

חברת פלסאון- לא נותר אלא לחכות להתאוששות בביקושים

סיכום והמלצות

• כללי – המשבר העולמי העמוק שפקד את השווקים, לא פסח כמובן על חברת פלסאון, כפי שבא לידי ביטוי בתוצאות הכספיות של החברה ברבעונים האחרונים. פעילות החברה, שניזונה מביקושים בתחומי התשתיות והמים, הנושאים אופי פרוייקטלי (והמצריכים מקורות מימון בהיקפים נרחבים ובעלויות סבירות), נפגעה באופן לא זניח (ירידה בהכנסות, בטווח של 10%-15% במוצע בתחומי הפעילות העיקריים) וזאת בעיצומה של תכנית השקעות נרחבת, להרחבה משמעותית של כושר הייצור וגיוון סל המוצרים, מתוך ראייה אסטרטגית ארוכת טווח להבטחת צמיחה מתמשכת בשנים הבאות. בהסתמך על התוצאות הכספיות לרבעון השני של 2009, אנו סבורים (בהנחה ששיא השפל של המשבר הריאלי העולמי מאחורינו), כי החברה צלחה את המשבר בצורה מרשימה תודות לשני פרמטרים עיקריים:

✓ איתנות פיננסית ונזילות טובים – רעידת האדמה העולמית בשווקים, "תפסה" את חברת פלסאון לא "מוכנה", אולם היתרון המרכזי של חברת פלסאון היה, שמרנות עסקית שמנחה אותה לאורך השנים, דהיינו שמירה על איתנות פיננסית ונזילות גבוהות מהממוצע בענף, אשר אפשרו לה להיערך ולהגיב למשבר הקיים באופן מוצלח, תודות לכריות הביטחון הפיננסיות העצמיות של החברה ללא השענות והזדקקות משמעותית למקורות מימון חיצוניים אשר ניתנו במשורה בתקופה זו, אם בכלל.

✓ הפנמה של המצב בשווקים ויישום כמעט מיידי של תכנית התייעלות – החברה הפנימה מהר מאוד את המשמעות של המשבר הפיננסי העולמי שפקד את העולם על הביקושים הצפויים למוצרי החברה והחלה בתכנית התייעלות כוללת ונרחבת במטרה להתאים את רמת ההוצאות למציאות המשתנה בסביבה העסקית. התכנית כללה בין היתר: צמצום מצבת כ"א, ייעול תהליכי ייצור ורכש, פריסת ודחיית השקעות מתוכננות לתקופת זמן ממושכת יותר. בנוסף, תודות לרכישת ח"ג ברמות ממוצעות נמוכות יותר (לעומת הרמות הממוצעות הגבוהות של ח"ג שנזקפו לעלות המכר ברבעונים האחרונים), ניתן לראות כבר ברבעון הנוכחי, שיפור ברווח הגולמי, אשר ימשך גם ברבעונים הקרובים.

• תחזית לרבעונים הקרובים - תוצאות הרבעון השני של 2009, מבטאות את בלימת הירידות בשווקים בהם פועלת החברה ועלייה מתונה בדרישות. (חלה צמיחה מתונה של כ- 1.1% בהכנסות החברה ברבעון השני בהשוואה לרבעון הראשון של 2009). חשוב לציין, כי ההתאוששות בביקושים צפויה להיות איטית והדרגתית, וההערכה היא כי ברבעונים השלישי והרביעי של 2009, קצב המכירות של החברה, יהיה ברמות דומות לרבעון השני של 2009. בנוגע למדדי הרווחיות, אזי לאור תכנית התייעלות, רכישת ח"ג במחירים יותר מוזלים והשפעה חיובית של סל המטבעות הרלוונטי לפעילות החברה (נכון להיום), אזי אנו צופים כי שיעור הרווח הגולמי מסך ההכנסות (במיוחד בענף המחברים), ימשיך להיות ברמות גבוהות יותר מאשר ברבעונים האחרונים, אולם עדיין לאור הביקושים הנמוכים יחסית (לחברה עודף כושר ייצור עם רמה קבועה של הוצאות ייצור ופחת), תמשך הפגיעה ברווחיות הגולמית. ההערכה היא כי הרווח הגולמי ברבעונים השלישי והרביעי של 2009, יהיה נמוך בכ- 2% משיעור הרווח הגולמי ברבעון השני 2009.

