

חוברת למשקיע

23 בנובמבר 2025

עורך: ד"ר שמואל גולדמן

הודעה:

מי שרוצה לקבל את חוברת למשקיע ועדיין לא שלח לנו דוא"ל, מתבקש לשלוח לנו דוא"ל לכתובת: lamfund@gmail.com ולכתוב בשורת הנושא "מבקש/ת לקבל את חוברת למשקיע". החוברת נשלחת לכתובת הדוא"ל ממנה נשלחת הבקשה אלינו.

מי שמבקש להפסיק לקבל את החוברת בדוא"ל מתבקש לשלוח לנו דוא"ל לכתובת: lamfund@gmail.com ולכתוב בשורת הנושא "מבקש/ת להפסיק לקבל את חוברת למשקיע".

הערה: החוברת הקודמת נשלחה ביום 9 בנובמבר 2025.

הערה: כדי לשפר את הראות של גרפים מוצע בתוכנת פידיאף להגדיל את התצוגה ל-200%.

בחוברת זו:

מניות צופות עתיד – שוב מלאו את התפקיד שלהן?

פיחות שער החליפין של היין היפני – עלייה בשערי ריבית לטווח ארוך ביפן ובגרמניה.

נורבגיה – בחזרה לגידול כבשים ודיג דגים? איתות על ירידות במדדי מניות?

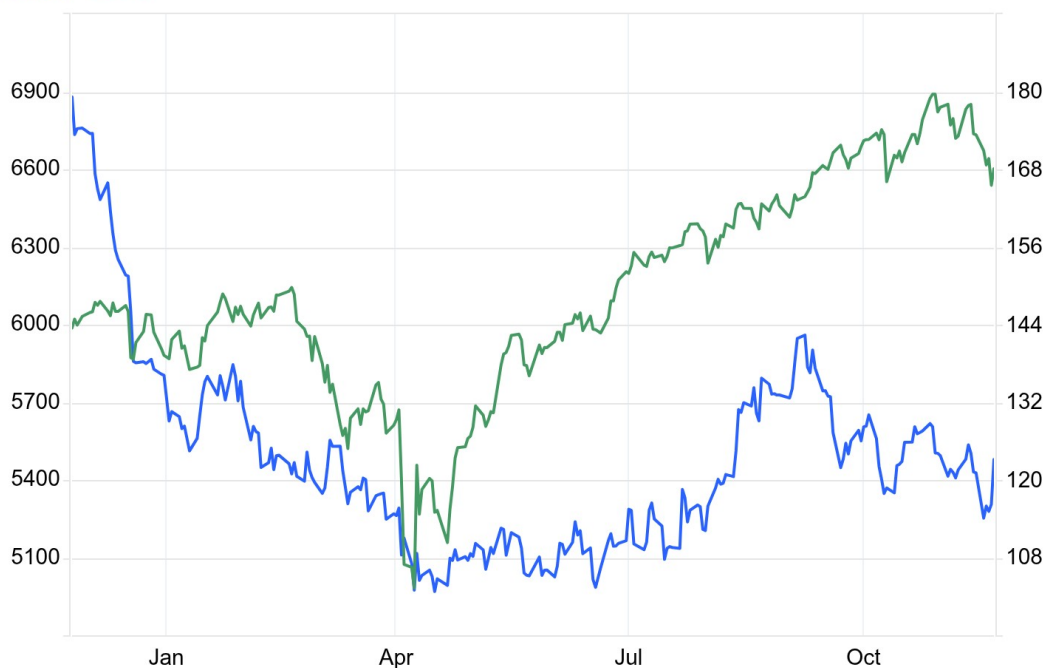
מדדי מניות – שערי ריבית – שערי חליפין – זהב.

מניות צופות עתיד - שוב מלאו את התפקיד שלהן?

כאמור בחוברת הקודמת.

בכחול מניית lennar - בירוק מדד ספ500.

