

## סקירה שבועית

16.10.2022

ron.eichel@colmex.co.il | 073-258-0004 | דר' רון אייכל

- הפעילות בזירה דורשת מיומנות, ידע והבנת הסיכונים ואינה מתאימה לכל אדם;
- פעילות ממונפת כרוכה בסיכון ממשי של אבדן מלוא כספי ההשקעה בתוך זמן קצר;
- החברה המפעילה זירה זו פועלת כצד נגדי לעסקאות איתך, ולכן היא המוכרת כשאתה קונה והיא הקונה כשאתה מוכר";
- למידע נוסף אודות ניגודי עניינים ראו פרק 6 - מדיניות ניגוד העניינים - בתקנון המסחר של החברה, המופיע בכתובת: תקנון מסחר קולמקס
- אין באישור שנותנת רשות ניירות ערך לניהול הזירה אישור לטיב המסחר בזירה או במכשירים הפיננסיים הנסחרים בזירה, או אישור כי מדובר באפיק השקעה בטוח או מומלץ".
- תשומת ליבכם בדבר פסקת הגילוי הנאות בסוף מסמך זה.

### עיקרי הדברים

- המדדים העיקריים רשמו בעיקר ירידות שערים בשבוע האחרון, כאשר עונת הרווחים לרבעון השלישי החלה לצבור תאוצה והמשקיעים בחנו את נתוני האינפלציה וההשלכות שלהם על מדיניות ה-Fed.
- בסיכום שבועי, שוקי המניות רשמו מגמות מעורבות, תוך הפסדי הון בשוק האג"ח הממשלתי.
- בשבוע הקרוב יפרסמו תוצאותיהן העסקיות, בין היתר, החברות הבאות: Bank of America, J&J, Netflix, Goldman Sachs, Tesla, Procter&Gamble, IBM, Verizon.

### הזירה הטכנית – ריכוז המלצות\* לשבוע הקרוב (הרחבה בהמשך הסקירה)

Morgan Stanley

JPMORGAN  
CHASE & CO.

United  
Healthcare

שם החברה/ני"ע	Ticker	מחיר	המלצה	תמיכה	התנגדות
UnitedHealth	UNH	513.13	קניה	494.15	522.44
JPMorgan Chase	JPM	111.19	מכירה	102.63	116.34
Morgan Stanley	MS	75.3	מכירה	74.24	83.00

\* המקור: Tradingview, Investing

## הזירה העולמית

### מגמות מעורבות בשוקי המניות, כאשר מניות הערך בולטות לחיוב

המדדים העיקריים רשמו בעיקר ירידות שערים בשבוע האחרון, כאשר עונת הרווחים לרבעון השלישי החלה לצבור תאוצה והמשקיעים בחנו את נתוני האינפלציה וההשלכות שלהם על מדיניות ה-Fed. בסיכום שבועי, ה-Dow Jones עלה ב-1.2%, אך מדד S&P 500 רשם ירידה של 1.6% במחירו. מגזרי שירותי הבריאות והמוצרים הבסיסיים, הנחשבים הגנתיים, הניבו ביצועים טובים יותר. מנגד, מניות מוצרי הצריכה המחזוריים וסקטור התקשורת פיגרו. הם נגררו מטה על ידי מניות החברות Amazon.com, Tesla ו-Meta (חברת האם של פייסבוק). באופן דומה, מניות "ערך" רשמו ביצועים טובים יותר לעומן מקבילותיהן, חברות ה"צמיחה".

המניות ראו את המהלך התוך יומי הגדול ביותר ביום חמישי, עם צניחה מוקדמת חדה ואחריה זינוק של 5.5%, מעלה, במדד S&P 500, מה שסימן את המהלך התוך יומי הגדול ביותר מאז ה-25 במרץ 2020.

