

סקירה שבועית

22.01.2023

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

- אינדיקטורים פושרים למשק האמריקאי מגבירים את החשש מפני מיתון
- השבוע הקרוב יהיה עמוס באינדיקטורים ובהם נתוני התוצר לרבע האחרון של 2022 ודוחות של החברות הציבוריות
- כאמור, עונת הרווחים תרכז עניין רב, הואיל וכרבע משווי השוק של מדד S&P500 צפוי לדווח. בין החברות, שיפרסמו תוצאותיהן נציין את: Tesla, J&J, Microsoft, Intel, Visa, Boeing, IBM

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



Morgan Stanley



שם החברה/ני"ע	Ticker	מחיר	המלצה	תמיכה	התנגדות
Goldman Sachs	GS	341.84	מכירה	332.70	382.40
Morgan Stanley	MS	96.24	קנייה חזקה	88.34	98.62
Procter & Gamble	PG	142.97	מכירה	141.64	154.01

* המקור: Tradingview, Investing

הזירה העולמית

הדאגה ממיתון הולכת וגוברת בעוד שהחששות האינפלציונים מתמעטים

המדדים העיקריים חתמו את שבוע המסחר בצורה מעורבת, כאשר נראה היה שחשש ממיתון הכביד על הסנטימנט. המדד התעשייתי של דאו ג'ונס שלו פיזור צר למדי הציג את הביצועים הגרועים ביותר והחזיר חלק ניכר מהעלייה החזקה של השבועיים הראשונים של השנה, בעוד שה-Nasdaq Composite עתיר הטכנולוגיה רשם גם השבוע עלייה בערכו. בהקשר זה, הפחתת החששות מאינפלציה סייעה למניות הצמיחה לרשום ביצועים טובים יותר, שכן הסיכוי להורדת שיעורי הריבית הגדיל את הערך הנוכחי של הרווחים העתידיים.

המשקיעים הגיבו גם לשבוע נוסף של דוחות הרווחים הרבעוניים, אם כי הטפטוף של הדוחות המוקדמים נשלט על ידי חברות שירותים פיננסיים. זרימת הדוחות צפויה להתגבר בשבוע הבא, כאשר חברות מייצגות כ-27% משווי השוק של מדד S&P 500 יפרסמו תוצאותיהן. מניות Goldman Sachs וחברת הביטוח Travelers ירדו שתייהן בחדות וגררו את המדדים הרחבים למטה, לאחר שהן דיווחו על החמצה ברווח.

עם זאת, נראה שדו"ח הרווחים של Netflix ביום שישי דווקא הגביר את הסנטימנט בעקבות החדשות שהיא הוסיפה יותר מנויים מהצפי, ברבעון הרביעי. גם מניות החברה האם של גוגל, Alphabet, חיזקו את המדדים המרכזיים לאחר שהחברה הודיעה על תוכניתה לקצץ כ-6% מכוח העבודה.

מדדי מניות בשווקים מפותחים

שם המדד	מדינה	מחיר אחרון	שבועי	מראשית החודש	מראשית השנה
Dow 30	ארה"ב	33375.5	-2.7%	0.7%	0.7%
S&P 500	ארה"ב	3972.6	-0.7%	3.5%	3.5%
Nasdaq	ארה"ב	11140.4	0.6%	6.4%	6.4%
Russell 2000	ארה"ב	1864.9	-1.2%	5.9%	5.9%
S&P/TSX	קנדה	20503.2	0.7%	5.8%	5.8%
Euro Stoxx 600	אירו	452.1	-0.1%	6.4%	6.4%
DAX 30	גרמניה	15033.6	-0.4%	8.0%	8.0%
FTSE 100	אנגליה	7770.6	-0.9%	4.3%	4.3%
CAC 40	צרפת	6996.0	-0.4%	8.1%	8.1%
Nikkei 225	יפן	26553.5	1.7%	1.8%	1.8%
S&P/ASX 200	אוסטרליה	7452.2	1.7%	5.9%	5.9%
TA 35	ישראל	1830.7	0.6%	1.9%	1.9%

המקור: Investing

המכירות הקמעונאיות נחלשות והמחירים ליצן מתמתנים

השבוע הביא איתו מספר איתותים נוספים לכך שהכלכלה מאטה משמעותית בעקבות העלאות הריבית האגרסיביות של ה-Fed בשנת 2022. הבולט אולי היה הדו"ח של יום רביעי שהראה ירידה של 1.1% במכירות הקמעונאיות בדצמבר ובפער ניכר מההערכות. צמצום במכירות של תחנות דלק הסביר חלקית את החולשה, אבל הצרכנים האמריקאים גם נמנעו מרכישות של רהיטים, אלקטרוניקה ומוצרים אחרים. גם נתוני המכירות של נובמבר עודכנו מטה.

