

Transforming science
into medicine



BIOLINERX

14 באפריל 2019

עדכון שנתי 2018

אודות החברה

BiolineRx Ltd (להלן: "ביוליין ארקס" או "החברה") הינה חברה ביופרמצבטית ישראלית המתמחה באונקולוגיה ואימונולוגיה. שני המוצרים המובילים שלה אשר נמצאים בתהליכי פיתוח הם: 1) **BL-8040**, המייצג פלטפורמה טיפולית המוכיחה יעילות בשלושה מישורים שונים: מוביליזציה של תאי גזע (SCM), לוקמיה מיאלואידית חריפה (AML) וגידולים מוצקים ו- 2) **AGI-134** לטיפול בגידולים מוצקים. בשנת 2007, החברה נרשמה בבורסה לניירות ערך בתל אביב ([TLV:BLRX](https://www.nasdaq.com/markets/TLV)). בחודש יולי 2011, החברה רשמה מניות אמריקאיות (ADS) עם NASDAQ ([NASDAQ:BLRX](https://www.nasdaq.com/markets/NASDAQ)).

ביוליין ממשיכה לחזק את המוצר המוביל שלה BL-8040 ; קיבלה התוויה של תרופת יתום מה-FDA עבור סרטן הלבלב; גייסה בהצלחה 15 מיליון דולר; יעדים משמעותיים צפויים למחצית השניה של 2019; מחיר יעד ללא שינוי

נקודות עיקריות ומשמעותיהן

התפתחויות קליניות מרכזיות ברבעון הרביעי

מוביליזציה של תאי גזע (SCM), האינדיקציה הכי מתקדמת של החברה: BL-8040: ב-27 במרץ, ביוליין דיווחה על תוצאות מוצלחות של קליטת תאי גזע מניסוי GENESIS שלב 3 עבור BL-8040 בחולי מיאלומה נפוצה. המידע הזה הוא בהמשך למידע שהוביל את ועדת ניטור הנתונים (DCM) להמליץ על מחקר המשך לחלק השני של המחקר.

גידולים מוצקים, סרטן הלבלב: BL-8040: מידע מעודד מניסוי שלב 2a COMBAT/KEYNOTE-202 בסרטן הלבלב בשיתוף פעולה עם חברת Merck (אוקטובר 2018) הוביל ליזמה של הרחבת שיתוף הפעולה (דצמבר 2018) לכלול לכלול זרוע משולשת לחקור את הבטיחות, סיבולת ויעילות של BL-8040, קיטרודה וכימותרפיה לטיפול בסרטן לבלב גרורתי.

ביוליין קיבלה התוויית תרופת יתום מה-FDA (פברואר 2019) עבור סרטן הלבלב. זה יעד מאוד חשוב בתוכנית הפיתוח של BL-8040 ומצטרף לאישורים של BL-8040 קיבל עבור לוקמיה מיאלובלסטית חריפה (AML) ומוביליזציה של תאי גזע (SCM). התוויה זו מגדילה את הערכתנו לנתח השוק הזמין לביוליין. BL-8040 נחקרת כעת לטיפול בסרטן הלבלב תחת שני שיתופי פעולה נפרדים - אחד עם Merck והשני עם Genentech.

גידולים מוצקים, AGI-134: ביוליין קיבלה התוויה מה-FDA של מוצר ביולוגי (BLA) עבור AGI-134 (נובמבר 2018) אשר מעניק לחברה 12 שנות שיווק בלעדיות ממועד מסחור.

התפתחויות כלכליות מרכזיות

- ביוליין הגדילה את הבעלות על פלטפורמת BL-8040 מ-60% ל-80%. BL-8040 נבחנת כעת בשמונה ניסויים קליניים בשלב 2 או שלב 3 עבור אינדיקציות מרובות בשיתוף עם ארבע חברות פרמצבטיות בעולם. עד כה BL-8040 מראה תוצאות מבטיחות ביותר בכל שלושת מישורי הפיתוח שלה, כולל טיפול יעיל יותר ופחות יקר עבור מוביליזציה של תאי גזע (SCM) בהשתלות אוטולוגיות, שיעורי הישרדות גבוהים ותגובתיות גבוהה בחולי לוקמיה מיאלואידית חריפה (AML), ועליה בשיעורי ההישרדות ותגובה אימונולוגית גבוהה בחולים סרטניים מוצקים.

