



השער שלך לעולם הגלובלי

# סקירה גלובלית שבועית



סחורות



מטבעות



אגרות חוב



שוקי מניות

3 במאי 2020



## ארה"ב

**S&P500 -0.21% (2,830.71)**

**NASDAQ -0.34% (8,604.95)**

**DJIA -0.22% (23,723.69)**

← **תמ"ג לרבעון הראשון של 2020** (נתון ראשוני) כלכלת ארה"ב התכווצה בקצב שנתי של 4.8%, זוהי ההתכווצות הגדולה ביותר מאז הרבעון הרביעי של 2008, לעומת צמיחה של 2.1% ברבעון הרביעי של 2019 ומעל להערכות שעמדו על התכווצות של 4.0%. ההתכווצות בתמ"ג הובלה על ידי ירידה בצריכה הפרטית, המייצגת שני שלישים מהפעילות הכלכלית, במונחים שנתיים זהו קצב של 7.6%, זוהי גם הירידה הגדולה ביותר מאז 1959. השקעות עסקים ירדו ב-5.9% והיצוא ירד ב-8.7%. ברבעון הראשון של 2019 כלכלת ארה"ב צמחה ב-0.3% לעומת צמיחה של 2.3% ברבעון הרביעי של 2019. לעומת הרבעון הקודם כלכלת ארה"ב התכווצה ב-1.2%.

← **הכנסה אישית לחודש מרץ** ירדה ב-2.0% לעומת עלייה של 0.6% בפברואר. **הוצאה אישית לחודש מרץ** ירדה ב-7.5% לעומת עלייה של 0.2% בפברואר.

← **מדד בטחון הצרכנים לחודש אפריל** ירד לרמה של 86.9 נקודות, זוהי הרמה הנמוכה ביותר מאז 2014, לעומת רמה של 118.8 נקודות במרץ.

← **מכירות בתים העומדים למכירה לחודש מרץ** נפלו ב-20.8% לעומת עלייה של 2.3% בפברואר.

← **מדד מנהלי הרכש של Markit לסקטור הייצור לחודש אפריל** ירד לרמה של 36.1 נקודות לעומת רמה של 48.5 נקודות במרץ.

← **מדד מנהלי הרכש ISM לסקטור הייצור לחודש אפריל** ירד לרמה של 41.5 נקודות לעומת רמה של 49.1 נקודות במרץ.

← **הוצאות לבנייה לחודש מרץ** עלו ב-0.9% לעומת ירידה של 2.5% בפברואר.

← **מדד הייצור של הפד לאזור דאלאס לחודש אפריל** ירד לרמה של 73.3 נקודות לעומת רמה של 70.0 נקודות במרץ.

← **מדד הייצור של הפד לאזור ריצ'מונד לחודש אפריל** נפל לרמה של 53.0 נקודות לעומת רמה של 2.0 נקודות במרץ.

← **מדד מנהלי הרכש לאזור שיקאגו** ירד לרמה של 35.4 נקודות, זוהי הרמה הנמוכה ביותר מאז מרץ 2009, לעומת רמה של 47.8 נקודות במרץ.

← **מספר תביעות חדשות לדמי אבטלה** לשבוע שהסתיים ב-25 באפריל ירד ב-603 אלף ל-3,839 אלף. הנתון המצטבר של מספר דורשי העבודה בששת השבועות האחרונים עלה ל-30.3 מיליון מובטלים חדשים. **מספר תביעות מתמשכות לדמי אבטלה** לשבוע שהסתיים ב-18 באפריל עלה ב-2.174 מיליון ל-17.992 מיליון איש.

- מדדי המניות בארה"ב רשמו עוד שבוע תנודתי על רקע נתונים כלכליים שליליים ודוחות רבעוניים שהניעו תנודות גדולות בשוקי המניות. שוקי המניות נפלו ביום שישי, ומחקו את כל העלויות שנרשמו במהלך השבוע, לאחר שהמשקיעים הגיבו לנתונים כלכליים עגומים, סימנים של מתחים הולכים וגדלים בין סין לארצות הברית ולאחר שאפל ואמזון הזהירו מפני האתגרים הגדולים העומדים בפניהן בשל מגפת הקורונה.