מדדי מניות בשווקים מפותחים					
שם המדד	מדינה	מחיר אחרון	שבועי	מראשית החודש	2022
Dow 30	ארה"ב	29634.8	1.2%	3.2%	-18.4%
S&P 500	ארה"ב	3583.1	-1.6%	-0.1%	-24.8%
Nasdaq	ארה"ב	10321.4	-3.1%	-2.4%	-34.0%
Russell 2000	ארה"ב	1682.4	-1.2%	0.9%	-25.1%
S&P/TSX	קנדה	18326.4	-1.4%	-0.6%	-13.6%
Euro Stoxx 600	אירו	391.3	-0.1%	0.9%	-19.9%
DAX 30	גרמניה	12437.8	1.3%	2.7%	-21.7%
FTSE 100	אנגליה	6858.8	-1.9%	-0.5%	-7.1%
CAC 40	צרפת	5931.9	1.1%	2.9%	-17.1%
Nikkei 225	יפן	27090.8	-0.1%	4.4%	-5.9%
S&P/ASX 200	אוסטרליה	6758.8	-0.1%	4.4%	-9.2%
TA 35	ישראל	1872.7	0.3%	1.9%	-5.3%
המקור: Investing					

גם כשהשבוע החלה עונת דוחות הכספיים של החברות הגדולות לרבעון השלישי, נראה היה שכל העיניים נשואות לסביבה המקרו-כלכלית, במיוחד לאינפלציה. החוזים העתידיים עברו לירידות שערים לפני תחילת המסחר ביום רביעי, לאחר שמשרד העבודה דיווח כי מחירי היצרנים (PPI) עלו ב-0.4% בספטמבר, כפול ציפיות קונצנזוס לעלייה של כ-0.2%. בשנה האחרונה, המחירים עלו ב-8.5%, אמנם מעל הצפי אך עדיין התמתנות חודשית שלישית ברציפות ורחוק משיא של 11.7% שנרשם במאוס.

### האינפלציה עולה לשיא של ארבעה עשורים

לרוע המזל, נתוני מדד המחירים לצרכן (CPI) של יום חמישי הראו כי מחירים סיטונאיים נמוכים עדיין לא עברו באופן משמעותי לצרכנים - המגמה הייתה, למעשה, בכיוון הבעייתי. מחירי הליבה לצרכן עלו ב-6.6% על בסיס שנתי בספטמבר. זה היה יותר מהצפוי, מעל לשיא הקודם (חודש מארס), והקצב המהיר ביותר מזה ארבעה עשורים. המניות ירדו בחדות בחדשות אך התאוששו במהירות, כפי הנראה על רקע התחושה כי הסנטימנט השלילי הגיע לרמות קיצוניות.

אם היה דבר חיובי בדוח, הרי שעליות המחירים התרכזו בעיקר בשירותים רפואיים, תחבורה ודיור. מחירי הדיור טיפסו ב-0.7% בספטמבר, מהווים 40% מהעלייה במדד הליבה, אך קיים סיכוי רב כי שוק הדיור המתקרר, גם יצנן את המחירים לצרכן.

### התשואה לפדיון בממשלתי של ארה"ב לטווח של שנתיים מגיעה ל-4.5%

התשואות לפדיון באיגרות החוב של האוצר האמריקאי עלו במהלך השבוע, כאשר התשואה לפדיון בשטר האוצר של ארה"ב ל-10 שנים נעה מעל 4.0%, בעוד שהתשואה לשנתיים הגיעה ל-4.5%, רמתה הגבוהה ביותר מאז 2007. תשואות עלו באופן נרחב ביום חמישי בבוקר בעקבות פרוסום נתוני האינפלציה לצרכן.

