

סקירה שבועית

15.01.2023

ד"ר רון אייכל | 073-258-0004 | ron.eichel@colmex.co.il

- 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

- מדדי המניות רושמים שבוע שני רצוף של עליות שערים כאשר האינפלציה בארה"ב מתמתנת והכלכלה ממשיכה להציג עמידות. מדד ה-Nasdaq כבר עלה ב-5.9% מראשית השנה. שוק האג"ח הממשלתי רשם רווחי הון
- השבוע יהיה עמוס בנאומים של חברי ה-Fed ובאינדיקטורים כלכליים
- מעבר לכך, עונת הרווחים תמשך ותרכז עניין רב. בין החברות שיפרסמו תוצאותיהן נציין את: Netflix, Procter & Gamble, Goldman Sachs, Morgan Stanley

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



שם החברה/ני"ע	Ticker	מחיר	המלצה	תמיכה	התנגדות
JPMorgan Chase	JPM	143.01	קנייה חזקה	134.96	144.32
UnitedHealth	UNH	489.57	מכירה	476.49	514.58
Citigroup	C	49.92	קניה	45.99	50.30

* המקור: Tradingview, Investing

הזירה העולמית

שוק המניות ממשיך את הפתיחה הטובה של השנה

המניות רשמו שבוע שני רצוף של עליות שערים כאשר המשקיעים בחנו את נתוני האינפלציה וכאשר עונת הדוחות הכספיים הרבעוניים יצאה לדרך ביום שישי. מדד ה-Nasdaq והמגזרים מכווני הצמיחה הניבו ביצועים טובים יותר, בסיוע תיקון במספר מניות ענק הקשורות לטכנולוגיה וכולל Tesla, Amazon ו-Microsoft. מניות מוצרי הצריכה הבסיסיים פיגרו מאחור. הבנקים: JPMorgam, Wells Fargo ו-Bank of America עקפו את ציפיות הקונצנזוס כשפרסמו את הרווחים ביום שישי, אך הבנקים מצידם סיפקו תחזית זהירה.

מדדי מניות בשווקים מפותחים

שם המדד	מדינה	מחיר אחרון	שבועי	מראשית החודש	מראשית השנה
Dow 30	ארה"ב	34302.6	2.0%	3.5%	3.5%
S&P 500	ארה"ב	3999.1	2.7%	4.2%	4.2%
Nasdaq	ארה"ב	11079.2	4.8%	5.9%	5.9%
Russell 2000	ארה"ב	1887.0	5.3%	7.1%	7.1%
S&P/TSX	קנדה	20360.1	2.8%	5.0%	5.0%
Euro Stoxx 600	אירו	452.5	1.8%	6.5%	6.5%
DAX 30	גרמניה	15086.5	3.3%	8.4%	8.4%
FTSE 100	אנגליה	7844.1	1.9%	5.3%	5.3%
CAC 40	צרפת	7023.5	2.4%	8.5%	8.5%
Nikkei 225	יפן	26119.5	0.6%	0.1%	0.1%
S&P/ASX 200	אוסטרליה	7328.1	3.1%	4.1%	4.1%
TA 35	ישראל	1820.4	1.7%	1.3%	1.3%

המקור: Investing

לחצי האינפלציה מתמתנים גם כששוק העבודה נותר בריא

נראה שהמשקיעים היו בראשית השבוע בעמדת המתנה והגיבו לפרסום מדד המחירים לצרכן (CPI) ביום חמישי. המחירים לצרכן הוזלו ב-0.1% בדצמבר, שיעור נמוך מהצפי וגם ההוזלה הראשונה, מאז מאי 2020. הנתון הביא את שיעור השינוי השנתי לכדי 6.5%, הרמה הנמוכה ביותר מאז אוקטובר 2021. נתון הליבה התמתן כצפוי ל-5.7% והיה גם הקצב האיטי ביותר, זה יותר משנה.

הלוח הכלכלי של שבוע המסחר היה מצומצם למדי, אך מספר נתונים הצביע על כך שהכלכלה נשארה בריאה יחסית, גם כשהלחצים האינפלציוניים מתפוגגים - מה שמחזק את התקווה שה-Fed יצליח לבצע "נחיתה רכה". תביעות האבטלה השבועיות ירדו לשפל של שלושה חודשים, 205,000, בעוד שהקריאה המוקדמת של אוניברסיטת מישגן לסנטימנט הצרכנים זינקה הרבה יותר מהצפי והגיעה לרמה הגבוהה ביותר, מאז אפריל האחרון. הסקר הראה כי הצרכנים ציפו שהמחירים יעלו ב-4.0% במהלך 12 החודשים הבאים, ירידה מ-4.4% בדצמבר, אם כי הציפיות לטווח הארוך עלו מעט, מ-2.9% ל-3.0%.