Lennar | US500

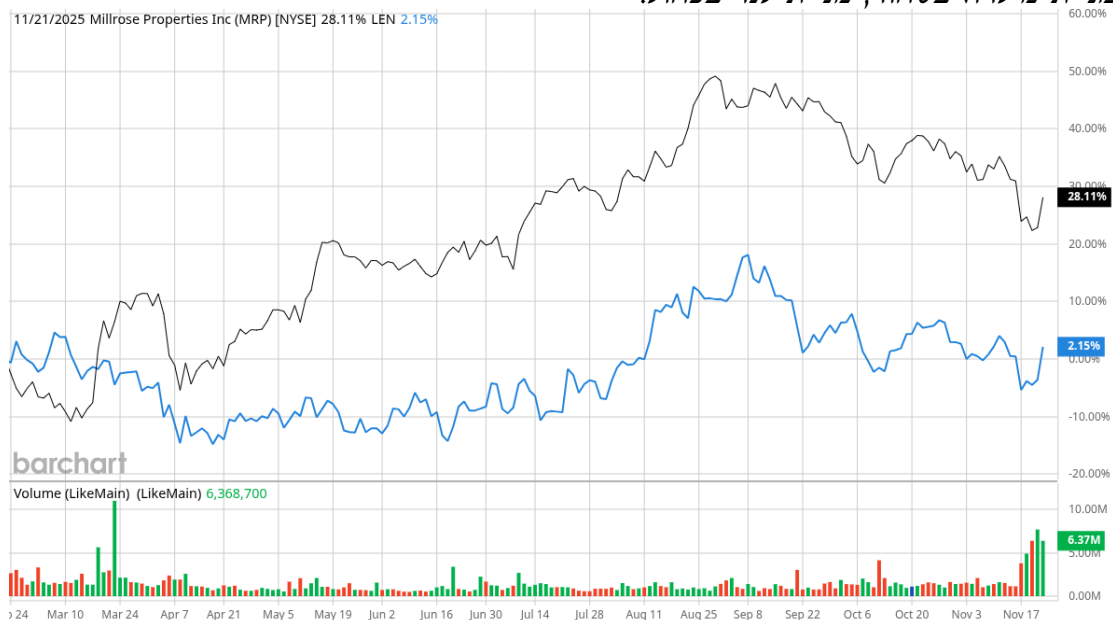


source: tradingeconomics.com

כתבנו על כך שחברת ברקשייר (באפט) קנתה/החזיקה במניות לנר כ-900 מיליון דולרים וכמאתיים מיליון דולרים בחברת ד.ר.הורטון. דווח שאחרי רבעון אחד בלבד נמכרו כול המניות בחברת ד.ר.הורטון.

ראוי לציין כי עד כה בשנת 2025 חברת לנר הוציאה סכום של כביליון דולרים לרכישה עצמית של מניות. אולם בנוסף לסכום זה היא גם מתכוונת לרכוש כ-8 מיליון מניות שלה בעסקת חליפין תמורת מניות של חברת מילרוז שבה היא מחזיקה כעשרים אחוזים מהון המניות. במחיר של כ-120 דולרים למניית לנר, מדובר בשווי "רכישה עצמית" בסכום של כביליון דולרים. ההצעה מסתיימת ביום 21 בנובמבר 2025.

מקור barchart.com
 שנוי באחוזים תשעה חודשים אחרונים.
 מניית מילרוז בשחור, מניית לנר בכחול.



הסברים:

חברת מילרוז הוקמה בחודש פברואר 2025, כאשר חברת לנר חילקה 80 אחוזים מהמניות של חברה זו לבעלי מניות של חברת לנר. למה "הפעלול" הזה?

חברה/עסק שבונה בתים/דירות צריך שיהיו לו קרקעות "זמינות לבנייה". זה מצריך השקעה בקרקע "ובהכנה" שלה לבנייה – השקעה "שכובלת" הון עצמי ו/או מימון בחובות בנכס שאינו מניב רווחים "בטווח המידי". כאשר בתים "נחטפים" כמו סופגניות בחנוכה, זה אינו מהווה נטל משמעותי על חברה כזו. אבל כאשר בתים שכבר נבנו הופכים "למלאי" שוטף ו/או יש צורך לתת "תמריצים" לקוני בתים – "מסווה" להורדת מחירים – זה "כובל" הון עצמי ו/או מימון בחובות. נוסף לצורך לממן "קרקעות בפיתוח".

מי שמודע למה שקורה בעולם האמיתי, יודע שגדלו מאד צורכי המימון בפעילות בבניית בתים בארה"ב. אז מה עושים?

מקימים "בנק לקרקעות". חברה שיש לה הון עצמי מסוים ובנוסף לכך נוטלת הלוואות – נניח שני דולרים על כול דולר של הון עצמי – רוכשת קרקע ומפתחת אותה כך שתהיה זמינה לבנייה.

