

הסקירה השבועית של ספונסר – 24.02.2008

את הגרפים המצורפים לניתוחים ניתן למצוא באתר ספונסר www.sponser.co.il תחת המדורים "ניתוח מדדים" ו-"ניתוח מניות".

ניתוח מדדים

סקירה שבועית – מגמה מעורבת נרשמה בשבוע החולף בבורסה המקומית, בשונה משבועות קודמים ימי המסחר היו רגועים באופן יחסי ולא נרשמו תנודות חדות במסחר התוך יומי. בצד החיובי רשמו מדדי המעו"ף והתל-טק עליות של כאחוז ומנגד, מדדי 75 והנדל"ן רשמו ירידות שערים של כ- 1.5% בממוצע. מחזורי המסחר היו נמוכים יחסית ועמדו על כ- 1.7 מיליארד שקלים ליום בממוצע.

שבוע המסחר נפתח בירידות שערים של עד 1% בהשפעת המגמה העולמית שנרשמה ביום שישי האחרון לאחר שקרן המטבע העולמית הורידה ביום שישי את תחזית הצמיחה של מדינת ישראל ל- 3.5% מ- 4% כפי שפורסם בעדכון הקודם. המדדים המובילים נסחרו לאורך כל יום המסחר במגמה מעורבת ובליווי מחזורי מסחר נמוכים מהרגיל (כ- 800 מיליון ש"ח בלבד) ככל הנראה בשל העובדה שלמחרת לא התקיים מסחר בארה"ב לרגל "יום הנשיא". ברקע אייביאיי חזרה על המלצת קניה למניית כ"ל והותירה אתמחר היעד ברמה של 60 ש"ח למניה. יום שני נפתח ביציבות סביב שערי הבסיס בהשפעת פתיחת שבוע המסחר בשווקי חו"ל ועל רקע אי קיום מסחר בבורסות בארה"ב. המדדים המובילים נסחרו לאורך כל יום המסחר בטריטוריה החיובית בליווי מחזורי מסחר נמוכים ובטווח מחירים צר, בניגוד למגמה החיובית שנרשמה בבורסות אירופה. ברקע חברת דלק רכב הודיעה על תקלה בחיווט החשמלי בעשרות אלפי מכוניות מאזדה 3 אבל בכלל פיננסים דווקא חושבים שהמהלך הזה יכול להיות דווקא לטובת החברה. עליות השערים נמשכו גם ביום שלישי על רקע פתיחת שבוע מסחר מקוצר בוול-סטריט לאחר חג "יום הנשיא", מדד הנדל"ן רשם עלייה חדה של למעלה מ- 2% כמניית אלוור רוסמת עלייה של כ- 7.3% לאחר שהודיעה כי היא מנהלת מו"מ למכירת קרקע ברחוב אחד-העם בתל-אביב. באם תבשיל העסקה תימכר הקרקע לפאנגאיה לפי שווי של 60 מיליון דולר. יום רביעי התאפיין דווקא במגמה שלילית בהמתנה לפרסום מדד המחירים לחודש ינואר בארה"ב שפורסם מאוחר יותר בשעה 15.30 והצביע על עלייה של 0.4%, מעל ציפיות האנליסטים. בתגובה ירידות השערים התחזקו עד לפתיחת המסחר בניו-יורק והתמתנו קלות לקראת שעת הנעילה. ברקע, יום אחרי שאישרה חברת גיוון אימג'ינג את ההערכות על כך שה-FDA דחה את בקשתה לשיווק בארה"ב של גלולת ה-PILLCAM המיועדת לאבחון בעיות במעי הגס וכתוצאה מכך רשמו מניות החברה וחברת האם אלרון ירידות חדות, דיווחה החברה כי דווקא משרד הבריאות הישראלי אישר את שיווק הגלולה בארץ ומניות החברה תיקנו כתוצאה מכך כלפי מעלה.

אתמול, חמישי, המדדים המובילים פתחו את יום המסחר בעליות שערים של עד 0.5% על רקע הנעילה החיובית שנרשמה אמש בוול-סטריט ועליות השערים שנרשמו בשווקי אסיה בשעות הבוקר המוקדמות. לקראת סיום המסחר העליות התחזקו ומדד המעו"ף אף סגר מעל רמת 1100 הנקודות. ברקע אייביאיי פרסמו המלצת קניה חמה לחברת אפריקה נכסים שרשמה בתגובה עליות חדות ומניית כ"ל סיכמה שבוע חיובי במיוחד עם עלייה שבועית של כ- 7% במחזורים גבוהים. בסיכום שבועי מדד המעו"ף עלה ב- 1.05%, מדד ת"א 75 ירד ב- 2.05%, מדד הבנקים ירד ב- 0.32%, מדד נדל"ן 15 רשם השבוע ירידה של 1.31% ומדד התל-טק 15 רשם עלייה שבועית של 1.48%. בשוק המט"ח הדולר היציג נותר כמעט ללא שינוי ברמה של 3.592 ש"ח לדולר.

תחזית – מדד המעו"ף רשם כאמור בשבוע החולף עליות שערים קלות וסיים את השבוע מעט מעל רמת ההתנגדות החשובה של 1100 הנקודות. אתמול (חמישי) המדד נסחר רוב שעות היום סביב רמת 1100 הנקודות ואף סיים מעט מעליה וכעת יש להמתין לפתיחת שבוע המסחר הקרוב כדי לדעת האם תהיה פריצה ברורה ואיתות קניה או שמא המדד יחזור להסחר ברמות 1100-1030 הנקודות אותן ציינו באופן קבוע בשבועות האחרונים. לסיכום, רק פריצה ברורה של רמת התנגדות זו תהווה איתות קניה טכני למדד ותסמן המשך מהלך כלפי מעלה שיהווה מעבר לתיקון נקודתי. מלמטה, רמת 1030 הנקודות מהווה תמיכה חזקה וחשובה במיוחד ורק סגירה ברורה מתחתיה תהווה איתות מכירה טכני לטווח הבינוני-ארוך למדד המעו"ף.