- השלימה הנפקה לציבור בתמורה ברוטו בסך של 15.4 מיליון דולר

ביוליין הופכת למובילה בתחום של פיתוח תרופות אימונותרפיות לטיפול בסרטן. לחברה יש מספיק תזרים מזומנים לתמיכה בהתקדמות הקלינית של החברה ל-18-24 חודשים. **לפיכך אנו אנו משאירים את שווי ההון של ביוליין ארקס ב \$197M / 715 מיליון שקלים בהתאמה למחירי יעד ממוצע של 4.95 שקלים**

חלק מאבני הדרך המשמעותיות הצפויות עד סוף שנת 2019 כוללות:

H1-2019	BL-8040 תוצאות חלקיות מניסוי שלב 2 בסרטן הלבלב (עם MDACC)
H2-2019	BL-8040 תוצאות ביניים מניסוי שלב 1/2a בגידולים מוצקים
H2-2019	AGI-134 תוצאות בטיחות ראשונות מניסוי שלב 1/2a בגידולים מוצקים
H2-2019	BL-8040 תוצאות מניסוי שלב 1/2a בסרטן הלבלב (עם Genentech)
H2-2019	BL-8040 תוצאות מניסוי שלב 2 בזרוע משולשת בסרטן הלבלב (עם חברת Merck)
H2-2019	AGI-134 התחלה של ניסוי שלב 1/2a בגידולים מוצקים

לקבלת רשימה מקיפה, גלול מטה ל: Potential Catalysts Roadmap

בורסה: הבורסה לני"ע בת"א

בורסה משנית: נאסד"ק (1 מניה = 1 ADS)

שם המנייה (ת"א, נאסד"ק):
BLRX

סקטור: ביוטכנולוגיה

תת-סקטור: פיתוח תרופות

נתונים נכון ליום 14 באפריל, 2019
(מקור: הבורסה לני"ע בת"א)

מחיר מניה בבורסה בת"א: 1.6 ש"ח

שווי החברה: 252 מיליון ש"ח

מס' המניות: 144.6 מיליון

תשואת המנייה (12 חודשים):
-48%

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

מחיר יעד למניה: 4.95 ש"ח

**Frost & Sullivan
Research & Consulting
Ltd.**
A: Abba Even 1, Herzliya Pituach
T: +972 (0) 9 950 2888
E: equity.research@frost.com
W: www.frost.com/equityresearch
Kobi Hazan - Lead Analyst

עדכונים שנתיים לשנת 2018

הוצאות מחקר ופיתוח לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2018 הסתכמו ב- 19.8 מיליון דולר, גידול של 0.3 מיליון דולר או 1.5% לעומת 19.5 מיליון דולר בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017. העליה הקטנה נוסעת בעיקר מעליה בפיצוי מבוססי מניות.

הוצאות מכירות ושיווק לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2018 הסתכמו בכ- 1.4 מיליון דולר, ירידה של כ- 0.3 מיליון דולר או 19.6% לעומת 1.7 מיליון דולר לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017. הירידה נבעה מתגמולים הקשורים ל- AGI-134 כמו גם מחקר שוק עבור BL-8040 ו- AGI-134 שהצטברו בשנת 2017 התקופה.

הוצאות הנהלה וכלליות לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2018 הסתכמו ב- 4.4 מיליון דולר, עליה של 0.4 מיליון דולר או 9.9% לעומת 4.0 מיליון דולר לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017. הגידול נובע בעיקר מעליה בפיצויים מבוססי מניות.

ההפסד התפעולי לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2018 הסתכם בסך של 25.6 מיליון דולר לעומת הפסד תפעולי בסך 25.2 מיליון דולר לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017.