- טראמפ אמר ביום חמישי כי לעסקת הסחר שלו עם סין חשיבות משנית למגפת נגיף הקורונה, והוא איים כי יטיל מכסים חדשים על בייג'ינג, שכן ממשלתו ביצעה אמצעי תגמול במהלך התפרצות הנגיף.

- הפדרל ריזרב הותיר את הריבית ללא שינוי ברמה הקרובה לאפס ואותת כי ישאיר את הריבית ללא שינוי עד שהם יהיו בטוחים שהכלכלה תחזור למסלול. הפד העריך כי מגפת הקורונה מהווה סיכון משמעותי לתחזית הכלכלית בטווח הבינוני וכן הסתמך גם על מומחי בריאות בקביעת התחזית וזה מנע מהם לתת הנחיות נוספות בשבוע שעבר. השווקים פענחו את הודעות הפד כהתחייבות שאם תידרש תמיכה נוספת, הפד ירחיב את התמיכה.



- אפריל היה החודש הטוב ביותר עבור מדד ה-S&P500 והדאו ג'ונס מאז שנת 1987, שכן המדדים עלו ב-13% וב-11% בהתאמה. מדד ה-Nasdaq Composite סיים את חודש אפריל בעלייה של 15.5%, זוהי העלייה החודשית הגדולה ביותר מאז יוני 2000, וכמעט מחק את כל הירידה שרשם מתחילת השנה.

## קנדה

**S&P/TSX Composite**      **+1.39%**      **(14,620.34)**

- מדד המניות הראשי של קנדה עלה זה השבוע השישי ברציפות, בהובלת סקטור האנרגיה, לאחר שמחירי הנפט התייצבו. ← **תמ"ג לחודש פברואר** נותר ללא שינוי לעומת צמיחה של 0.2% בינואר.
- ← **מדד מנהלי הרכש של Markit לסקטור הייצור לחודש אפריל** ירד לרמה של 33.0 נקודות, זוהי הרמה הנמוכה ביותר מאז החלו לעקוב אחר המדד ב-2010, לעומת רמה של 46.1 נקודות במרץ.

## גוש היורו

<b>EUROSTOXX50</b>	<b>+4.23%</b>	<b>(2,927.93)</b>
<b>DJSTOXX600</b>	<b>+2.37%</b>	<b>(337.39)</b>
<b>DAX30</b>	<b>+5.08%</b>	<b>(10,861.64)</b>
<b>CAC40</b>	<b>+4.07%</b>	<b>(4,572.18)</b>
<b>FTSE100</b>	<b>+0.19%</b>	<b>(5,763.06)</b>

- שוקי המניות באירופה נפלו ביום חמישי, וסגרו את שבוע המסחר המקוצר מטה, לאחר שהתוצר של גוש האירו צנח ומספר מדינות נכנסו למיתון. האיום של נשיא ארה"ב, דונלד טראמפ, להטיל מכסים חדשים על סין בגלל משבר נגיף הקורונה הכביד גם הוא על המניות. ובכל זאת, מדד ה-STOXX 600 חווה את העלייה הגדולה ביותר שלו בחודש אפריל מאז אוקטובר 2015.
- הבנק המרכזי האירופי חשף צעדים חדשים שמטרתם לסייע לכלכלת גוש האירו. ה-ECB הותיר את שיעור הריבית ללא שינוי ברמה אפסית, אך הוריד את הריבית בתכנית הלוואות לבנקים הקיימת, TLTRO. בנקים כשירים יוכלו כעת ללוות מה-ECB בריבית בשיעור 1%- החל מיוני. ה-ECB חשף גם תכנית הלוואות חדשה, בשם PELTRO (הלוואות לא ממוקדות לתקופת המגפה) שמטרתה להקל על שוקי מימון ושבמסגרתה יינתנו הלוואות בריבית נמוכה מזו של הבנק המרכזי החל ממאי.
- ← **תמ"ג לרבעון הראשון של 2020** (נתון ראשוני) כלכלת גוש האירו רשמה צניחה של 3.8%, מדובר בירידה החדה מעולם ברבעון עבור התוצר האירופי של 19 מדינות האיחוד, וירידה חדה יותר מהירידה שנרשמה במשבר הפיננסי ב-2008, לעומת צמיחה של 0.1% ברבעון הרביעי של 2019. צרפת, ספרד ואיטליה רשמו את ההתכווצות הרבעונית הגדולה ביותר מעולם. צרפת ואיטליה נכנסו דה פקטו למצב של מיתון. בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, התמ"ג בגוש האירו התכווץ ב-3.3% לעומת צמיחה של 1.0% ברבעון הרביעי של 2019.
- ← **שיעור האבטלה לחודש מרץ** עלה ל-7.4% לעומת 7.3% בפברואר.
- ← **מדד המחירים לצרכן לחודש אפריל (נתון ראשוני)** בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד עלה ב-0.4%, זוהי העלייה הקטנה ביותר מזה ארבע שנים, לעומת עלייה של 0.7% במרץ. **מדד המחירים לצרכן - ליבה לחודש אפריל (נתון ראשוני)** בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד עלה ב-0.9%, לעומת עלייה של 1.0% במרץ.



