

**DSPG**

תשואת יתר, מחיר יעד \$28.50  
ענף: שבבים  
תגובה לד"ח Q3/05

DSPG – למרות אכזבה מהתחזית ל-2006, הסיפור העסקי נותר חזק.

2003A	2004A	2005E	2006E	
152.9	157.5	187.1	214.0	הכנסות
22.1%	3.0%	18.8%	14.4%	גידול הכי
25.3	26.6	25.1	28.6	רווח תפעולי
27.6	29.1	29.0	32.7	רווח נקי
0.9	0.97	0.97	1.05	רווח למניה
26.1	24.6	24.7	22.0	מכפיל רווח

נתונים במיליוני \$ פרט לנתוני רווח למניה

**נקודות עיקריות:**

- תוצאות החברה ב-Q3/05 עלו על החזוי בכל הפרמטרים.
- החברה עדכנה בפעם השלישית ברציפות, כלפי מעלה את תחזית ההכנסות לרבעון הבא ל-39-43 מ' דולר (בהתאם לתחזית שלנו). שיעור הרווח הגולמי הצפוי אמנם נמוך מהתחזית הקודמות שלנו, אך צפויה ירידה בהוצאות התפעוליות ולכן הרווח למניה צפוי לעלות על התחזית הקודמת.
- החברה סיפקה תחזית ל-2006 וצופה צמיחה של כ-15% בהכנסות בהתאם לתחזית שלנו. יחד עם זאת, התחזית לרווח הגולמי מאכזבת - 41%-45%, לעומת 47% בתחזית שלנו ו-46% ב-2005. הסיבה לירידה, צפי לגידול בעלויות ההרכבה והאריזה כפי שמשתקף ממו"מ מול הספקים.
- הנהלת DSPG הדגישה כי למרות הירידה ברווחיות הגולמית, יש ביכולתה לשמר את רמת ההוצאות התפעוליות כך ששיעור הרווח התפעולי יישאר דומה ל-2005, כ-13% (לעומת תחזית קודמת שלנו - 14.6%).
- על-אף השוק הרווי בארה"ב, הביקוש לשבבי 2.4GHz ו-5.8GHz נותר חזק בזכות המשך מגמת המעבר לטלפונים הדיגיטאליים והגדלת נתח השוק. לחברה נתח שוק העולה על 85% בארה"ב, כאשר רק יצרן אחד, Vtech, אינו נמנה על לקוחותיה.
- ההתרחבות באירופה ויפן נמשכת: החברה הודיעה על לקוחות חדשים (לקוח שני ביפן ושלישי באירופה), כאשר אספקת מוצרים כבר החלה בחלקה.
- ב-Q3/05 החלה החברה לספק בארה"ב מוצרים חדשים - שבבים שמאפשרים יכולת וידאו לטלפונים וכן שבבים שמאפשרים קישוריות לסלולאר. ב-Q1/06 מתוכננת השקה של שבב שיאפשר חיבור ל-Skype. איננו סבורים שההכנסות בגין המוצרים החדשים יתרמו להכנסות משמעותיות (±3 מ' דולר ב-2005), אך ישנה חשיבות להחדרת טכנולוגיות חדשות.

**המלצה:**

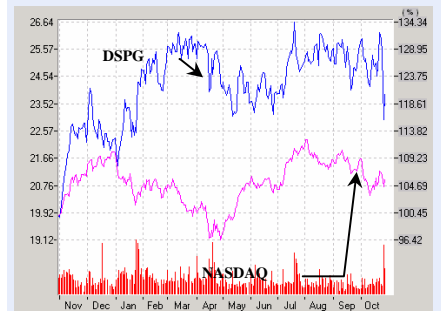
- איננו מוטרדים מה-guidance המאכזב. המבט העסקי של DSPG נראה חיובי ביותר- נמשכת ההתרחבות ביפן ואירופה, השוק בארה"ב עדיין חזק והמעבר לטלפונים דיגיטאליים בשווקים המתעוררים עדיין לפנינו. מכאן, איננו רואים כל הצדקה לירידות החדות במחיר המניה בשוק מייד לאחר פרסום התוצאות. עוד אנו סבורים שתחזית הרווחיות הגולמית עשויה להתברר שמרנית למדי.
- אנו מורידים מעט את התחזיות ובהתאם את מחיר היעד ל-\$28.50 בהתאם ל-guidance החדש. מכאן נגזר דיסקאונט של כ-20%.
- בהתאם לכך, אנו מותירים את המלצתנו על תשואת יתר ורואים לנכון לציין כי בנטרול קופת המזומן בחברה (כ-340 מ' דולר) DSPG נסחרת במכפילים של 12 ו-13 בלבד ל-2005 ו-2006. אלו מכפילים נמוכים יחסית לפוטנציאל הצמיחה בשנתיים הקרובות.