היתרון של היחלשות הכלכלה עבור המשקיעים היה בדיווח על הירידה בלחצים האינפלציוניים. דווח כי מחירי היצרנים ירדו ב-0.5% בדצמבר, הירידה הגדולה ביותר מאז תחילת המגיפה, שכן המחירים שחברות שילמו עבור סחורות, מזון ובעיקר אנרגיה רשמו ירידות חדות.

הייצור התעשייתי מתכווץ, אבל נותר המחסור בעובדים

השבוע גם פורסם כי הייצור התעשייתי ירד ב-0.7% בדצמבר, החלש ביותר מאז ספטמבר 2021. ברבעון הרביעי התכווץ המגזר התעשייתי במשק בשיעור שנתי של 1.7%. קיבולת הייצור בדצמבר עמדה על 78.8%, הרמה הנמוכה ביותר של 2022 והרבה מתחת למוצע הטווח הארוך (79.6%).

עם זאת, שוק העבודה נותר הדוק בצורה יוצאת דופן בסביבה זו, כאשר תביעות האבטלה השבועיות ירדו לרמה הנמוכה ביותר מאז אפריל 2022. גם התחלות הבנייה ומכירות הבתים הקיימים ירדו מעט פחות מהצפי.

התשואות לפדיון של האוצר האמריקאי לטווח ארוך מדרדרות לשפל של ארבעה חודשים

משקיעי האג"ח רשמו תשואות חיוביות כאשר התשואה לפדיון על השטר ל-10 שנים ירדה לרמה הנמוכה ביותר זה למעלה מארבעה חודשים במסחר התוך-יומי, לפני שעלתה עד סוף השבוע. יחד עם הנתונים הכלכליים הפושרים של השבוע, המחויבות של הבנק המרכזי של יפן לבקרת עקומת התשואות סייעה לעלייה במחירי האיגרות.

אירופה

- **נשיאת ה-ECB, כריסטין לגארד**, דחתה את הספקולציות בשוק לפיהן ירידה במחירי האנרגיה תאפשר לקובעי המדיניות להאט את קצב הידוק המדיניות המוניטרית, כשהיא דיברה בפורום הכלכלי העולמי בדאבוס, שוויץ. לדבריה, "האינפלציה, לכל הדעות, איך שאתה מסתכל על זה, היא יותר מדי גבוהה. הנחישות שלנו ב-ECB היא להחזיר אותה ל-2% בזמן, ואנחנו נוקטים בכל האמצעים שעלינו לנקוט כדי לעשות זאת".
- **הפרוטוקולים של ישיבת ה-ECB בדצמבר** - כאשר מועצת הממשל העלתה את הריבית בחצי אחוז, העלו כי העלאות הריבית הקרובות עשויות להיות גבוהות יותר. מהפרוטוקול עולה כי "מספר רב" של חברים רצה להעלות את הריבית ב-0.75%. קובעי מדיניות אלה תמכו רק ב-0.5%, לאחר שנגידי הבנק המרכזי הנותרים הסכימו לשמור על עמדה ניצית.
- בראיה שנתית, **האינפלציה בבריטניה האטה זה חודש שני ברציפות** בדצמבר 2022. ירידה במחירי הבנזין היו מניע מרכזי. מדד המחירים לצרכן (CPI) ירד ל-10.5% מהקריאה של 10.7% בנובמבר. גם שוק העבודה נותר חזק, כאשר שיעור האבטלה עדיין קרוב לשפל. עם זאת, הצמיחה הממוצעת בשכר (ללא בונוסים) בשלושת החודשים עד נובמבר הייתה גבוהה ב-6.4% לעומת שנה קודם לכן.
- **נגיד הבנק המרכזי של אנגליה, אנדרו בילי**, אמר בראיון לעיתון כי חודש שני ברציפות של האטה באינפלציה עשוי להיות "סימן של שינוי כיוון". לדעתו, הציפיות של השוק הפיננסי שהריבית יגיע לשיא של 4.5% אינן שונות מהשקפת הבנק. בילי גם אמר שהוא עדיין מצפה למיתון "ארוך אך רדוד" בבריטניה השנה.

