הסכמים להתקנה מסחרית בציי רכב בעקבות פיילוט מוצלחים (מילניום, פרונוי ישראל, פלקס, חברת החשמל).
- משך הזמן הנדרש להתקנת מערכת קוצר באופן משמעותי לעומת תחילת העליית המערכת לאוויר. כמו כן, נבנה מערך התקנה הכולל מתקנים חיצוניים ופנימיים וכן מערך תמיכה 24/7 עבור לקוחות החברה.



## מודל עסקי: B2B

המודל העסקי של החברה בשלבים הראשונים הוא B2B, כלומר, החברה משווקת מוצר<sup>3</sup> after-market באמצעות מנהלי ציי רכב העשויים לחסוך כסף רב לארגון כתוצאה ממניעת תאונות דרכים (בד"כ אין גם ביטוח מקיף בציי הרכב), או באמצעות חברות הביטוח המסבסדות את התקנת המערכת כפי שניתן לראות עם מערכות מוביל-איי ובעתיד גם יצרני הרכבים - יצרן המשאיות האיטלקי IVECO כבר בוחן את מערכת החברה. כאמור, **SAVERONE** פונה למנהלי ציי רכב וחברות ביטוח אשר מחפשים ובוחנים פתרונות שיוסיפו להם ערך כלכלי בתחום הבטיחות. לחברה הסכם להפצת מערכות עם חברות הליסינג הרץ ואלדן (מכירה), התקנה ושירות לרכבי הליסינג של החברות הנ"ל (בישראל) והסכם דומה עם חברת מאיר ליסינג המחכירה משאיות. החברה פועלת לחתום על הסכמים נוספים עם גורמים מקבילים בארץ ובעולם ונמצאת בשלבים שונים של מכירת המערכת ללקוחות ביניהם: תנובה, פרונרי ישראל, חברת החשמל, פלקס, קוויים, בינת ועוד. כוונת **SAVERONE** להפיץ את המערכת בשיווק ישיר באמצעות מערך שיווק ומכירות של החברה ודרך מפיצים כאיתוראן איתור ושליטה בע"מ, המשווקת מערכות לאיתור, מיגון ובטיחות הרכב, אשר לה מפיצים באירופה ובארה"ב<sup>4</sup>.

## מודל עסקי: זרזי ביקוש

- רגולציה - רוח גבית של הרגולטורים השונים בארה"ב, האיחוד האירופאי והרגולטורים השונים בישראל (כולל משטרת ישראל), צפויים להיות הזרזים הגדולים ביותר לאימוץ הטכנולוגיה - תקדים מובילאיי.
- חברות הביטוח וחברות הליסינג - עבורן מדובר בחסכון בעלויות הנגרמות עקב תאונות - מודל מובילאיי.
- מנהלי ציי רכב - חסכון בעלויות, חסכון בחיי אדם ושיפור הפרודוקטיביות של הארגון.
- שת"פ עם יצרני הרכב - מפת הדרכים של החברה מציגה את המערכת על שבב, כך שליצרני הרכב מדובר בפתרון קל וזול יחסית כעוד אמצעי בטיחות המסופק עם הרכב.

## כושר ייצור: קבלני משנה

מערכת **SAVERONE** מיוצרת כולה בישראל על ידי קבלני משנה של החברה, במטרה לשמר את הקניין הרוחני של החברה ולתמוך בתעשייה בישראל. חברת **SAVERONE** התקשרה עם חברת FLEX מהגדולות בעולם והגדולה בישראל בתחום הייצור. FLEX תייצר עבור החברה את המערכת שעד כה יוצרה על ידי קבלני משנה. לאחרונה, התבצע תהליך קליטת המוצר ב FLEX וכן נבנה שם פס ייצור על מנת לאפשר ל **SAVERONE** להרחיב משמעותית את הייצור ובסטנדרט גבוה כדי לענות על הביקוש הצפוי למערכות החברה. למרות שפלקס הוא הספק במקרה זה, אנו חושבים כי העברת הייצור לחברת פלקס שהיא קבלנית שירותי הייצור האלקטרוני מהגדולות והמוכרות בעולם ובוודאי הגדולה בישראל, מהווה אישור ואמון בחברת **SAVERONE** ויכולותיה.