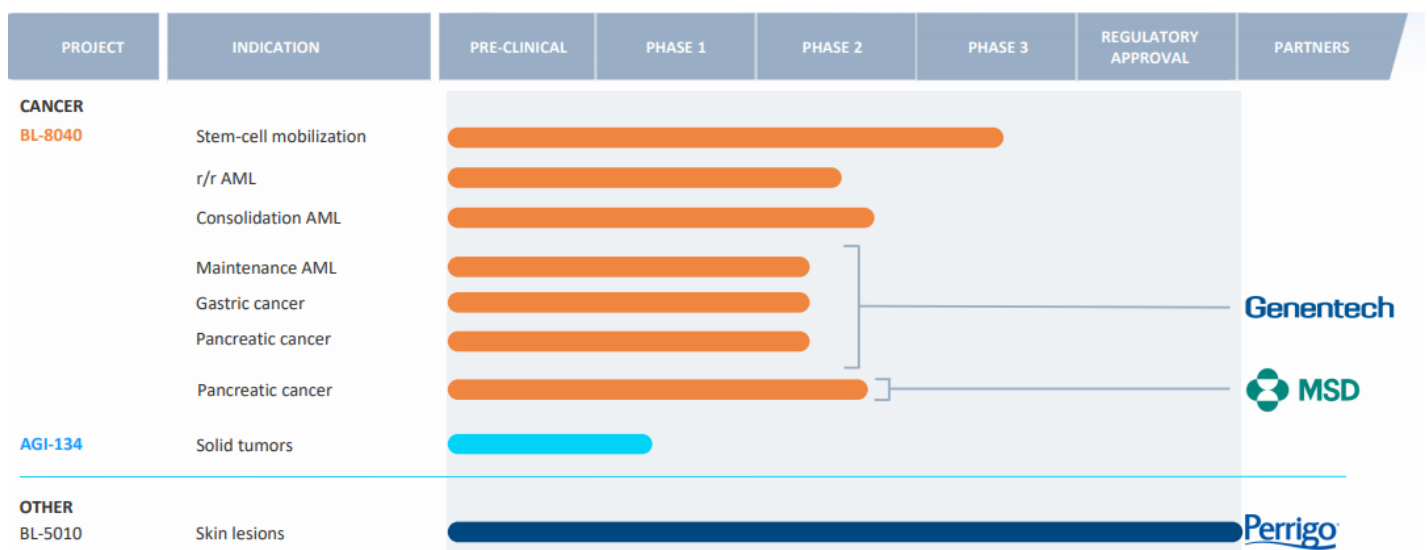
הכנסות שאינן תפעוליות הסתכמו ב- 2.4 מיליון דולר לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2018, בהשוואה להוצאות שאינן תפעוליות בסך 0.3 מיליון דולר לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017. ההכנסות שאינן תפעוליות לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2018 מתייחסות בעיקר להתאמות שווי הוגן של התחייבויות ורווח הון ממימוש ההשקעה ב-iPharma. ההוצאות שאינן תפעוליות לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017 מתייחסות בעיקרן להתאמות שווי הוגן של כתבי התחייבות.

ההפסד הנקי לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2018 הסתכם ב- 23.0 מיליון דולר לעומת הפסד נקי של 24.4 מיליון דולר לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017

מזומנים, שווי מזומנים ופיקדונות בנקאיים לזמן קצר ליום 31 בדצמבר הסתכמו בסך של 30.2 מיליון דולר. בהמשך לסוף השנה גייסה החברה סך של כ- 15.4 מיליון דולר מהכנסות ברוטו מהנפקה ציבורית חתומה

מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2018 הסתכמו ב- 24.2 מיליון דולר לעומת סך של 20.5 מיליון דולר לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017. העליה בסך של 3.7 מיליון דולר בשנת 2018 נבעה מירידה בחובות זכאים וגידול הוצאות מראש וחייבים אחרים.

צנרת הפיתוח של ביולין אר אקס:



Source: BiolineRx

אנליזה

BL-8040 ביולין מתמקדת בשני מוצרים הפיתוח המובילים שלה בתחום בתחום התרופות האונקולוגיות והאימונולוגיות: **AGI-134** לטיפול בגידולים מוצקים. 90% גידולים מוצקים ו-10% לטיפול בגידולים מוצקים.

בהתאם להיבטים האונקולוגיים והאימונולוגיים של חברת ביולין, במהלך הרבעון השלישי של שנת 2018, החברה הפסיקה באופן רשמי את תוכנית BL-1040 שלה (לא הייתה פעילה באופן משמעותי מאז סוף 2015) וגם סיימה את תוכנית BL-1230 שלה (לטיפול במחלת העין היבשה).

לא רק שהחברה הסירה את המיקוד שלה ממוצרים שאינם קשורים לאסטרטגיית האונקולוגית והאימונולוגית שלה, אלא גם חיזקה את מעמדה הכלכלי מ-60% ל-80% בפלטפורמת BL-8040.