לבנייה על ידי מי? על ידי לקוח של החברה "שמתחייב" לרכוש קרקע מסוימת "שמופקדת בבנק הקרקעות" במחיר שייצור לחברה תשואה - למשל 8% - על הסכום שהשקיעה באותה קרקע.

מי עד היום היא הלקוחה העיקרית של חברת מילרוז? כמובן חברת לנר. בצורה זו חברת לנר מקטינה את צורכי המימון לרכישת/החזקת קרקעות זמינות לבנייה. הנטל הכספי והסיכון העסקי הכרוך בכך הוא על בעלי המניות של חברת מילרוז. את אלו "מפתים" על ידי "הבטחה" לתשואת דיבידנד גבוהה, שהרי "מובטחת" לחברה תשואה - למשל 8% - על ההשקעה/הוצאות שלה בהחזקת/פיתוח קרקע מסוימת. זאת "בהסכם" שיש לה עם "החברה שמפקידה" קרקע זו "בבנק קרקעות".

אבל "הסכם" כזה אינו יכול להיות מחייב, אחרת הוא ייחשב "כחוב" של החברה - המפקידה. כלומר, אפשר "לבטל" אותו. במקרה כזה חברת מילרוז - בעלי המניות שלה, ישאו בהפסדים, אם יהיו כאלו.

אז זהו הפעלול. כעת חברת לנר הציעה לבעלי מניות שלה לרכוש מהם כ-8 מיליון מניות ובתמורה לתת להם כ-33 מיליון מניות של חברת מילרוז. זאת "בתנאים מפתים". דהיינו כאילו "בהנחה של 6% ממחיר מניית מילרוז". ההצעה מסתיימת ביום 21 בנובמבר 2025.

ביום המסחר האחרון עלה מחירה של חברת לנר בכ-6%. סיום מוצלח של עסקה זו, מקטין את כמות המניות של חברת לנר ומקטין את הסיכון העסקי בהחזקת קרקעות - באמצעות החזקת 20 אחוזים ממניות חברת מילרוז.

אולם גם עלו מחירי מניות של חברות אחרות שעוסקות בבנייה.

"הסבר" - ייתכן דבריו של מי שעומד בראש "הסניף בניו יורק" של הבנק המרכזי של ארה"ב. הוא אמר כי "יש אפשרות להורדה נוספת בריבית היומית בחודש דצמבר 2025".

זה יכול למנוע עלייה בשער הריבית לטווח ארוך ובשער ריבית משכנתאות. זה "המודל". בייחוד אם הבנק המרכזי של ארה"ב יחזור למדיניות מוניטרית מרחיבה, דהיינו יגדיל את סכום האג"ח שהוא מחזיק בהן. (גם מעבר לשימוש בסכומים שמתקבלים מפדיון אג"ח מגובות במשכנתאות).

אבל פעולה כזו תהיה כמו נסיון לעלות במעלה מדרגות יורדות.

מדוע?