← **מדד בטחון הצרכנים לחודש אפריל** ירד לרמה של 22.7- נקודות, זוהי הרמה הנמוכה ביותר מאז אוקטובר 2012, לעומת רמה של 11.6- נקודות במרץ. **מדד סנטימנט הכלכלה לחודש אפריל** ירד לרמה של 67.0 נקודות, זוהי הרמה הנמוכה ביותר מאז מרץ 2009, לעומת רמה של 94.2 נקודות במרץ.

## בריטניה

- שוקי המניות בבריטניה ירדו ביום שישי על רקע נתונים כלכליים עגומים, תוצאות חברות מעורבות ואיום של מלחמת סחר חדשה בין ארה"ב לסין.
- ← **מדד מנהלי הרכש של Markit** לסקטור הייצור **לחודש אפריל** ירד לרמה של 32.6 נקודות לעומת רמה של 47.8 נקודות במרץ.

## יפן

NIKKEI 225 +1.86% (19,619.35)

- שוקי המניות ביפן צנחו בסוף השבוע לאחר שבוע טוב בשווקים, כאשר הסוחרים עוקבים אחר המימושים בוול סטריט, בעקבות קפיצה אדירה נוספת בתביעות מחוסרי עבודה שהדגישה את ההשפעה של נגיף הקורונה על הכלכלה העולמית. המשקיעים הושפעו גם מההערות של נשיא ארה"ב, דונלד טראמפ, שאמר כי הוא יכול לפגוע בסין במכסים נוספים על הטיפול שלהם במשבר בעקבות נגיף הקורונה.
- ← **מדד בטחון הצרכנים לחודש אפריל** ירד לרמה של 21.6 נקודות, זוהי הרמה הנמוכה ביותר מאי פעם, לעומת רמה של 30.9 נקודות.
- ← **מסחר קמעונאי לחודש מרץ** בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד ירד ב- 4.6% לעומת עלייה של 1.6% בפברואר.
- ← **מדד מנהלי הרכש של Jibun Bank לחודש אפריל** ירד לרמה של 41.9 נקודות לעומת רמה של 44.8 נקודות במרץ.
- ← **תפוקה תעשייתית לחודש מרץ** בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד ירדה ב- 3.7% לעומת ירידה של 0.3% בפברואר.

## אוסטרליה וניו זילנד

S&P/ASX 200 +0.06% (5,245.89)  
 NZX 50 +0.28% (10,449.01)

- ← **אוסטרליה: מדד מנהלי הרכש של Markit** לסקטור הייצור **לחודש אפריל** ירד לרמה של 44.1 נקודות לעומת רמה של 49.7 נקודות במרץ.
- ← **אוסטרליה: מדד מנהלי הרכש של AiG** לסקטור הייצור **לחודש אפריל** נפל לרמה של 35.8 נקודות לעומת רמה של 53.7 נקודות במרץ.
- ← **ניו זילנד: מדד בטחון הצרכנים לחודש אפריל** ירד לרמה של 84.8 נקודות לעומת רמה של 106 נקודות במרץ.