אנו רואים את חיזוק המעמד הכלכלי של BL-8040 כסימן לבטחון ואמונה בטיפול, שכרגע עובר 8 ניסויים קליניים שלב 2 ו-3, חמישה מהם עם חברות פרמצבטיית מבוססות. החלטה אסטרטגית זו תואמת את תוכנית החברה לטווח ארוך לבצע עסקת מסחור.

אחד מהמחקרים היותר מבטיחים הוא במוביליזציה של תאי גזע, GENESIS, אשר השלים את שלב 3 עם תוצאות מבטיחות שמדגישות את הפוטנציאל של BL-8040 כטיפול המפחית את מספר הביקורים הנדרש של חולים, כמו כן גם את העלויות הכרוכות בהכנת חולי מיאלומה נפוצה להשתלה אוטולוגית של תאי גזע המטופוייטים.

אם תוצאות הניסוי ימשיכו כך, BL-8040 יכול להפוך לסטנדרט הטיפול החדש בהשתלת אוטולוגית של תאי גזע המטופוייטים. הירידה הפוטנציאלית בעלויות תהיה גם אטרקטיבית ביותר לחברות הביטוח.

החברה פרסמה את ההתקדמות האחרונה בנוגע ל-BL-8040 ב-27 במרץ 2019, והודיעה בנוגע לעדכונים האחרונים אודות היעילות בשיתוף הפעולה עם Merck בניסוי הקליני COMBAT/KEYNOTE בגידולים מוצקים.

ההרחבה של הניסוי היא לזרוע משולשת הבודקת את הבטיחות, סבילות ויעילות של BL-8040, קיטרודה וכימותרפיה לטיפול בסרטן הבלבל.

לסרטן הבלבל יש שיעור שרידות נמוך מאוד של חמש שנים. למרות ההתקדמות בטיפול בסוגי סרטן שונים עם מעכבי שונים של מערכת החיסון, סרטן הבלבל הוא עמיד לאפשרויות הטיפול האלה, והוא נותר שטח ללא פתרון רפואי. היום שוק סרטן הבלבל מוערך בכ-2 מיליארד דולר והוא גדל בקצב אקספוננציאלי.

אנו מאמינים כי עם קבלת התוית תרופת יתום מה-FDA עבור BL-8040 כטיפול לסרטן לבלבל גרורתי ועם כל ההקלות שמגיעות עם ההתויה הזו, ביולין בהדרגה תבטיח לעצמה נתח שוק גדול בעתיד.

בשל ריבוי הניסויים המבוצעים בבדיקת BL-8040 ובגלל היוזמה הראשונה בבדיקת ניסויים בבני אדם AGI-134, אנו מצפים לשנת 2019 להיות שנה חשובה עבור ביולין.

בפן הכלכלי, לביולין יש תזרים מזומנים חזק עם מספיק כספים כדי לתמוך באסטרטגיית הקלינית והרגולטורית של החברה ב-18-24 החודשים הקרובים, ללא צורך לגייס הון נוסף.

לאור העובדה שביולין מתמידה אחר התוכנית האסטרטגית שלה, אנו נותרים בהערכתנו הקודמת המסתכמת בכ- 715M/\$197M שקלים; ממוצע מחיר יעד ממוצע של 4.95 ש"ח