### אירופה

- חבר הנהגת **הבנק המרכזי האירופי (ECB)**, פבלו הרננדס דה קוס, ונגיד הבנק המרכזי של ספרד, אמר כי נראה כי התממשו כמה זעזועים בתרחיש השלילי של ה-ECB, מה שמצביע על כך שהכלכלה עלולה להתכווץ בקרוב. סגן נשיא ה-ECB לואיס דה גיינדוס אמר כי הבנק המרכזי מוכן למיתון טכני אפשרי (שני רבעונים רצופים של צמיחה שלילית) מלווה באינפלציה גבוהה. בינתיים, נראה היה שנגיד הבנק המרכזי של אוסטריה, רוברט הולצמן, נוקט בעמדה ניצית פחות. לדבריו, הבנק צריך להעלות את הריבית ב-1.25 נקודות אחוז בלבד עד סוף השנה כדי להתקרב לנייטרלי, או לקצב שבו המדיניות המוניטרית לא מעוררת ולא מעכבת את הצמיחה. כמה קובעי מדיניות, כולל נשיאת ה-ECB, כריסטיין לגארד, ציינו כי ייתכן שהריבית תצטרך להמשיך לעלות לתוך השנה הבאה.
- **כלכלת בריטניה** התכווצה באופן בלתי צפוי ב-0.3% ברצף באוגוסט עקב ירידה בתפוקה התעשייתית. בינתיים, שוק העבודה התהדק עוד יותר. שיעור האבטלה ירד ל-3.5% בשלושת החודשים עד אוגוסט, הרמה הנמוכה ביותר מאז 1974, כאשר מספר האנשים הלא פעילים כלכלית (אלה שלא עובדים ולא מחפשים עבודה) זינק בכמות שיא. השכר, כולל בונוסים, עלה ב-6.0% משנה לשנה.
- הקשיים המתמשכים ב**בריטניה** גרמה לממשלה לשנות באופן משמעותי את תוכנית המס המוצעת שלה. ראש הממשלה ליז טראס החליפה את קוואסי קוארטנג בתפקיד שר האוצר, ומינתה את ג'רמי האנט, שר הבריאות והחוץ לשעבר. היא גם הפכה הצעה מרכזית לבטל את העלות מס החברות, לאחר שנכנעה קודם לכן ללחץ לשמור על שיעור מס ההכנסה העליון של 45%.
- **הייצור התעשייתי בגוש האירו** טיפס ב-1.5% באוגוסט - הרבה יותר מהתחזית והפך חלקית ירידה של 2.3% בחודש יולי. התפוקה התעשייתית בצרפת ובאיטליה עלתה בחדות אך ירדה בגרמניה. הגירעון המסחרי, בינתיים, תפח בחודש העשירי ברציפות באוגוסט לכמעט 51 מיליארד אירו, עלייה מ-34 מיליארד אירו ביולי, בשל העלות הגבוהה יותר של יבוא אנרגיה.
- ממשלת **גרמניה** קיצצה את התחזיות הכלכליות שלה לשנתיים הבאות בגלל עליות מחירים, מחסור באנרגיה ושיבושים בשרשרת האספקה שנגרמו מהפלישה של רוסיה לאוקראינה. התפוקה השנה צפויה כעת לעמוד על 1.4%, ירידה מהשיעור החזוי בעבר של 2.2%. התחזית צופה כי התוצר המקומי הגולמי יצטמצם ב-0.4% ב-2023.

מטבעות						
שיעור שינוי (כנגד הדולר האמריקאי)						
(+ ייסוף של המטבע / (-) פיחות						
שם המטבע	מדינה	מחיר אחרון ידוע	במהלך 5 הימים האחרונים	מראשית החודש	מראשית השנה	
DXY	ארה"ב	113.3	0.5%	1.0%	18.4%	
CAD	קנדה	1.388	-1.0%	-0.4%	-9.8%	
EUR	אירו	0.972	-0.2%	-0.8%	-14.5%	
GBP	בריטניה	1.118	0.8%	0.1%	-17.4%	
CHF	שווייץ	1.006	-1.1%	-1.9%	-10.3%	
JPY	יפן	148.75	-2.3%	-2.7%	-29.3%	
CNY	סין	7.191	-1.1%	-1.1%	-13.1%	
RUB	רוסיה	62.11	-1.8%	-6.3%	16.8%	
TRY	טורקיה	18.577	0.0%	-0.4%	-39.7%	
USDILS	ישראל	3.554	-0.3%	0.3%	-14.4%	
EURILS	ישראל	3.455	0.0%	1.1%	2.2%	
המקור: Investing						