שקל-דולר – הדולר נסחר בתנודתיות יחסית גם במהלך השבוע החולף כאשר ביקר באמצע השבוע ברמה של למעלה מ- 3.63 ש"ח לדולר אולם בסופו נסחר ברמה של 3.57 ש"ח לדולר. הדולר צפוי להמשיך ולדשדש ברמות אלה כאשר רמת התמיכה החשובה לטווח הארוך עומדת כעת באיזור של 3.50-3.57 ש"ח לדולר ולדעתנו הדולר לא צפוי לרדת מרמה זו. לדעתנו מתחילה להסתמן הזדמנות קניה בדולר לטווח הארוך.

נאסד"ק – שבוע המסחר המקוצר נפתח ביום שלישי לאחר חופשת "יום הנשיא" שהתקיימה ביום שני. המדד פתח את יום המסחר בעליה של כמעט אחוז, אולם העלייה החדה במחיר הנפט העיבה על המדד ובתגובה הוא ננעל בירידה של 1.17%, בהמשך השבוע המדד המשיך לדשדש תוך התכנסות בטווח מסחר צר. פריצה של 2370 נקודות בליווי מחזור מסחר גבוה תהווה איתות חיובי לתחילת תיקון עולה ובניית מגמה עולה חדשה, מנגד סגירה מתחת לקו התמיכה העולה תהווה איתות שלילי ותגדיל את הסיכוי לירידה נוסף את עבר רמת ה- 2200 נקודות.

דאו ג'ונס – מדד הדאו ג'ונס נסחר במגמה שלילית לאורך שבוע המסחר המקוצר על רקע נתוני מאקרו מעורבים. טכנית המדד מדשדש מתחת לרף ה-12500 נקודות בליווי מחזורי מסחר נמוכים יחסית לממוצע התקופתי. פריצה של קו ההתנגדות היורד באזור 12500 נקודות תהווה איתות חיובי לסיום תקופת הדשדוש והמשך הבניה של המגמה העולה החדשה.

נפט – הנפט נסחר לאורך שבוע המסחר במגמה חיובית על רקע חשש מקיצוץ בתפוקת אופ"ק בעקבות הירידה בביקוש לנפט לחימום. כ"כ נשיא ונצואלה, הוגו צ'אווס, הודיע שבוע שעבר כי יצמצמו את ייצוא הנפט לארה"ב באמצעות חברת אקסון מוביל (סימבול: XOM). טכנית הנפט ננעל ביום שלישי לראשונה מעל רף ה-100\$, אולם בהמשך השבוע מחיר הנפט ירד מתחת לרמה זו. טכנית הנפט ממשיך בתנועה האופקית הארוכה בין אזור התמיכה ב-86\$ לבין אזור ההתנגדות/שיא ב-100\$-99\$ כמתואר בגרף. פריצה של רמת ההתנגדות והתבססות מעליה תהווה איתות חיובי להמשך המגמה החיובית.

גרמניה DAX – המדד כולל את 30 החברות הגרמניות בעלות שווי השוק והסחירות הגבוהים ביותר בבורסה הגרמנית. לאחר שהמדד נתמד מלמטה ברמת 6450 הנקודות בפעם השלישית הוא תיכן כליפי מעלה ונתקל ברמת התנגדות חזקה באזור 7060 נקודות ולא הצליח לסגור מעליה, רק פריצה ברורה של רמה זו תהווה איתות קניה למדד כאשר התמיכה הראשונה נמצאת ברמה של 6800 נקודות והחשובה יותר נמצאת כאמור ברמה של 6450 נקודות.

ניתוח מניות

אפריקה ישראל (611012) – החברה הינה חברת השקעות ואחזקות, העוסקת במגוון תחומים בארץ ובחו"ל. לקבוצת אפריקה שישה תחומי פעילות עיקריים: פיתוח מקרקעין בארץ ובחו"ל, נכסים מניבים, קבלנות ובניה, מלונאות ונופש, תעשייה ותשתיות. המניה ממשיכה איתנו מהסקירה הקודמת, בה ציינו כי איתות חיובי יתקבל בפריצת קו המגמה היורד המסומן בגרף. ביום המסחר האחרון נעצרה המניה מתחת קו זה, וסיימה את שבוע המסחר מעל ההתנגדות ב-26600, אך חציית רמה זו לא התבצעה בצורה משכנעת. בנוסף, מחזורי המסחר השבוע היו נמוכים מהממוצע. פריצת קו המגמה והמשך המסחר מעל רמת 26600 יהוו איתות חיובי, כאשר היעד הראשון מסומן באזור 33,300. מאידך, חוסר יכולת לפרוץ התנגדויות אלה יעיד על חולשה מסוימת במניה.

נכסים ובנין (699017) – התאגיד עוסק בנדל"ן כאשר עיקר הפעילות כולל נכסים מניבים ובניה למגורים. מלבד ענף הנדל"ן עוסקת קבוצת נכסים ובנין בענף החקלאות, ובעיקר בענף ההדרים. בימים האחרונים נסחרת המניה בהתכנסות מחירים ויוצרת תבנית "דגל דובי" (ראה מדור "יש מושג"). שבירת הצלע התחתונה של המשולש הסימטרי ומימוש תבנית הדגל עלולים להוביל את המניה לכיוון 22,000. פריצת הצלע העליונה של המשולש ורמת 40,000 עשויים להעיד על עצירת הירידות לטווח הקצר.