31 באוקטובר 2005

נתוני מניה	
DSPG	סימול
\$23.88	מחיר
\$28.50	מחיר יעד
תשואת יתר	המלצה
\$29.00	מחיר יעד קודם
תשואת יתר	המלצה קודמת
נתוני מסחר	
\$718.3	שווי שוק (מל')
\$857.3	שווי כלכלי (מל')
\$19.63	גבוהונמוך 52 שבי
\$4.99	מחזי יומי (מל')
\$11.34	נכסים פיננסיים למניה
2.1	שווי שוק/הון עצמי
344.0	הון עצמי (מל' \$)
95%	שעור מניות במסחר

במ' דולר	Q3/2004A	Q3/2005A	Q4/2004A	Q4/2005E
הכנסות	46.2	55.6	28.6	42.3
רווח תפעולי	9.7	10.1	1.4	3.8
רווח נקי	20.4	10.5	3.0	5.3
רווח למניה	0.33	0.35	0.10	0.17
גידול שנתי	Q3/2004A	Q3/2005A	Q4/2004A	Q4/2005E
הכנסות	N.R.	20.3%	N.R.	48.0%
רווח תפעולי	2.3%	3.9%	N.R.	169.4%
רווח נקי	111.4%	N.R.	N.R.	77.7%
רווח למניה	4.2%	4.8%	N.R.	70.4%

**גרף מניית DSPG מול NASDAQ 12 חוד'**



גרי רסקין

03-7968838

GaryR@PsagotOfek.co.il



הכנסות החברה ב-Q3/05 הסתכמו ב-55.6 מ' דולר, מעל לתחזיות של החברה עצמה (53-55 מ' דולר), שלנו (54.9 מ' דולר) ושל הקונסנזוס (54.5 מ' דולר). גם ברווחיות עקפה DSPG את כל התחזיות: ה-EPS הסתכם ב-0.35\$ לעומת 0.33\$ ו-0.32\$ בתחזיות שלנו ובקונסנזוס בהתאמה. ב-Q3/05 השיגה חברה את הרווח הנקי הגדול בתולדותיה (ללא התחשבות ברווחי הון של השנים הקודמות).

כהרגלה, סיפקה החברה guidance מפורט לרבעון הקרוב תוך עדכון כלפי מעלה של תחזית ההכנסות הצפויה ותוך ירידה בהוצאות התפעוליות. להלן התחזית:

Q4/05	
39-43	הכנסות (מ' דולר)
45%	רווח גולמי
9.9-10.3	הוצאות מ"פ (מ' דולר)
14.7-15.3	סך ההוצאות התפעוליות
17%	שיעור מס

תחזית החברה מציגה רווחיות גולמית נמוכה מהערכתנו הקודמת (46% כתוצאה מגידול החזוי בעלויות הרכבה, בדיקה ואריזה, כפי שמשקף מהמ"מ מול הספקים שמתנהל עתה. זכור DSPG הינה חברה ללא מתקן ייצור (fabless), ניצול הקיבולת כיום ב-fabs הינו גבוה ועל-כן הצפי הוא שחברות ייצור השבבים, הספקים של DSPG יעלו המחירים. עם זאת, צפויה ירידה בהוצאות התפעוליות ועל-כן אנו מעדכנים את הרווח הנקי מ-0.15\$ למניה ל-0.17\$ למניה.