## שווקים מתעוררים

MSCI EM	-2.43%	(879.41)
MSCI Asia Pacific	-2.15%	(132.49)
Shanghai Composite China	-1.06%	(2,808.53)
HANG SENG Index	-2.25%	(23,831.33)
India SENSEX Index	-0.83%	(31,327.22)
EM Eastern Europe	-0.17%	(129.72)
Russia's MICEX	+1.07%	(2,562.03)
MSCI EM Latin America (USD)	-8.85%	(1,502.07)
Brazil BOVESPA Index	-4.63%	(75,330.60)

- שוקי המניות בשווקים המתעוררים נפלו בסוף השבוע, וקיזזו חלק מהעליות שנרשמו במהלך השבוע, בעקבות לחץ מהירידות שנרשמו בשווקים הגדולים על רקע נתונים כלכליים גרועים וסיכויים לחידוש מתיחות הסחר בין ארה"ב לסין.
  - על פי דיווחים, נשיא ארה"ב דונלד טראמפ, מנסה לחסום את קרן הפרישה הממשלתית מהשקעות במניות סיניות הנחשבות לסיכון ביטחוני לאומי. קרן החיסכון לפרישה של הממשלה הפדרלית TSP אמורה להעביר כ- 50 מיליארד דולר מהקרן הבינלאומית שלה בכדי לשקף את המדד MSCI All Country World שכולל את השווקים המתעוררים, ובינם גם סין.
- ← **סין: מדד מנהלי הרכש של NSB לסקטור הייצור לחודש אפריל** (רשמי) ירד לרמה של 50.8 נקודות לעומת רמה של 52 נקודות במרץ. **מדד מנהלי הרכש של NSB לסקטור השירותים לחודש אפריל** (רשמי) עלה לרמה של 53.2 נקודות לעומת רמה של 52.3 נקודות במרץ.
- ← **סין: מדד מנהלי הרכש של Caixin (Markit) לסקטור הייצור לחודש אפריל** (רשמי) ירד לרמה של 49.4 נקודות לעומת רמה של 50.1 נקודות במרץ. צמיחת ענף התעשייה נחלשה בגלל צניחת מכירות הייצוא מכיוון שהם סובלים מההשפעה הגלובלית של הנגיף.
- ← **רוסיה: מדד מנהלי הרכש של HSBC (Markit) לסקטור הייצור לחודש אפריל** ירד לרמה של 31.3 נקודות, זוהי הרמה הנמוכה ביותר מאז החלו במדידה ב- 2012, לעומת רמה של 47.5 נקודות במרץ.



## ארה"ב

תשואת אג"ח לשנתיים ירדה ב- 2 נ.ב. ונסגרה על 0.19%  
תשואת אג"ח ל- 10 שנים עלתה ב- 1 נ.ב. ונסגרה על 0.61%

- שערי אג"ח ממשלתיות בארה"ב ירדו ביום שישי על אף הירידות בשוקי המניות, סימן לכך שהביקושים לטרז'ז'ורי'ס פוגשים היצע שיא של חוב חדש בשווקים.
- גורם אחד שלדברי האנליסטים הוא זה ששמר על ירידת התשואות השבוע היה מספר אג"ח החדשות שהמשקיעים יכולים לקנות. החברות מכרו בחודש שעבר יותר מ- 227 מיליארד דולר של אג"ח קונצרניות בדירוג השקעה בשוק האמריקני, ושברו את השיא הקודם של 194 מיליארד דולר שנקבע חודש קודם לכן, כך לפי Dealogic.
- מכירות אג"ח קונצרניות, שהונעו על ידי עסקים שניסו לגייס מזומנים כדי שיוכלו למנוע את השיבושים שנגרמו בגלל התפשטות נגיף הקורונה, הגיעו מכיוון שמשרד האוצר הקפיץ גם את מרכזי אג"ח למימון הגירעון התקציבי הפדרלי.

## קנדה

תשואת אג"ח לשנתיים ירדה ב- 4 נ.ב. ונסגרה על 0.31%  
תשואת אג"ח ל- 10 שנים ירדה ב- 5 נ.ב. ונסגרה על 0.53%

## אירופה

תשואת אג"ח לשנתיים ירדה ב- 6 נ.ב. ונסגרה על -0.76%  
תשואת אג"ח ל- 10 שנים ירדה ב- 11 נ.ב. ונסגרה על -0.59%

## בריטניה

תשואת אג"ח לשנתיים ירדה ב- 2 נ.ב. ונסגרה על 0.04%  
תשואת אג"ח ל- 10 שנים ירדה ב- 4 נ.ב. ונסגרה על 0.25%

## יפן

תשואת אג"ח לשנתיים עלתה ב- 1 נ.ב. ונסגרה על -0.14%  
תשואת אג"ח ל- 5 שנים עלתה ב- 1 נ.ב. ונסגרה על -0.14%  
תשואת אג"ח ל- 10 שנים נותרה ללא שינוי על -0.02%