כלכלית ירושלים (198010) – החברה פועלת בעצמה ובאמצעות חברות בנות, לרבות חברת מבני תעשייה בע"מ המוחזקת, בתחומי הנדל"ן השונים, לרבות רכישת קרקעות ופיתוחן, השכרת רכישת ומכירת נדל"ן מניב בתחומי מסחר, תעשייה, מגורים ומשרדים. החברה פועלת בתחומים הנ"ל בארצות רבות ובכללן ישראל, ארצות הברית, קנדה, גרמניה, צרפת, הולנד, פולין, שווייץ, פורטוגל, אוקראינה, ליטא, סרביה, הודו ומקדוניה באמצעות חברות בנות ונאמנויות בחו"ל, וכן ברוסיה באמצעות חברת מירלנד המוחזקת ע"י כלכלית ירושלים. בשבוע המסחר האחרון המשיכה המניה במגמת הירידה, ואיבדה מערכה כ-5% נוספים. איתות חיובי יתקבל בקבלת נר היפוך על רמת 5705, או לחילופין בפריצת קו המגמה היורד וההתנגדות ב-6680. שבירת רמת 5705 תהווה איתות שלילי ביותר, ושם יש למקם סטופ-לוס.

דניה סיבוס (1084144) – החברה עוסקת במתן שירותי בניה של פרויקטים למגורים ושלא למגורים הן בשיטה הקונבנציונלית והן בשיטה המתועשת. בנוסף פועלת החברה בתחום התשתיות בעיקר כקבלן מבצע של תשתיות נתיבי תחבורה כגון כבישים, מסילות רכבת וגשרים. לצורך פעילות זו מייצרת דניה סיבוס באמצעות המפעל בבעלות, מוצרים מבטון לבניה מתועשת, ביניהם קורות לגשרים ומעברי מים. ביום המסחר האחרון נעצרה המניה על תמיכה השוכנת ב-4420. שבירה של תמיכה זו תהווה איתות שלילי ביותר, כאשר התמיכה היציבה הבאה מסומנת באזור 3500. איתות חיובי יתקבל עם קבלת נר היפוך על 4420, כאשר ההתנגדות הקרובה נמצאת בסביבת 5200.

כי"ל (281014) – מניות החברה נסחרות במדד ת"א 25. המנייה נמצאת בתעלה עולה ארוכת טווח. ניתן לראות בביור על הגרף, כי המנייה ביצעה השבוע צעד חיובי משמעותי, עת יצאה מהדשדוש סביב רמת 4800 הנקודות בשילוב ממוצע נע 50 ואף פרצה קו מגמה יורד לטווח קצר, וכן רמת התנגדות של 4960 נקודות שהיוותה שיא עולה אחרון. (כל ההתנגדויות האלה מסומנות בקווים כחולים בגרף). נכון לעכשיו המנייה כאמור מקבלת איתות חיובי כאשר היעד בשלב זה עומד על השיא על ברמה של 5387 נקודות. מחזורי המסחר הגבוהים בימים האחרונים תומכים במהלך. כמו כן לפי פוינט המנייה מקבלת איתות חיובי ולמעשה גם כאן נראה כי בשלב ראשון המנייה בדרך לרמת השיא. לסיכום- המנייה מקבלת איתות חיובי ברור השבוע עפ"י מכלול הפרמטרים הטכניים והיא בדרכה בשלב ראשון לעבר השיא ברמה של 5387 נקודות, כ"כ טכנית נראה כי נוצרת תבנית של שיאים/שפלים עולים, כאשר התמיכה הקרובה עומדת על 4960 נקודות.

אליט מערכות (1081124) - מניות החברה נסחרות במדד ת"א 25. מבט על הגרף מבהיר לנו כי המנייה שהתממשה לאחרונה ונמצאת בשלב זה במגמת דשדוש לפני הכרעה, לפני המהלך הבא, כדלקמן: ניתן לראות כי המימוש במנייה נעצר על קו המגמה העולה ארוך טווח, ובשילוב ממוצע 200 החשוב. כעת המנייה נכנסה למסחר רוחבי בטווח 21000-20000 נקודות כאשר יכולת המנייה להישאר מעל קו המגמה העולה ארוך הטווח בשלב זה תוכיח כי המנייה נתמכת ברמות אליה הגיע כעת, כמו כן יכולת לפרוץ את רמת 21000 הנקודות תיתן אותות חיובי משמעותי ופתיחת מהלך עולה נוסף. מנגד שבירת קו המגמה העולה ובייחוד את רמת ממוצע 200 (19740 היום) תיתן איתות שלילי ברור למנייה ועלול לדרדרה לעבר רמת 19000 הנקודות. לסיכום- בשלב זה ישנה תמיכה ברורה ודשדוש מעל תמיכה, יציאה מהדשדוש הנ"ל כפי שפורט לעיל ייתן את האיתות למהלך הבא.

בזן - (2590248) - החברה, בתי זקוק לנפט בע"מ, יחד עם החברות הבנות שלה, הינן חברות תעשייתיות הפועלות בישראל והעוסקות בעיקר בייצור מוצרי נפט, מוצרים לתעשייה הפטרוכימית, חומרים ארומטיים לתעשיית הכימיה והפלסטיקה וייצור שמנים בסיסיים ושעווה. עד ספטמבר 2006 הפעילה בזן בתי זיקוק בחיפה ובאשדוד. במסגרת הליך הפרטת החברה, פוצלה פעילותה באופן שבית הזיקוק באשדוד נמכר לחברה בת של החברה, אשר נמכרה במועד הפיצול לחברת פז נפט. נכון לפבר' 2007 מפעילה בזן את בית הזיקוק בחיפה בלבד. ניתוח טכני - לטווח הארוך, המניה נעה בתוך תעלה עולה ובשבועות האחרונים נתמכה על תחתית התעלה. למניה שתי התנגדויות אופקיות היסטוריות ברמות 334,336 הנקודות שמחזיקות אותה מלפרוץ למעלה כבר 3 שבועות. פריצה ברורה של התנגדויות אלו יפתח את הדרך למהלך עולה לכיוון 345 כיעד ראשון. מחזורי המסחר ירדו בתקופה האחרונה ועל מנת שתוכל לפרוץ, נדרש גידול במחזורים.