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	101.99	-0.2%	-1.4%	-1.4%
CAD	קנדה	1.338	0.1%	1.2%	1.2%
EUR	אירו	1.086	0.2%	1.4%	1.4%
GBP	בריטניה	1.240	1.4%	2.5%	2.5%
CHF	שווייץ	0.921	0.6%	0.4%	0.4%
JPY	יפן	129.59	-1.3%	1.2%	1.2%
CNY	סין	6.784	-1.2%	1.7%	1.7%
RUB	רוסיה	68.83	-0.1%	1.5%	1.5%
TRY	טורקיה	18.765	0.2%	-0.4%	-0.4%
USDILS	ישראל	3.399	0.5%	3.5%	3.5%
EURILS	ישראל	3.691	0.3%	2.1%	2.1%

המקור: Investing

סחורות

שם המדד	סימול	מחיר אחרון	שבועי	מראשית השנה	מרחק מהשיא (52 שבועות)
מדד הסחורות	GSG	21.5	1.6%	1.2%	-17.3%

אנרגיה

נפט WTI	CL	82.0	2.4%	1.9%	-32.0%
נפט Brent	LCO	87.7	2.5%	1.9%	-28.1%
גז טבעי	NG	3.134	-10.0%	-23.2%	-66.4%

מתכות יקרות

זהב	GC	1927.70	0.2%	5.3%	-3.2%
כסף	SI	24.06	-1.5%	-0.5%	-15.0%
פלטינה	Platinum	1051.90	-2.1%	-3.1%	-16.4%

מתכות תעשיתיות

נחושת	HG	9340.50	1.2%	11.5%	-13.1%
אלומיניום	MALTRc1	2602.50	0.4%	9.3%	-33.3%

סחורות חקלאיות

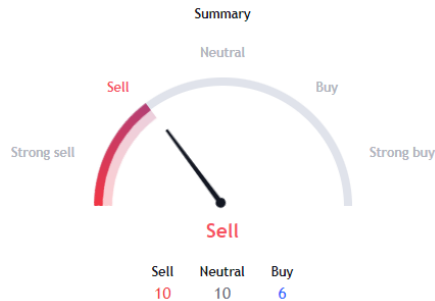
חיטה	ZW	742.75	-0.1%	-6.1%	-38.6%
תירס	ZC	677.00	0.2%	-0.2%	-16.8%
סוכר	SB	19.70	-0.1%	-1.7%	-6.1%
כותנה	CT	86.76	5.2%	4.1%	-40.7%
קפה	KC	154.15	2.3%	-7.8%	-39.0%
קקאו	CC	2571.00	-3.1%	-0.8%	-8.6%

המקור: Investing

הזירה הטכנית

Goldman Sachs (GS, 341.84 דולר)

תרשים והערכה טכנית לשבוע הקרוב



המקור: Tradingview
סימול - המלצה קודמת

ביום שלישי האחרון דיווח הבנק על ירידה בהכנסות ועלייה בהוצאות ובהפרשות להפסדי אשראי, שהיו יותר מהצפי. להלן עיקרי דיווח בנק ההשקעות:

רווח: 3.32 דולר למניה לעומת צפי של 5.48 דולר.

הכנסות: 10.59 מיליארד דולר לעומת 10.83 מיליארד דולר צפוי.

הרווח הרבעוני צנח ב-66% לעומת שנה קודם לכן ל-1.33 מיליארד דולר, או 3.32 דולר למניה, כ-39% מתחת לאומדן הקונצנזוס. זה גרם להחמצה הגדולה ביותר של EPS מאז אוקטובר 2011.

ההכנסות החזיקו מעמד טוב יותר, 10.59 מיליארד דולר, שהם ירידה של 16% לעומת שנה קודם לכן וקצת מתחת להערכה.

ההוצאות התפעוליות זינקו ב-11% לעומת שנה קודמת, ל-8.09 מיליארד דולר, בין היתר בגלל תשלומים גבוהים יותר, הטבות ועמלות מבוססות עסקה. מדובר בכ-800 מיליון דולר יותר ממה שציפו האנליסטים עבור עלויות רבעוניות. היה ברור שאינפלציה השכר תפגע בתוצאות הבנקים ברבעון הרביעי וכך קרה.

סיבה נוספת לתוצאות המאכזבות הייתה הפרשה של 972 מיליון דולר ברבעון להפסדי אשראי, לעומת 344 מיליון דולר בשנה הקודמת, שכן הבנק הפריש יותר כספים להפסדים פוטנציאליים בתיקי הלוואות בכרטיסי אשראי ובנקודות מכירה.

הבנק רואה "סימנים מוקדמים להידרדרות האשראי הצרכני" כאשר הכלכלה מאטה ויותר לווים נמצאים בסיכון לפיגור בתשלומים, אמר סמנכ"ל הכספים דניס קולמן ביום שלישי במהלך שיחה עם אנליסטים.