החברה השיקה תחזית ל-2006:

2006	
211-216	הכנסות (מ' דולר)
41-45%	רווח גולמי
13%	רווח תפעולי

אותן סיבות של עלויות הרכבה, אריזה ובדיקה גרמו לתחזית המאכזבת ולשחיקה בשיעור הרווח הגולמי (התחזית שלנו הייתה 47%). יחד עם זאת, ייתכן והנהלת החברה נוקטת בגישה שמרנית. גם כאן בכוונת החברה לשמור על ההוצאות התפעוליות, כך שהרווחיות התפעוליות, ע"פ ההנהלה, צפויה להיות דומה ל-2005, כ-13% בעוד אנו הערכנו שיעור רווח של 14.6%. אף-על-פי שנתח השוק בארה"ב של DSPG הינו גבוה מ-85%, וככלל אינו צפוי להציג צמיחה גבוהה, הביקוש הן לשבבי 2.4GHz והן ל-5.8GHz נותר חזק. הנהלת החברה מציינת את המשך המעבר לטלפונים דיגיטאליים כסיבה לכך ומדווחת כי לקוחותיה ממשיכים להגדיל את נתח השוק. כיום, מבין היצרנים הגדולים רק Vtech אינה נמנית על לקוחות החברה (הלקוחות העיקריים: Panasonic, Motorola, Uniden, GE).

במהלך Q3/05 החלה DSPG לספק שבבים עם פונקציות חדשות: מעקב וידאו, קישור לסלולר ו-Bluetooth. הטלפון עם שבב שמאפשר יכולות מעקב וידאו הוצג ע"י Motorola, טלפונים ניידים עם חיבור לסלולר נמכרים ברשתות אלקטרוניקה כגון BestBuy, והחברה החלה לספק שבבים לקישוריות וידאו באמצעות Bluetooth ל-Verizon. ל-Q1/06 מתוכננת האספקה של השבב לחיבור בין טלפון רגיל ל-Skype. המשך הצמיחה בשוק רווי כמו ארה"ב נובעת בעיקר מהחלפת הטלפונים למשוכללים יותר, בעלי פונקציונאליות רבה יותר ולא ממעבר מאסיבי מטלפונים אנלוגיים לדיגיטאליים.

החברה מציגה שוב תוצאות טובות מהצפוי ורושמת רווח שיא

תחזית ההכנסות לרבעון הקרוב הועלתה בפעם השלישית ברציפות.

לראשונה, הוצגה תחזית ל-2006. אלמנט מאכזב בתחזית, שיעור הרווח הגולמי.

הביקוש בשוק היעד העיקרי, ארה"ב, נותר חזק.

המוצרים החדשים, שבבים שמאפשרים פונקציות משוכללות בטלפונים, תומכים בהמשך הצמיחה בארה"ב.



במהלך DSPG Q3/05 זכתה בלקוח שלישי באירופה שאספקת השבבים לו תחל בקרוב. בנוסף החלה החברה לספק שבבים ללקוח השני, עליו הוכרז ברבעון הקודם. ע"פ ההערכות, המכירות של DSPG באירופה ב-Q3/05 הסתכמו בכ-5 מ' דולר, כאשר היעד ל-2005 של החברה הינו 10-15 מ' דולר. כיום, נראה כי DSPG תשיג את היעד קרוב לרף העליון. שלושה לקוחות אחראים במצטבר על נתח שוק של כ-30% באירופה כך שלהערכתנו DSPG לא תתקשה להגיע ליעד של 35-40 מ' דולר מכירות ב-2006. השוק האירופי כולו מוערך ב-200-250 מ' דולר.

ביפן זכתה DSPG בהסכם נוסף לאספקת שבבי 2.4GHz ליצרן מקומי גדול. לאחר שהכריזה בתום Q1/05 על הכניסה לשוק 2.4GHz ביפן, החלה DSPG באספקה מאסיבית של השבבים ליפן. השוק המקומי היפני מהווה פוטנציאל משמעותי שכן כיום הוא ברובו אנלוגי ותדר 2.4GHz אושר רק לאחרונה. גודל השוק מוערך ב-20-30 מ' דולר.