Currencies	01/05/2020	Weekly %	MTD %	YTD %
USDILS	3.5073	-0.45%	0.59%	1.57%
EURILS	3.8521	1.18%	0.85%	-0.55%
GBPILS	4.3844	0.57%	-0.13%	-4.29%
CHFILS	3.6470	0.65%	1.06%	2.17%
JPYILS	3.2796	0.01%	0.88%	3.17%
AUDILS	2.2503	-0.16%	-0.85%	-7.17%
CADILS	2.4885	-0.48%	-0.42%	-6.41%
EURUSD	1.0981	1.46%	0.24%	-2.07%
GBPUSD	1.2506	1.12%	-0.70%	-5.66%
USDJPY	106.9100	-0.56%	-0.25%	-1.57%
AUDUSD	0.6418	0.74%	-1.44%	-8.59%
CHFUSD	1.0402	1.20%	0.44%	0.67%
CADUSD	0.7098	0.06%	-1.02%	-7.79%
NZDUSD	0.6063	0.76%	-1.04%	-10.04%

● מקור בנק ישראל. נכון ליום שישי 1 במאי 20

- הדולר האמריקאי נפל אל מול האירו והתחזק אל מול היין היפני ביום חמישי, כאשר המשקיעים התרכזו באיזון מחדש של תיקיהם לקראת סוף החודש. המטבע האמריקאי נחלש ורשם היחלשות רחבה בתחילת השבוע עם עליית מחירי המניות ולאחר שמספר כלכלות הודיעו על פתיחה חלקית מהסגר. הדולר היה נתון ללחץ כלפי מטה גם מהטון היוני בישיבה האחרונה של הפדרל ריזרב.
- האירו זינק ביום חמישי כאשר הסוחרים מיהרו לקנות יורו במטרה לאזן מחדש את תיקיהם ביום האחרון של החודש, מה שגרם לנסיקה פתאומית של המטבע. האירו נחלש מוקדם יותר לאחר שהבנק המרכזי של אירופה השאיר את הריבית ללא שינוי ואמר שהוא מוכן לעשות כל מה שצריך כדי לתמוך בכלכלת האזור.
- הליש"ט נחלש אל מול הדולר ביום שישי, תוך שהוא מקזז חלק מעלייתו הקודמת, בשל הקיפאון במו"מ לגבי ה-Brexit ועל רקע סימנים נוספים לפגיעה קשה בכלכלת בריטניה כתוצאה מהתפשטות נגיף הקורונה. באפריל רשמה הליש"ט עלייה של 1.4% מול הדולר.
- המטבעות של השווקים המתפתחים נפלו ביום שישי, תוך מסחר דליל בשל סגירת שווקים רבים בעולם לחג הפועלים ועל רקע החששות מחידוש מלחמת הסחר של סין וארה"ב.



## אנרגיה ומתכות

### חוזה נפט לחודש יוני עלה ב- 16.77% ונסגר על 19.78 דולר

- מחירי הנפט הגולמי WTI עלו ביום שישי ורשמו עלייה שבועית ראשונה מזה ארבעה שבועות, על רקע כניסתו לתוקף של ההסכם ההיסטורי של ארגון אופ"ק פלוס לקיצוץ של 10% בתפוקת הנפט העולמית על רקע המשבר בעקבות התפשטות נגיף הקורונה. מדינות אופ"ק פלוס הסכימו לצמצם את התפוקה ב- 9.7 מיליון חביות ליום החל מה-1 במאי. מחירי הנפט הגולמי של ברנט זינקו גם הם במהלך השבוע, בעקבות התקווה שהביקוש לדלק יעלה עם הסרה הדרגתית של ההגבלות בעולם.
- מחיר הנפט מצא תמיכה גם לאחר שחברות אנרגיה אמריקאיות הקטינו את מספר אסדות הנפט זה השבוע השביעי ברציפות, למספר כולל של 325, הנמוך ביותר מאז יוני 2016, על פי חברת שירותי האנרגיה Baker Hughes.
- הביקוש לדלק ברחבי העולם צנח באפריל בכ-30%. ברנט עלה בערך 12% באפריל לאחר שנפל יותר מ-65% בשלושת החודשים שקדמו לו. מחיר הנפט מסוג WTI בינתיים, סגר חודש רביעי של ירידות, עם הפסד של 12% באפריל ונפילה של 70% עד כה השנה.