• מודל הערכת השווי – לאור האמור לעיל, אנו עדכנו את מודל הערכת השווי. יש לציין, כי עדיין נקטנו מידה של שמרנות מבחינת שיעורי הצמיחה ארוכי הטווח של החברה, למרות תכנית ההשקעות המאסיבית שבוצעה בשנים האחרונות ואשר אמורה לבוא לידי ביטוי בשנים הקרובות. השמרנות נובעת מאי-הוודאות הקיימת עדיין לגבי קצב התאוששות השווקים הריאליים.

לאור האמור לעיל, אנו מעלים את ההמלצה למניה להמלצת "קניה" (לעומת החזק בעדכון הקודם) במחיר יעד חדש של 81.2 ₪ למניה. נכון להיום המניה נסחרת בדיסקאונט של כ- 9% ביחס למחיר הכלכלי כפי שהוערך על ידינו.

ראה פסקת גילוי נאות בעמוד 5

פלסאון

המלצה חדשה
"קניה"

המלצה קודמת
"החזק"

מחיר יעד חדש
81.2 ש"ח

מחיר יעד קודם
68.5 ש"ח

מחיר נוכחי (ש"ח)
74 ש"ח

שווי שוק (מ ש"ח)
707

גבוה/נמוך
90 יום (ש"ח)