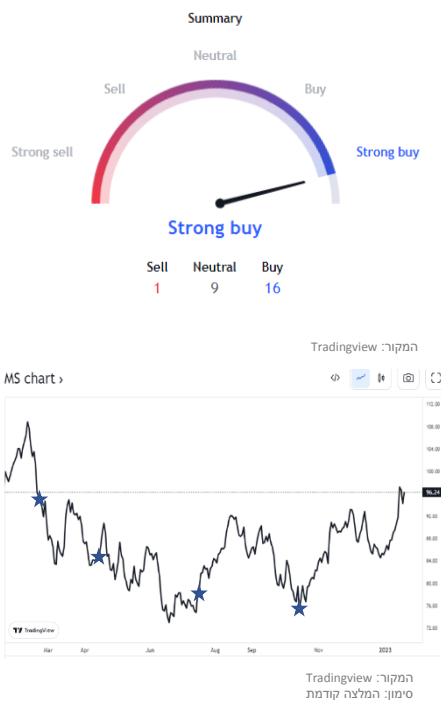
מהבנק נמסר כי הירידה בהכנסות ברחבי החברה נבעה מתוצאות נמוכות חדות בשתי החטיבות העיקריות שלה, ניהול נכסים ועושר ו-בנקאות ושווקים גלובליים.

הבנק הציג תשואה של 11% על הון עצמי מוחשי מוחשי במוצע לשנת 2022. מדד הרווחיות העיקרי הוא הרבה מתחת לתשואות של 15%-17% של יעדי הטווח הבינוני של גולדמן. הבנק עשוי להתקשות להגיע ליעדיו עד שהסביבה תשתפר, אמרו מנהלים ביום שלישי.

טכנית, המניה נמצאת בעמדת מכירה לשבוע הקרוב. אינדיקטור המומנטום הוא נייטרלי. קו התמיכה נמצא ברמה של 332.70 דולר. קו ההתנגדות נמצא ברמה של 382.40 דולר.

המלצה שבועית קודמת						
תאריך	שם החברה/ני"ע	Ticker	מחיר	המלצה	S1	R1
20/02/2022	Goldman Sachs	GS	346.04	מכירה	340.13	373.39
23/10/2022	Goldman Sachs	GS	325.1	קניה	287.99	335.63

**תרשים
והערכה טכנית לשבוע הקרוב**



הבנק, מורגן סטנלי, דיווח על רווח ברבעון הרביעי שעלה על הציפיות של וול סטריט. הבנק רשם שיא בהכנסות מניהול עושר ומצמיחה בעסקי המסחר שלו. ברבעון הרביעי ירד הרווח הנקי ל-2.11 מיליארד דולר, או 1.26 דולר למניה, לעומת 3.59 מיליארד דולר, או 2.01 דולר למניה, לפני שנה, אך הוא עקף את הערכת השוק של 1.19 דולר.

הרווח נפגע מהאטה בביצוע העסקאות בשנה האחרונה, מה שגרם לחברה הניו יורקית לקצץ כ-2% מעובדיה בדצמבר. הפחתת המשרות השפיעה על כ-1,600 מתוך 81,567 עובדיה ונגעה כמעט בכל פינה בבנק ההשקעות העולמי. החברה הציגה עלויות פיצויים של 133 מיליון דולר ברבעון האחרון.

ללא הוצאות אלה ורווח מס של 89 מיליון דולר, אמר מורגן סטנלי שהיא הרוויחה 1.31 דולר למניה. ההכנסות ירדו ל-12.75 מיליארד דולר לעומת 14.52 מיליארד דולר לפני שנה, אך היו גבוהות מציפיותה ל-12.64 מיליארד דולר על ידי וול סטריט.

"דיווחנו על תוצאות מוצקות ברבעון הרביעי בתוך סביבת שוק קשה", אמר היו"ר והמנכ"ל ג'יימס גורמן בהצהרה. "בסך הכל, הייתה שנה חזקה עבור החברה, שכן האסטרטגיה הברורה והמודל העסקי המאוזן שלנו אפשרו לנו לספק תוצאות חזקות למרות רקע המאקרו המורכב".

עסקי ניהול העושר של החברה, אשר נוטים להניב תשואות יציבות, רשמו ברבעון האחרון הכנסות נטו שיא של 6.63 מיליארד דולר, 6% יותר מאשר לפני שנה. התוצאה נעזרה על ידי עלייה בהכנסות הריבית נטו על שיעורי ריבית גבוהים יותר וצמיחת הלוואות בנקאיות, אמר הבנק. גם הכנסות המסחר עלו וטיפסו ל-3.02 מיליארד דולר לעומת 2.39 מיליארד דולר לפני שנה.