### חוזה זהב לחודש יוני ירד ב- 2.00% ונסגר על 1,700.90 דולר

- מחירי הזהב זינקו ביום שישי, כאשר סנטימנט הסיכון הושפע מאיום של נשיא ארה"ב, דונלד טראמפ, להטיל מכסים חדשים על סין ועדיין, הזהב רשם את השבוע הגרוע ביותר שלו מאז אמצע מרץ, מכיוון שכלכלות נוספות הקלו על ההגבלות והמשקיעים כיסו הפסדים בשווקים רחבים יותר.





















### חוזה נחושת לחודש מאי ירד ב- 0.79% ונסגר על 231.85 דולר

- מחירי הנחושת נפלו על רקע הדוחות הכלכליים הגרועים מארה"ב ואירופה, כמו גם על הסיכויים לסדרה נוספת של מתחים מסחריים בין ארה"ב לסין.



## תנועת כספים שבועית בקרנות סל (ETF)

מעודכן ל- 1 במאי 2020 (במונחי USD)

HYG US Equity	ISHARES IBOXX HIGH YLD CORP	1,692,949,001	
TLT US Equity	ISHARES 20+ YEAR TREASURY BOND	1,518,788,980	
GLD US Equity	SPDR GOLD SHARES	1,386,558,322	
QQQ US Equity	INVESCO QQQ TRUST SERIES 1	1,263,127,924	
IWM US Equity	ISHARES RUSSELL 2000 ETF	1,031,660,474	
XLF US Equity	FINANCIAL SELECT SECTOR SPDR	589,478,996	
AGG US Equity	ISHARES CORE U.S. AGGREGATE	562,104,996	
VGSH US Equity	VANGUARD SHORT-TERM TREASURY	487,006,759	
VGIT US Equity	VANGUARD INTERMEDIATE-TERM T	424,585,981	
IEF US Equity	ISHARES 7-10 YEAR TREASURY BOND	402,249,995	
SPY US Equity	SPDR S&P 500 ETF TRUST	(4,702,975,273)	
VOO US Equity	VANGUARD S&P 500 ETF	(2,014,271,283)	
EFA US Equity	ISHARES MSCI EAFE ETF	(1,259,454,002)	
GOVT US Equity	ISHARES US TREASURY BOND ETF	(1,146,269,991)	
RSP US Equity	INVESCO S&P 500 EQUAL WEIGHT	(976,973,605)	
IVV US Equity	ISHARES CORE S&P 500 ETF	(955,295,985)	
VWO US Equity	VANGUARD FTSE EMERGING MARKE	(639,332,259)	
FLOT US Equity	ISHARES FLOATING RATE BOND ETF	(639,057,989)	
ACWI US Equity	ISHARES MSCI ACWI ETF	(574,451,990)	
IWF US Equity	ISHARES RUSSELL 1000 GROWTH	(520,172,523)	

## הבהרה משפטית

טנדם קפיטל אסט מנג'מנט והחברות הבנות (להלן: "טנדם") הן חברות העוסקות בשיווק השקעות ולא בייעוץ השקעות כהגדרתם בחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995, ובעלות זיקה לנכסים פיננסיים המנוהלים בידי החברות המפורטות באתר האינטרנט של החברה ומתעדכנות מעת לעת.

לטנדם או לעובדיה יתכנו החזקות בניירות הערך או בנכסים הפיננסיים המוזכרים במסמך זה והם עשויים לפעול בהם. מסמך זה נועד לצורך מסירת מידע בלבד, אין בו משום הבטחת תשואה כלשהי או מניעת רווח, ואין הוא מהווה תחליף לייעוץ המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. כמו כן, אין המידע מהווה הצעה לרכישת ניירות ערך כהגדרתם בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 ורכישה כזו תבוצע אך ורק על בסיס תשקיף תקף.

אין להעתיק או לעשות שימוש בכל חלק ממסמך זה בכל צורה שהיא ללא אישור בכתב מראש מטנדם.

### למידע נוסף נא ליצור עמנו קשר:

תובל 40, רמת גן 5252247  
טלפון: 03-6114626 פקס: 03-6114645  
[info@tandem-capital.com](mailto:info@tandem-capital.com)  
[www.tandem-capital.com](http://www.tandem-capital.com)