57-78.4

מחזור יומי ממוצע
(אלפי ש"ח)
1,100

הון עצמי (מ ש"ח)
561

כמות "צפה"
(מ מניות)
6.6

מס מניות בסיסי (מ)
9.548

גורמי סיכון

תחרות בשוקי היעד

שחיקת מחירי המוצרים

עלייה במחירי התשלומים

מיתון עולמי

שערי חליפין

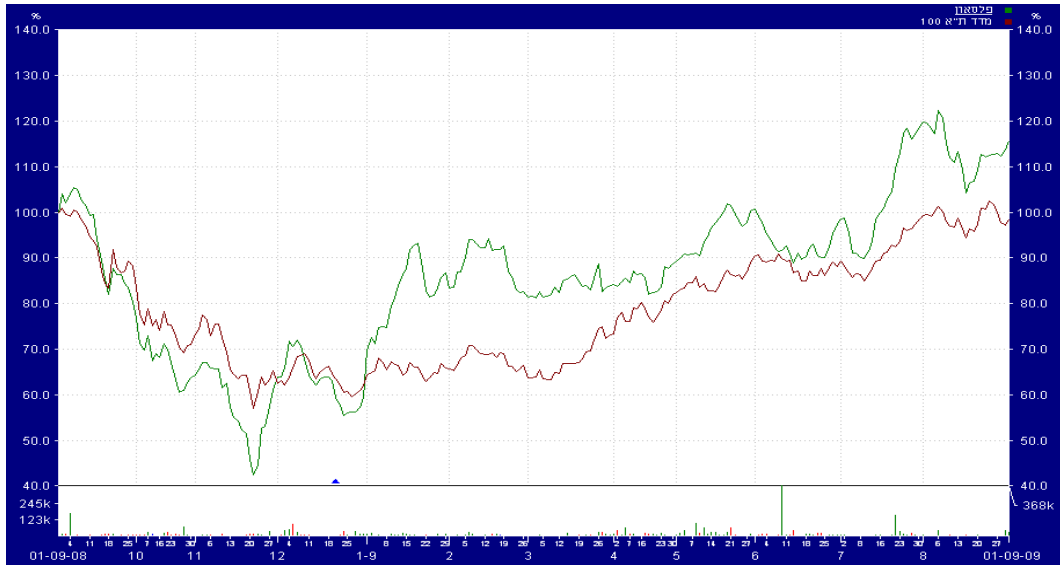
סיכום תוצאות כספיות רבעון שני 2009

- הכנסות – הכנסות החברה ברבעון השני, הסתכמו בכ- 210.6 מ' ₪, דהיינו קיטון של כ- 11.9% לעומת רבעון מקביל אשתקד. לחברה אין אלמנט של עונתיות במכירות ולכן ביחס לרבעון הראשון של 2009, אנו מבחינים במגמת התייצבות בהכנסות, עם עלייה מתונה של 1.2%.
- רווחיות – השיפור המשמעותי בדו"ח לרבעון השני של 2009, חל בשורת הרווח הגולמי בעיקר בענף המחברים שהנו בעל התרומה המשמעותית להכנסות ורווחיות החברה. שיעור הרווח הגולמי הכולל של החברה, נסק ברבעון הנוכחי לכ- 41% מסך המכירות לעומת שיעור רווח גולמי של כ- 36.7% ברבעון המקביל אשתקד ושיעור של כ- 34% ברבעון הראשון של 2009. הסיבות העיקריות לשיפור המשמעותי בשיעורי הרווחיות הגולמית והתפעולית נבע ממספר גורמים עיקריים: שיפור בשערי החליפין של המטבעות בהן מוכרת הקבוצה את מוצריה בעולם, שימוש בחומרי גלם שנרכשו בשלהי 2008 במחירים נמוכים יותר והבשלת מהלכי הייעול שבוצעו בקבוצה בחודשים האחרונים.
- תזרים מזומנים מפעילות שוטפת – ברבעון השני של 2009, נבע לחברה תזרים מזומנים חיובי מפעילות שוטפת בגובה של כ- 37.4 מ' ₪, בהשוואה לתזרים מזומנים מפעילות שוטפת בסך של כ- 21 מ' ₪ ברבעון השני אשתקד ותזרים מזומנים שלילי בסך של כ- 22 מ' ₪ ברבעון הראשון של 2009.
- איתנות פיננסית – לחברה איתנות פיננסית גבוהה. יחסים פיננסיים עיקריים: הון עצמי/מאזן – 49.8%, יחס שוטף- 2.0, יחס מהיר- 1.38, נכון ל- 30/6/2009.

תמצית דוח רווח והפסד

מיליוני ש"ח	Q2/09	Q2/08	Q1/09	2008	2007
פילוח הכנסות לפי סוגי מוצרים					
אביזרי חיבור לצנרת	160.2	177.6	158.9	667.2	630.5
מוצרים לענף הלול	37.7	48.4	36.7	195	146.5
פעילויות נוספות	12.7	13.0	12.5	56.6	64.2
סה"כ הכנסות	210.6	239.0	208.2	918.9	841.2
שיעורי רווח גולמי לפי סוגי פעילות					
רווח גולמי אביזרי חיבור לצנרת	70.0	68.4	55.5	256.5	290.5
% רווח גולמי מאביזרי חיבור	44%	39%	35%	38%	46%
רווח גולמי מוצרים לענף הלול	12.8	15.6	11.4	65.2	45.8
% רווח גולמי ממוצרים לענף הלול	34%	32%	31%	33%	31.3%
רווח גולמי מפעילויות נוספות	3.1	3.7	3.2	13.2	5.9
% רווח גולמי מפעילויות נוספות	24%	28%	26%	23%	9.2%
סה"כ רווח גולמי כולל	85.8	87.7	70.0	335	342.1
% רווח גולמי	40.8%	36.7%	33.7%	36.5%	40.7%
הוצאות שיווק ומכירה	49.2	50.5	44.6	197.5	180
הוצאות הנהלה וכלליות	11.9	11.3	9.7	40.9	56.2
הכנסות אחרות נטו	0.2	1.72-	0.8	-1.54	(2.3)
רווח תפעולי	24.9	24.2	16.5	95.1	103.7
% רווח תפעולי	11.8%	10.1%	7.9%	10.3%	12.3%
הוצאות מימון נטו	-4.9	3.3	-4.8	-36.8	4.8
רווח נקי לתקופה	21.9	13.0	17.2	35.3	78.9
% רווח נקי	10.4%	5.4%	8.2%	3.8%	9.4%