Potential Catalysts Roadmap

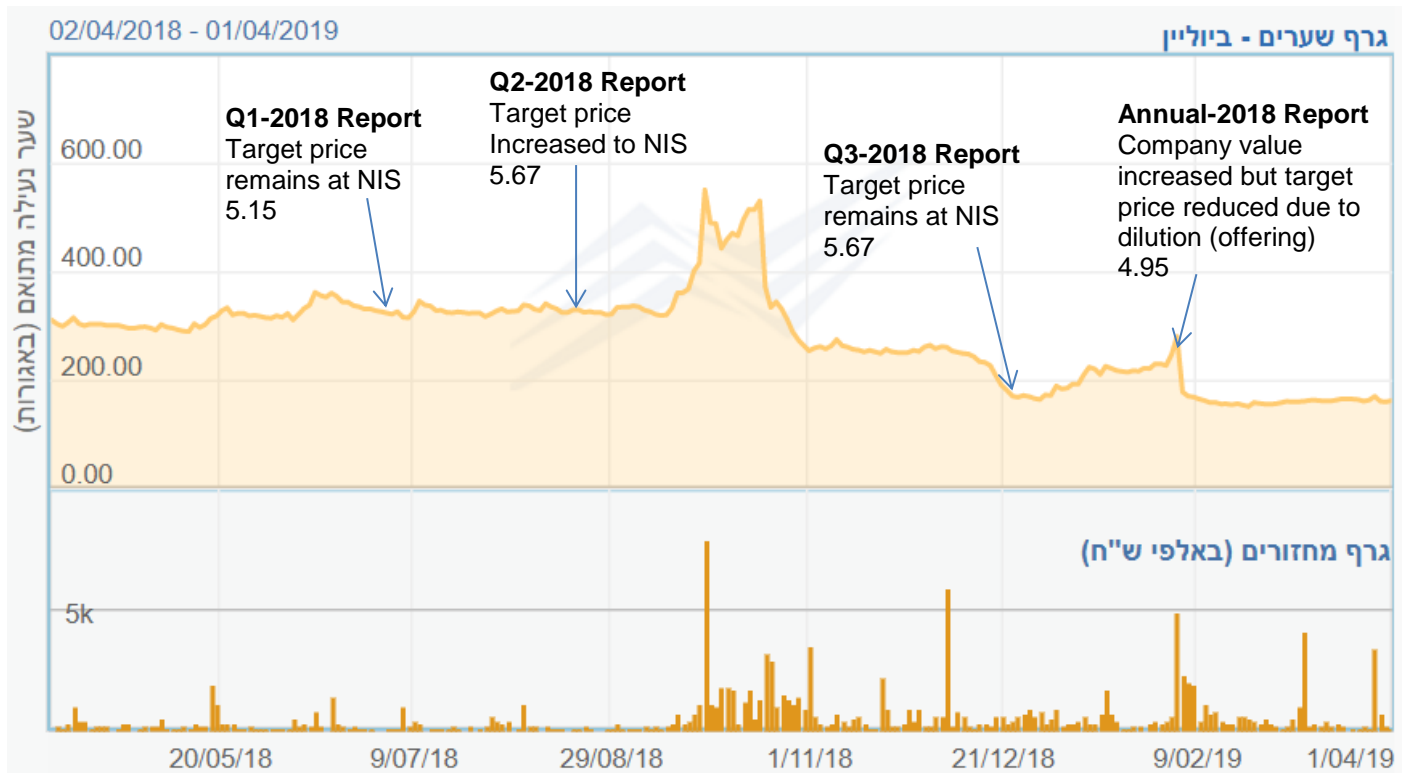
BL-8040	Completion of Phase 2 (allogeneic SCM)	Phase 2	Stem Cell Mobilization	Washington University School of Medicine	Medium	H1-2018	Achieved
	Top-line results of Phase 2 (allogeneic SCM)				Medium	H1-2018	Achieved
	Follow up on acute and chronic GvHD				Medium	H2-2019	On Track
	Initiation of Phase 3 GENESIS study (autologous SCM)	Phase 3	Stem Cell Mobilization		Medium	Q4-2017	Achieved
	Partial results from lead-in part of the Phase 3 GENESIS study (autologous SCM)				High	Mid-2018	Achieved
	Top-line results from full study				High	2020	On Track
	Partial results Phase 2 COMBAT (pancreatic cancer, combination with Merck's KEYTRUDA)	Phase 2	Pancreatic Cancer	Merck	Medium	Q1-2018	Achieved
	Top-line results Phase 2 COMBAT (pancreatic cancer, combination with Merck's KEYTRUDA)				High	H2-2018	Achieved
	Initiation of Phase 2 triple combination arm including chemo therapy				Low	Q4-2018	Achieved
	Top-line results from Phase 2 triple combination arm including chemo therapy				High	H2-2019	On Track
Top Line results Phase 2b study in pancreatic cancer (BL-8040 in combination with KEYTRUDA), in collaboration with MD Anderson Cancer Center	Phase 2b	Pancreatic Cancer	MD Anderson Cancer Center (MDACC)	High	H1-2019	On Track	

	Initiation of Phase 1b/2 with Genentech's atezolizumab (pancreatic cancer) Partial results Phase 1b/2 with Genentech Top Line results Phase 1b/2 with Genentech	Phase 1b/2	Pancreatic Cancer	Genentech	Low	Q3-2017	Achieved
					Low	Q1-2019	On Track
					High	2019	On Track
	Initiation of Phase 1b/2 Genentech's atezolizumab (gastric cancer) Partial results Phase 1b/2 with Genentech Top Line results Phase 1b/2 with Genentech	Phase 1b/2	Gastric Cancer		Low	Q3-2017	Achieved
					Low	Q1-2019	On Track
					High	2019	On Track
	Initiation of Phase 1b/2 Genentech's atezolizumab (non-small cell lung cancer)	Phase 1b/2	Lung Cancer		Low	Q4-2018	Possible
	Initiation of Phase 1b/2 with Genentech's atezolizumab (AML maintenance) Top Line Results	Phase 1b/2	AML		Low	Q4-2017	Achieved
					High	2021	On Track