התשואות לפדיון של משרד האוצר האמריקאי במגמת ירידה

נתוני האינפלציה המתקררים סייעו לתשואות של משרד האוצר בארה"ב להמשיך ולרדת, כאשר התשואה לפדיון על שטר האוצר של ארה"ב ל-10 שנים ירדה ביום שישי בבוקר לשפל תוך יומי של 3.43%, הרמה הנמוכה ביותר מאז פגישת ה-Fed באמצע דצמבר. בסיכום שבועי נרשמה ירידה של 6 נ"ב בתשואה לפדיון של האיגרת ל-10 שנים לכדי 3.50%.

אירופה

- **הכלכלה הגרמנית כנראה קפאה ברבעון הרביעי של 2022**, לאחר צמיחה של 0.4% בשלושת החודשים הקודמים. ממשרד האוצר נמסר כי הנתונים מצביעים על האטה מתונה וקצרה למדי במהלך החורף. במשך השנה כולה, הכלכלה התרחבה ב-1.9%, הנמוך מ-2.6% ב-2021, כאשר מלחמת רוסיה-אוקראינה ועלויות האנרגיה הגאות עצרו את התפוקה. בינתיים, לשכות המסחר והתעשייה הגרמניות דיווחו שיותר ממחצית מהחברות בגרמניה סובלות ממחסור בכוח אדם.
- **האבטלה בגוש האירו נותרה בנובמבר על 6.5%**, בדומה להערכות. בינתיים, מורל המשקיעים התחזק בינואר, זה החודש השלישי. מדד הסנטימנט הכלכלי של Sentix עלה לרמתו הגבוהה ביותר מאז יוני אשתקד אך נותר בטריטוריה שלילית.
- **התוצר המקומי הגולמי בבריטניה גדל ב-0.1%** בנובמבר, ועקף את תחזית הקונצנזוס להתכווצות של 0.2%. ההפתעה הפוכה הזו עוררה את הציפיות שהכלכלה עשויה להימנע ממיתון. התרחבות בענפי התקשורת, תכנות המחשבים ושירותי המזון ומשקאות במהלך טורניר גביע העולם בכדורגל סייעו לכלכלה לצמוח.
- **הכלכלן הראשי של הבנק המרכזי האנגלי, Huw Pill**, אמר בכנס בניו יורק כי בריטניה עומדת בפני סיכון של אינפלציה מתמשכת, ורמז שסביר להניח שהריבית תעלה שוב. "ההקשר הייחודי השורר בבריטניה - של מחירי גז טבעי גבוהים יותר עם שוק עבודה הדוק, התפתחויות שליליות בהיצע העבודה וצווארי בקבוק בשוק הסחורות - יוצר את הפוטנציאל לאינפלציה עיקשת ולכך תהיה השפעה על המדיניות המוניטרית בחודשים הקרובים". השווקים הפיננסיים צופים שה-BoE יעלה את הריבית בחצי אחוז ל-4.00%, בחודש פברואר.

מטבעות

שיעור שינוי (כנגד הדולר האמריקאי)
(+) ייסוף של המטבע / (-) פיחות

מראשית השנה	מראשית החודש	במהלך 5 הימים האחרונים	מחיר אחרון ידוע	מדינה	שם המטבע
-1.3%	-1.3%	-1.7%	102.18	ארה"ב	DXY
1.1%	1.1%	0.4%	1.340	קנדה	CAD
1.2%	1.2%	1.8%	1.083	אירו	EUR
1.1%	1.1%	1.1%	1.223	בריטניה	GBP
-0.2%	-0.2%	0.1%	0.927	שווייץ	CHF
2.5%	2.5%	3.2%	127.88	יפן	JPY
2.8%	2.8%	2.0%	6.703	סין	CNY
1.6%	1.6%	4.6%	68.79	רוסיה	RUB
-0.6%	-0.6%	-0.3%	18.800	טורקיה	TRY
3.0%	3.0%	2.6%	3.416	ישראל	USDILS
1.9%	1.9%	0.8%	3.701	ישראל	EURILS