מתודולוגיית הייצור-אחסנה-התקנה-תמיכה של **SAVERONE** כוללת: מערך ייצור המבוצע על-ידי חברת FLEX, כאמור. שינוע ואחסנה מתבצעים במשותף על ידי החברה וע"י חברת גיל-קאר בע"מ כמו גם התקנת המערכת המתבצעת ע"י האחרונה. התקנת המערכות גם היא נעשית על-ידי חברת גיל-קאר בע"מ. מתן שירות ותמיכה מבוצע על-ידי מערך השירות של **SAVERONE** בשיתוף עם חברת גיל קאר בע"מ.

## יעדים ואסטרטגיה עסקית: הדור הבא ו- mass market

כוונת **SAVERONE** להתמקד בשנים הקרובות בפיתוח הדור השני של מערכת **SAVERONE** (מערכת מתקדמת מבחינת רכיבי החומרה התומכים בביצועים משופרים, קטנה יותר פיזית ובעלת עלות נמוכה יותר) ובהתקנתה במאות אלפי רכבים כמערכת after-market ברכבים פרטיים, משאיות ובאוטובוסים. כוונת **SAVERONE** לפעול להחדרת מערכת **SAVERONE** לשווקים בישראל, ארה"ב, אירופה ויפן. חזונה של החברה הינו כי מערכת **SAVERONE** תוכר על-ידי הרגולציה בשווקים אלו כאחת ממערכות הבטיחות המחויבות

<sup>3</sup> מוצר after-market הינו מוצר שבא להשלים את השימוש במוצר המקורי, כגון אביזרים, חלקי חילוף וציוד לטיפול או לשיפור המוצר המקורי, במיוחד רכב, לאחר מכירתו לצרכן.  
<sup>4</sup> איתוראן איתור ושליטה בע"מ מחזיקה במניות בהון המונפק של סייברוואן.

להתקנה. היעד הוא כי מערכת **SAVERONE** תוכר כמוצר ADAS<sup>5</sup> בטיחותי (כמו ABS<sup>6</sup> ו-ESP<sup>7</sup>) ביותר מ-50% מהרכבים המיוצרים בעולם מידי שנה. לקידום חזון זה, פועלת **SAVERONE** בישראל מול משרד התחבורה, משרד האוצר והרשות הלאומית לבטיחות בדרכים. כאמור, מערכת **SAVERONE** מוזכרת בדוח של ועדת שפר לבחינת דרכים להפחתת מספר הנפגעים משימוש בסמארטפונים בנהיגה, אשר המלצותיה הוגשו למשרד התחבורה, כמערכת הראשונה ברשימת 10 הטכנולוגיות, אשר להערכת הוועדה יכולה לתת פתרון בתחום<sup>8</sup>. החברה נמצאת בקשר עם גורמי התקינה באיחוד האירופי לקראת יישום חוק (אשר פורסם ב-2019 כטיסה<sup>9</sup>) שיחייב רכבים לכלול מערכת טכנולוגית לזיהוי היסח דעת סלולרי ו/או מניעת תאונות כתוצאה משימוש במכשיר סלולרי בעת הנהיגה. כן מתכננת החברה לפעול להטמעת מערכת **SAVERONE** בהליך ייצור של רכבים, וזאת על-ידי הכרה של המערכת על-ידי חברות אינטגרציה, מערכות רכב (Tier1) ויצרני רכב (OEM) ושילוב הפתרון ברכבים כבר בשלב ייצורם. עד לכינונה של רגולציה תומכת (הכרח למכור רכבים עם מערכת), בכוננת **SAVERONE** להמשיך לפעול עם ציי רכב ועם חברות ליסינג וחברות ביטוח, לקידום החדרת מערכת **SAVERONE** למכוניות הנמכרות/מושכרות/מבוטחות על-ידי גופים אלו כמוצר מניעתי אשר יש לו פוטנציאל רב למנוע תאונות רכב.

**השפעתה הצפויה של הרגולציה על החברה -** חובות רגולטוריות בארץ או בעולם, אשר עשויות לחייב בעלי כלי רכב להתקין מערכות המסייעות להפחית תאונות דרכים הנגרמות בשל היסח הדעת, בין אם מכוח חקיקה או תקינה מחייבת, עשויות להשפיע באופן מהותי על פעילותה העסקית של החברה בשני אופנים: מחד, רגולציה המחייבת התקנת מערכות המסייעות למנוע תאונות דרכים בכלל, ותאונות דרכים אשר נגרמות מהיסח דעת בפרט, תשפיע באופן ניכר על מכירות החברה ותאפשר את חדירת החברה לשווקים הפוטנציאליים באופן מהיר יותר. מאידך, החברה תידרש לעמוד בסטנדרטים שהרגולציה תחייב בהן, דבר שעלול לדרוש זמן פיתוח ארוך יותר למוצרי החברה, ובינתיים לאפשר למתחרותיה הקיימות לפתח מוצרים דומים ולנגוס בנתח השוק המיועד.