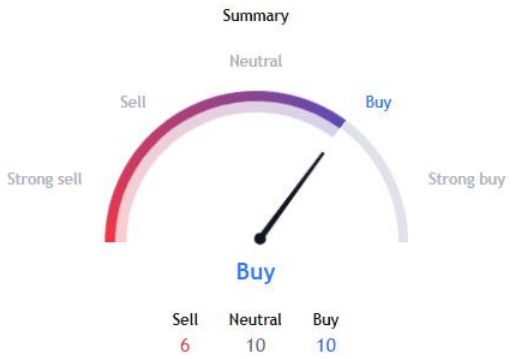
סחורות						
שם המדד	סימול	מחיר אחרון	שבועי	מראשית השנה	מרחק מהשיא (52 שבועות)	
מדד הסחורות	GSG	21.7	-3.9%	27.0%	-16.4%	
אנרגיה						
נפט WTI	CL	85.6	-8.2%	13.5%	-29.0%	
נפט Brent	LCO	91.5	-7.1%	17.5%	-25.0%	
גז טבעי	NG	6.476	-2.0%	72.1%	-30.5%	
מתכות יקרות						
זהב	GC	1650.20	-3.0%	-9.8%	-17.2%	
כסף	SI	18.20	-9.7%	-22.1%	-35.7%	
פלטינה	Platinum	898.80	-1.8%	-6.9%	-28.5%	
מתכות תעשיתיות						
נחושת	HG	7514.50	0.7%	-23.0%	-30.1%	
אלומיניום	MALTRc1	2295.50	-0.3%	-17.9%	-41.2%	
סחורות חקלאיות						
חיטה	ZW	861.50	-2.5%	11.8%	-28.8%	
תירס	ZC	690.75	1.1%	16.6%	-15.1%	
סוכר	SB	18.81	0.5%	0.0%	-7.5%	
כותנה	CT	83.06	-1.1%	-26.9%	-43.2%	
קפה	KC	197.35	-9.1%	-12.6%	-21.9%	

סחורות						
מרחק מהשיא (52 שבועות)	מראשית השנה	שבועי	מחיר אחרון	סימול	שם המדד	
-15.6%	-6.5%	-1.0%	2372.00	CC	קקאו	
					המקור: Investing	

## הזירה הטכנית

### (UnitedHealth, UNH) 513.13 דולר

#### תרשים והערכה טכנית לשבוע הקרוב



המקור: tradingview



המקור: tradingview

ענקית הביטוח UnitedHealth Group עקפה את צפי השוק עם רווח של 5.3 מיליארד דולר ברבעון השלישי. ענקית הבריאות דיווחה על רווח של 4.1 מיליארד דולר ברבעון המקביל. החברה גם עקפה את ציפיות וול סטריט לגבי הכנסות של 80.9 מיליארד דולר ברבעון השלישי. הנתון מהווה עלייה של 12% לעומת הכנסות של 72.3 מיליארד דולר ברבעון השלישי של 2021.

במהלך תשעת החודשים הראשונים של השנה, במהלך דיווחה על רווח של 15.35 מיליארד דולר והכנסות של 241.4 מיליארד דולר. במהלך שלושת הרבעונים הראשונים של 2021, UnitedHealth Group תשמה רווח של 13.2 מיליארד דולר והכנסות של 213.8 מיליארד דולר.

UnitedHealth Group מסרה שהעלייה בהכנסות משקפת צמיחה משמעותית בביטוחי הבריאות הן ב-UnitedHealthcare והן ב-Optum. UnitedHealthcare, ההכנסות צמחו ב-11% לעומת הרבעון המקביל אשתקד ל-62 מיליארד דולר. מספר האנשים שמקבלים שירות במסגרת UnitedHealthcare גדל ב-850,000 במהלך שלושת הרבעונים הראשונים, כולל 185,000 מנויים חדשים שנוספו ברבעון השלישי.

ההכנסות ב-Optum, בינתיים, צמחו ב-17% משנה לשנה, והגיעו ל-46.6 מיליארד דולר, אמרה החברה. את הצמיחה הזו הובילה שוב Optum Health, שהייתה גולת הכותרת עבור Optum במהלך הרבעונים האחרונים.