בפועל 2008	בפועל Q1/2009	תחזית Q2/09	בפועל Q2/09	תחזית Q3/09	תחזית Q4/09	תחזית 2009	תחזית 2010	תחזית 2011	שנה מייצגת	הכנסות
667.2	158.9	162.9	160.2	159.7	155.4	634.2	685.0	726.1	747.8	אביזרי חיבור לצנרת
6%	-10%	-8%	-10%	-8%	12%	-5%	8%	6%	3.0%	שינוי %
195.0	36.7	43.6	37.7	40.0	43.7	158.1	170.8	181.0	186.4	מוצרים לענף הלול
33%	-15%	-10%	-22%	-30%	-6%	-19%	8%	6%	3.0%	שינוי %
56.6	12.5	12.0	12.7	13.0	13.1	51.3	54.4	56.5	57.9	פעילויות נוספות
-12%	-16%	-8%	-2%	-20%	4%	-9%	6%	4%	2.5%	שינוי %
918.9	208.2	218.5	210.6	212.7	212.2	843.6	910.1	963.6	992.2	סה"כ הכנסות
9.2%	-11.5%	-8.6%	-11.9%	-13.9%	7.3%	-8.2%	7.9%	5.9%	3.0%	שינוי %
		4.96%	1.17%							
256.5	55.5	58.7	70.0	65.5	63.7	254.6	274.0	290.4	299.1	רווח גולמי
38%	35%	36%	44%	41%	41%	40%	40%	40%	40%	אביזרי חיבור לצנרת
65.2	11.4	13.9	12.8	13.2	14.4	51.8	56.4	59.7	59.7	רווח גולמי %
33%	31%	32%	34%	33%	33%	33%	33%	33%	32%	מוצרים לענף הלול
13.2	3.2	3.0	3.1	3.1	3.3	12.7	13.6	14.1	14.5	רווח גולמי %
23%	26%	25%	24%	24%	25%	25%	25%	25%	25%	פעילויות נוספות
										רווח גולמי %
335.0	70.0	75.6	85.8	81.8	81.4	319.1	343.9	364.3	373.3	סה"כ רווח גולמי
36.46%	33.6%	34.6%	40.8%	38.5%	38.4%	37.8%	37.8%	37.8%	37.6%	רווח גולמי %
197.5	44.6	43.7	49.2	46.8	46.7	187.4	191.1	202.4	208.4	הוצאות שיווק ומכירה
21%	21%	20%	23%	22%	22%	22%	21%	21%	21%	שיווק ומכירות %
40.9	9.7	9.8	11.9	11.7	11.7	45.0	50.1	53.0	54.6	הוצאות
4.5%	4.7%	4.5%	5.7%	5.5%	5.5%	5.3%	5.5%	5.5%	5.5%	הנהלה
										הנהלה וכלליות %
96.6	15.7	22.1	24.7	23.3	23.1	86.7	102.8	108.9	110.3	רווח תפעולי
10.5%	7.6%	10.1%	11.7%	11.0%	10.9%	10.3%	11.3%	11.3%	11.1%	רווח תפעולי %