	Phase 2a study (relapsed/refractory AML)	Phase 2a	AML		High	H1-2018	Achieved (evaluating next clinical steps)
	Possible Interim Phase 2b results (AML consolidation) Top-Line Phase 2b results (AML consolidation)	Phase 2b	AML	German Study Alliance Leukemia Group	Medium High	Mid-2019 2021	Likely Likely
AGI-134	Initiation of Phase 1/2a (multiple solid tumors) Initial safety results from part 1 of study Initiation of monotherapy arm part 2 Initial efficacy results of monotherapy arm from part 2 of study	Phase 1/2a	Solid tumors		High High Low High	Mid-2018 H2-2019 H1-2019 End-2020	Achieved On track On Track On Track
BL-5010	Gradual roll out of commercial launch	Commercial	Skin Lesions/ Warts	Perrigo	Low	2019-2021	On track

Sources: Frost & Sullivan Analysis; BioLineRx

12-Month Stock Movement (Price in Israeli Agora)



Source: TASE

Appendix - Financial Reports

Balance Sheet (USD 000s)	31.12.2017	31.12.2018
Current Assets		
Cash and cash equivalents	5,110	3404
Short-term bank deposits	44,373	26,747
Prepaid expenses	307	488
Other receivables	586	1,339
Total current assets	50,376	31,978
Non-current Assets		
Long-term prepaid expenses	61	56
Long-term investments	1,000	-
Net PPE	2,505	2,227
Intangible assets, net	7,023	21,972
Total non-current assets	10,589	24,255
Total assets	60,965	56,233
Current Liabilities		
Current maturities of long-term bank loan	93	895
Accounts payable and accruals: Trade	5,516	4,493
Other Accounts payable and accruals	1,113	1,363
Total current liabilities	6,722	6,751
Non-current Liabilities		
Long-term bank loan, net of current maturities	157	7,838
Warrants	1,205	323
Total non-current liabilities	1,362	8,161
Total Liabilities	8,084	14,912
Total equity	52,881	41,321
Total liabilities and equity	60,965	56,233

Statement of Comprehensive Loss (USD 000s)		
For the six months ending:	31.12.2017	31.12.2018
Research and Development Expenses, Net	(19,510)	(19,808)
Sales and Marketing Expenses	(1,693)	(1,362)
General and Administrative Expenses	(4,037)	(4,435)
Operating Loss	(25,240)	(25,605)
Non-Operating income, net	(260)	2,397
Financial Income	1,169	719
Financial Expenses	(21)	(473)
Net/Comprehensive Loss	(24,352)	(22,962)
Loss per ordinary share – basic and diluted	(0.27)	(0.21)

Credit to Experts: Dr. Tiran Rothman, Dr. Hadar Cohen-HaLevy, Chen Yakar

About Frost & Sullivan

Frost & Sullivan* is a global leader in strategic and financial consulting, as well as, market and technology research. Frost & Sullivan is comprised of an integrated global team of 1,800, including; analysts, experts, and growth strategy consultants across 50 branches on six continents, including in Herzliya Pituach, Israel. Frost & Sullivan's Independent Equity Research leverages the in-house experience accumulated from working with leading players in medical technologies, life sciences, ICT, cybersecurity, renewable energy, and other industrial fields, for the past 55 years. Alongside, we utilize our tens of thousands proprietary of market and technology research reports, and economic forecasts. For additional information visit: www.frost.com. For access to our reports and further information on our Independent Equity Research program visit www.frost.com/equityresearch.

*Frost & Sullivan Research and Consulting Ltd., a wholly owned subsidiary of Frost & Sullivan, is registered and licensed in Israel to practice as an investment adviser.

What is Independent Equity Research?