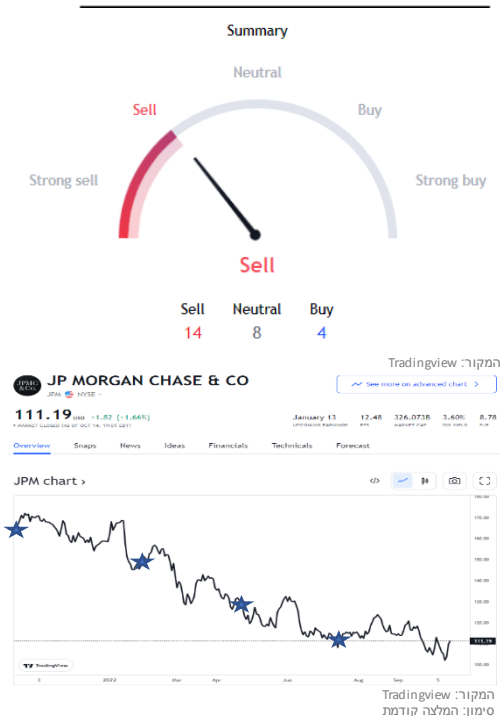
ההכנסות מלקוחות ב-Optum Health צמחו ב-31% בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד, מגובה הן בהרחבת חוזים מבוססי ערך והן בצמיחה של פלטפורמות הטיפול שלה. ההכנסות של Optum Insight, זרוע ניתוח הנתונים של החברה, צמחו ב-18%, אמר UnitedHealth, וההכנסות ב-Optum Rx, מנהל ההטבות בבתי המרקחת של החברה, עלו ב-8%.

הודות לביצועיה ברבעון, UnitedHealth Group העלתה את תחזיתה לשנה לרווח של בין 21.85 ל-22.05 דולר למניה. במסחר לפני השוק, מחיר המניה של החברה עלה על רקע תוצאות הרבעון השלישי החזקות.

טכנית, המניה נמצאת בעמדת קניה לשבוע הקרוב. אינדיקטור המומנטום הוא שלילי. קו התמיכה נמצא ברמה של 494.15 דולר. קו ההתנגדות נמצא ברמה של 522.44 דולר.

## JPMorgan Chase (JPM, 111.19 דולר)

### תרשים הערכה טכנית לשבוע הקרוב



ביום שישי האחרון פרסם הבנק ג'יי.פי מורגן צ'ייס את תוצאותיו הכספיות שעלו על הערכות האנליסטים שכן הבנק האמריקאי הגדול ביותר בנכסים ניצל את עליית הריבית כדי לייצר יותר הכנסות ריבית. להלן התוצאות המרכזיות:

רווח: 3.12 דולר למניה, עקפו את האומדן של 2.88 דולר.

הכנסות: 33.49 מיליארד דולר, גבוה מהערכה של 32.1 מיליארד דולר.

הבנק דיווח כי הרווח ברבעון השלישי ירד ב-17% לעומת שנה קודם לכן ל-9.74 מיליארד דולר, או 3.12 דולר למניה, כאשר החברה הוסיפה לרזרבות להלוואות רעות ב-808 מיליון דולר נטו. בניכוי פגיעה של 24 סנט למניה הקשורה להפסדים בניירות ערך השקעה, הבנק רשם רווחים של 3.36 דולר למניה, מה שמעלה בצורה נוחה את הערכת האנליסטים.

ההכנסות זינקו ב-10% ל-33.49 מיליארד דולר ברבעון, הודות לשיעורי ריבית גבוהים יותר אשר ה-Fed נלחם באינפלציה. הכנסות הריבית נטו זינקו ב-34% ל-17.6 מיליארד דולר בתקופה בגלל ריביות גבוהות יותר ומספר הלוואות מתרחב. זה עלה על צפיות האנליסטים ביותר מ-600 מיליון דולר.

מנכ"ל JPMorgan, ג'יימי דימון, ציין כי בעוד שהצרכנים והעסקים היו חזקים מבחינה פיננסית בתקופה, התמונה הכלכלית מעכירה. לדבריו, "יש רוח נגדית משמעותית מיד מולנו - אינפלציה עיקשת גבוהה המובילה לריבית גלובלית גבוהה יותר, ההשפעות הלא ודאות של הידוק כמותי, המלחמה באוקראינה, שמגדילה את כל הסיכונים הגיאופוליטיים, והמצב השברירי של היצע הנפט ומחירי הנפט, " אמר דימון בהצהרה. "למרות שאנו מקווים לטוב, אנו תמיד נשארים ערניים ומוכנים לתוצאות רעות". סימנים מוקדמים לאותן רוחות נגד החלו להופיע ברבעון. JPMorgan רשמה הפסדים של 959 מיליון דולר על ניירות ערך לאחר שבחרה למכור אג"ח וניירות מגובי משכנתא, כדי לעדכן מחדש את תיק ההשקעות שלה.