פרי שחר
אנליסטית, מנהלת מח' מחקר

PERIS@SAHAR.CO.IL

לאה ברמן
אנליסטית בכירה
BERMAN@SAHAR.CO.IL

איתי מקמל, רו"ח
אנליסט
ITAYM@SAHAR.CO.IL

מתי אהרון, עו"ד
אנליסט
MATIA@SAHAR.CO.IL

אלה פרילוצקי
אנליסטית
ELAP@SAHAR.CO.IL

קרן אור גלדי - עו"ד
אנליסט
KERENOR@SAHAR.CO.IL

הערות, אזהרות וגילוי נאות בנוגע לעבודת האנליזה

1. **פרטי מכין עבודת האנליזה**
שם: לאה ברמן
מס'סוג הרשיון: רשיון ניהול תיקי השקעות מס' 8012
כתובת: רח' אריה שרון 6 תל-אביב
השכלה: תואר ראשון בכלכלה אוניברסיטת ת"א, תואר שני מנהל עסקים מאוניברסיטת ת"א.
ניסיון: 11 שנים .
התאגיד המורשה אצלו מועסק מכין האנליזה:
פועלים סהר בע"מ
דרך מנחם בגין 23, תל אביב
טל' 03-7104555
2. **גילוי נאות מטעם עורך האנליזה.**
אין לעורך האנליזה ניגוד עניינים הידוע לו במועד פרסום עבודת האנליזה.
3. **גרף המנייה הנסקרת ושינוי המלצות בשלוש השנים האחרונות.** מחירי היעד למניות מתייחסים לתקופה של 12 חודשים מיום פרסום עבודת האנליזה.
4. **שיטות הערכה בהן נעשה שימוש בעבודת האנליזה:**
שיטת היוון תזרים מזומנים .
הסיכונים העלולים להשפיע מהותית על מחיר היעד:
 1. ירידה בביקושים כתוצאה מירידה בפעילות בתחום התשתיות בעולם.
 2. שינויים בשערי החליפין של המטבעות בשוקי היעד של החברה.
 3. עלייה במחירי התשומות ובמיוחד במחירי ח"ג.
 4. מיתון עולמי וירידה בביקושים למוצרי החברה.
 5. התגברות התחרות בשווקים בהם פועלת החברה.
 6. גידול בחובות מסופקים עקב חוסר יכולת גבייה.
5. **גילוי מטעם פועלים סהר בע"מ**
במועד פרסום עבודת אנליזה זו, או במהלך 30 הימים שקדמו ליום הפרסום, החברה או, למיטב ידיעת החברה, תאגיד קשור לחברה, החזיקו בחשבונות הנוסטרו שלהם או בחשבונות המנהלים על דם החזקה מהותית בסוג מסוים של ניירות הערך של התאגיד הנסקר.
6. **הערות ואזהרות כלליות נוספות**
האנליזה מבוססת על נתונים ומידע שהיו גלויים לציבור, לרבות מידע ונתונים שפורסמו ע"י החברה בתשקיפים, דוחות כספיים, הודעות לבורסה לני"ע בת"א או בכל דרך אחרת ועל בסיס הענפים בהם פועלת החברה. הנתונים מהמקורות הנ"ל הונחו כמהימנים ונכונים, וזאת, מבלי שנבדקו עצמאית על ידי עורך האנליזה ו/או פועלים סהר לשם בירור נכונות, דיוק ומהימנות המידע והנתונים, ואנליזה זו אינה מהווה אימות או אישור לנכונות, מהימנות או דיוק בנתונים האמורים ואין לעורך האנליזה או לפועלים סהר או למי מעובדיו אחריות לכל אי דיוק, שגיאה, השמטה או ליקוי אחר באנליזה. הנתונים מאותם מקורות הונחו כנכונים ואין בסקירה זו משום אימות או אישור לנכונותם. פועלים סהר ועובדיו אינם אחראים לשלמותם או דיוקם של הנתונים האמורים או לכל. תוכנה של אנליזה זו מבוסס על חוות דעת סובייקטיבית, תוך התייחסות למידע ולנתונים הנ"ל ולהנחות שנעשו על בסיס מידע ונתונים אלה. המידע והנתונים המפורטים באנליזה זאת אינם מתיימרים להכיל את כל המידע הדרוש למשקיע זה או אחר, וכן אינה מתיימרת להוות ניתוח מלא ומושלם של כל העובדות, הפרטים, המידע או הנתונים המופיעים בה ו/או הגלויים לציבור, והעמדות המובאות בה עשויות להשתנות ללא כל מתן הודעה או פרסום נוספים. האנליזה מהווה חומר מסייע ביעוץ, ואין לקבל על סמכה בלבד החלטות השקעה או ייעוץ כלשהן. עורך האנליזה ו/או פועלים סהר לא יהיו אחראים בכל אופן או צורה שהיא לנזק ו/או הפסד ו/או חסרון כס, שיגרמו, אם יגרמו, כתוצאה מהסתמכות ו/או שימוש באנליזה זו.