לשווקים נוספים ישנו פוטנציאל עתידי בתחום מכשירי הטלפון האלחוטיים – קוריאנה, מדינות אמריקה הלטינית ובעתיד הרחוק גם סין והודו. החברה כבר החלה במאמצי החדירה לשוק הקוריאני, המונע, בדומה ליפן, ממעבר מטלפונים אנלוגיים לדיגיטאליים. לפני כחצי שנה DSPG החלה באספקת השבבים לדרום אמריקה. בסין והודו ישנו פוטנציאל עתידי שנובע מחדירה נמוכה, יחסית למערב, של טלפונים בכלל. עם זאת, בשנים הקרובות איננו סבורים כי השווקים בהודו וסין יתרמו סכומים משמעותיים להכנסות החברה.

החברה ממשיכה בפיתוח המוצרים העתידיים בטכנולוגיית ה-WiFi על בסיס חברת Bermai שרכשה. ההשקעה מאסיבית במוצרים העתידיים למיניהם תורמת לגידול בהוצאות המ"פ של DSPG.

להערכתנו, חשיפת המוצרים החדשים (שיבואו לאחר עידן הטלפונים) תחל באמצע 2006, עדיין כאבי-טיפוס ולא למכירות מסחריות כאשר DSPG מתכננת השקה שלהם ב-2007. חשיבותם בעיקר טכנולוגית - להיות בין הראשונים בשוק עם המוצרים המתקדמים ע"מ ליהנות מהביקוש בעתיד.

**התרחבות באירופה נמשכת: DSPG**  
חתמה הסכם עם לקוח נוסף, שלישי במספר.

**נראה כי היעד שהציבה החברה באירופה ל-2006 הינו בר-השגה.**

**גם בשוק היפני נוסף לקוח חדש.**

**שווקים נוספים, באסיה ובאמריקה הלטינית מהווים פוטנציאל עתידי בתחום הטלפונים הדיגיטאליים**

**להערכתנו, חשיפת אבי טיפוס של המוצרים החדשים תתרחש באמצע 2006. השקה חזויה ב-2007**

**סיכום**

אנו מעדכנים קלות את התחזית לתוצאות DSPG בהתאם ל-guidance שסיפקה החברה ומורידים את מחיר היעד ל-\$28.5

המלצתנו נותרה תשואת יתר

אנו מאוכזבים מתחזית שיעור הרווח הגולמי של החברה, אך איננו סבורים כי יש סיבה לפאניקה, כפי שהשתקף בהתנהגות המניה ביום פרסום תוצאות Q3/05. על בסיס ניסיון העבר, ייתכן ותחזית החברה שמרנית יתר על המידה. המבט העסקי של DSPG נראה חיובי ביותר: החברה ממוצבת טוב להמשך ההתרחבות ביפן ואירופה, השוק בארה"ב עדיין חזק והמעבר לטלפונים דיגיטליים בשווקים המתעוררים עדיין לפנינו.

בשנתיים-שלוש הקרובות הצמיחה בהכנסות DSPG מבוססת על שוק הטלפונים האלחוטיים, בו יש לחברה רקורד מרשים. לאחר מכן, המשך הצמיחה תלוי ביכולת החברה לפתח את השבבים "הנכונים" למוצרים הנכונים. לפיכך, הסבירות לצמיחה מואצת בשנים הקרובות גדולה מהותית מאשר בטווח ארוך. בהתאם לכך נבנה מודל DCF עם שני שיעורי היוון שונים: 11% לשנים 2005-2007 ו-12.5% מ-2008 והלאה.

אנו משנים מעט את המודל בהתאם ל-guidance החדש ומורידים את התחזיות ובהתאם את מחיר היעד ל-\$28.5. להערכתנו, כיום, לאחר השינויים החדים במחיר המניה בעקבות פרסום הדו"ח, מניית DSPG מתומחרת בחסר לעומת שוויה הכלכלי בכ-20%.