ייתכן ובעתיד, במסגרת שיתופי הפעולה עליהם שוקדת החברה עם חברות ביטוח בארץ ובח"ל, תחולנה הוראות תקינה או רגולציה פנימית של חברות הביטוח, הדורשות כי לצורך החלת פוליסות הביטוח שהן מציעות על הרכבים המבוטחים על ידן להתקין מערכות שעומדות בסטנדרטים הקבועים בהוראות תקינה או בתווי תקן מסוימים.

## הסביבה התחרותית: בעיקר אפליקציות

למיטב ידיעתנו, לאחר שיחות עם החברה, לא קיימים בעולם פתרונות מבוססי חומרה למניעת שימוש ביישומים מסוכנים המיועדים לכלי רכב. הגישות הקיימות למתן מענה לצורך זה כוללות בעיקר אפליקציות ואז קיימת תלות בשיתוף הפעולה של הנהג וברצונו להתקין אותן וכאמור יעילות פתרונות אלה שואפת לאפס. דוח ועדת שפר שהוקמה ע"י הרלב"ד לבחינת הפתרונות למניעת היסח דעת סלולרי<sup>10</sup> סקרה גם היא את הפתרונות ומצאה את הפתרון של **SAVERONE** כפתרון הראשון למניעת הבעיה.

למיטב ידיעת החברה, מערכת **SAVERONE** הינו מוצר ייחודי והיחיד בעולם המקיים את שלוש התנאים ההכרחיים לפתרון אפקטיבי בנושא, כפי שזה הוגדר על-ידי הרשות הלאומית לבטיחות בדרכים האמריקאית<sup>11</sup>:

1. פתרון המבחין בין טלפון סלולרי באזור הנהג למכשירים סלולריים המצויים באזורים אחרים ברכב.
  2. פתרון שאינו תלוי בשיתוף הפעולה של הנהג (כגון פתרונות אפליקטיביים).
  3. פתרון המבצע חסימה סלקטיבית, קרי - מאפשר את הפעלתם של יישומים מסוימים (פחות מסוכנים) וחוסם יישומים אחרים.
- דוגמאות לחברות הפעילות בתחום, כאשר נתח השוק עדיין אינו רלוונטי לשם קבלת התרשמות מלאה:
- Cellcontrol - מערכת למניעת הסחות המיועדת למקומות עבודה. המוצר דורש שיתוף פעולה של הנהגואינו מבדיל בין הנהג לבין הנוסע היושב מאחוריו.

<sup>5</sup> ADAS הינו קיצור של Advanced Driver Assistance Systems, כאשר הכוונה היא למערכות סיוע מתקדמות לנהגים.  
<sup>6</sup> ABS הינו קיצור של Anti-lock Braking System, בעברית - "מערכת למניעת נעילה בבלימה", כאשר הכוונה הינה למערכת בטיחות המותקנת בכלי רכב ומונעת את נעילת הגלגלית בזמן בלימה ובכך מאפשרת לנהג להמשיך לשלוט ברכב.  
<sup>7</sup> ESP הינו קיצור של Electronic Stability Program, כאשר הכוונה למערכת עזר ממוחשבת לשליטה בכלי רכב.  
<sup>8</sup> [https://www.gov.il/BlobFolder/reports/smartphones\\_2018/he/smartphones\\_2018.pdf](https://www.gov.il/BlobFolder/reports/smartphones_2018/he/smartphones_2018.pdf)  
<sup>9</sup> <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/PE-82-2019-INIT/en/pdf>  
<sup>10</sup> [https://www.gov.il/he/Departments/publications/reports/smartphones\\_2018](https://www.gov.il/he/Departments/publications/reports/smartphones_2018)  
<sup>11</sup> <https://www.cullanlawaz.com/blog/2017/july/nhtsa-distracted-driving-guidelines/>

- Katasi – דורש שיתוף פעולה של הנהג ואינו מבדיל בין הניידים ברכב.
- Trinity noble – מיסוך מלא ברכב ללא הבחנה בין הנהג לבין הנוסעים. לא חוקי במרבית מדינות המערב.
- Eyesight – מזהה תרחישים פיזיים אצל הנהג כגון עייפות, מזהה טלפונים סלולריים אך רק מתריעה.

