

פברואר 2012

## אסטרטגיה לשוק המניות- סקירה מבית RBC שותפו האסטרטגי של תמיר פישרמן בישראל

2012 התחילה די דומה ל-2011, אשר הייתה שנה קשה לכלכלת אירופה וגוש האירו בפרט, אך צריך להסתכל על התמונה הרחבה יותר.

על אף שהסיכונים הכלכליים והפוליטיים גברו ועל אף חוסר הוודאות, נראה כי פיתרון המשבר יוביל לאירופה חזקה, גדולה יותר ולא מפורקת.

בטווח הבינוני, גוש האירו ערוך לשנים של הסתגלות כואבת וקשה על מנת לבצע את ההתאמות הנדרשות ולפתור את הבעיות הכלכליות איתן מתמודדות החברות בארגון. אין ספק כי מאז החל המשבר, נעשתה התקדמות בכל החזיתות, אך לא מעט שאלות נותרו פתוחות. הקרן לייצוב כלכלת גוש האירו (EFSF – European Financial Stability Facility) נועדה לסייע למדינות בדרך של הזרמת הון ורכישת אג"ח ממשלתיות של אותן המדינות, זאת על מנת לייצב אותן ולחזק את המערכות הבנקאיות שלהן. אך השאלה הגדולה היא מה היקף החובות אותו תוכל הקרן לשאת? האיחוד המוניטארי ממשיך להתקדם באיטיות ליצירת איחוד פיסקאלי מתון בגוש, אך לא ברור האם איחוד פיסקאלי שכזה יגשר גם על הפערים הפוליטיים ויטפל בחוסר האיזון הכלכלי ששורר בין מדינות הגוש. האיום הפוליטי נותר הקשה ביותר לחיזוי. תוכניות צנע מיושמות במדינות כמו פורטוגל, אירלנד וספרד - מדינות בהן לממשלה מנדט יציב מהציבור לניהול המשבר, או במדינות בהן מומחים כלכליים ממלאים תפקידים פוליטיים לפתרון המשבר, דוגמת איטליה ויוון. חשוב להיות ערים לכך שחוסר בצמיחה כלכלית עלול להכשיל את התהליך הפיסקאלי וככל שתכנית הצנע תתקדם ותבוא לידי ביטוי באותן המדינות שהוזכרו, הממשלות עלולות להיתקל בחוסר תמיכה ציבורית ופוליטית להמשך תהליך הצנע. דבר אחד ברור, חוסר הוודאות פגע בצמיחה הכלכלית בטווח הקצר והתחזיות לשנת 2012 הינן להתאוששות איטית: שיעור צמיחה של כ-0% בגוש האירו, ירידה בשיעורי האינפלציה לשיעור של כ-1.9% והורדות ריבית נוספות במהלך השנה בשל פעילות כלכלית נמוכה מזו שצופה הבנק האירופי המרכזי.

מבין החברות המומלצות באירופה, אנו בוחרים לציין את חברת **Deutsche Post DHL**. החברה הינה חברת שילוח בינלאומית מובילה, אשר מחזיקה ומתפעלת, בין השאר, את שירותי הדואר של גרמניה, עם נתח שוק מקומי של 87%. חברת DHL הינה חברת השילוח הבינלאומי המובילה באסיה, בעלת נתח שוק הגבוה משמעותית מזה של FedEx ו-UPS ביחד. הצמיחה באסיה גבוהה מזו שבאירופה ובארה"ב וחברת DHL ממקמת היטב על מנת ליהנות מצמיחה זו. נראה כי מחיר החברה לא משקף את פוטנציאל הצמיחה באסיה ועם תשואת דיבידנד צפויה של 5.4% ב-2012, נראה כי יש כאן הזדמנות להשקעה. לגבי הממלכה הבריטית, חשוב לזכור כי השנה תתקיים האולימפיאדה בלונדון. המשחקים האולימפיים צפויים לתמוך בכלכלה הבריטית ולתת דחיפה לכלכלה ברבעון השלישי של השנה, אך המציאות לא תשתנה בעקבות זאת, ובראיה רחבה יותר, האתגרים הכלכליים הניצבים בפני הכלכלה הבריטית משולים לריצת מרתון בעליה. כלכלת אנגליה צפויה לצמוח בשיעור של 1% בשנת 2012, ולאחר צמיחה של 0.9% בלבד בשנת 2011, שיעור צמיחה זה מאכזב בלשון המעטה.