דיסקונט השקעות - (639013) - החברה, חברת השקעות דיסקונט בע"מ, הינה חברת אחזקות המשקיעה בחברות הפועלות במגוון תחומים. תחומי הפעילות כוללים בין היתר את תחום התקשורת, הטכנולוגיה, מסחר ושירותים, הנדל"ן והתעשייה. עם אחזקותיה העיקריות נמנות חברת סלקום, נטוויז'ן, אלרון, גיוון, שופרסל, נכסים ובנין וחברת מפעלי נייר אמריקאים ישראלים. ניתוח טכני - לאחר ירידה כמעט רצופה של 28% במשך כחודשיים, החלה המניה בתנועה רוחבית צרה בין התמיכות 9175-9262 וההתנגדויות 9800-9850. רצועת בולינגר מתכווצת והמניה בונה דגל הפוך בגרף השבועי ולכן שבירה של התמיכות הנ"ל יפתח מהלך ירידות במניה שיכול להיות משמעותי ולכן זו צריכה להיות רמת ה-SL לטווח הקצר. יציאה מתחום הדשדוש כלפי מעלה במחזור גבוה ויצירת שפל עולה תוכל להצביע על שינוי המגמה השלילית במניה.

אזורים - (715011) - החברה, אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ, פועלת בעיקר באמצעות חברות בת, בשני תחומי פעילות עיקריים:

- בניה למגורים: רכישה ומכירה של זכויות בקרקעות, יזום פרויקטים וביצועם, לרבות התכנון, הבניה והמכירה. הפרוייקטים כוללים בניית דירות מגורים, מלונות דירות ודירות נופש בארץ ובחו"ל.

- נדל"ן מניב: השקעה, רכישה והקמה של נכסי דלא ניידי והשכרתם לשימושים עסקיים בארץ ובחו"ל.

בספטמבר 2006 מכרה אידיבי פיתוח את מלוא החזקותיה באזורים לבוימלגרין, שהפכה לבעלת השליטה בה. במרץ 2007 רכשה אזורים את השליטה בלגנא הולדינגס.

ניתוח טכני - לאחר יצירת תקרה כפולה סביב רמת 6450 הנקודות, החלה המניה בגל ירידות שהוריד אותה מעל 30%. המניה נעצרה השבוע על רמת תיקון 61.8% פיבונאצ'י לגל העליות האגרסיבי שהעלה אותה 100% בחודשים ספטמבר-נובמבר. העצירה בנקודה זו היא חשובה שכן שבירה של רמה זו ושבירת רמת 4420 תצביע על ביטול האפשרות שגל הירידות האחרון הוא תיקון למהלך העולה בטווח הבינוני-ארוך. שמירה על רמה זו כתמיכה ויצירת שפל עולה תוכל להצביע על העובדה שהתיקון הארוך הסתיים והמגמה העולה תוכל להתחדש.

אפריקה ישראל נכסים בע"מ (1091354) - החברה, אפריקה ישראל נכסים בע"מ, פעילה בתחום הנדל"ן המניב מאז היווסדה בשנת 1971. לאפריקה ישראל נכסים מבנים המשמשים לתעשייה, למסחר ולמשרדים בארץ ובחו"ל. בנוסף, לאפריקה ישראל נכסים נכסים בבניה, קרקעות וזכויות בניה שטרם נוצלו. בשנת 2006 החלה אפריקה ישראל נכסים לפעול בתחום המגורים באירופה. אפריקה ישראל נכסים מצויה בשלבים שונים של הקמת פרויקטים למגורים בצ'כיה, רומניה, בולגריה, לטביה ופולין. בנייני המשרדים העיקריים של אפריקה ישראל נכסים בישראל הינם: מגדל אפריקה ישראל בתל אביב מגדל הקריה בתל אביב בניין משרדים מעל קניון רמת אביב מגדלי קונקורד בבני ברק ושטחי משרדים ביהוד. אפריקה ישראל נכסים מקימה מעונות סטודנטים בהר הצופים שבירושלים בשיטת B.O. ניתוח טכני- המנייה המנייה פרצה שבוע שעבר קו מגמה יורד ובדקה אותו כתמיכה. לדעתנו המנייה נתנה השבוע איתות כניסה כאשר יעד ראשון סומן ברמת 18,000 נקודות.

אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ (390013) - החברה, אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ, והחברות המאוחדות שלה מתמקדות בהשקעות ארוכות טווח בתחומי הנדל"ן המניב במדינות מערביות (ארצות הברית וקנדה) ובישראל, לרבות פיתוח והשבחה של נדל"ן בישראל. בנוב' 2004 התקשרה קבוצת אלוני חץ בהסכמים למכירת כל החזקותיה בנדל"ן מניב בבריטניה. עם החזקותיה העיקריות ניתן למנות את פירסט קפיטל ו-אקוויטי וואן. במרץ 2007 מכרה אלוני חץ את מלוא החזקותיה בעוגן לחברת אוסיף, ובכך חדלה להיות בעלת עניין בה. ניתוח טכני - מניית אלוני חץ התהפכה מעל רמת התמיכה האופקית ב-1278 נקודות בשבוע שעבר ונבלמה ברמת 1,400 נקודות. מתנדים מהירים תומכים בתחילת מהלך עולה כאשר פריצת ההתנגדות ב-1420 נקודות, יתן יעד ראשון ב-1500 נקודות. איתות טכני שלילי יתקבל בשבירה כלפי מטה של רמת ה-1270 נקודות.