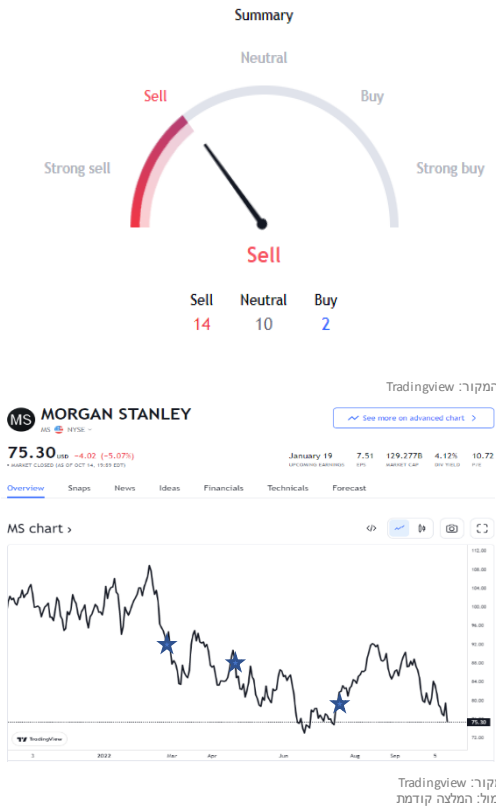
בחודש שעבר הזהיר נשיא JPMorgan, דניאל פינטו, כי ההכנסות מבנקאות ברבעון השלישי צפויות לירידה של עד 50%, הודות לקריסה בפעילות ההנפקה והנפקת חובות ומניות. כדי לקזז את זה, הכנסות המסחר היו לקראת זינוק של 5% לעומת שנה קודם לכן בפעילות חזקה בהכנסה קבועה, אמר. הנחיה זו הוכיחה את עצמה מדויקת; הבנק דיווח כי עמלות הבנקאות להשקעות ירדו ב-47% ברבעון, בעוד שהכנסות המסחר זינקו ב-8%.

טכנית, המנייה נמצא בעמדת מכירה בשבוע הקרוב. אינדיקטור המומנטום הוא שלילי. קו התמיכה נמצא ברמה של 102.63 דולר. קו ההתנגדות נמצא ברמה של 116.34 דולר.

### המלצה שבועית קודמת

R1	S1	המלצה	מחיר	Ticker	שם החברה/ני"ע	תאריך
178.76	89.07	קניה	166.61	JPM	JPMorgan Chase	17/10/2021
152.92	140.98	מכירה	141.54	JPM	JPMorgan Chase	26/01/2022
137.37	124.84	מכירה	126.12	JPM	JPMorgan Chase	17/04/2022
116.90	110.55	מכירה	112.95	JPM	JPMorgan Chase	17/07/2022

**תרשים  
והערכה טכנית לשבוע הקרוב**



**(MS, 75.30 דולר)**

הבנק הניו-יורקי, מורגן סטנלי, פרסם תוצאות לרבעון השלישי שהחמיצו את ציפיות האנליסטים, בשורת ההכנסות, שכן ההכנסות מבנקאות ההשקעות קרסו ב-55%. להלן התוצאות המרכזיות לרבעון:

רווח של 1.47 דולר למניה, בהשוואה לאומדן השוק לכדי 1.49 דולר. הכנסות של 12.99 מיליארד דולר, בהשוואה להערכה של 13.3 מיליארד דולר.

הבנק דיווח כי רווח של 2.63 מיליארד דולר, או 1.47 דולר למניה, ירד ב-29% לעומת שנה קודם לכן. ההכנסות הסתכמו ב-12.99 מיליארד דולר וירדו ב-12% לעומת שנה קודם לכן, כתוצאה מהירידה בבנקאות ההשקעות וירידה בהכנסות מניהול השקעות.

ההכנסות מבנקאות השקעות ירדו ב-55% ל-1.28 מיליארד דולר ברבעון, התואם למעשה את הערכת האנליסטים שנסקרו על ידי StreetAccount. ההכנסות מניהול השקעות, לעומת זאת, ירדו ב-20% ל-1.17 מיליארד דולר, שהיה מתחת לאומדן של 1.29 מיליארד דולר.

פעילות בנקאות ההשקעות, המסחר וניהול ההשקעות של מורגן סטנלי מושפעות כולן מגחמות השוק, והרבעון היה בעייתי.

