

שלום רב,

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

פוקוס מקרו

ארה"ב



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

נתונים שליליים

< מדד המחירים ליצרן ירד באוקטובר ב-0.3%. המדד ירד בעיקר בגלל מחירי אנרגיה נמוכים. השינוי ב-12 החודשים האחרונים עומד על 6.1% לעומת 7% (שנתי) בחודש שעבר.

נתונים חיוביים

< מכירות קמעונאיות עלו באוקטובר ב-0.5%, מעל תחזיות האנליסטים שעמדו על 0.2%. נתון זה מגיע אחרי עלייה מרשימה של 1.1% בחודש קודם.

< מדד המחירים לצרכן ירד באוקטובר ב-0.1% ובסך הכול ב-12 החודשים האחרונים עלה ב-3.6%. מדד הליבה (ללא מזון ואנרגיה) עלה החודש בדיוק בהתאם לציפיות, 0.1%.

< הייצור התעשייתי עלה באוקטובר ב-0.7%, מעל תחזיות האנליסטים אשר עמדו על 0.4%. ניצול יכולת הייצור בארה"ב עומד על 77.8% לעומת 77.4% בחודש קודם.

< שיפור מינורי בהתנהלות שוק הבנייה. התחלות הבנייה באוקטובר נרשמו ברמה של 0.628 מיליון לעומת 0.630 מיליון בחודש שעבר.

< פניות חדשות לדמי אבטלה נרשמו השבוע ברמה נמוכה מהצפי- 388 אלף פניות לעומת צפי ל 393 אלף. הנתון הוריד את הממוצע ל-4 שבועות, המסמל את המגמה הכללית אל 396.75 אלף פונים בממוצע לשבוע.

אירופה

נתונים שליליים

< מדד המחירים לצרכן בגוש האירו עלה באוקטובר ב-0.3% וב-12 החודשים האחרונים עלה ב-3%.

< באיטליה ההזמנות מסקטור התעשייה הצביעו החודש על ירידה של 8.3%. המכירות של סקטור זה ירדו רק ב-5.4% לעומת חודש שעבר.

נתונים חיוביים

נתונים חיוביים	נתונים שליליים
<p>< ע"פ נתוני הלמ"ס, התוצר המקומי הגולמי, במחירים קבועים ולאחר ניכוי השפעת העונתיות צמח ברבעון השלישי ב- 3.4% בחישוב שנתי. זאת לאחר עליות של 3.5% ברבע השני ושל 4.7% ברבע הראשון של 2011. אנו אמנם רואים האטה מסוימת בצמיחה בתוצר, אך בהסתכלות גלובאלית מצבנו היחסי טוב.</p>	<p>< הגירעון המסחרי (ללא יהלומים) הסתכם בעשרת החודשים הראשונים של 2011 ב- 49.6 מיליארד ₪, לעומת גירעון של 27 מיליארד ₪ בשנה המקבילה אשתקד.</p>
<p>< ייבוא הסחורות והשירותים ירד ברבעון השלישי ב- 7.6% בחישוב שנתי, זאת לאחר עלייה של 9.2% בחישוב שנתי ברבעון הקודם.</p>	<p>< ייצוא הסחורות והשירותים ירד ברבעון השלישי ב- 16.9% בחישוב שנתי, זאת לאחר עלייה של 1.5% ברבעון הקודם. הירידה בייצוא משקפת ירידה בכל סוגי הסחורות והשירותים: הייצוא התעשייתי למעט יהלומים ירד ב-10.2% בחישוב שנתי, ייצוא היהלומים ירד ב-7.2% בחישוב רבעוני (25.7% בחישוב שנתי), ייצוא שירותי התיירות ירד ב-8.0% בחישוב שנתי, ייצוא החקלאות ירד ב-10.6% בחישוב שנתי וייצוא שירותים אחרים (בעיקר שירותי תוכנה, מו"פ ותחבורה) ירד ב-18.2% בחישוב שנתי.</p>