אנו מותירים המלצתנו על תשואת יתר בהתחשב בקופת המזומנים העצומה כאשר בנטרול המזומנים, כ-340 מ' דולר, DSPG נסחרת במכפילים של 12 ו-13 בלבד על 2005 ו-2006.

- מצ"ב:

- ניתוח רגישות
- מודל ותחזית

ניתוח רגישות מחיר היעד למניה לשינויים בשיעור ההיוון ושיעור הצמיחה לטווח ארוך:

		שיעור היוון						
		11.0%	11.5%	12.0%	12.5%	13.0%	13.5%	14.0%
שיעור צמיחה לטווח ארוך	4.5%	30.35	29.02	27.87	26.86	25.97	25.19	24.48
	5.0%	31.59	30.07	28.76	27.63	26.64	25.77	25.00
	5.5%	33.06	31.29	29.79	<b>28.51</b>	27.40	26.43	25.57
	6.0%	34.83	32.74	31.00	29.52	28.26	27.17	26.22
	6.5%	36.99	34.48	32.42	30.71	29.26	28.02	26.95
	7.0%	39.69	36.60	34.13	32.11	30.43	29.01	27.79



**מורל ותחזיות 2003-2006**

December Fiscal Year (\$ in 000s, except EPS and Ratios)	FY2004					FY2005						
	2003A	2004A	2005E	2006E	Q1-04A	Q2-04A	Q3-04A	Q4-04A	Q1-05A	Q2-05A	Q3-05A	Q4-05E
Revenues	\$152,875	\$157,511	\$187,091	\$214,000	\$38,708	\$44,016	\$46,232	\$28,555	\$40,163	\$49,047	\$55,614	\$42,267
Cost of Revenues	83,077	80,368	100,901	122,566	19,858	22,918	23,401	14,191	22,244	25,990	29,420	23,247
Gross Profit	69,798	77,143	86,190	91,434	18,850	21,098	22,831	14,364	17,919	23,057	26,194	19,020
Research and development	25,599	32,147	40,572	41,597	7,554	7,310	8,463	8,820	9,399	10,542	10,487	10,144
Sales and marketing	11,977	11,292	13,052	13,289	2,803	3,282	2,979	2,278	2,886	3,290	3,706	3,170
General and administrative	6,953	7,112	7,454	7,964	1,806	1,734	1,718	1,854	1,865	1,783	1,904	1,902
Operating income	25,269	26,592	25,112	28,583	6,687	8,772	9,721	1,412	3,769	7,442	10,097	3,804
Interest and other income, net	7,947	8,522	9,894	10,755	2,125	2,159	2,069	2,169	2,272	2,499	2,565	2,558
Income before tax	33,216	35,114	35,006	39,338	8,812	10,931	11,790	3,581	6,041	9,941	12,662	6,362
Taxes on income	5,375	21,482	5,961	6,687	1,498	-1,209	2,005	1,548	1,054	1,695	2,152	1,082
<b>Net Income (Pro forma)</b>	<b>27,569</b>	<b>29,143</b>	<b>29,046</b>	<b>32,651</b>	<b>7,314</b>	<b>9,072</b>	<b>9,785</b>	<b>2,972</b>	<b>5,007</b>	<b>8,248</b>	<b>10,510</b>	<b>5,281</b>
EPS, Diluted (Pro forma)	\$0.93	\$0.97	\$0.97	\$1.05	\$0.24	\$0.29	\$0.33	\$0.10	\$0.17	\$0.28	\$0.35	\$0.17
Diluted Shares Outstanding (mil)	29.6	30.0	29.9	31.0	30.7	31.0	29.4	29.1	29.6	29.7	30.1	30.3
<b>Ratios:</b>												
Gross Margin	45.7%	49.0%	46.1%	42.7%	48.3%	47.9%	49.4%	50.3%	44.6%	47.0%	47.1%	45.0%
R&D/ Sales	16.7%	20.4%	21.7%	19.4%	19.5%	16.6%	18.3%	30.9%	23.4%	21.5%	18.9%	24.0%
S&M/ Sales	7.8%	7.2%	7.0%	6.2%	7.2%	7.5%	6.3%	8.0%	7.2%	6.7%	6.7%	7.5%
G&A/ Sales	4.5%	4.5%	4.0%	3.7%	4.7%	3.9%	3.7%	6.5%	4.6%	3.6%	3.4%	4.5%
Operating Margin	16.5%	16.9%	13.4%	13.4%	17.3%	19.9%	21.0%	4.9%	9.4%	15.2%	18.2%	9.0%
Net Margin	18.0%	18.5%	15.5%	15.3%	18.9%	20.6%	21.2%	10.4%	12.5%	16.8%	18.9%	12.5%