על רגל אחת

מכתשים אגן - (10801819) – בסקירות הקודמות סומנה רמת 3000 הנקודות כרמת התנגדות חזקה וחשובה למניה. ביום המסחר האחרון שבה המניה לבדוק רמה זו וסגרה ברמת 3003 הנקודות במחזור מסחר יחסית גבוה. נגיעה זו ברמת ההתנגדות אינה פריצה משמעותית עדיין ויש לראות כיצד תתנהג המניה בטווח הקצר כאשר פריצה ברורה של הרמה הנ"ל תוכל להצביע על שינוי מגמה לטווח קצר.

אל- רוב (ישראל) בע"מ (146019)-

ניתוח טכני- מעקב מסקירה קודמת- מניית אלרוב פרצה בשבוע שעבר את רמת ההתנגדות האופקית ב- 9500 נקודות בליווי מחזור מסחר גבוה מהממוצע התקופתי. השבוע נכשלה לפרוץ קו התנגדות אופקי ארוך טווח השוכן ב- 10,574 נקודות, ובכך נתנה איתות יציאה למחזיקים. כניסה נוחה למניה תתאפשר בפריצת התנגדות זו בליווי מחזור תומך.

בינלאומי 5 (593038) - המנייה נסחרת במדד ת"א 100. ממשיכה בשלב זה עם התנועה הרוחבית בטווח 4700-4920 נקודות. יציאה ברורה וסגירה מחוץ לרמת הדשדוש בגיבוי מחזורים תיתן את האות למהלך הבא.

ביטוח ישיר (1083682) - בשלב זה המנייה נתמכת מעל רמת 1500 הנקודות, לאחר שעברה מהלך יורד לאחרונה. יכולת המנייה לפרוץ את רמת 1700 הנקודות תיתן איתות חיובי ויעד קרוב על 1800 נקודות. מחזורי המסחר מתעוררים לאחרונה. רצועות בולינגר מתחילות בכיוון, מה שאומר על יכולת לפתח מהלך חד.

NICE – נייס - המנייה הינה דואלית ונסחרת אצלנו במדד ת"א 25 ובחול"ל בנאסד"ק, ונקבעת שם. מבט על הגרף מגלה כי המנייה ביצעה מהלך עולה נאה מהתחית אליה הגיעה לאחרונה. למעשה בשלב זה תקנה המנייה עד כדי פיבו' 50 מהמהלך היורד מהשיא. כעת ניתן לראות כי המנייה נמצאת לפני התנגדות משולשת ומשמעותית: קו מגמה יורד, ובשילוב עם רמה אופקית \$33.64 וכן ממוצע 100. רק יכולת ברורה לפרוץ התנגדויות אלה תיתן איתות כניסה מחודש למנייה, ונראה כי לפני כן תצטרך המנייה לבצע איזה שפל יורד כדי לצבור כח להמשך.

תחת זכוכית מגדלת – החמישייה הפותחת

רפק

חברת רפק עוסקת ביבוא ושיווק של ציוד ורכיבים אלקטרוניים, תקשורת לווינים ובתחומי החשמל והאנרגיה.

שווי שוק: 282 מיליון ₪

בעלי עניין מרכזיים: אינטרגאמא – 71.13%

שינוי שבועי: +18.9%

במהלך השבוע האחרון מניית חברת רפק זינקה ב- 18.9% לאחר שהודיעה בתאריך 14/2/08 כי חברת הבת שלה **אר.אר.סט** מתכוננת לרכוש את חברת **טלפורט לווינים** בארה"ב בתמורה לסך כולל של כ- 4.25 מיליון דולר, מניית רפק נמצאת כיום במרחק של כ- 70% מהשיא בו הייתה בחודש יולי האחרון.

דש איפקס

חברת דש איפקס עוסקת בייעוץ וניהול תיקי השקעות, קרנות נאמנות, קופות גמל, חיתום והשקעות נוספות שונות.

שווי שוק: 685 מיליון ₪

בעלי עניין מרכזיים:

הסתדרות לאומית – 24.99%

אולד לאן – 13.04%

ורטהיים אחז – 11.42%

שינוי שבועי: +11.88%

ביום שלישי האחרון יצא בתקשורת הודעה כי ארנון (נוני) מזוס, הבעלים של קבוצת ידיעות תקשורת בוחן אפשרות לרכישת בית השקעות ובין האפשרויות המרכזיות עומדת לה דש איפקס על הפרק, מניית החברה לא נשארה אדישה ובשלושה ימי מסחר עלתה בכ- 8% והשלימה עליה שבועית מרשימה של 11.88%.

אס.די.אס

חברת אס.די.אס עוסקת בייצור ושיווק של מכשירים לראיית לילה, מוצרי מיגון מגומי ובהשבחת כלי טיס.

שווי שוק: 43 מיליון ₪

בעלי עניין מרכזיים: סטאר נייט – 82.60%

שינוי שבועי: -16.24%

מניית חברת אס.די.אס ממשיכה להתרסק כאשר ביום חמישי האחרון יורדת ב- 14.4% בליווי מחזור מסחר גבוה מהממוצע וללא סיבה מיוחדת. מניית החברה משלימה צניחה של מעל ל- 69% מחודש מאי האחרון ובהחלט ממשיכה להראות לא טוב.