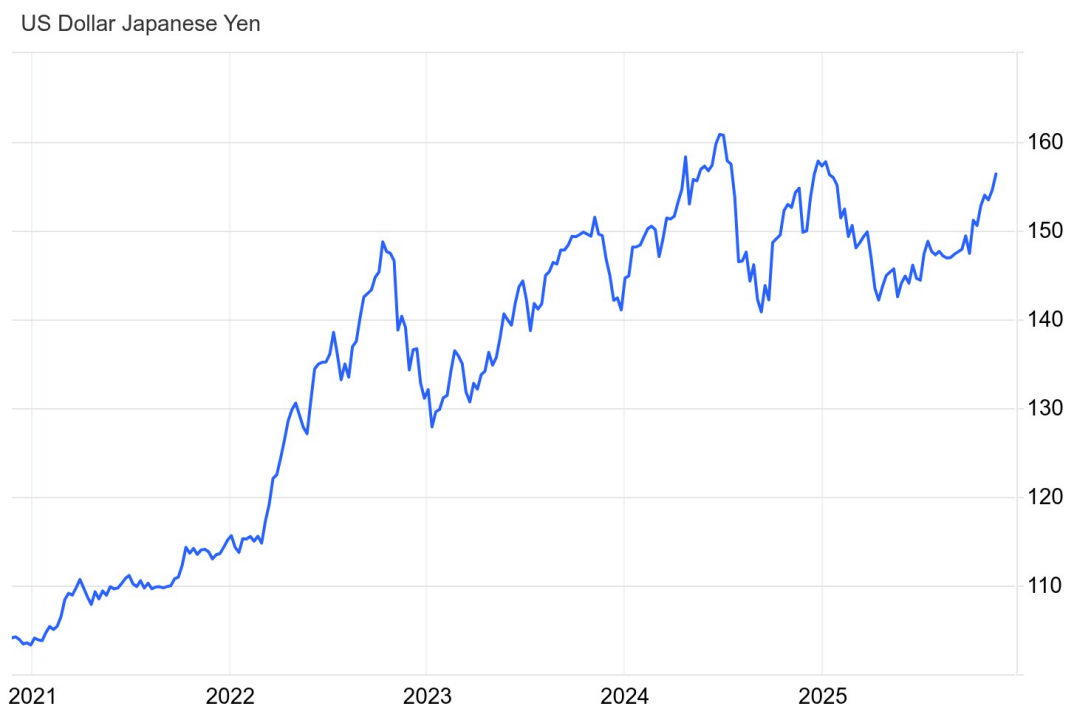
פה אנחנו מגיעים "לתחזית" שלנו לגבי חידוש פיחות שער החליפין של הין היפני.

זה יכול "להסביר", מדוע מחירי "מניות צופות עתיד" **מקדימות** ירידה במדדי מניות.

פיחות שער החליפין של הין היפני - עלייה בשערי ריבית לטווח ארוך ביפן ובגרמניה.

אפשר לראות קישורים לגרפים באתר חוברת למשקיע.

שער חליפין ין יפני לדולר.



source: tradingeconomics.com

שער ריבית לעשר שנים ממשלת יפן.

Japan 10Y Bond Yield



source: tradingeconomics.com

שער ריבית לעשר שנים ממשלת גרמניה.

Germany 10Y Bond Yield



source: tradingeconomics.com

תהליך ממושך של פיחות בשער חליפין מראה ששער הריבית במטבע "נמוך מדי" ו/או שגדל הביקוש להלוואות – בייחוד הלוואות לממשלה.

ביפן ברור ששער הריבית "נמוך מדי". לכן מגמה "דומה" בשער החליפין של הין היפני ושער הריבית לעשר שנים. כתבנו על כך כי מי "שמקדים"/"מודיע" על מגמה זו הוא מדד מניות ניקאי ביפן – על ידי "עלייה רצופה" במדד.

אבל אם "לפתע" מדד ניקאי יורד – הרבה – זה סימן "שהשפיל" הזה מתקרב "לקיצו". כלומר, המשך עלייה בשער הריבית לטווח ארוך תגרום "לנזקים" גדולים במערכת הפיננסית ובמשק ביפן.

תגובת השלטון במצב כזה? ראשית מנסים "התערבות" – גדולה – בשער החליפין של הין היפני. זה נעשה בעבר אבל זה אינו משנה את המגמה – דהיינו ששער הריבית "נמוך מדי".

לכאורה ירידה בשער הריבית בארה"ב, אמורה להקל על מצב של "שער הריבית ביפן נמוך מדי". כך גם ירידה במחיר נפט שמיובא ליפן. אבל מאידך "תוכנית" של ראשת הממשלה החדשה ביפן, להגדיל את הוצאות הממשלה ביפן – לאושש ביקושים מקומיים – מקזזת לפחות חלקית "השפעות חיוביות" אלו על "שער ריבית נמוך מדי ביפן".

עלייה משמעותית בשער ריבית **ביפן**, לפחות מונעת המשך ירידה בשער ריבית לטווח ארוך **בארה"ב**.

כך גם בגרמניה, שם הממשלה מתכוונת על ידי "פעלולים" להגדיל את הגרעון בתקציב הממשלה. זה יקטין את החיסכון נטו של גרמניה, שמאפשר מימון גרעונות ממשלות במדינות אחרות – גם בארה"ב.

כלומר, צרכים פוליטיים ביפן ובגרמניה שגורמים להקטנת החיסכון במדינות אלו, לפחות מונעים המשך ירידה בשער ריבית לטווח ארוך **בארה"ב**. מגמה שייתכן שהייתה נמשכת אחרי ירידה – כנראה זמנית – במחירי נפט. "תרומת" ערב הסעודית ואיחוד האמירויות לנשיא ארה"ב.