בכפוף לאמור לעיל ולהלן, אנליזה זאת הינה למטרת אינפורמציה בלבד, ואין לראות בה הצעה, ייעוץ כללי או ספציפי, הבעת דעה בדבר כדאיות להשקעה ו/או לרכישה ו/או מכירה ו/או החזקה של ניירות ערך ו/או נכסים פיננסיים הנזכרים בה. אין האנליזה מתייחסת לאג"ח של החברה, אג"ח להמרה של החברה, כתב אופציה של החברה או כל מכשיר פיננסי נגזר של החברה אלא אם כן מתייחסת וקובעת כך האנליזה במפורש ובאופן חד משמעי.

בפעילות החברה/ות שניירות הערך שלהן נסקרות באנליזה זו ותוצאותיהן העסקיות וכדאיות הרכישה, המכירה, ההשקעה ו/או ההחזקה יתכנו שינויים מידיים או מתמשכים שיש בהם כדי להשפיע ו/או לשנות את האמור באנליזה וזאת למרות שהתייחסות האנליזה הינה לטווח הארוך ולא למטרות ספקולטיביות לטווח קצר.

פועלים סהר ו/או חברות הקשורות אליו ו/או בעלי שליטה או בעלי עניין במי מהם, עשויים להחזיק בני"ע ו/או נכסים פיננסיים של מי מחברות הנזכרות באנליזה זו, ו/או עשויים להיות בעלי שליטה ו/או בעלי עניין בחברות/בניירות הערך אליהן מתייחסת האנליזה.

אין באנליזה זו כדי להוות תחליף לייעוץ והתאמה ספציפית ואישית ללקוח על ידי יועץ מורשה ואין היא באה במקומם.

אין להפיץ, להעתיק או לעשות כל שימוש אחר בעבודה זו ללא קבלת אישור מפועלים סהר בכתב ומראש. אנליזה זו מיועדת אך ורק למי שהיא מופנית אליו ישירות, כמפורט לעיל, והעברה או פרסום, מלאים או חלקיים, בכל דרך או אופן שהוא, ללא קבלת אישור כאמור מאת העורך או מאת פועלים סהר, הינם אסורים בהחלט.

פועלים סהר ו/או חברות הקשורות אליה ו/או בעלי שליטה או בעלי עניין במי מהם עשויים להחזיק עבור עצמם ו/או עבור מי מלקוחות החברות הנזכרות באנליזה זו מניות של חברות הנסקרות באנליזה, כולן או חלקן ו/או עשויים להיות בעלי שליטה ו/או בעלי עניין בחברות הנזכרות באנליזה זו. כמו כן עשויים מי מהנ"ל לפעול בהן על בסיס יומי או אחרת, לפעול מעת לעת במכירתן, חרף האמור באנליזה זו. כמו כן, עשויה חברה הקשורה לפועלים סהר או לבנק הפועלים לשמש כמנהל קונסורציום ראשי או כחברה בקונסורציום של הנפקת אחת או יותר מניירות הערך הנזכרים בסקירה זו, וכן עשוי להיות קשר מסחרי אחר בין פועלים סהר לכל אחת מהחברות שניירות הערך שלהן נזכרים באנליזה זו. אין לראות באמור באנליזה זו משום ייעוץ השקעות או תחליף לייעוץ המתחשב בנתוניו, צרכיו ומטרות השקעתו המיוחדים של כל אדם, ואין לפעול על-פיה אלא לאחר קבלת ייעוץ אישי המתחשב בצרכיו ונתוניו האישיים של כל משקיע.