אי.בי.אי. בית השקעות

חברת אי.בי.אי. בית השקעות עוסקת בעסקי נירות ערך, בניהול קרנות נאמנות ומחזיקה בפועלים אי.בי.אי. שווי שוק: 578 מיליון ש"ח

בעלי עניין מרכזיים:

ויסברג דוד – 17.63%

לובצקי צבי – 17.63%

קוק עמנואל – 17.63%

אלכסנדר יעקב – 17.63%

שינוי שבועי: +10.08%

בדומה למניית דש איפקס גם מניית אי.בי.אי. בית השקעות קיבלה השבוע רוח גבית מההודעה כי ארנון מוזס מתכוון לרכוש בית השקעות. במקביל, הודעה נוספת על גיוס עשרות מיליוני דולרים של החברה עבור קרן בינ"ל שתשקיע בסחר בפליטות גזי חממה הובילה לעליה שבועית של 10.08%. חשוב לציין שמניית החברה משלימה עליה מרשימה של כ- 22% מתחילת החודש.

מטאלינק

חברת מטאלינק עוסקת בפיתוח, יצור ושיווק של שבבים אלקטרוניים לציוד תקשורת.

שווי שוק: 224 מיליון ש"ח

בעלי עניין מרכזיים:

שוכמן צבי - 26.28%

רוזנברג עוזי - 21.37%

שינוי שבועי: -11.85%

לפני כשבועיים הודיעה חברת מטאלינק על גידול של 117% בהפסדים במהלך הרבעון הרביעי ועל פיטור של כ- 10% מכוח האדם של החברה. גם במהלך השבוע לא הצליחה מניית החברה להרים את הראש והוסיפה ירידה שבועית של 11.85%, מחודש יולי האחרון ממשיכה מניית החברה לצנוח ומאבדת מעל ל- 70% משווייה.

מאמר השבוע: דו"חות בארה"ב – צל"ש או טר"ש

מאת: עודד – צוות ספונסר

שוב, כבכל רבעון, אותו הסיפור – חברה ישראלית, שמנייתה דואלית ונקבעת בארה"ב, מפרסמת דוחות מעולים, בה היא מודיעה כי הרוויחה ברבעון או בשנה האחרונים עשרות או מאות מיליוני דולרים, השוק האמריקאי לא ממש מתרשם מכך, ובתגובה, ותוך מספר שניות, חותך את מחירה באחוזים דו-ספרתיים. המשקיע הקטן, שעוד לא הספיק לקרוא את הדוח ובטח שלא לנתחו, לא מספיק למצמץ, והמניה שלו מתפרקת לגורמים מול עיניו הנדהמות. התסריט נשמע לכם מוכר? אני מאמין שכן. במאמר זה אנסה להסביר מדוע, בעצם, הוא מתרחש.

בתור רקע קצר, חשוב להבין כיצד נקבע מחירה של מניה בשוק. נכון שבכל רגע נתון מחירה של מניה נקבע עפ"י ההיצע והביקוש הרלוונטיים באותו הזמן, אך התחום בו תנוע המניה נקבע בצורה שונה. כלומר, ההיצע והביקוש יקבעו אם מניה תיסחר בשער של \$10, \$10.4 או \$11, אך מי בכלל החליט שהמחיר הראוי למניה זו הינו התחום הצר שבין \$10-\$11, ולא נניח \$3, או אולי דווקא \$30?

ברשותכם, אחזיר אתכם לשיעור מס' 2 בקורס יסודות המימון. קיימות שלוש שיטות עיקריות בעזרתן נהוג להעריך ולתמחר שווי חברה, ומכאן את שווי מנייתה.

1. שיטת הערך הנכסי [Net Asset Value, NAV] - השיטה מתמחרת חברות על-סמך שווי הנכסים המוחשיים שברשותן, כדוגמת קרקע, בניינים, ציוד ומלאי, ומנכה מהן את חובן. לשיטה זו חסרון מרכזי, שכן היא אינה מחשבת נכסים לא-מוחשיים שקשה להעריכם, כגון מוניטין ויכולת ניהול. שיטה זו נהוגה בדרך כלל בחברות המחזיקות מספר רב של נכסים, למשל חברות אחזקה ונדל"ן.
2. מודל הצמיחה של גורדון [Gordon Growth Model] - המודל מחשב שווייה של חברה כערכם הנוכחי של זרם הדיבידנדים שתחלק החברה לאורך תקופה אין-סופית, בהינתן שיעור צמיחה קבוע ומחיר ההון של החברה, בניכוי התחייבויותיה הפיננסיות (נטו). מודל זה משמש בעיקר להערכת חברות שרווחיהן השנתיים קבועים יחסית.
3. היוון תזרים מזומנים [DCF, Discounted Cash Flow] - השיטה מניחה כי שווייה של חברה הינו סך זרם המזומנים המהוונים שייצור על ידה מהיום ועד אין סוף, מתוך הנחה כי פעילות החברה תימשך לעד. שיטה זו נפוצה ביותר בהערכת חברות מסקטורים רבים, בכללם ההיי-טק, התעשייה, הבנקאות, ועוד.

לאחר שנזכרנו כיצד מחשבים את מחיר המניה באופן כללי, חשוב להניח הנחה נוספת וקריטית, והיא הנחת "השוק היעיל". בקצרה, הנחה זו גורסת כי מחיר נייר-ערך מגלם בתוכו את כל המידע הקיים לגביו נכון לאותו רגע. שניה, לא לקפוץ. נכון שבשוק קטן וריכוזי כמו השוק שלנו הנחה זו בעייתית (מאוד), אך בשווקים גדולים, בפרט זה האמריקאי, ההנחה אינה בעייתית. מאחר ונושא הדיון מתמקד במניות דואליות

הנסחרות ונקבעות בארה"ב, אני לא רואה בעיה להניח אותה, והנחה זו תשמש אותנו בהמשך המאמר.

