

שלום רב,

תמיר פישמן שמחה להגיש לכם סקירה שבועית על שוקי ההון בארץ ובעולם הנוגעת לשבוע שחלף.

## פוקוס מקרו

## ארה"ב

## נתונים שליליים

## נתונים חיוביים

< מאזן הסחר של ארה"ב הראה גרעון קטן מהצפוי, 43.1 - מיליארד דולר לעומת צפי לגרעון של 46.3 - מיליארד.

< פניות חדשות לדמי אבטלה נרשמו השבוע ברמה נמוכה מהצפוי, 390 אלף לעומת צפי ל- 400 אלף. בדומה לשבוע שעבר גם השבוע הנתון נמוך מהמוצע ל- 4 שבועות, דבר המעיד על מגמה חיובית.

## אירופה

## נתונים שליליים

## נתונים חיוביים

< המכירות הקמעונאיות בגוש האירו ירדו בספטמבר ב- 0.7% וב-12 החודשים האחרונים ירדו ב- 1.5%.

< עפ"י הבנק המרכזי באירופה התוצר של גוש האירו בשנים 2011, 2012, 2013 יעמוד על 1.5%, 0.5% ו- 1.3% בהתאמה. מדד המחירים לצרכן בשנים אלו יעמוד על 2.6%, 1.7% ו- 1.6% בהתאמה.

## ישראל

## נתונים שליליים

## נתונים חיוביים

< ירידה בהיקף מכירת דירות חדשות ועלייה במספר חודשי ההיצע. היקף המכירה של דירות חדשות באוגוסט-ספטמבר הסתכם בכ- 900 דירות לחודש בלבד כאשר גם בשנים בהן הביקושים לדירות נמוכים היקפי המכירה עומדים על כ- 1,100 דירות בחודש.

14

November

צרו עמנו קשר

לקבלת פרטים נוספים ולמידע על המוצרים והשרותים שלנו:

< תיקי השקעות  
< קופות גמל והשתלמות  
< קרנות נאמנות  
< שירותים פיננסיים נוספים לחברות

אנא פנו אלינו:

טלפון: 03-6849344

מייל: info@tamfish.com

www.tamirfishman.com

< **ירידה בהכנסות ממסים.** באוקטובר נרשמה ירידה ריאלית של 4.6% בהכנסות ממסים, לאחר מספר חודשים בהן נרשמה יציבות בהכנסות. הירידה נרשמה הן בהכנסות ממסים ישירים והן בהכנסות ממסים עקיפים.

< **ירידה בקצב הגידול ברכישות בכרטיסי אשראי.** קצב הגידול עמד ב- 12 החודשים האחרונים על 4.2% לעומת 6.1% בדצמבר 2010.

## פוקוס אג"ח

### אג"ח ממשלתי

מדדי אג"ח			
שם המטבע	שינוי שבועי %	ת' חודשית	ת' מתחילת השנה
אג"ח כללי	-0.29	-0.37	2.38
אג"ח ממשלתי	-0.16	-0.11	4.14
קונצרני כללי	-0.5	-0.77	-0.24
תל בונד 20	-0.54	-0.48	0.66
תל בונד 40	-0.43	-0.48	-0.52
תל בונד שקלי	-0.09	0	4.19
מדד מק"מ	0.04	0.08	2.49
צ מדד 0-2	-0.01	0	1.99
צ מדד 2-5	0.05	0	2.18
צ מדד 5-7	-0.39	-0.48	3.67
שחר 0-2	0.12	0.17	3.28
שחר 2-5	0.16	0.35	4.57
שחר 5+	-0.34	0.04	6.07
גילון 0-5	0.01	0.03	2.47

שוק אגרות החוב הממשלתיות התנהל השבוע על רקע ההתרחשויות באירופה והחשש כי גם איטליה, הכלכלה השלישית בגודלה באירופה וה"כוכבת" החדשה של גוש האירו תזדקק לחילוץ. חששות אלה הביאו את התשואות על אגרות החוב של איטליה לרמות של כ-7%. החששות סביב משבר החוב של איטליה גדולים משום שבמידה ואיטליה תזדקק לסיוע מקרן החילוץ האירופאית עשויה זו שלא להספיק היות וחובה של איטליה מוערך בכ-1.9 ביליון אירו. גורם נוסף שהשפיע השבוע על המסחר הוא האיום האירני שעלה מדרגה עם פרסום דו"ח סבא"א (הסוכנות הבינלאומית לאנרגיה אטומית) שקבע באופן חד משמעי כי אירן בדרך לפצצה גרעינית ותרתם לעלייה בפרמיית הסיכון של מדינת ישראל.