Nearly all equity research is nowadays performed by stock brokers, investment banks, and other entities which have a financial interest in the stock being analyzed. On the other hand, Independent Equity Research is a boutique service offered by only a few firms worldwide. The aim of such research is to provide an unbiased opinion on the state of the company and potential forthcoming changes, including in their share price. The analysis does not constitute investment advice, and analysts are prohibited from trading any securities being analyzed. Furthermore, a company like Frost & Sullivan conducting Independent Equity Research services is reimbursed by a third party entity and not the company directly. Compensation is received up front to further secure the independence of the coverage.

Analysis Program with the Tel Aviv Stock Exchange (TASE)

Frost & Sullivan is delighted to have been selected to participate in the Analysis Program initiated by the Tel Aviv Stock Exchange Analysis (TASE). Within the framework of the program, Frost & Sullivan produces equity research reports on Technology and Biomed (Healthcare) companies that are listed on the TASE, and disseminates them on exchange message boards and through leading business media channels. Key goals of the program are to enhance global awareness of these companies and to enable more informed investment decisions by investors that are interested in "hot" Israeli hi-tech and healthcare companies. The terms of the program are governed by the agreement that we signed with the TASE and the Israel Securities Authority (ISA) regulator.

For further inquiries, please contact our lead analyst.

Kobi Hazan
T: +972 (0) 9 950 2888
E: equity.research@frost.com

Some of the companies we cover



Disclaimers, disclosures, and insights for more responsible investment decisions

Definitions: "Frost & Sullivan" – A company registered in California, USA with branches and subsidiaries in other regions, including in Israel, and including any other relevant Frost & Sullivan entities, such as Frost & Sullivan Research & Consulting Ltd. ("FSRC"), a wholly owned subsidiary of Frost & Sullivan that is registered in Israel – as applicable. "The Company" or "Participant" – The company that is analyzed in a report and participates in the TASE Scheme; "Report", "Research Note" or "Analysis" – The content, or any part thereof where applicable, contained in a document such as a Research Note and/or any other previous or later document authored by "Frost & Sullivan", regardless if it has been authored in the frame of the "Analysis Program", if included in the database at www.frost.com and regardless of the Analysis format-online, a digital file or hard copy; "Invest", "Investment" or "Investment decision" – Any decision and/or a recommendation to Buy, Hold or Sell any security of The Company.

The purpose of the Report is to enable a more informed investment decision. Yet, nothing in a Report shall constitute a recommendation or solicitation to make any Investment Decision, so Frost & Sullivan takes no responsibility and shall not be deemed responsible for any specific decision, including an Investment Decision, and will not be liable for any actual, consequential, or punitive damages directly or indirectly related to The Report. Without derogating from the generality of the above, you shall consider the following clarifications, disclosure recommendations, and disclaimers. The Report does not include any personal or personalized advice as it cannot consider the particular investment criteria, needs, preferences, priorities, limitations, financial situation, risk aversion, and any other particular circumstances and factors that shall impact an investment decision. Nevertheless, according to the Israeli law, this report can serve as a *raison d'être* off which an individual/entity may make an investment decision.

Frost & Sullivan makes no warranty nor representation, expressed or implied, as to the completeness and accuracy of the Report at the time of any investment decision, and no liability shall attach thereto, considering the following among other reasons: The Report may not include the most updated and relevant information from all relevant sources, including later Reports, if any, at the time of the investment decision, so any investment decision shall consider these; The Analysis considers data, information and assessments provided by the company and from sources that were published by third parties (however, even reliable sources contain unknown errors from time to time); the methodology focused on major known products, activities and target markets of the Company that may have a significant impact on its performance as per our discretion, but it may ignore other elements; the Company was not allowed to share any insider information; any investment decision must be based on a clear understanding of the technologies, products, business environments, and any other drivers and restraints of the company's performance, regardless if such information is mentioned in the Report or not; an investment decision shall consider any relevant updated information, such as the company's website and reports on Magna; information and assessments contained in the Report are obtained from sources believed by us to be reliable (however, any source may contain unknown errors. All expressions of opinions, forecasts or estimates reflect the judgment at the time of writing, based on the Company's latest financial report, and some additional information (they are subject to change without any notice). You shall consider the entire analysis contained in the Reports. No specific part of a Report, including any summary that is provided for convenience only, shall serve per se as a basis for any investment decision. In case you perceive a contradiction between any parts of the Report, you shall avoid any investment decision before such contradiction is resolved. Frost and Sullivan only produces research that falls under the non-monetary minor benefit group in MiFID II. As we do not seek payment from the asset management community and do not have any execution function, you are able to continue receiving our research under the new MiFID II regime. This applies to all forms of transmission, including email, website and financial platforms such as Bloomberg and Thomson.

