

כל הסכומים בסקירה זו הם במונחי דולר אוסטרלי, אלא אם נאמר אחרת. כל הסימולים בסקירה זו מתייחסים למניות הנסחרות בבורסת אוסטרליה (ASX), אלא אם נאמר אחרת.

## בארץ הקנגורו

כלכלתה של אוסטרליה היא ה-18 בגודלה בעולם במונחי תמ"ג (כטריליון דולר ארה"ב), והיא מייצגת כ-1.7% מכלכלת העולם. לאוסטרליה הסכמי סחר חופשי עם מדינות אסיה (במסגרת הסכם ASEAN) ועם שורה ארוכה של מדינות נוספות (ארה"ב, ניו זילנד ועוד).

כיאה למדינה הנמצאת Down Under, שנת הכספים האוסטרלית מתחילה ב-1 ביולי ומסתיימת ב-30 ביוני, כך שהדוחות העדכניים ביותר של חלק מהחברות (המדווחות אחת לחצי שנה) הם הדוחות השנתיים ל-09'.

## רעיונות השקעה

### Foster's Group – FGL – יינות, משקאות חריפים ומשקאות קלים

קבוצת Foster's עוסקת בייצור יינות (מהווים כמחצית מההכנסות וכשליש מהרווח התפעולי), משקאות אלכוהוליים אחרים (בירות, סיידרים) וכן משקאות לא אלכוהוליים. כשני שלישים מהכנסות החברה וכ-80% מהרווח התפעולי נובעים מפעילותה באוסטרליה ובמדינות אסיה והאוקיינוס השקט, כרבע מההכנסות (וכ-14% מהרווח התפעולי) נובעים מפעילותה בצפון אמריקה והיתרה משאר העולם.

בשנת הכספים 2009 הסתכמו הכנסות החברה ב-4.49 מיליארד דולר, גידול של כ-2.7% ביחס לשנה הקודמת. הגידול בהכנסות נבע מהעלאת מחירים, שכן הכמות הנמכרת ירדה בכ-2%. הרווח התפעולי גדל ב-2.3% והרווח הנקי פרופורמה (לפני הפחתות חד פעמיות בגין נכסים למכירה והפחתות שווי אחרות) עמד על 741.5 מ' דולר, עליה של 4%. הרווח הנקי המדווח עמד על 438 מ' דולר. תזרים המזומנים מפעילות שוטפת הסתכם ב-308.9 מ' דולר, וזאת בניכוי דיבידנד ששילמה החברה במהלך 09'.

מה גורם לנו להמליץ על FGL?

- ♦ רמות המלאי של הסיטונאים האמריקאיים של החברה ירדו בכ-1.8 מ' ארגזים במהלך השנתיים האחרונות. בהנחה שהמשק האמריקאי ימשיך להתאושש, הרי שסביר להניח שבקרוב נראה הגדלה מחדשת של רמות המלאי.
- ♦ לאחרונה אנו עדים למיזוגים רבים בתעשיית המשקאות ברחבי העולם (ע"ע הצעת הרכש של הייניקן למניות מבשלת הבירה המקסיקנית Femsa), והחברה מהווה יעד אפשרי להשתלטות.
- ♦ מזג אוויר חם פועל לטובת יצרני משקאות. מזג האוויר באוסטרליה היה חם מהרגיל לאחרונה, כך שבתקופה הקרובה התוצאות יכולות לעלות על הציפיות.
- ♦ החברה נסחרת לפי מכפיל של 23.9 על הרווח המדווח, אך רק 14.1 על הרווח פרופורמה. חלק ניכר מההפחתות (אשר לא נכללות ברווח פרופורמה) קשורות לירידת ערך נכסים העומדים למכירה ולהפחתות שווי אחרות שהינן חד פעמיות בטבען.

סימול	שער אחרון	שווי שוק (מ' ד')	מחזור ממוצע (א' יח')	מכפיל רווח (12 ח' אחורה)
FGL	5.46	10,519	5,498	23.9

### AIO – Asciano Group – תשתיות תחבורה

קבוצת Asciano מחזיקה בבעלות על מסילות ברזל ונמלי ים, ומעניקה שירותי הובלה ברחבי אוסטרליה. החברה פועלת בארבעה תחומים: תחום הפחם (הובלת פחם ממכרות בעומק אוסטרליה לנמלי הים או לתחנות כח ומפעלי יציקת פלדה מקומיים), תחום ההובלה המסילתית (הובלת מטענים שונים ברחבי אוסטרליה), תחום המכולות (שינוע מכולות מהאונייה עד לדלת הלקוח) ותחום הרכב והמטען בתפוזרת (טיפול בפריקת רכבים ומטענים).

בשנת הכספים 2009 הסתכמו הכנסות החברה ב- 2.79 מיליארד דולר וה- EBITDA פרופורמה עמד על 655 מ' דולר, בדומה לשנה הקודמת. החברה דיווחה על הפסד של 244.1 מ' דולר, זאת לעומת הפסד של 181.4 מ' דולר בשנה שעברה. ההפסד מיוחס למחיקות חשבונאיות, בעיקר בתחום הרכב והמכולות. תזרים המזומנים מפעילות שוטפת הסתכם ב- 250.4 מ' ד'.

מה גורם לנו להמליץ על AIO?

- ◆ הצליחה לשרוד את 09' ללא פגיעה בהכנסות, וצפויה ליהנות מחידוש הצמיחה באוסטרליה.
- ◆ לראשונה מזה כשנה ניתן לזהות גידול בכמויות המשונעות בכל התחומים בהם פועלת החברה.
- ◆ החברה תסיים במחצית השנייה של 10' תוכנית השקעות מקיפה, אשר תגדיל את יכולותיה בשינוע מטענים, בעיקר בתחום הפחם.
- ◆ אל תתנו להפסד החשבונאי לבלבל אתכם – החברה מייצרת תזרים מזומנים חזק וציב יחסית.