כל אלה השפיעו על המסחר בשבוע שחלף ותרמו למתח ולעצבנות שאפיינו אותו. בעת משבר, המשקיעים נוטים להפחית את רמת הסיכון באמצעות קיצור מח"מ ומעבר לחלק הקצר של העקום, מה שבא השבוע לידי ביטוי בירידות שערים של עד 0.4% בחלק הארוך של העקומים - הן הצמוד והן השקלי.

החלקים הקצרים-בינוניים של העקום נסחרו השבוע בצורה רגועה יותר, האפיק הצמוד נותר כמעט ללא שינוי בשבוע שחלף ואילו האפיק השקלי הציג עליות שערים של עד 0.16%.

### אג"ח קונצרני

בהמשך ובהשפעת הגורמים שהוזכרו קודם, שוק אגרות החוב הקונצרניות רשם השבוע עליית מרווחים נוספת וירידות שערים במדדים המובילים. מדד תל בונד 20 רשם ירידה של 0.54% ומדד התל בונד 40 רשם ירידה של 0.43%. במקביל להתפתחויות מאירופה הושפע שוק האג"ח גם מהיצע הנפקות גדול בשבוע שחלף אותו הובילו הבנקים (לאומי, פועלים) עם הנפקה של כ-3 מיליארד ש"ח צמודים. הנפקות אלה תרמו לעליית המרווחים והגידול בהיצע באפיק הצמוד.

ישראל				
שם הנייר	שער הנייר	תשואה שבועית	תשואה חודשית	תשואה שנתית
מדד ת"א 25	1133	-0.06%	-2.46%	-16.63%
מדד ת"א 100	1027	0.24%	-1.74%	-18.00%
מדד ת"א 75	750	0.84%	-0.65%	-20.98%
מדד יתר ת"א	735	0.76%	-1.84%	-26.13%
מדד ת"א נדל"ן 15	289	-1.09%	-3.84%	-19.54%
מדד ת"א בנקים	996	-2.67%	-8.41%	-31.33%

מספר אירועים דרמטיים באירופה במהלך השבוע שעבר לא פסחו על הבורסה בתל אביב, כאשר המסחר התנהל על רקע החשש ההולך וגובר אודות החוב הריבוני של איטליה, אולם בסופו של דבר המדדים המובילים שמרו על איזון.

**בזק** פרסמה דוחות טובים והציגה לראשונה מזה זמן רב גיוס נטו חיובי בתחום הטלפוניה הקווית. החברה גייסה 5,000 קווים חדשים, 12 אלף מנויים לתשתית האינטרנט ורשמה גידול בהכנסה הממוצעת פר לקוח (ARPU) בסגמנט זה. עם זאת, ההכנסות משירותי הסלולר במגמה ירידה, הבאה לידי ביטוי בפגיעה בתזרים חברת פלאפון. שורת ההכנסות ירדה ב-3.8%, ה-EBITDA הצטמק בכ-2% והרווח הנקי ירד ב-6%.

על אף הירידה בתוצאות, ההערכה היא שדו"ח בזק הנו טוב יותר מהדוחות אשר צפויות לפרסם המתחרות, סלקום ופרטנר.

**נייס** פרסמה דוחות מעורבים, כאשר המכירות בסך 2 מיליון דולר היו נמוכות מעט מהקונצנזוס והרווח למניה הגיע ל-0.54 דולר, גבוה בסנט מהתחזיות. החברה העלתה מעט את תחזיותיה לרבעון הרביעי ודיווחה על תוכנית לרכישה חוזרת של מניות בהיקף של 100 מיליון דולר.

**גב ים** דיווחה את תוצאותיה לרבעון השלישי ורשמה הכנסות משכ"ד NOI- (הכנסות תפעוליות פחות הוצאות תפעוליות) של כ-10%, כתוצאה מאכלוס פרויקטים חדשים ועלייה בשכ"ד. שווי הנדל"ן להשקעה בספרי החברה מייצג שיעור תשואה (ריאלי) משוקלל של כ-8.2%. החברה מציינת כי בענף הנדל"ן המניב ניכרו בתקופת הדו"ח ביקושים לשטחי משרדים, תעשייה ולוגיסטיקה - דבר שהתבטא ביציבות מחירים ושמירה על תפוסות גבוהות.