הבנקים בוול סטריט מתמודדים עם קריסת ההנפקות. היקפי ההנפקות של חוב ושל מניות השנה, רושמים מהפך חד מתנופת העסקאות שהניעה את התוצאות בשנה שעברה. ההאטה נגרמה על ידי ירידות נרחבות בנכסים פיננסיים, חששות למיתון ומלחמת אוקראינה.

טכנית, הסחורה נמצאת בעמדה נייטרלית לשבוע הקרוב. אינדיקטור המומנטום הוא שלילי. קו התמיכה נמצא ברמה של 74.24 דולר. קו ההתנגדות נמצא ברמה של 83.00 דולר.

המלצה שבועית קודמת						
תאריך	שם החברה/ני"ע	Ticker	מחיר	המלצה	S1	R1
20/02/2022	Morgan Stanley	MS	95.42	מכירה	95.00	108.32
17/04/2022	Morgan Stanley	MS	84.76	מכירה	81.11	87.28
17/07/2022	Morgan Stanley	MS	78.05	מכירה	74.41	78.30



## פרטי מכין עבודת הניתוח:

שם: רון אייכל, ת.ז 029027703

כתובת: יגאל אלון 94, ת"א.

בעל רישיון משווק השקעות מספר 6910

השכלה: ד"ר מנהל עסקים מהאוניברסיטה העברית.

תואר ראשון ושני בכלכלה מהטכניון

ניסיון תעסוקתי - 20 שנה

## פרטי התאגיד המורשה מטעמו פועל מכין עבודת הניתוח:

טי.ג'י.אל קולמקס שוקי הון בע"מ. בעלת רישיון משווק השקעות מספר: 804.

מרחוב יגאל אלון 94, מגדל אלון 2, תל אביב. טלפון: 073-7903784. פקס: 073-2580058.

גילוי נאות מטעם מכין עבודת הניתוח: למכין עבודת הניתוח לא ידוע על ניגוד עניינים במועד

פרסום עבודת הניתוח.

## גילוי נאות מכח תקנות זירות סוחר:

- עיסוקה המרכזי של החברה הוא ניהול זירת סוחר, וכי מחד, היא מפרסמת עבודת ניתוח זו, אשר ניתן לבסס עליהן החלטה בדבר כדאיות השקעה, החזקה, קניה או מכירה של מכשיר פיננסי הנסחר בזירה ושווי מושפע מערך נכס הבסיס ומנגד היא משמשת כצד הנגדי לעסקאות מול הלקוח. בהתאם לכך, לחברה ניגוד עניינים במספר היבטים:
- בשלב הפתיחה והסגירה של העסקה, החברה היא הקונה כשהלוקח מוכר ולהפך. לפיכך, אינטרס החברה בשער המכשיר הפיננסי, אשר ערכו נגזר מנכס הבסיס נשוא העבודה, מנוגד לאינטרס הלקוח, הן בשלב פתיחת העסקה והן בשלב סגירתה.
- החברה אינה מתחייבת להתכנסות בגין כל עסקה של לקוח ולכן היא עשויה להיות מצויה בפוזיציה המנוגדת לזו של הלקוח, כל עוד העסקה מול הלקוח פתוחה. לפיכך, מרוויחה החברה כאשר הלקוח מפסיד ומפסידה כאשר הלקוח מרוויח.
- כאשר החברה מתכסה, היא עשויה לבצע התכנסות זאת מול תאגיד קשור. בהתאם לכך, ייתכן כי קבוצת החברה תהיה מצויה בפוזיציה המנוגדת לזו של הלקוח, כל עוד העסקה מול הלקוח פתוחה. במקרה זה, מרוויחה הקבוצה כאשר הלקוח מפסיד ומפסידה כאשר הלקוח מרוויח.
- החברה נוקטת באמצעים לצמצום ניגודי העניינים, אך אין באמצעים אלה כדי למנעם לחלוטין. למידע נוסף ראו פרק 6 – מדיניות ניגוד העניינים - בתקנון המסחר של החברה:

## תקנון מסחר קולמקס

- השירותים בזירה כרוכים בעמלות שונות. לפירוט בדבר עמלות אלה ראו:  
[/https://www.colmex.co.il/assets-and-comissions](https://www.colmex.co.il/assets-and-comissions)