Risks, valuation, and projections: Any stock price or equity value referred to in The Report may fluctuate. Past performance is not indicative of future performance, future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. Nothing contained in the Report is or should be relied on as, a promise or representation as to the future. The projected financial information is prepared expressly for use herein and is based upon the stated assumptions and Frost & Sullivan's analysis of information available at the time that this Report was prepared. There is no representation, warranty, or other assurance that any of the projections will be realized. The Report contains forward-looking statements, such as "anticipate", "continue", "estimate", "expect", "may", "will", "project", "should", "believe" and similar expressions. Undue reliance should not be placed on the forward-looking statements because there is no assurance that they will prove to be correct. Since forward-looking statements address future events and conditions, they involve inherent risks and uncertainties. Forward-looking information or statements contain information that is based on assumptions, forecasts of future results, estimates of amounts not yet determinable, and therefore involve known and unknown risks, uncertainties and other factors which may cause the actual results to be materially different from current projections. Macro level factors that are not directly analyzed in the Report, such as interest rates and exchange rates, any events related to the eco-system, clients, suppliers, competitors, regulators, and others may fluctuate at any time. An investment decision must consider the Risks described in the Report and any other relevant Reports, if any, including the latest financial reports of the company. R&D activities shall be considered as high risk, even if such risks are not specifically discussed in the Report. Any investment decision shall consider the impact of negative and even worst case scenarios. Any relevant forward-looking statements as defined in Section 27A of the Securities Act of 1933 and Section 21E of the Securities Exchange Act of 1934 (as amended) are made pursuant to the safe harbor provisions of the Private Securities Litigation Reform Act of 1995.

TASE Analysis Scheme: The Report is authored by Frost & Sullivan Research & Consulting Ltd. within the framework of the Analysis Scheme of the Tel Aviv Stock Exchange ("TASE") regarding the provision of analysis services on companies that participate in the analysis scheme (see details: www.tase.co.il/LPages/TechAnalysis/Tase_Analysis_Site/index.html, www.tase.co.il/LPages/InvestorRelations/english/tase-analysis-program.html), an agreement that the company has signed with TASE ("The Agreement") and the regulation and supervision of the Israel Security Authority (ISA). FSRC and its lead analyst are licensed by the ISA as investment advisors. Accordingly, the following implications and disclosure requirements shall apply.

The agreement with the Tel-Aviv Stock Exchange Ltd. regarding participation in the scheme for research analysis of public companies does not and shall not constitute an agreement on the part of the Tel-Aviv Stock Exchange Ltd. or the Israel Securities Authority to the content of the Equity Research Notes or to the recommendations contained therein.

As per the Agreement and/or ISA regulations: A summary of the Report shall also be published in Hebrew. In the event of any contradiction, inconsistency, discrepancy, ambiguity or variance between the English Report and the Hebrew summary of said Report, the English version shall prevail. The Report shall include a description of the Participant and its business activities, which shall inter alia relate to matters such as: shareholders; management; products; relevant intellectual property; the business environment in which the Participant operates; the Participant's standing in such an environment including current and forecasted trends; a description of past and current financial positions of the Participant; and a forecast regarding future developments and any other matter which in the professional view of Frost & Sullivan (as defined below) should be addressed in a research Report (of the nature published) and which may affect the decision of a reasonable investor contemplating an investment in the Participant's securities. An equity research abstract shall accompany each Equity Research Report, describing the main points addressed. A thorough analysis and discussion will be included in Reports where the investment case has materially changed. Short update notes, in which the investment case has not materially changed, will include a summary valuation discussion. Subject to the agreement, Frost & Sullivan Research & Consulting Ltd. is entitled to an annual fee to be paid directly by the TASE. The fees shall be in the range of 35 to 50 thousand USD per each participant. Each participant shall pay fees for its participation in the Scheme directly to the TASE.

The named lead analyst and analysts responsible for this Report certify that the views expressed in the Report accurately reflect their personal views about the Company and its securities and that no part of their compensation was, is, or will be directly or indirectly related to the specific recommendation or view contained in the Report. Neither said analysts nor Frost & Sullivan trade or directly own any securities in the company.

© 2018 All rights reserved to Frost & Sullivan and Frost & Sullivan Research & Consulting Ltd. Any content, including any documents, may not be published, lent, reproduced, quoted or resold without the written permission of the companies.