### נתונים פיננסיים ואומדן שווי

**SAVERONE** הינה חברה צעירה אשר החלה בפעילות סחרית משמעותית רק בשנת 2020. נתונים עיקריים מתוך הדו"חות החצי שנתיים של 2021:

- בשנת 2020 כולה, החברה מכרה בכ- 316 אלף ש"ח ובמחצית הראשונה של 2021, הכנסות החברה עמדו על כ- 200 אלף ש"ח.
- ההפסד התפעולי בשנת 2020 עמד על כ- 17.4 מיליון ש"ח ואילו במחצית הראשונה של 2021 על כ- 13 מיליון ש"ח.
- בקופת החברה, נכון לדו"חות המחצית הראשונה, כ- 27 מיליון ש"ח. ההון העצמי של החברה עומד על כ- 24 מיליון ש"ח.
- בשנת 2020, החברה יצרה תזרים שלילי מפעילות של כ- 12.3 מיליון ש"ח ובמחצית הראשונה של 2021, תזרים שלילי של כ- 10.7 מיליון ש"ח. אנו מעריכים כי החברה "שורפת" בתקופה זו כ- 1.5 מיליון ש"ח בחודש.
- לחברה אין צבר הזמנות קשיח, אולם נכון לסוף הרבעון השני, כ- 500 רכבים כבר נוסעים בישראל עם המערכת וכ- 500 נוספים, אמורים להצטרף עד סוף השנה.

### הערכת נתונים לצורך אומדן השווי

- מחיר מכירה של מערכת דור 1: כ- 500 דולר עם רווח גולמי בשיעור של כ- 40% למערכת.
- מחיר מכירה של מערכת דור 2: כ- 250 דולר עם רווח גולמי בשיעור של כ- 40% למערכת.
- אנו כרגע לא מתמחרים מערכת דור 3 שתשולב כ- OEM אצל יצרני הרכב וזאת למרות ששם טמון הערך הרב של החברה בעתיד.
- הכנסות חוזרות משירות: החברה צפויה להציע בעתיד "בטיחות כשירות" או Safety as a Service. מודל זה עשוי להתאים לצי רכב גדולים, תחבורה ציבורית וחברות הביטוח.
- **שמרנות:** ברור לנו שמדובר עדיין בחברה צעירה מאד שעוד תיתקל באתגרים טכנולוגיים, רגולטוריים ושיווקיים במהלך חייה. לפיכך, נקטנו במספר אמצעים: ההסתברות להתקיימות תזרימי המזומנים הולכת ויורדת מ- 80% בשנת 2024 ועד 50% בשנת 2027 והלאה. שיעור ההיוון עומד על 20% והצמיחה הקבועה על 1.5% בלבד.
- הצמיחה במכירות מבוססת על התרחבות גיאוגרפית, הכנסות משירות שלאחר המכירה והכנסות משירותים דיגיטליים. כאמור, אנו חושבים שהפוטנציאל הגדול של החברה נובע מחזירה ליצרני הרכב במודל OEM, אך ברור לנו שיש עוד כבדת דרך והון דרוש על מנת להגיע מוכנים לאירוע. הזינוק במכירות בשנת 2025 מיוחס בחלקו לכניסת רגולציה מחייבת באירופה ובצפון אמריקה.
- שיעור ה- EBITDA המייצג עומד על 23%. אנו חושבים שגם כאן יש לחברה פוטנציאל להציג מספרים טובים הרבה יותר, ככל שתשתפר בתהליכי היצור והשיווק וככל שתמהיל המכירות יכיל יותר תוכנה ו-SaaS, אולם מעדיפים לקבע כרגע שיעור EBITDA המייצג יותר חברות חומרה. אנו מעריכים כי למרות שחיקת מחירי מכירה צפויה עם כניסת תחרות מאסיבית יותר (שתשפיע בעיקר על הרווחיות הגולמית), החברה תהיה מספיק יעילה כדי לשמור על שיעור ה- EBITDA המייצג. בשנה המייצגת, מידלנו שיעור מס של 23%.