ועכשיו, אחרי שהורדנו את החלודה, נגיע לעיקר. שווקים, מטבעם, אינם מתמחרים נכסים עפ"י ההווה או העבר, אלא על פי העתיד, כלומר אינם מתמחרים את הנכסים עפ"י מצבם כיום, אלא עפ"י הצפי העתידי. אנו רואים זאת היטב בעיקר בשוק הסחורות, המושפע אך ורק מהחוזים העתידיים לחודשים הבאים, וכמעט ואינו מושפע ממצב הסחורות כיום. כך עובד גם תמחור המניה – בהתאם למודל DCF ולהנחת השוק היעיל, מחיר המניה נקבע על-סמך כל המידע הקיים היום על החברה, ובעיקר מהצפי העתידי של ביצועיה.

וכאן נכנסים לתמונה האנליסטים, אנשי המקצוע שתפקידם הוא לנתח חברות, ולנסות ולצפות את ביצועיהן העתידיים. אותם אנליסטים, אשר מועסקים בעיקר ע"י הגופים הפיננסיים והמוסדיים, הם אלה שקובעים, בסופו של דבר, את סביבת המחיר של מחירי המניות. כיצד? מיד. לפני כן חשוב לזכור כי המסחר בשווקים הגדולים מתקיים ברובו בין גופים עצומים, המחזיקים מחלקות מחקר אדירות עם מאות אלפי אנליסטים. אם כן, משמעות הדבר היא רבה, והיא כזו – נניח לצורך הדיון כי קיים קונצנזוס כי המחיר הראוי עבור מניה מסוימת נע בטווח שבין \$30 ל-\$33. אותם גופים, הניזונים מהערכות האנליסטים שלהם, לא יסימו לקנות את המניה במחיר הגבוה מ-\$33 ולא יסימו למכרה במחיר הנמוך מ-\$30, וכך שער המניה "יתקע" בין \$30 ל-\$33. עד מתי הוא יתקע? פשוט מאוד. כל עוד לא הגיע מידע חדש לשוק הקשור לאותה חברה, מחיר המניה ינוע בטווח זה. אולם, כאשר יגיע מידע חדש הוא ינותח מיידית, ובהתאם לכך עשוי להשתנות מחיר המניה, לטוב ולרע. כמו-כן, כחלק מעבודתם, האנליסטים מציבים לחברות יעדים רבעוניים ושנתיים, כדוגמת יעדים להכנסות ורווחים, ועל-פיהם, ובהתאם למודל DCF, מתמחרים את המניות.

ואז מגיע היום הגדול, יום פרסום הדוחות. ביום זה מתרחשים שני אירועים מרכזיים. האירוע הראשון הוא בחינת נתוני העבר, כלומר האם החברה עמדה בציפיות האנליסטים לתקופה שחלפה. האירוע השני הוא מתן צפי להמשך, וגם כאן החברה נבדקת אל מול צפי האנליסטים, המפרסמים מבעוד מועד את הצפי שלהם לתוצאותיה העתידיות של החברה.

האירוע הראשון שתואר הינו פחות רלוונטי, שכן כפי שהנחנו מוקדם יותר, מחיר המניה כבר מגלם בתוכו את כל הידוע לגביה. כתוצאה מכך, גם אם החברה תדווח כי הרוויחה מעט פחות או מעט יותר מהצפי, מחירה כמעט ולא ישתנה, שכן האנליסטים העוקבים אחרי החברה מתמחרים אותה לפי צפי זה, שעפ"י רוב קרוב לתוצאות האמיתיות. לעומת זאת, האירוע השני, בו תפרסם החברה את הצפי שלה לחודשים הקרובים, הוא משמעותי ביותר. חברה אשר תפרסם צפי נמוך מציפיות האנליסטים לא תזכה לרחמים, ומחירה החדש יגזר מהצפי הרע שפרסמה (מודל DCF, זוכרים?). כמובן שדבר זה מתרחש לכיוון השני – חברה שתדווח על צפי גבוה יותר מצפי האנליסטים, סביר כי מחירה יתעדכן כלפי מעלה בהתאם. העבר וההווה הינם בבחינת "שלג דאשתקד", ועיקר העיניים נשאות לעתיד.

אל דאגה, לא השארתי אתכם תלויים באוויר עם תיאוריות יפות בלבד. כעת ניגש לנתונים* המופיעים בקובץ המצורף בסוף המאמר. בקובץ דגמתי באופן אקראי מספר חברות דואליות ומספר חברות גדולות הנסחרות בארה"ב, ועבור כל חברה בדקתי את הנתונים הבאים: האם החברה עמדה בצפי האנליסטים במועד פרסום הדוחות, מהו הצפי שפרסמה לרבעון או לשנה הקרובים לעומת צפי האנליסטים, וכיצד השתנה מחיר המניה ביום פרסום הדוח ולמחרת.

התוצאות אינן מפתיעות. אם נסתכל על הנתונים נראה כי החברות שפרסמו צפי נמוך מצפי האנליסטים ירדו בממוצע בכ-13% ביומיים שלאחר פרסום הדוח. שימו לב שכמעט ואין חשיבות לתוצאות "העבר" המפורסמות בדוח, שכן חברות YHOO ו-ALVR עקפו בדוחותיהן את תחזיות האנליסטים בכ-36% ו-25% בהתאמה, אך ביומיים שאחרי פרסום הדוחות מניותיהן נחתכו בכ-8% ו-21% בהתאמה. מדוע? כי הצפי שפרסמו היה רע, ולא תאם את ציפיות השוק. במילים אחרות, מחיר המניה ביום פרסום הדוח גילם צפי גבוה יותר.