סחורות

מרחק מהשיא (52 שבועות)	מראשית השנה	שבועי	מחיר אחרון	סימול	שם המדד
-18.7%	-0.4%	5.9%	21.2	GSG	מדד הסחורות
אנרגיה					
-33.5%	-0.5%	8.6%	80.1	CL	נפט WTI
-29.9%	-0.6%	8.8%	85.5	LCO	נפט Brent
-62.7%	-14.7%	-7.4%	3.481	NG	גז טבעי
מתכות יקרות					
-3.5%	5.1%	2.8%	1923.35	GC	זהב
-13.7%	1.0%	1.8%	24.42	SI	כסף
-14.5%	-1.0%	-2.7%	1075.00	Platinum	פלטינה
מתכות תעשיתיות					
-14.1%	10.2%	7.3%	9230.50	HG	נחושת
-33.6%	8.9%	12.0%	2592.00	MALTRc1	אלומיניום
סחורות חקלאיות					
-38.5%	-6.0%	0.1%	743.75	ZW	חיטה
-16.9%	-0.4%	3.4%	675.75	ZC	תירס
-6.0%	-1.6%	4.0%	19.72	SB	סוכר
-43.6%	-1.1%	-3.7%	82.45	CT	כותנה
-40.4%	-9.9%	-4.9%	150.70	KC	קפה
-5.6%	2.4%	1.8%	2654.00	CC	קקאו

המקור: Investing

הזירה הטכנית

(JPM, 143.01 דולר) JPMorgan

הבנק, ג'יי.פי מורגן צ'ייס, פרסם ביום ו' את הרווח וההכנסות לרבעון הרביעי. אלו עקפו את הציפיות, כאשר הכנסות הבנק מריבית זינקו ב-48% בעקבות ריבית גבוהה יותר וצמיחת הלוואות. להלן עיקרי התוצאות:

- רווח של 3.57 דולר למניה העולה על אומדן השוק לכדי 3.07 דולר לאחר לא כולל פריטים חד פעמיים.
- הכנסות של 35.57 מיליארד דולר לעומת הערכה של 34.3 מיליארד דולר

הבנק שבסיוסו בניו יורק פרסם כי הרווח זינק ב-6% לעומת התקופה הקודמת ל-11.01 מיליארד דולר, או 3.57 דולר למניה. ההכנסות עלו ב-17% ל-35.57 מיליארד דולר, שנבעו מהעלייה ברווחי הריבית נטו ל-20.3 מיליארד דולר.

מנגד, הבנק הציג הפרשה של 2.3 מיליארד דולר להפסדי אשראי ברבעון, עלייה של 49% מהרבעון השלישי וגבוה מהערכת השוק לכדי 1.96 מיליארד דולר.

הבנק מצידו מציג תמונה שמרנית ולכן המהלך הונע על ידי "הידרדרות מתונה בתחזית המקרו-כלכלית של החברה, המשקפת כעת מיתון מתון בתרחיש המרכזי" וכן צמיחת הלוואות מלקוחות המשתמשים בכרטיסי האשראי שלהם בצ'ייס, נמסר מהבנק.

המיתון, שבו האבטלה בארה"ב עלולה להגיע ל-4.9%, צפוי על ידי כלכלני ג'יי פי מורגן להגיע ברבעון הרביעי של השנה, אמר סמנכ"ל הכספים ג'רמי בארנום לכתבים ביום שישי בשיחה לתקשורת.

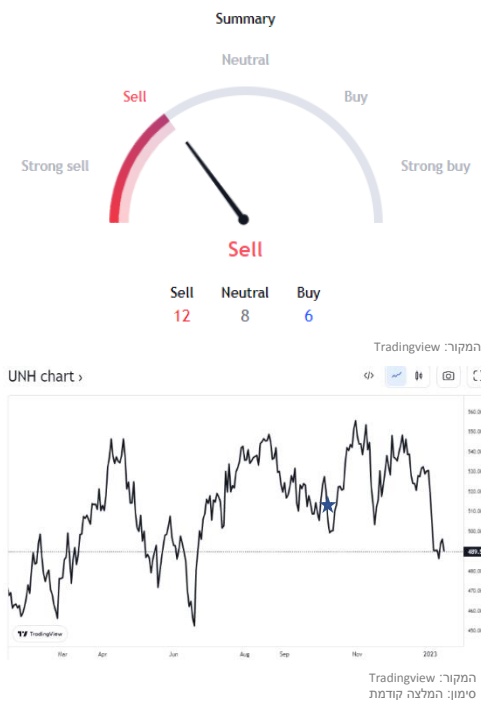
מנכ"ל JPMorgan, ג'יימי דימון, אמר ביום פרסום הדוח כי כלכלת ארה"ב "נשארת כרגע חזקה" הודות לצרכנים ועסקים ממומנים היטב, אך הוא הצביע על שורה של סיכונים לתחזית זו. "אנחנו עדיין לא יודעים את ההשפעה האולטימטיבית של הרוחות הנגדיות הנובעות מהמתח הגיאופוליטי כולל המלחמה באוקראינה, המצב הפגיע של אספקת האנרגיה והמזון, אינפלציה מתמשכת השוחקת את כוח הקנייה והעלתה את הריבית למעלה, וההידוק הכמותי חסר התקדים" אמר דימון. מזכיר כי דימון הרעיד את השווקים בשנה שעברה כשאמר ש"הוריקן" כלכלי שנגרם על ידי הפדרל ריזרב פונה לארה"ב.