**מחלקת מחקר**

**רוית וולקוביץ'**  
 מנהלת מחלקת מחקר  
 03-7968830  
[ravitw@psagotofek.co.il](mailto:ravitw@psagotofek.co.il)

**עדנה ברנר**  
 פרמצבטיקה, כימיה, מסחר,  
 מזון  
 03-7968818  
[ednab@psagotofek.co.il](mailto:ednab@psagotofek.co.il)

**משה גורי**  
 בנקים, טלקום  
 03-7968839  
[mosheg@psagotofek.co.il](mailto:mosheg@psagotofek.co.il)

**שחר ברנר**  
 אחזקות, ביטחוניות,  
 תעשייה, נדל"ן חו"ל  
 03-7968837  
[shaharb@psagotofek.co.il](mailto:shaharb@psagotofek.co.il)

**גרי רסקין**  
 טכנולוגיה  
 03-7968838  
[garyr@psagotofek.co.il](mailto:garyr@psagotofek.co.il)

**יואב כספי**  
 נדל"ן ישראל  
 03-7968890  
[yoavc@psagotofek.co.il](mailto:yoavc@psagotofek.co.il)

**מחלקת מאקרו כלכלה**

**ורד דר**  
 כלכלנית ואסטרטגית ראשית  
 03-7968833  
[veredd@psagotofek.co.il](mailto:veredd@psagotofek.co.il)

**רן בן-חמו**  
 03-7968841  
[ranb@psagotofek.co.il](mailto:ranb@psagotofek.co.il)

**ערן דולב**  
 03-7968847  
[erand@psagotofek.co.il](mailto:erand@psagotofek.co.il)

**מחלקת ברוקראז'**

**שי בן דוד**  
 03-5114720  
[shayb@psagotofek.co.il](mailto:shayb@psagotofek.co.il)

**יואל קירש**  
 03-5114710  
[joelk@psagotofek.co.il](mailto:joelk@psagotofek.co.il)

**עדי אולסקר**  
 03-5114705  
[adio@psagotofek.co.il](mailto:adio@psagotofek.co.il)

**דוד אדרי**  
 03-5114720  
[divide@psagotofek.co.il](mailto:divide@psagotofek.co.il)

**זכריה הרצוג**  
 03-5114710  
[zachh@psagotofek.co.il](mailto:zachh@psagotofek.co.il)

**הערות וביאורים לגבי הד"ח.**

**מחיר היעד מתייחס ל- 12 החודשים הקרובים.  
 סולם המלצות**

- קנייה חזקה (Strong Buy)** – להערכתנו, המניה צפויה להניב תשואה עודפת משמעותית וחריגה על תשואת השוק ב- 12 החודשים הקרובים.
- קנייה (Buy)** – להערכתנו, המניה צפויה להניב תשואה עודפת משמעותית על תשואת השוק ב- 12 החודשים הקרובים.
- תשואת יתר (Outperform)** – להערכתנו, המניה צפויה להניב תשואה עודפת על תשואת השוק ב- 12 החודשים הקרובים.
- תשואת שוק (Marketperform)** – להערכתנו, המניה צפויה להניב תשואה דומה לתשואת השוק ב- 12 החודשים הקרובים.
- תשואת חסר (Underperform)** – להערכתנו, המניה צפויה להניב תשואת חסר לעומת תשואת השוק ב- 12 החודשים הקרובים.
- מכור (Sell)** – להערכתנו, המניה צפויה להניב תשואת חסר לעומת תשואת השוק ב- 12 החודשים הקרובים וקיים אף חשש לאובדן השקעה.
- קניה ספקולטיבית (Speculative Buy)** – המניה עשויה להניב תשואה עודפת לעומת תשואת השוק ב- 12 החודשים הבאים באם תתקיים התפתחות תלויה