פוקוס אג"ח

אג"ח ממשלתי

מדדי אג"ח			
שם המטבע	שינוי שבועי %	ת' חודשית	ת' מתחילת השנה
אג"ח כללי	0.06	-0.31	2.44
אג"ח ממשלתי	0.17	0.06	4.32
קונצרני כללי	-0.12	-0.9	-0.36
תל בונד 20	0.23	-0.26	0.89
תל בונד 40	0.03	-0.45	-0.49
תל בונד שקלי	0.27	0.28	4.47
מדד מק"מ	0.03	0.11	2.52
צ מדד 2-0	0.24	0.25	2.24
צ מדד 5-2	0.34	0.34	2.53
צ מדד 7-5	0.22	-0.26	3.91
שחר 2-0	0.02	0.19	3.3
שחר 5-2	0.14	0.49	4.71
שחר 5+	0.33	0.37	6.42
גילון 5-0	0.04	0.07	2.51

שוק אגרות החוב הממשלתיות רשם בשבוע שחלף עליות שיערים קלות. האפיק הצמוד רשם עליות שיערים של 0.2%-0.35%, האפיק השקלי, בחלק הבינוני-ארוך של העקום, רשם אף הוא עליות של 0.15%-0.35% ואילו בחלק הקצר נותר כמעט ללא שינוי. השבוע פורסם מדד אוקטובר שעלה ב- 0.1%. הנתון תאם את ציפיות השוק ולא יצר דרמות מיוחדות. המדד הושפע בעיקר מעלייה במחירי ההלבשה ובמחירי ההנעלה והמזון ומנגד מירידה בסעיף הדיור וסעיף תרבות ובידור. מתחילת השנה הסתכמה עליית המדד ב- 2.3% ונבעה ברובה מעלייה בסעיף הדיור (שתרם למדד כ- 1.5%).

ההאטה בצמיחה בארץ ובעולם הביאה בחודשים האחרונים לירידה בציפיות האינפלציה לטווח הארוך (10 שנים) ובמקביל העלתה את הסבירות להורדת ריבית נוספת בשנה הקרובה (מק"מ לשנה נסחר בתשואה ברוטו של 2.77% ומגלם ציפיות להורדת ריבית של חצי אחוז במהלך השנה).

גם האפיק הקונצרני רשם השבוע עליות שערים קלות ומתונות יותר מהאפיק הממשלתי. מדד התל בונד השקלי ומדד התל בונד 20 רשמו עליה של כ- 0.2% ומדד התל בונד 40 נותר כמעט ללא שינוי. בחלוקה לדירוגים - בדירוגים הגבוהים (+A) נרשמו עליות מתונות במרווחים וככל שדירוג האג"ח נמוך יותר כך גדלו העליות במרווחים.

ביום חמישי, לאחר תום המסחר פורסם כי חברת דלק נדל"ן בראשה עומד איש העסקים יצחק תשובה הציגה מתווה להסדר חוב מול מחזיקי האג"ח. על פי פרסומים בתקשורת יבקש תשובה לבצע תספורת של לא פחות מ- 30%, בניגוד להצהרות קודמות כי לא יבצע תספורת לאגרות החוב של החברה. אין ספק כי הדבר ישפיע על שוק אגרות החוב הקונצרניות בכלל ועל אגרות החוב של דלק נדל"ן בפרט במהלך השבוע הקרוב.

פוקוס מניות

ישראל

ישראל				שם הנייר	ממד ת"א
תשואה שנתית	תשואה חודשית	תשואה שבועית	שער הנייר		
-16.79%	-2.65%	-0.20%	1080	מדד ת"א 25	
-18.12%	-1.89%	-0.15%	980	מדד ת"א 100	
-20.82%	-0.46%	0.20%	718	מדד ת"א 75	
-26.92%	-2.89%	-1.07%	712	מדד יתר ת"א	
-19.30%	-3.55%	0.30%	276	מדד ת"א נדל"ן 15	
-32.63%	-10.14%	-1.89%	931	מדד ת"א בנקים	

שוק המניות הישראלי נותר יציב יחסית לעומת ההתרחשויות באירופה, שם רמת התשואות הגבוהות על האג"ח הממשלתיות עמדו בראש החדשות.