### גילוי נאות מטעם טי.ג'י.אל קולמקס שוקי הון בע"מ מכח הוראת האנליזות:

- עבודת הניתוח הועברה לחברה מידי עורך עבודת הניתוח בתאריך 16/10/2022. עבודת הניתוח פורסמה בתאריך 16/10/2022.
- החברה ביצעה במהלך החודש שקדם למועד פרסום עבודת ניתוח זו, עסקאות ו/או החזיקה בעסקאות פתוחות במכשיר פיננסי שערכו נגזר מנכס הבסיס נשוא עבודת ניתוח זו, מכוח היותה זירת סוחר, כמפורט לעיל.
- לחברה קיימות עסקאות פתוחות במכשיר פיננסי שערכו נגזר מנכס הבסיס נשוא עבודת ניתוח זו, מכוח היותה זירת סוחר, במועד פרסום האנליזה.
- החברה ו/או תאגיד קשור לה לא ניהלו הנפקה פרטית או הצעה של ניירות ערך של התאגיד הנסקר במהלך 12 החודשים שקדמו למועד פרסום עבודת הניתוח.
- החברה ו/או תאגיד קשור לה לא קיבלו מהתאגיד הנסקר תמורה בגין מתן שירותים במהלך 12 החודשים שקדמו למועד הפרסום של עבודת הניתוח.
- החברה ו/או תאגיד קשור לה לא צפויים לקבל תמורה בהיקף מהותי מהתאגיד הנסקר לאחר פרסום עבודת הניתוח.
- החברה ו/או תאגיד קשור לה אינם משמשים כעושה שוק בניירות הערך של התאגיד הנסקר.
- במועד פרסום עבודת הניתוח ובמהלך 30 הימים שקדמו למועד הפרסום, החברה ו/או תאגיד קשור לה, לא החזיקו בחשבונות הנוסטרו שלהם, או בחשבונות המנוהלים על ידם, החזקה מהותית בנייר ערך נשוא עבודת ניתוח זו, או בסוג מסוים של ניירות ערך של התאגיד הנסקר.
- במועד פרסום עבודת האנליזה, לא החזיק בעל השליטה בחברה, החזקה מהותית בנייר הערך נשוא עבודת הניתוח או בסוג מסוים של ניירות

## כללי

- עבודת ניתוח זו נועדה לשם מסירת מידע בלבד, ובשום אופן אין לראות בה חוות דעת, הצעה, המלצה או יעוץ או שיווק לרכישה ו/או החזקה ו/או מכירה של ניירות ערך ו/או הנכסים הפיננסיים המתוארים בה. המידע, הפרטים, הדעות ומסקנות עורך עבודת הניתוח, כפי שאלה מפורטים בעבודת ניתוח זו, עשויים להשתנות ללא מתן הודעה מראש או בכלל. **עבודת ניתוח זו היא על דעת עורך עבודת הניתוח בלבד ומשקפת את הבנתו ליום כתיבתה. עבודת ניתוח זו אינה מהווה תחליף, בשום צורה שהיא, לייעוץ או שיווק**



**השקעות המתחשב בנתוניו וצרכיו המיוחדים של כל אדם.** החברה וחברות קשורות לחברה, בעלי מניותיה, עובדיה ו/או מי מטעמן לא יהיו אחראים, בכל צורה שהיא, לכל נזק ו/או הפסד שייגרם כתוצאה משימוש בעבודת ניתוח זו, ככל שייגרם. החברה אינה מתחייבת ואין בעבודת ניתוח זו משום התחייבות להשגת תשואה כלשהי או רווח כלשהו כתוצאה מאמור בעבודת ניתוח זו. עבודת ניתוח זו הינה רכושה הבלעדי של טי.ג'י.אל קולמקס שוקי הון בע"מ, ואין להעבירה לצד ג', להעתיק, לשכפל, לצטט, לפרסם או לצלם, באופן מלא או חלקי מבלי לקבל אישור מראש ובכתב מהחברה.

- אני רון אייכל, בעל רישיון מס' 6910, מצהיר בזאת שהדעות המובעות בעבודת ניתוח זו משקפות נאמנה את דעותי האישיות על ניירות הערך המסוקרים ועל התאגיד שהנפיק ניירות ערך אלה.

רון אייכל