בצד ההון, ההכנסות ירדו ב-24% לעומת שנה שעברה, מונעת מהפחתות על השקעות אסטרטגיות מסוימות ויתרות ברוקראז' נמוכות יותר. אבל הרווח הנקי עלה ב-15% לעומת שנה שעברה ומשקף תוצאות חזקות יותר במוצרי מאקרו ואשראי.

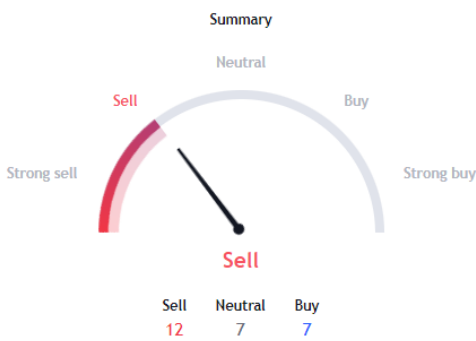
עסקי בנקאות ההשקעות של החברה סבלו מהאטה גדולה על רקע קריסת הנפקות של חוב ומניות. ההכנסות מבנקאות השקעות הגיעו ל-1.25 מיליארד דולר ברבעון הרביעי, ירידה של 49% לעומת שנה שעברה. חטיבת ניהול ההשקעות של מורגן סטנלי דיווחה על הכנסות של 1.46 מיליארד דולר, המהווה ירידה של 17% מלפני שנה על רקע התנודתיות הקיצונית בשוק.

הבנק הפריש 87 מיליון דולר להפסדי אשראי, לעומת 5 מיליון דולר בלבד ברבעון המקביל אשתקד.

טכנית, המניה נמצאת בעמדת קנייה חזקה לשבוע הקרוב. אינדיקטור המומנטום הוא חיובי. קו התמיכה נמצא ברמה של 88.34 דולר. קו ההתנגדות נמצא ברמה של 98.62 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
16/10/2022	Morgan Stanley	MS	75.3	מכירה	74.24	83.00

**תרשים
הערכה טכנית לשבוע הקרוב**



פרוקטר אנד גמבל, ענקית מוצרי הצריכה, דיווחה על הדרדרות בהכנסות וברוח, לעומת רמתן לפני שנה, כאשר מחירים גבוהים יותר צפויים לקזז את ירידה בהיקפי המכירות ואת ההשפעה השלילית של שערי החליפין.

להלן עיקרי הביצועים של P&G ברבעון השני הפיסקאלי של 2023 בהשוואה לציפיות השוק:

רווח מתואם למניה: 1.59 דולר לעומת 1.59 דולר צפוי.

סך ההכנסות: 20.77 מיליארד דולר לעומת 20.73 מיליארד דולר צפוי.

עבור התקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ב-31 בדצמבר, החברה דיווחה על רווח נקי של 3.9 מיליארד דולר, או 1.59 דולר למניה, ללא פריטים מיוחדים, ירידה מ-4.22 מיליארד דולר, או 1.66 דולר למניה, שנה קודם לכן.

המכירות נטו ירדו ל-20.77 מיליארד דולר, ירידה של 1% מהשנה הקודמת, אשר עלו על תחזיות האנליסטים של 20.73 מיליארד דולר.

ההכנסות האורגניות של החברה, שאינן כוללות את ההשפעה של מטבע חוץ, רכישות ומכירה, עלו ב-5% במהלך הרבעון השני הפיסקאלי. העלייה הזו נבעה מתמחור גבוה יותר, שגבר על התכווצות הביקוש הצרכני.



המקור: Tradingview

כל חטיבות החברה דיווחו על ירידה בנפח המכירות ברבעון, למרות גידול במכירות האורגניות כתוצאה מהתמחור הגבוה יותר. חטיבת הטיפוח, המאכלסת מותגים כמו ג'ילט i-The Art of Shaving, השיגה ביצועים נמוכים היסטוריים עבור החברה, לא דיווחה כלל על גידול במכירות - הירידה בכמויות ביטלה לחלוטין את המחירים הגבוהים שלה.

גם ביחס לעתיד החברה צופה קשיים, בהן שולי הרווח ימשיכו להתכווץ.

טכנית, המניה נמצאת בעמדת מכירה לשבוע הקרוב. אינדיקטור המומנטום הוא שלילי. קו התמיכה נמצא ברמה של 141.64 דולר. קו ההתנגדות נמצא ברמה של 154.01 דולר.

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 22/01/2023. עבודת הניתוח פורסמה בתאריך 22/01/2023.
- 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