הוא זקוק "לתרומה" זו כדי לקזז ולו חלקית את השפעת הטלת מכסים על ייבוא לארה"ב, על "כוח הקנייה" של צרכנים בארה"ב. זאת בגלל עלייה במחירי ייבוא וגם במחירי מוצרים מקומיים שהם תחליפים לייבוא.

רואים כבר "שזה מפריע" לו – גורם לבטל הטלת מכסים על מוצרים מסוימים והבטחה "לשלם" אלפיים דולרים לנפש לתושבי ארה"ב. איזו "נפש"? לא ידוע כעת. אבל זה יגדיל גרעון בתקציב הממשלה – לחץ לעלייה בשער הריבית לטווח ארוך.

כלומר, צרכים פוליטיים ביפן, בגרמניה ובארה"ב, מגדילים את הצורך במימון על ידי לקיחת הלוואות. מימון מבנקים מרכזיים, יביא לחידוש עליות מחירים, כאשר תסתיים "תרומת" ערב הסעודית ואיחוד האמירויות. זאת בגלל ששיעור הירידה במחיר נפט יהיה גדול יותר משיעור העלייה בתפוקת/ייצוא נפט מהן. כלומר, **תקטנה ההכנסות שלהן מייצוא נפט**.

בחזרה למניות צופות עתיד.

שער ריבית משכנתאות מפסיק לרדת ואפילו מתחיל שוב לזחול כלפי מעלה. אין שיפור "ביכולת" לקנות בתים – החזר חודשי של משכנתאות. אלא אם תהיה ירידה **ריאלית** גדולה במחירי בתים. ירידה "גלויה" או ירידה "סמויה" על ידי מתן תמריצים שמקטינים את רווחי החברות שבונות בתים.

כלומר, מחירי מניות צופות עתיד אלו, למעשה צופים **עלייה בשער ריבית משכנתאות** ו/או **ירידה במחיר הראלי** של בתים. אפילו ירידה גדולה.

עוד **לא** היה תרחיש כזה, שבו לא היו **ירידות** במדדי מניות!

כמובן, שאם תהיה עלייה גדולה בהכנסות של צרכנים, זה יקזז השפעת מצב שבו תשאר ריבית משכנתאות "גבוהה". "צרכנים" – לא אלו שמוזמנים למסיבות באחוזה בפלורידה. אלא של מאות מליוני "בוחרים". הכול ייתכן. גם שקופים יעופו.

נחזור ונדגיש – עלייה ממושכת במחיר זהב – בכול המטבעות – "פרושה" ששער הרבית "נמוך מדי" – בכול המטבעות. לפחות שער הריבית הראלי.

נורבגיה – בחזרה לגידול כבשים ודיג דגים? איתות על ירידות במדדי מניות?

בתחילת חודש נובמבר 2025 ממשלת נורבגיה חשה אצה להעביר החלטה בפרלמנט בנורבגיה "להשהות" את היישום של "כללי אתיקה" במדיניות השקעות של "קרן העושר – קרן הפנסיה" של נורבגיה.

מר שולטנברג, שר האוצר, נימק החלטה זו בכך "שמועצת האתיקה" – גוף "בלתי תלוי בממשלה", עלול לבחון השקעות בחברות טכנולוגיה גדולות. זאת בין השאר בגלל פעילותן בישראל ועבור מוסדות שלטון בישראל.

הוא הסביר כי מניעת השקעות בחברות אלו תפגע ביכולת "הקרן" לפזר/לגוון את השקעותיה במניות – בדומה למצוי בשוקי מניות. מדובר בחברות כמו מיקרוסופט, אמזון וגוגל. חשש זה גבר אחרי שהקרן מכרה את החזקותיה במניות חברת קטרפילר, שבולדוזרים שלה – די9, משמשים את צה"ל בביצוע "השמדת עם" ברצועת עזה.

"קרן העושר" נוסדה לפני כ-32 שנים, כדי להשקיע את ההכנסות ממכירת נפט/גז בים הצפוני. שדות שהתגלו לפני כחמישים שנים.