מניה מעניינת להשקעה בבורסת לונדון היא מניית חברת **Kenmare Resources**. החברה הינה חברת כריה ומחצבים מתחום המינרלים. מוצרי החברה נמצאים בשימוש בצבעים, מוצרי נייר ופלסטיק ובמוצרים חסיני אש הנמצאים בשימוש בבתי יציקה ותעשיית המתכת. הביקוש למוצרי החברה באסיה צפוי לעלות ב-2013 וכך גם מחירי המינרלים עצמם ורווחיות החברה.

מבלי לגרוע מהאמור לעיל הניתוח הכלול בדוח זה הנו למטרת אינפורמציה בלבד, ובשום אופן אין לראות בו הצעה או ייעוץ לרכישה ו/או מכירה ו/או החזקה של ניירות הערך המתוארים בניתוח. הניתוח אינו מהווה בשום צורה שהיא תחליף לייעוץ השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. הניתוח מופנה למשקיעים מוסדיים בלבד כחומר מסייע ואין לקבל על בסיסו החלטות השקעה כלשהן. המידע המופיע בדוח אינו מתיימר לכלול את כל המידע הדרוש למשקיע זה או אחר. למשקיעים שונים עשויות להיות מטרות שונות, ובהתאם לכך על כל משקיע להתאים את השקעותיו למטרותיו וצרכיו. חברת תמיר פישמן ושות' בע"מ ("תמיר פישמן") חברת האם של תמיר פישמן ניהול השקעות, חברות בשליטתה וכן עובדיהם, נושאי המשרה בהם ובעלי מניותיהם, לא יהיו אחראים בכל צורה שהיא לנזק ו/או הפסד שיגרם משימוש בניתוח זה. תמיר פישמן, ותאגידים מקבוצת תמיר פישמן עוסקים בחיתום, שיווק השקעות, ניהול השקעות, בנקאות להשקעות ניהול קרנות נאמנות, ניהול קופות גמל, ניהול והשקעה בקרנות הון סיכון וקרן נדל"ן, ובפעילויות אחרות בשוק ההון. בהתאם לכך, הנחת הקורא צריכה להיות שתמיר פישמן ותאגידים מקבוצת תמיר פישמן, עובדיהם, נושאי המשרה בהם ובעלי מניותיהם מחזיקים בניירות הערך המתוארים בדוח זה ו/או שיש להם זיקה אחרת לניירות הערך וכן שהם יקנו או ימכרו את ניירות הערך כולם או חלקם אחרי או לפני הוצאת הדו"ח. בנוסף הדו"ח יכול שיתייחס לניירות ערך שלקבוצת תמיר פישמן יש זיקה אליהם בשל תמורה שתקבל מאת מנפיק ניירות הערך ולא מוכריו ולא מפיציו במסגרת מתן שירותים ובכלל זה שירותים בשוק ההון, לרבות שירותי חיתום. **גילוי נאות:** דו"ח זה מופנה למשקיעים המוסדיים המנויים בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך תשכ"ח 1968 בלבד ואין להעביר ללא אישור מראש ובכתב לתמיר פישמן ניהול השקעות בע"מ. דו"ח זה מהווה תרגום חופשי ומתומצת של הדו"ח המלא בשפה האנגלית של RBC CAPITAL MARKETS. חובה על קורא התמצית לקרוא את הדו"ח המלא במלואו בכדי לקבל תמונה מלאה וכוללת של הדו"ח.

**לקבלת המחקרים המלאים באנגלית אנא צרו קשר עם נציג תמיר פישמן**