טכנית, המניה נמצאת בעמדת קניה חזקה לשבוע הקרוב. אינדיקטור המומנטום הוא חיובי. קו התמיכה נמצא ברמה של 134.96 דולר. קו ההתנגדות נמצא ברמה של 144.32 דולר.

המלצה שבועית קודמת

תאריך	שם החברה/ני"ע	Ticker	מחיר	המלצה	S1	R1
26/01/2022	JPMorgan Chase	JPM	141.54	מכירה	140.98	152.92
17/04/2022	JPMorgan Chase	JPM	126.12	מכירה	124.84	137.37
17/07/2022	JPMorgan Chase	JPM	112.95	מכירה	110.55	116.90
16/10/2022	JPMorgan Chase	JPM	111.19	מכירה	102.63	116.34

**תרשים
והערכה טכנית לשבוע הקרוב**



(UnitedHealth, UNH, 489.57 לדולר)

תאגיד הביטוח, UnitedHealth Group, פרסם ביום ו' רווחים טובים מהצפוי ברבעון הרביעי, המונע שוב על ידי רווחים דו ספרתיים בהכנסות מחטיבת Optum, ואישר את תחזיות הרווח לשנה כולה.

מ-UnitedHealth נמסר כי הרווחים המתואמים לשלושת החודשים שהסתיימו בספטמבר הגיעו ל-5.34 דולר למניה, עלייה של 19% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד וב-17 סנט לפני תחזית הקונצנזוס בוול סטריט.

הכנסות הקבוצה עלו ב-12.3% ל-82.8 מיליארד דולר והיו גבוהות מהערכות האנליסטים ל-82.6 מיליארד דולר, בעוד שהכנסות Optum עלו ב-16.5% ל-47.9 מיליארד דולר.

יחס העלות הרפואית של UnitedHealth, בינתיים, רשם ירידה של כמעט 100 נקודות בסיס ב-82.8%, מה שמרמז על חלק קטן יותר מהפרמיות שנגבו שולמו לתביעות ביטוח.

"אנו מצפים שהמאמצים של אנשי החברה שלנו שהובילו לביצועים חזקים בשנת 2022 יגדירו גם את 2023, במיוחד לכדי צמיחה מאוזנת בכל רחבי הארגון, שיפור התמיכה לצרכנים ולספקי טיפול, והשקעה כדי להפוך טיפול איכותי לפשוט יותר, יותר נגיש ובמחיר סביר לכולם", אמר המנכ"ל אנדרו וויטי.

בסוף השנה שעברה, ויטי אמר למשקיעים כי בעוד שהלחצים של הקורונה מפתוגגים על עסקי הקבוצה, דווקא לחצי האינפלציה, אילוצי תפוקה ושוק עבודה הדוק משפיעים על "חלקים שונים של מערכת (הבריאות) ברגעים שונים.

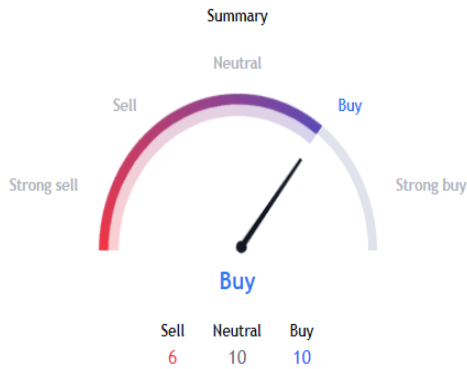
"לכן, אני חושב שכל הנושא הזה הפך למעשה יותר מסובך במובנים מסוימים כי יש יותר השפעות על מה שצריך לחשוב במבט קדימה", אמר ויטי. ההקבוצה הורידה את תחזית הרווחים המתואמים לשנת 2023 בין \$24.40 ל-\$24.90 למניה, עם הכנסה כוללת באזור של 357 עד 360 מיליארד דולר.