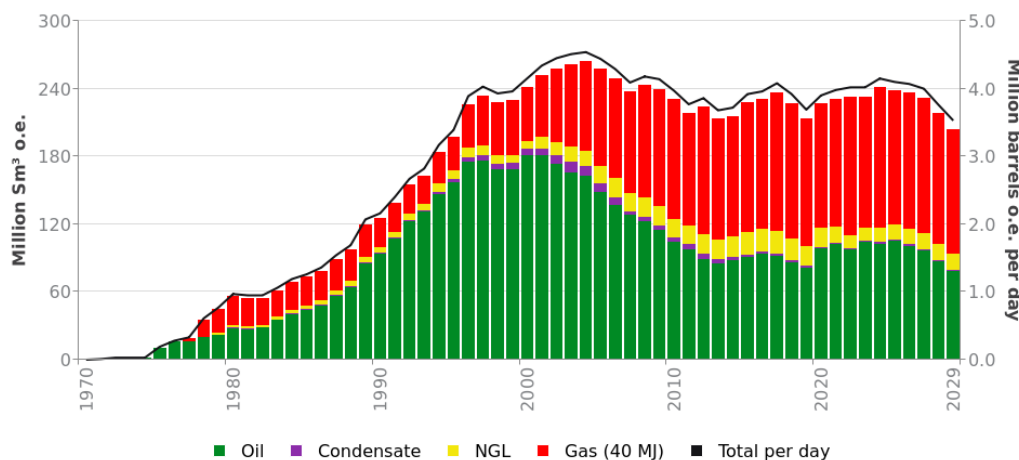
למעשה נורבגיה הפכה נכס בצורת נפט/גז לנכסים **פיננסיים** שמוחזקים "בקרן העושר". סכום הנכסים שלה כעת הוא כ-2000 ביליון דולרים. מזה כ-70 אחוזים במניות, כ-27 אחוזים באג"ח והיתרה בשאר ירקות. ההשקעות במניות מפוזרות במניות של אלפי חברות. אולם 40-35 אחוזים הן מניות בארה"ב. כ-16 אחוזים הן במניות "שבעת המופלאות" –

הטכנולוגיות "בארה"ב. סכומים של 30 – 60 ביליון דולרים מוחזקים בכול אחת ממניות אלו. זה מהווה 1-1.5 אחוזים מהון המניות של חברות אלו.

קיים כלל לפיו ממשלת נורבגיה מנועה מלהשתמש "בכספי הקרן" למימון תקציבה, בשיעור שעולה על 3% משווי הנכסים בקרן. כול עוד גדלה הכמות המופקת של נפט ונמשכה עלייה במחירו, זה אפשר שימוש "נדיב" בכספי הקרן וגם גידול בסכום נכסיה. כמובן תרמה לכך גם עלייה גדולה במחירי מניות.

אולם מזה כעשרים שנים קטנה תפוקת הנפט בנורבגיה. משיא של כ-3 מיליון חביות ביום ל-1.4-1.8 מיליון חביות ביום בעשור האחרון. ירידה זו קוזה במידה מסוימת על ידי עלייה בתפוקת גז טבעי שמסופק למדינות באירופה.

תפוקת נפט בירוק, תפוקת גז באדום.



תפוקת הנפט צפויה להמשיך ולקטון ככול שממוצה הפקת נפט "מרזרבות" נפט ידועות. (תהליך דומה למה שקורה בבריטניה). בשנת 2026 צפויה ירידה של כ-25 בהכנסות השוטפות – ממסים – מהפקת נפט/גז, לעומת שנת 2024. גם בגלל ירידה במחיר נפט, "תרומת" ערב הסעודית לנשיא טרמפ.

לכן, ממשלת נורבגיה נאלצת להגדיל את "סכום המשיכה" מהיתרה הצבורה "בקרן העושר". לשנת 2026 מוצע "למשוך" סכום של 57 ביליון דולרים, קרוב ל-3 אחוזים מהיתרה הצבורה הנוכחית בקרן. מהווה כ-25 אחוזים מהכנסות הממשלה – תקציבה.

זה מסביר את "הצורך הדחוף להשהות את כללי האתיקה" במדיניות ההשקעות של הקרן.

מדוע?

כיוון "שכולם" יודעים **שהעליות** שהיו במחירי "שבעת המניות המופלאות" הן הגורם העיקרי/הבלעדי לעליות במדדי מניות בארה"ב מזה תקופה של 1-2 שנים. בלעדי עליות במחירי מניות אלו, ספק אם החזקת מניות בקרן הייתה תורמת לעלייה בסכום הנכסים

בקרן. בייחוד לאור העובדה של ירידה מתמשכת במחירי אג"ח לטווח ארוך - בכול המטבעות העיקריים בעולם.