**Disclaimer**

דוח זה הינו רכוש של פסגות אופק ניירות ערך והשקעות בע"מ ("להלן – "פסגות אופק"), אין להעתיק, לשכפל, לצטט, לפרסם בכל אופן או פעולה, דפוס, צילום, הקלטה, העתקה את כל, או כל חלק ממנו ללא קבלת אישור בכתב ומראש. הדוח מבוסס על נתונים שהיו גלויים לציבור ושפורסמו על ידי החברה ו/או החברות המוזכרות בדוח (להלן – "החברות") בתשקים, דוחות כספיים, הודעות לבורסות לניירות ערך, פרסומים בכלי התקשורת ובכל דרך אחרת ועל בסיס הענפים בהן פועלות החברות והנחות שנעשו על בסיס מידע, פרסומים ונתונים אלו. המידע, הפרסומים והנתונים מהמקורות הנ"ל הונחו כנכונים ודוח זה המסתמך עליהם אינו מהווה אימות או אישור לנכונות נתונים אלו. המידע המופיע בדוח זה מעודכן למועד פרסומו לראשונה ואינו מתיימר להכיל את כל המידע הדרוש למשקיע זה או אחר, וכן אינו מתיימר להיות ניתוח מלא של כל העובדות והפרטים המופיעים בו והדעות האמורות בו עשויות להשתנות ללא מתן הודעה נוספת. ניתוח זה משקף את הבנתנו ביום עריכת דוח זה. מודגש כי אין פסגות אופק ו/או עובדיה אחראים למהימנות המידע המפורט בדוח, לשלמותו, לדיוק הנתונים הכלולים בו או להשמטה, שגיאה או ליקוי אחר בדוח. פסגות אופק לא תהיה אחראית בכל צורה שהיא לנזק ו/או הפסד שיגרמו משימוש בדוח זה, אם יגרמו, ואינה מתחייבת כי שימוש במידע שבדוח זה עשוי ליצור רווחים בידי המשתמש. פסגות אופק ו/או חברות בנות שלה ו/או חברות הקשורות אליה (להלן – "התאגידים") ו/או בעלי שליטה ו/או בעלי עניין במי מהם עשויים להחזיק עבור עצמם ו/או עבור מי מלקוחות התאגידים הנ"ל ניירות הערך של מי מהחברות, ו/או עשויים להיות בעלי שליטה ו/או במי מהחברות. כמו כן, עשויים מי מהנ"ל לפעול בניירות הערך של מי מהחברות נשואי דוח זה, על בסיס יומי או אחרת, לפעול מעת לעת במכירתן ו/או ברכישתן, חרף האמור בדוח זה, הן בזמן פרסומו והן לאחר פרסומו. כמו כן, מתוקף היות פסגות אופק חברה בקבוצת בנק לאומי לישראל בע"מ, חברות בשליטת בעלי מניותיה או גורמים אחרים הקשורים עמהם, גופים העוסקים בחיתום, עשויים גופים אלה לשמש כחתמים של ניירות ערך של החברה נשואת דוח זה, וכן עשויים להיות קשורים עמה בקשרים עסקיים. אין לראות בדוח זה ייעוץ השקעות או תחליף לייעוץ והתאמה אישיים וספציפיים ללקוח תוך התחשבות בנתוניו, צרכיו המיוחדים והאחרים, מצבו הכספי, נסיבות ומטרות השקעתו המיוחדים של כל אדם.