הסקירה, יכול שתתייחס לניירות ערך שלפועלים סהר או לבנק הפועלים יש זיקה אליהם בשל תמורה שקיבל ו/או יקבל פועלים סהר או בנק הפועלים או תאגיד אחר בקבוצת בנק הפועלים מאת מנפיקי ניירות ערך ו/או מוכריהם ו/או מפציהם במסגרת שירותים בשוק ההון, לרבות שירותי חיתום, החזקה של ניירות הערך ו/או ביצוע עסקאות בהם על ידי מי מקבוצת הבנק, אשר יכול גם ויהיו לו קשרים עסקיים מסחריים עם מי מהחברות שניירות הערך שלהן נסקרות בעבודה זו. חברה בת של הבנק עשויה לשמש כמנהל קונסורציום ראשי או כחברה בקונסורציום של הנפקת אחת או יותר מהמניות הנזכרות באנליזה זו.

בנק הפועלים ו/או חברות הבנות ו/או חברות הבנות שלו ו/או החברות הקשורות עוסקות, בין היתר בניהול תיקי השקעות, מסחר בניירות ערך, שיווק השקעות, ביצוע עסקאות בבורסה ובנקאות לסוגיה.

7. הצהרת האנליסט

אני, לאה ברמן, בעל רשיון מס' 8012 מצהיר בזאת שהדעות המובעות בעבודת אנליזה זו משקפות נאמנה את דעותיי האישיות על ניירות הערך המסוקרים ועל התאגיד שהנפיק ניירות ערך אלה.

חתימה: לאה ברמן



דירוג השקעה: **קניה חזקה** – המניה נסחרת בתמחור חסר משמעותי וצפויה להפגין ביצועים עודפים משמעותית על השוק בשנה שנתיים הבאות. **קניה** – המניה נסחרת בתמחור חסר וצפויה להפגין ביצועים עודפים על השוק בשנה שנתיים הקרובות. **צבור** – מחיר המניה נוח להשקעה והיא צפויה להפגין ביצועים עודפים במעט על השוק בשנה שנתיים הקרובות. **החזקה** – המניה נסחרת במחיר הוגן, וצפויה להפגין ביצועים דומים לאלו של השוק בשנה שנתיים הקרובות. **הקטן** – מחיר המניה אינו נוח להשקעה והיא צפויה להפגין ביצועים נמוכים במעט מהשוק בשנה שנתיים הקרובות. **מכירה** – המניה נסחרת בתמחור חסר, וצפויה להיסחר במחיר נמוך יותר. אפיון סיכון: גבוה – רמת הסיכון בהשקעה במניה גבוהה מהממוצע בשוק. סיכון שוק – רמת הסיכון בהשקעה במניה דומה לממוצע בשוק. נמוך – הסיכון בהשקעה במניה נמוך מהממוצע בשוק.

הדו"ח האמור מתבסס על מידע אשר פועלים סהר בע"מ מניחה שהינו מהימן וזאת מבלי שבצעה בדיקות עצמאיות ביחס למידע. עם זאת מודגש כי אין פועלים סהר בע"מ או הפועלים מטעמה יכולים לערוב למהימנות המידע המפורט בדו"ח, שלמותו או דיוקו. הדו"ח האמור לעיל אינו מתיימר להיות ניתוח מלא של כל העובדות וכל הנסיבות הקשורות לאמור בו, והדעות האמורות בדו"ח עלולות להשתנות ללא כל מתן הודעה נוספת. אין בדו"ח זה כדי להוות מתן ייעוץ השקעות ולפיכך אין להסתמך על המידע הכלול בו ואין בו כדי להחליף שיקול דעת עצמאי וקבלת ייעוץ מקצועי, לרבות מיועץ השקעות אשר יעוצו מתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. לפועלים סהר בע"מ, עובדיה או גורמים הקשורים עמה יש או יכולות להיות החזקות בניירות הערך ו/או בנכסים הפיננסיים האמורים בדו"ח ו/או לבצע פעולות שונות לרבות רכישה או מכירה של ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים האמורים וכן להתקשר בקשרים עסקיים עם החברות וגורמים הקשורים עמן או עם הגופים הנזכרים בדו"ח.