עונת הדוחות בישראל החלה:

חברת **סלקום**, פרסמה דוחות חלשים. ההכנסות ירדו ב-9.4%, כאשר צמיחה בהכנסות מצויד קצה של 111% לא קיזזה את הירידה בהכנסות משירותים. ה-EBITDA (רווח תפעולי + פחת) ירד ב-28% בהשוואה לרבעון מקביל ושיעור ה-EBITDA מהמכירות נשחק מרמת של 40% לכדי 32.8% הרבעון. סביר להניח שנמשיך לראות שחיקה בהכנסה הממוצעת פר לקוח וברווחיות של החברות הסלולאריות, דבר שמביא אותנו למסקנה לא לרכוש עדיין את מניות חברות הסלולר למרות התמחור הנמוך בו הן נמצאות.

חברת הכבלים והתקשורת **הוט**, פרסמה דוחות טובים עם צמיחה נאה בכל מגזרי הפעילות. ההכנסות ברבעון השלישי הסתכמו ב-836 מיליון ש"ח לעומת 816 ברבעון מקביל אשתקד. הכנסות מגזר הטלוויזיה בכבלים הסתכמו ב-581 מיליון שקל, בהשוואה ל-556 מיליון לפני שנה. העלייה מוסברת בגידול בהכנסה הממוצעת למנויי טלוויזיה בכבלים כתוצאה מהעמקת השימוש בשירותים בתשלום.

חברת האיתור והשליטה **איתוראן**, פרסמה דוחות טובים עם צמיחה בכל הפעילויות והכנסות שיא של 41.7 מיליון דולר, גידול של 12% לעומת רבעון מקביל. הרווח הנקי צמח ב-17%, הכה את התחזיות ב-3 סנט והסתכם ב-6.6 מיליון דולר. כמו כן, דיווחה על תזרים חזק מפעילות שוטפת של 9.2 מיליון דולר.

אלביט מערכות הציגה דוחות סבירים עם גידול מתון בשורת המכירות של 2%. צבר ההזמנות עלה בשיעור של כ-1% לעומת רבעון מקביל ו-4.5% מתחילת שנה. שיעור הרווח הגולמי נותר ברמה טובה של כ-30% והרווח התפעולי הצביע על שיפור כאשר עמד על 8.5%. החברה דיווחה על חלוקת דיבידנד רגיל של 0.36 דולר למניה המגלם תשואה שנתית של 3.3%.

חו"ל				שם הנייר	שער הנייר	תשואה שבועית	תשואה חודשית	תשואה שנתית
				S&P 500	1216	-3.81%	-3.00%	-3.34%
				נאסד"ק	2573	-3.97%	-4.17%	-3.03%
				דאו ג'ונס	11796	-2.94%	-1.33%	1.89%
				דאקס	5800	-4.24%	-5.55%	-16.11%
				CAC 40	2997	-4.84%	-7.58%	-21.23%
				ניקיי 225	8375	-1.64%	-6.83%	-18.13%
				פוטסי סין 25	15690	-4.18%	-4.15%	-17.75%
				בומביי	16372	-4.78%	-7.53%	-20.17%
				מדד רוסיה RDX	1645	-3.78%	-4.69%	-14.99%
				DJ BRAZIL 20	29087	-5.91%	-7.03%	-21.07%

אירופה נמצאת בראש סדר העניינים, כאשר עיני המשקיעים נשואות לשם ומצננות את האופטימיות הזהירה העולה מנתוני מאקרו טובים יחסית בארה"ב, ביניהם עדכון תחזית הצמיחה של הכלכלה האמריקנית לרבעון הרביעי. עוד השפיעו על כיוון המסחר אזהרותיהן של סוכנויות הדירוג S&P ופיץ' בנגוע להורדת דירוג אשראי אפשרית לבנקים בארה"ב.