לכן, "אסור" למכור מניות אלו - אי החזקה בהן עלולה למנוע עלייה בסכום המוחזק בקרן. זה "מסוכן" כאשר ממשלת נורבגיה נאלצת להגדיל "בקביעות" משיכת כספים מהקרן כדי לממן את תקציבה. אזרחי נורבגיה לא יוכלו להנות "מפירות" "המהפכה של בינה מלאכותית". אז אפשר להשלים עם "טבח עם".

אם כך מה אכפת לנו מכול זה?

האם יתברר, שהחלטה זו של ממשלת נורבגיה היא סימן קלסי "לשיא" שנוצר במחירי מניות "שבעת המופלאות"?! אפשר לראות בגרף הבא, שעד כה הם קלעו בול. נדע בהמשך האם זה ייכנס לקלטיקה של החלטות שגויות.

מדד מניות נאסדק 100 בחודש האחרון.

US 100 Tech Index



source: tradingeconomics.com

אם יתברר שהם קלעו בול וגם תימשך ירידה במחירי אג"ח לטווח ארוך, אין להתפלא אם שווי נכסי הקרן יקטן ל-1000-1200 ביליון דולרים. זאת בצרוף ירידה מתמשכת בהכנסות שוטפות מהפקת נפט/גז, תיצור תמריץ גדול לחזור לעסוק בגידול כבשים ודיג דגים. כול זה כבר בתוך 3-4 השנים הבאות.

הערה: אם יתממש תרחיש שבו ממשלת נורבגיה "מושכת" מדי שנה כ-6% מהיתרה בקרן, אז סביר שפעילות של ציבור מקומי, תחיש את קצב חיסולה של הקרן. זאת על ידי קניות גדולות של מט"ח, שאפשר יהיה לספק רק ממכירת נכסים בקרן (שמוחזקים מחוץ

לנורבגיה). אחרת, יתפתח תהליך אינפלציוני בנורבגיה. או שחס וחלילה יאלצו לשלם עבור לימודים באוניברסיטאות וגם בגני ילדים.

מדדי מניות - שערי ריבית - שערי חליפין - זהב.

בסוגריים - הנתונים ביום 9 בנובמבר 2025.

מחיר זהב - 4063 (4000) דולרים לאונקיה.
מדד דאו ג'ונס תעשייתי - 46245 (46987)
מדד נאסדק - 22273 (23004)
תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב 10 שנים - 4.07% (4.10%)
שער ריבית יומי ארה"ב 3.75.
מחיר נפט קל ארה"ב - 58 (60) דולר לחבית. ברנט באירופה - 62 (64) דולר.
תשואה ראלית אג"ח צמוד מדד ממשלת ארה"ב 10 שנים - 1.80% (1.80%)

שער חליפין ינים לדולר - 156 (153)
מחיר חוזה גז טבעי קרוב - 4.58 דולרים. (4.30 דולרים).

מחיר מתכת כסף - 50.0 (48.5) דולרים לאונקיה.
מחיר מתכת פלטינה - 1510 (1541) דולרים לאונקיה.

מחיר זהב - עלייה 1.5%. מדד דאו ג'ונס - ירידה 1.5% מדד נאסדק - ירידה 3%.
שער ריבית יומי - יציב.
תשואת אג"ח ממשלה לטווח ארוך - ירידה 0.03%

תשואת אג"ח צמוד מדד - יציב
מחירי נפט - ירידה 2 דולרים
תחום תנודות במחיר זהב - 4000 - 4242 דולרים לאונקיה.

גרפים אפשר לראות [באתר חוברת למשקיע](#)

גרף של מחיר הזהב.

עוד קישורים לגרפים באתר חוברת למשקיע:

גרפים "במעקב"

בגרפים "במעקב" – באתר חוברת למשקיע

שימו לב לגרפים של קרנות אג"ח זבל – אינן "מתכוננות" להמשך ירידה בריבית. כך גם בקרן אג"ח (פרטיות) "מובחרות". התנהגות כזו סביר שתקדים התנהגות דומה במחירי אג"ח ממשלת ארה"ב. והפסקת עלייה במדדי מניות.