**שווי הוגן שנגזר לחברה מתוך המודל (על כל אתגרים) - צמיחה לצד שמרנות, עומד על כ- 221 מיליון ש"ח ומגלם UPSIDE של כ- 98%.**

### המודל בעמוד הבא



Fiscal year End December 31						
(\$ in millions)	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E Terminal Year
Aftermarket Private Vehicle Units (k)	3	14	43	84	160	211
Aftermarket Commercial Vehicle Units (k)	11	36	93	180	339	420
OEM Private Vehicle Units (k)	0	0	0	0	0	0
OEM Commercial Vehicle Units (k)	0	0	0	0	0	0
<b>Total units (in thousand)</b>	<b>14</b>	<b>50</b>	<b>136</b>	<b>264</b>	<b>499</b>	<b>631</b>
Aftermarket Sales	\$7	\$20	\$45	\$87	\$150	\$189
OEM Sales	0	0	0	0	0	0
Services	0	0	4	13	37	77
<b>Total Revenue</b>	<b>\$7</b>	<b>\$20</b>	<b>\$48</b>	<b>\$100</b>	<b>\$186</b>	<b>\$266</b>
% Growth	nm	199.4%	136.3%	106.7%	86.4%	42.9%
<b>Gross Profit</b>	<b>\$3</b>	<b>\$8</b>	<b>\$18</b>	<b>\$35</b>	<b>\$65</b>	<b>\$87</b>
% Margin	38%	38%	37%	35%	35%	33%
<b>EBITDA</b>	<b>(\$2)</b>	<b>\$0</b>	<b>\$5</b>	<b>\$17</b>	<b>\$39</b>	<b>\$61</b>
% Margin	(32%)	2%	11%	17%	21%	23%
<b>Capital Expenditures</b>	<b>\$0</b>	<b>\$0</b>	<b>\$1</b>	<b>\$2</b>	<b>\$4</b>	<b>\$5</b>
% Margin	(6%)	100%	18%	12%	10%	9%
<b>EBITDA - Capex</b>	<b>(\$2)</b>	<b>\$0</b>	<b>\$4</b>	<b>\$15</b>	<b>\$35</b>	<b>\$56</b>
<b>Working Capital</b>	<b>\$0.14</b>	<b>\$0.3</b>	<b>\$1.0</b>	<b>\$2.5</b>	<b>\$5.3</b>	<b>\$4.0</b>
probability of FCF			80%	70%	60%	50%
<b>FCF</b>	<b>(\$2.5)</b>	<b>(\$0.3)</b>	<b>\$2.6</b>	<b>\$8.7</b>	<b>\$18.1</b>	<b>\$26.0</b>
						1.5%
<b>Discounted FCF</b>	<b>(\$2.3)</b>	<b>(\$0.2)</b>	<b>\$1.7</b>	<b>\$4.6</b>	<b>\$7.9</b>	<b>\$40.3</b>
<b>Net Financial Assets</b>						<b>\$8.5</b>
Equity Value						₪221 \$70.1
Market Value						₪114 \$36.1

## גילוי והגבלת אחריות מטעם רוסארו ייעוץ ומחקר בע"מ

הדו"ח מתבסס על מידע אשר פורסם לכלל הציבור, על ידי החברות הנסקרות בו וכן על הערכות ואומדנים ומידע פומבי אחר אשר רוסארו ייעוץ ומחקר בע"מ (רוסארו) מניחה שהינו מהימן וזאת מבלי שבצעה בדיקות עצמאיות ביחס למידע. עם זאת, מודגש כי אין רוסארו, מחברי הדו"ח ועורכיו אחראים למהימנות המידע המפורט בדו"ח, לשלמותו, לדיוק הנתונים הכלולים בו או לכל השמטה, שגיאה או ליקוי אחר בדו"ח וכי כל נתון, מתווה, ניתוח, רעיון או הערכה הינם ראשוניים ולא נבדקו מבחינה כלכלית, שיווקית, משפטית, מיסויית או כל בחינה אחרת.