חברת המחשוב **DELL** פרסמה דוחות מעורבים. ההכנסות היו נמוכות מהצפוי והסתכמו ב-15.4 מיליארד דולר, לעומת תחזיות של 15.7. הרווח למניה היה גבוה מהתחזיות ועמד על 0.54 דולר, לעומת קונצנזוס של 0.47. הרווחיות הגולמית עמדה על 23.1% ושיקפה צמיחה שנתית של 3.1%. השיפור ברווחיות התאפשר עקב מיקוד החברה במוצרים בעלי רווחיות גבוהה יותר וכן אודות לקיצוץ בעלויות, אשר הביאו את שיעור הרווח התפעולי להשתפר ב-0.8% ולהסתכם ב-8.4% מהמכירות.

חברת **Home Depot** פרסמה עוד רבעון חזק אשר הכה את התחזיות. הרווח למניה הסתכם ב-0.60 דולר,

כ-2 סנט מעל הציפיות. המכירות מחנויות זהות עלו ב-4.2%, כאשר ההוריקן בצפון מזרח ארה"ב דחף את המכירות תזרים המזומנים הפנוי צמח בשיעור של 48% מרבעון מקביל, בין היתר כתוצאה מרווחיות תפעוליות טובה יותר.

רשת האופנה **Abercrombie & Fitch** פרסמה דוחות מאכזבים עם פספוס של 0.15 סנט למניה. החברה דיווחה על רווח של 0.57 סנט מול תחזיות שעמדו על 0.72. שילוב של שיעור רווח גולמי נמוך ושיעור מס גבוה יותר הביאו לירידה ברווח. המכירות בחנויות זהות עמדו על 7%, כאשר כלל המכירות בארה"ב צמחו ב-14% ובשווקים האחרים בשיעור של 56%. החברה ממשיכה בתוכנית ההתרחבות שלה למדינות בהן לא פעלה כגון: אמסטרדם, מינכן, המבורג והונג קונג. כמו כן ב-2012 צפויה החברה להיכנס לשוק הסיני. המאזן נותר חזק עם מזומן בשווי 488 מיליון דולר, ללא חוב.

חברת **GAP**, רשת אופנה, דיווחה על רווח למניה של 0.38 סנט מול תחזיות השוק ל-0.36. המכירות מחנויות זהות ירדו ב-5%. שיעור הרווח הגולמי נשחק ב-4.5%, כתוצאה מעלויות ייצור ופרסום גבוהות במהלך הרבעון. כתוצאה מירידה מתמשכת בפעילות, החברה ממשיכה להפחית כ-2% משטחי מסחר. במהלך הרבעון החברה רכשה באגרסיביות מניות של עצמה בשווי של 645 מיליון דולר, אשר תרמו ב-0.02 לרווח למניה הרבעון. מתחילת השנה החברה רכשה 107 מיליון מניות בשווי כולל של 2 מיליארד דולר. מאזן החברה נותר עם חוב פיננסי נטו של 200 מיליון דולר בלבד.

סחורות					מט"ח				
שם הנייר	שער הנייר	תשואה שבועית	תשואה חודשית	תשואה שנתית	שם הנייר	שער הנייר	תשואה שבועית	תשואה חודשית	תשואה שנתית
נפט	97.11	-0.41%	5.26%	9.35%	דולר ארה"ב	3.73	0.08	3.39	4.99%
זהב	1726	-3.48%	0.62%	21.42%	איח	5.05	-0.51	-0.34	6.11%
כסף	32.43	-6.38%	-5.15%	4.92%	יין יפן 100	4.86	1.04	4.71	11.10%
סויה		0.51%	-2.94%	-15.91%	לירה שטרלינג	5.90	-0.65	1.99	7.16%
תירס	614.5	-4.15%	-5.41%	-3.85%					
כתנה	0.995	-2.00%	-2.04%	-28.46%					

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.