כמו כן קרן שחשופה – פי 3 – **לירידות** במדד ספ500. התייחסנו לקרן כזו בחוברת למשקיע 26-10-25.

מספר סיבובים של כדור הארץ

עד שיתברר מי "מבלף" – מר טרמפ? – מר פוטיין? – והתשובה היא: **כעת מר טרמפ. בהמשך **ייתכן** שגם מר פוטיין. בקרוב נדע, האם הוא מוכן לקבל את מתווה הנשיא טרמפ לסיום הלחימה באוקראינה.

יש לציין כי הנשיא פוטיין יצטרך "למכור" כול הסכם לא רק לתושבי רוסיה, אלא גם למנהיגי סין, הודו וברזיל, מדינות "שסופגות" סנקציות בגלל המשך סחר עם רוסיה. עלול להיווצר מצב שבו הם ישאלו את עצמם "האם בשביל זה תמכנו ברוסיה?!". תרחיש כזה יהיה "הסוף" ליחסי פוטיין/רוסיה עם מדינות אלו.

עד שיתברר אם תוטלנה סנקציות משניות על מסחר עם רוסיה: מנהיג הרוב הרפובליקאי בסנט "מתקוטט" עם מנהיג הרוב הרפובליקאי בבית הנבחרים, מי מהם יהיה הראשון לדון בהצעת חוק להטיל מכסים בשיעור זיליון אחוזים על מי שסוחר עם רוסיה. בעיקר על סין. הם מציעים את "הכבוד" להיות ראשונים אחד לשני. כלומר, **אינם רוצים לדון בזה!

נזכיר: עד אמצע חודש דצמבר 2025 אמורה להסתיים מכירת הפעילות של טיקטוק בארה"ב "לחברים" של הנשיא טרמפ. אחרת, יאלץ שוב להאריך את התקופה שבה אין מקיימים את חקיקת הקונגרס להפסקת הפעילות של טיקטוק בארה"ב. עד כה אין שום ציוץ לגבי הסכם שכזה, למרות טענות נשיא ארה"ב ושר האוצר של ארה"ב שהושג הסכם כזה.

**עד שיתברר האם חודש דצמבר 2024 היה שחזור של חודש דצמבר 2021 – אכן היה. תחילת "דשדשת".

זה הגיע!

בתקווה לימים טובים – למשפחות הנרצחים/חללים, לחטופים/שבויים, לחיילים, לתושבים, לפצועים שמחלימים, למפונים מבתיים, למפוטרים.
מנהיגים כושלים יחלפו/יודחו. לעומת זאת זה מה שתמיד ישאר.

תנאי שימוש וגלוי נאות

1. פרסום זה שייך לד"ר שמואל גולדמן ת.ד. 39312 ת"א 61392 טל. 03-6424743. המאמרים נכתבו על ידי ד"ר שמואל גולדמן והם משקפים את דעת הכותב בלבד, בזמן כתיבתם.
2. אין לראות במאמרים אלו משום הצעה לפעולת השקעה כלשהי או כמתן חוות דעת על הכדאיות של השקעה כלשהי ואין הם מהווים תחליף לייעוץ המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם.
3. הדעות המובאות בפרסום זה, ניתנות לשנוי בכל עת ללא מתן הודעה כלשהי.
4. פעולות השקעה שנעשות על ידי ד"ר גולדמן, יכולות להיות בניגוד למשתמע מפרסום זה.
5. המידע שמופיע בפרסום זה, שאוב ממקורות שנחשבים כמהימנים, אולם אין הכותב אחראי על נכונות המידע או שלמותו.
6. כל שימוש שנעשה בפרסום זה, נעשה שלא על דעת הכותב והוא נעשה באחריות המשתמש בלבד.
7. לפי העניין בסופו של כל מאמר ניתן גלוי לעניין האישי שיש או אין לכותב בזמן כתיבתו, במישרין או בעקיפין, בניירות ערך ובנכסים פיננסיים שמוזכרים בו. נתונים אלו יכולים להשתנות לאחר מועד הכתיבה.
8. אין להעתיק בכל צורה שהיא ואין לפרסם או להפיץ בכל צורה שהיא, כל מאמר או חלק ממאמר, שמופיע בפרסום זה, בלי לקבל מראש ובכתב את הסכמתו של ד"ר שמואל גולדמן.