חו"ל				שם הנייר
תשואה שנתית	תשואה חודשית	תשואה שבועית	שער הנייר	
0.49%	0.84%	0.85%	1264	S&P 500
0.98%	-0.21%	-0.28%	2679	נאסד"ק
4.98%	1.66%	1.42%	12154	דאו ג'ונס
-12.40%	-1.37%	1.52%	6057	דאקס
-17.23%	-2.88%	0.83%	3149	CAC 40
-14.15%	0.04%	-1.87%	16376	פוטסי סין 25
-16.17%	-2.89%	-2.11%	17193	בומביי
-11.65%	-0.95%	-0.53%	1709	מדד רוסיה RDX
-16.11%	-1.18%	-0.60%	30916	DJ BRAZIL 20

בורסות וול סטריט ואירופה סגרו שבוע חיובי ומנעו בכך שבוע שני ברציפות של ירידות, כל זאת על רקע ההערכות כי ההתפתחויות הפוליטיות ביוון ובאיטליה עשויות לסלול את הדרך לאישור צעדי הצנע הנדרשים על מנת לטפל במשבר החוב. ראש ממשלת איטליה, ברלוסקוני העביר שורה של צעדי צנע בפרלמנט והגיש את התפטרותו.

למצעד החברות המדווחות מצטרפת חברת **Cisco**, מובילת ענף ציוד התקשורת הארגונית, אשר ממשיכה להראות סימני שיפור בפעילותה, לאחר תקופה ארוכה של שחיקה. הכנסות החברה הסתכמו בכ-11.3 מיליארד דולר, צמיחה שנתית של 4.7%, מעל תחזיות הקונצנזוס. שיעור הרווח הגולמי עמד על 62.4%, בטווח הצפי, אך החברה רשמה שיפור בשיעורי הרווח התפעולי והנקי, עם רווח נקי Non-GAAP (בנטרול הצאות חד פעמיות שונות) של 0.43 דולר למניה, ארבעה סנטיים מעל תחזית הקונצנזוס.

חברת **Rock-Tenn**, יצרנית קרטון ואריזות קרטון למוצרים שונים, פרסמה לראשונה דוחות הכוללים את האיחוד עם Smurfit-Stone. מן הדוחות עולה כי הסינרגיה מאיחוד החברה באה לידי ביטוי רק באופן חלקי וכי מאמצי הייעול ופירות הסינרגיה עדיין לפנייה. הרווח הנקי למניה הסתכם ב-1.70 מול 1.64 דולר ברבעון המקביל. מנכ"ל החברה גיימס רוברייט ציין כי הצמיחה ברווח נבעה מתוצאות טובות בכל הסגמנטים, כל זאת על רקע מחירי סחורות גבוהים וכן מסינרגיה חלקית בלבד כתוצאה מאיחוד החברות.

מבשלת הבירה הבלגית **Anheuser-Busch Inbev** המייצרת מותגים כמו באדוויזר, סטלה ועוד, פרסמה דוחות טובים עם צמיחה של 11% ברווח הנקי ושל 3.6% במכירות. מכירות הבירות ירדו בשיעור נמוך של 0.6% אך קוזזו בעזרת גידול של 6.4% במכירת המשקאות שאינן בירה.

**Walt Disney** פרסמה דוחות חזקים אשר עקפו את תחזיות השוק כתוצאה מתוצאות טובות של רשתות המדיה והפארקים. המכירות עמדו על 10.43 מיליארד מול תחזיות ל-10.36. הרווח התפעולי עמד על 2.11 מיליארד מול תחזיות ל-1.93. הרווח המדולל למניה הסתכם ב-0.59 מול צפי ל-0.54 סנט למניה.

סחורות					מט"ח				
שם הנייר	שער הנייר	תשואה שבועית	תשואה חודשית	תשואה שנתית	שם הנייר	שער הנייר	תשואה שבועית	תשואה חודשית	תשואה שנתית
נפט	97.51	4.92%	5.69%	9.80%	דולר ארה"ב	3.72	1.58	3.3	4.90%
זהב	1788	1.92%	4.25%	25.80%	איח	5.08	-0.04	0.17	6.65%
כסף	34.64	1.41%	1.32%	12.07%	יין יפן 100	4.81	2.05	3.63	9.96%
סויה	1165.00	-3.92%	-3.52%	-16.41%	לירה שטרלינג	5.92	0.99	2.65	7.86%
תירס	645.5	-3.09%	-1.78%	-0.16%					
כתנה	0.995	1.41%	-0.04%	-27.00%					

עבודה זו מיועדת למנהלי תיקים, ליועצי השקעות ולרשימת תפוצה מוגבלת 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 ליועצים בבנקים 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 ו/או מוכריו ו/או מפיציו במסגרת מתן שירותים ובכלל זה שירותים בשוק ההון, לרבות שירותי חיתום.