נמשיך לכיוון החברות שפרסמו תחזית קרובה לתחזית האנליסטים. מניות חברות אלה עלו בממוצע בכ-1% לאחר פרסום הדוחות, עליה שכמובן אינה משמעותית ובטח שלא תעבור מבחן מובהקות סטטיסטית. שימו לב ששוב שלביצועי העבר כמעט ואין משמעות, שכן חברות CSCO ו-EBAY עקפו את התחזיות בכ-11% ו-10% בהתאמה, וביומיים שלאחר פרסום הדוח מניותיהן עלו בשיעורים עצומים של כמחצית האחוז. מדוע כמעט ולא התרחשה תזוזה במניות אלה? מהסיבה שצפי החברה היה דומה מאוד לצפי השוק והאנליסטים, שמלכתחילה תמחרו את המניה עפ"י אותו צפי. צפי החברה בעצם "מאשר" את צפי האנליסטים, ועל-כן מחיר המניה כמעט ולא משתנה.

ועכשיו אגע במניות שפרסמו צפי עתידי גבוה משל האנליסטים. שימו לב למניות ALDN ו-PRGO. מניית ALDN פספה את תחזיות האנליסטים בכ-40%, ולמרות זאת, ובעקבות הצפי הגבוה שפרסמה, מניותיה עלו לאחר פרסום הדוח בכ-15%. כך גם מניית PRGO, אשר עברה את תחזיות האנליסטים רק במעט, אך בעקבות הצפי הגבוה שפרסמה, מניותיה זינקו לאחר פרסום הדוח בכ-7%. נחמד, לא?

צודקים מי מכם שיאמרו כי המדגם סובל מבעיות סטטיסטיות, אך זכרו כי לא מדובר כאן בעבודת מחקר, אלא במאמר שמטרתו להמחיש נקודות מסוימות. אז נכון שיש גם מניות שלא התנהגו עפ"י הכללים, ובטח יש מניות שפרסמו צפי מעולה אך ירדו ביום הדוח, אך אני מאמין שמי שיחפש בספרות המקצועית מחקרים אודות השפעת הצפי של חברות על ביצועי מניותיהן ביום פרסום דוחותיהן ימצא נתונים דומים, ומובהקים סטטיסטית.

לסיכום – האם להישאר או לא להישאר במניה לקראת מועד פרסום הדוחות? שאלה קשה, ואין לה תשובה חד משמעית. אם אתם מכירים את החברה, ומכירים את תחזיותיה ואת תחזיות האנליסטים, החלטתכם תהיה קלה יותר. אם אינכם מכירים את החברה, בהחלט כדאי לשקול לצאת טרם פרסום הדוחות. כי בסופו של דבר, עדיף לשלם "קנס" קטן בכניסה מאוחרת, מאשר לראות את מנייתך קורסת ומאבדת אחוזים רבים שנאספו במשך תקופה ארוכה, וכל זאת מבלי יכולת להגיב.

שינוי בשער המניה (%)		צפי לעתיד**			דוחות אחרונים מדווחים (*EPS)			SYMBOL
למחרת יום הדוח	יום הדוח	הפרש***	צפי חברה	קונצנזוס אנליסטים	הפרש	תוצאות בפועל	צפי אנליסטים	
4.2%	-11.3%	-3.8%	-0.55	-0.53	-2.6%	0.38	0.39	ORCT
-7.3%	-13.3%	-62.5%	0-0.3	0.40	25.0%	0.05	0.04	ALVR
-2.5%	-10.7%	-13.8%	0.94	1.09	8.6%	1.76	1.62	AAPL
-8.5%	0.1%	-5.1%	5.3-5.9	5.90	36.4%	0.15	0.11	YHOO
-12.4%	-1.7%	-2.7%	9.70	9.97	-5.0%	0.38	0.4	INTC
2.4%	-0.8%	0%	2.6-2.75	2.68	4.5%	0.69	0.66	TEVA
-1.4%	1.3%	-1.4%	0.34-0.37	0.36	2.6%	0.39	0.38	NICE
-0.8%	3.3%	1.0%	0.5-0.53	0.51	0%	0.68	0.68	GE
-6.1%	6.7%	-0.6%	1.63-1.67	1.66	9.8%	0.45	0.41	EBAY
-3.8%	4.7%	3.6%	18.75	18.10	0.0%	0.48	0.48	AMZN
1.3%	-0.8%	4.1%	10.20	9.80	11.1%	0.4	0.36	CSCO
-5.9%	19.9%	9.8%	1.39-1.51	1.32	-37.5%	0.2	0.32	ALDN
2.06%	4.49%	9.9%	1.5-1.6	1.41	5.90%	0.36	0.34	PRGO

EPS - Earnings Per Share *

** חלק מהנתונים מתייחסים ל-EPS וחלקם לנתונים אחרים - צפי רווחים, וצפי הכנסות.

*** ההפרש חושב ע"י חלוקת ממוצע צפי החברה, במידה וניתן טווח ולא צפי מדויק, בצפי האנליסטים.

* כל הנתונים המוזכרים במאמר זה נאספו מאתרי כלכלה ברחבי הרשת.

כל הגרפים בסקירה זו הופקו באמצעות תוכנות sponser charts - <http://finance.sponser.co.il/pps/index.php> ובורסה גרף לניתוח טכני - www.bursagraph.com

סקירה זו נועדה על מנת לעזור לאנשים לקבל ראיית מבט אישית של צוות ספונסר לגבי השוק ולגבי כיוונים אפשריים שלו אך כותב ההודעה אינו יכול להיות בטוח בהתבצעות התרחישים המועלים כמו שאין שום דבר בטוח בשוק ההון בכלל. לגבי כל המניות שהוזכרו לעיל אין באמור בהודעה זו המלצה או ייעוץ לקנות או למכור או לבצע כל פעולה אחרת במניות שהוזכרו, כותב השורות עלול להחזיק בחלק מהמניות המדוברות. אין בסקירה זו משום המלצה לקנות את הנייר או למכרו והעושה זאת פועל על סמך שיקול דעתו בלבד. אין באמור לעייל משום ייעוץ או המלצה לקנייה או מכירה של ני"ע ו/או מכשירים פיננסים.