הדו"ח מופנה למשקיעים מסוגים בלבד כחומר מסייע ואין להסתמך עליו בקבלת החלטות השקעה כלשהן. הדו"ח אינו מתיימר להיות ניתוח מלא של כל העובדות וכל הנסיבות הקשורות לאמור בו ומשקף את הערכת עורכי הדוח למועד בו הוא נכתב ועשוי להשתנות ללא מתן הודעה נוספת. המידע בדו"ח הוא כללי ואינו בבחינת ייעוץ להשקעות, ייעוץ משפטי, מיסויי או ייעוץ אחר מסוג כלשהו, ואין דרך להבטיח כי המידע הכלול בנייר זה הינו מדויק, נכון ומעודכן. מכלול הדעות, החדשות, המחקרים, הניתוחים, המחרים והמידע האחר הכלול בנייר זה ניתן כפרשנות כללית על שוק ההשקעות ועל החברה הנדונה במסמך אשר מסופקת למטרות מידע בלבד ואינה מהווה עצה או המלצה להשקעה או פעולה אחרת כלשהי. ניתוח זה לא נערך בהתאם לצרכי של קורא הדו"ח, וקורא דו"ח זה אינו יכול להניח כי הסתמכות על הדעות וההמלצות המובאות בו, תיצור עבורו רווחים. האמור בנייר זה כולל ניתוח ראשוני, ואין בו כדי להטיל על רוסארו, עובדים ונושאי משרה בה, בעלי השליטה בה, ותאגידים מקבוצת רוסארו קפיטל בע"מ וחברות בנות או קשורות שלהם ("קבוצת רוסארו") חובה כלשהיא. קבוצת רוסארו, כל חברה בה וכן מחברי הדו"ח ועורכיו אינם מספקים ייעוץ לביצוע עסקאות או להימנעות מהן ולא ישאו בכל אחריות בכל צורה שהיא עבור כל נזק, הפסד ו/או אובדן, כולל, אך לא מוגבל, לכל רווח או הפסד, שעלול לנבוע בישירות או בעקיפין מן השימוש או ההסתמכות על דו"ח זה. כל עסקה שתתקיים כתוצאה מדו"ח זה או הסתמכות עליו תהיה באחריות הצדדים לעסקה בלבד וכפופה לתנאי שוק שישררו בסמוך לעסקה, לבדיקות הכלכליות, המשפטיות והחשבונאיות המקובלות ולאישורים מקובלים. הדו"ח אינו מהווה ייעוץ השקעות ואינו מהווה הזמנה לרכוש או הזמנה למכור את ניירות הערך הנזכרים בו. לפיכך, אין להסתמך על המידע הכלול בדו"ח ואין בו כדי להחליף שיקול דעת עצמאי וקבלת ייעוץ מקצועי, לרבות מיועץ השקעות אשר ייעוצו מתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם.

דו"ח זה הינו רכוש הבלעדי של רוסארו ואין להעביר לצד ג', להעתיק, לשכפל, לצטט, לפרסם בכל אופן, להדפיס, לצלם, להקליט או להעתיק את הדו"ח, באופן מלא או חלקי, מבלי לקבל אישור מראש ובכתב מאת רוסארו.

קבוצת רוסארו וחברות בנות או קשורות עוסקות בחיתום, תיווך בעסקאות בניירות ערך, בנקאות השקעות, השקעות בניירות ערך לחשבון עצמן ופעילויות אחרות בשוק ההון, ועשויות להחזיק או מחזיקות בניירות הערך ו/או בנכסים הפיננסיים המתוארים בדו"ח וכן ביצעו ו/או עשויות לבצע עסקאות קניה ו/או מכירה בניירות הערך.

**במהלך השנה האחרונה, רוסארו ו/או חברות מקבוצת רוסארו, נתנו או עשויות היו לתת לחברה הנסקרת ולחברות בקבוצה שירותי גיוס חוב ציבורי או פרטי, ובנוסף, עשויות רוסארו ו/או חברות מקבוצת רוסארו לתת בעתיד שירותים פיננסיים לחברה או לחברות מקבוצת החברה, לרבות שירותי ניהול, הפצה וחיתום בהנפקות. תאגידים קשורים לרוסארו החזיקו או עשויים היו להחזיק במועד פרסום הדו"ח ובמהלך 30 הימים שקדמו למועד הפרסום החזקה מהותית בניירות הערך של התאגידים הנסקרים בדו"ח ("תאגיד קשור" ו"החזקה מהותית" – כהגדרתם בהוראות רשות ניירות ערך מיום 18.9.2007).**

**להלן פרטים לגבי עסקאות שנעשו בידי רוסארו ו/או חברות בקבוצת רוסארו עבור החברה וכן החזקות תאגידים קשורים בניירות הערך של החברה:**

**חברה מקבוצת רוסארו קפיטל הובילה את הנפקת החברה (IPO) שהתקיימה ביוני 2020, וכן הובילה גיוס נוסף בחודש נובמבר 2020, במסגרתו גויסו ניירות ערך עבור התאגיד הנסקר בדו"ח זה.**

### גילוי והצהרת האנליסט

אני, ערן יעקובי, מצהיר בזאת שהדעות המובעות בעבודת אנליזה זו משקפות את דעותיי האישיות על ניירות הערך המסקרים ועל התאגיד שהנפיק ניירות ערך אלה.

ערן יעקובי