טכנית, המניה נמצאת בעמדת מכירה לשבוע הקרוב. אינדיקטור המומנטום הוא נייטרלי. קו התמיכה נמצא ברמה של 476.49 דולר. קו ההתנגדות נמצא ברמה של 514.58 דולר.

המלצה שבועית קודמת

תאריך	שם החברה/ני"ע	Ticker	מחיר	המלצה	S1	R1
16/10/2022	UnitedHealth	UNH	513.13	קניה	494.15	522.44

**תרשים
והערכה טכנית לשבוע הקרוב**



הבנק המסחרי Citigroup דיווח כי הרווח הנקי ברבעון הרביעי ירד ביותר מ-21% לעומת שנה שעברה, כאשר הבנק הפריש יותר כסף להפסדי אשראי פוטנציאליים. עם זאת, המשקיעים קיבלו את התוצאות בצורה חיובית כאשר הכנסות המסחר נסקו. להלן תוצאות הרבעון הרביעי לעומת הערכות וול סטריט:

הכנסה נקיה: 2.5 מיליארד דולר לעומת 3.2 מיליארד דולר לפני שנה.

רווח: 1.10 דולר למניה, לא כולל מכירות מסוימות.

הכנסות: 18.01 מיליארד דולר, מעל ל-17.9 מיליארד דולר שצפו אנליסטים.

הכנסות ריבית נטו: 13.27 מיליארד דולר, מעל ה-12.7 מיליארד שציפו האנליסטים.

הכנסות מסחר: אג"ח (הכנסה קבועה) של 3.16 מיליארד דולר, מעל הצפי. המסחר במניות הסתכם ב-789 מיליון דולר והיה נמוך מהציפיות.

הפרשה להפסדי אשראי: 1.85 מיליארד דולר בהשוואה ל-1.79 מיליארד דולר שצפו אנליסטים.

כמו שאר הענף, גם סיטיגרופ מתמודדת עם ירידה חדה בהכנסות מבנקאות השקעות, שקוזזה בחלקה על ידי עלייה בכנסות מפעילות במסחר.



הרווח הנקי של סיטיגרופ ירד ב-21% ל-2.5 מיליארד דולר לעומת 3.2 מיליארד דולר בשנה הקודמת, בעיקר בשל האטת צמיחת ההלוואות בבנק הפרטי שלה לצד ציפיות לסביבה מאקרו-כלכלית חלשה יותר בעתיד. החולשה קוזזה חלקית על ידי עלייה בהכנסות וירידה בהוצאות. ההכנסות בחטיבות השירותים והשווקים עלו ב-32% וב-18% בהתאמה, נתמכה בצמיחה בהכנסות הריבית ובשוקי האג"ח. "עם עלייה של 32% בהכנסות חטיבת השירותים, סיפקה החטיבה עוד רבעון מצוין, וצברנו נתח משמעותי הן במתן פתרונות במסחר ובשירותי ניירות ערך", אמר פרייזר בהודעה לעיתונות. "לחטיבת השווקים היה הרבעון הרביעי הטוב ביותר בתקופה האחרונה, מונע על ידי עלייה של 31% בפעילות אג"ח, בעוד שבנקאות וניהול הון הושפעו מאותם תנאי שוק שאיתם התמודדו במהלך השנה".

הבנק דיווח על עלייה הפרשה להפסדי אשראי בעתיד, והגדיל את הפרשות ב-35% מהרבעון הקודם ל-1.85 מיליארד דולר. הנתון כלל 640 מיליון דולר עבור התחייבויות לא ממומנות עקב גידול הלוואות בבנק הפרטי.

טכנית, המניה נמצאת בעמדת קניה חזקה לשבוע הקרוב. אינדיקטור המומנטום הוא שלילי. קו התמיכה נמצא ברמה של 45.99 דולר. קו ההתנגדות נמצא ברמה של 50.30 דולר.

המלצה שבועית קודמת

תאריך	שם החברה/ני"ע	Ticker	מחיר	המלצה	S1	R1
01/05/2022	Citigroup	C	48.21	מכירה	46.87	53.21
20/07/2022	Citigroup	C	50.07	מכירה	45.42	52.57

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 15/01/2023. עבודת הניתוח פורסמה בתאריך 15/01/2023.
- 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 דעותיי האישיות על ניירות הערך המסוקרים ועל התאגיד שהנפיק ניירות ערך אלה.

רון אייכל