סימול	שער אחרון	שווי שוק (א' ד')	מחזור ממוצע (א' יח')	מכפיל רווח (ח' אחורה)
AIO	1.90	2,320	1,620	24.9

### CMJ – Consolidated Media – ערוצי טלוויזיה

חברת Consolidated Media שותפה בבעלות על רשת הטלוויזיה בכבלים ובלוויין Foxtel, וכן במפיקת התוכן Premier, המפיקה ערוצי ספורט.

היות והחברה פועלת כחברת אחזקות, הרי שלשורת ההכנסות משקל מועט (החברה לא מאחדת את תוצאות חברות הבת שלה). מספר המנויים של החברה גדל ב- 09' בשיעור של 6%, והגיע ל- 1.63 מ' מנויים. ה- EBITDA בפעילות רשת הטלוויזיה והלוויין גדל בשיעור של 16%, והסתכם ב- 406 מ' דולר. גם הכנסות מפיקת התוכן פרמייר עלו בשיעור נאה של 13%, והסתכמו ב- 434 מ' דולר.

מה גורם לנו להמליץ על CMJ?

- ◆ החברה סיימה לרכוש בחזרה כ- 10% ממניותיה ונותרה עם כ- 300 מ' דולר פנויים בקופתה. קיימת אפשרות לדיבידנד גבוה או לרכישה עצמית נוספת.
- ◆ החברה נהנית מעמדת מובילות בטלוויזיה בתשלום וערוצי הטלוויזיה שהיא שותפה בהם נמצאים בקטגוריה אטרקטיבית במיוחד (ספורט).
- ◆ תחום הטלוויזיה בתשלום צומח באוסטרליה במהירות, ועם זאת שיעור החדירה של החברה באזורי פעילותה עומד על 30% בלבד, כך שקיים פוטנציאל לא מבוטל להמשך הצמיחה.

סימול	שער אחרון	שווי שוק (א' ד')	מחזור ממוצע (א' יח')	מכפיל רווח (ח' אחורה)
CMJ	3.03	1,963	3,000	4.9

**מכרות פחם – CEY – Centennial Coal**

חברת Centennial Coal עוסקת בכריית פחם במכרות באוסטרליה ומכירתו ללקוחות באוסטרליה, טאיוואן, יפן, קוריאה, הודו ואירופה. לחברה מעמד מוביל באוסטרליה (מספקת כמחצית מהפחם הנדרש לתחנות כוח במדינת New South Wales), וכן פעילות ענפה וצומחת בחו"ל (כשליש מהכנסות החברה נובעות מייצוא, כאשר בכוונת החברה להגדיל את משקל הייצוא לכמחצית מהכנסותיה). בעוד שמרבית חוזי ההספקה ללקוחות מקומיים הם חוזים ארוכי טווח (בדרך כלל במחיר קבוע מראש), הרי שמרבית פעילותה של החברה בחו"ל מתבצעת בחוזים קצרי טווח ובמחירי השוק. החברה מעריכה כי הגדלת משקל הייצוא לצד תמחור מחדש של החוזים המקומיים הפוקעים בשנים הקרובות יביא לגידול ברווחיותה.

בשנת הכספים 2009 הסתכמו הכנסות החברה מפעולות נמשכות ב- 886 מ' דולר, גידול בשיעור של 16% ביחס לשנה שעברה. ה- EBITDA מפעולות נמשכות עמד על 219 מ' דולר, גידול של קרוב ל- 17% ביחס לשנה שעברה. החברה דיווחה על רווח נקי מפעולות נמשכות בסך 71.2 מ' דולר, לעומת רווח נקי בסך 64.3 מ' דולר בשנה שעברה. תזרים המזומנים מפעילות שוטפת הסתכם ב- 164.2 מ' ד'.

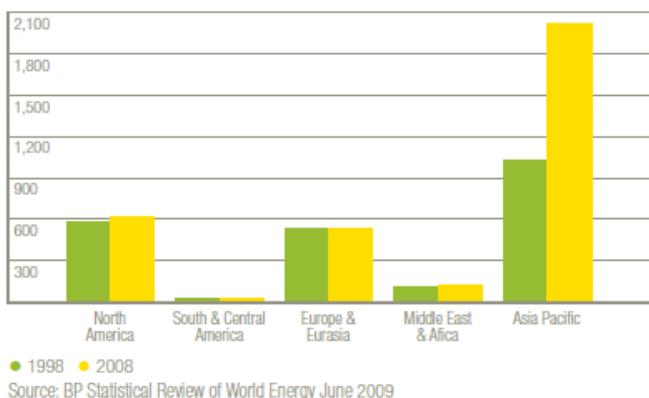
מה גורם לנו להמליץ על CEY?

- ◆ אמנם הגדלת משקל הייצוא ומשקל חוזי הספוט מסך הכנסות החברה תגדיל את התנודתיות בתוצאות הכספיות, אך אנו מעריכים כי בשורה התחתונה המהלך ישפר את רווחיותה של החברה.
- ◆ ייבוא הפחם לסין ממשיך לגדול, ומגמה זו צפויה להישמר בעתיד הנראה לעין.
- ◆ גנרל חורף מכה השנה בעוצמה במזרח ארה"ב ובאירופה. עליית מחירי הגז הטבעי מגדילה את האטרקטיביות של הפחם כמקור אנרגיה לייצור חשמל. והחורף עדיין לא אמר את מילתו האחרונה...

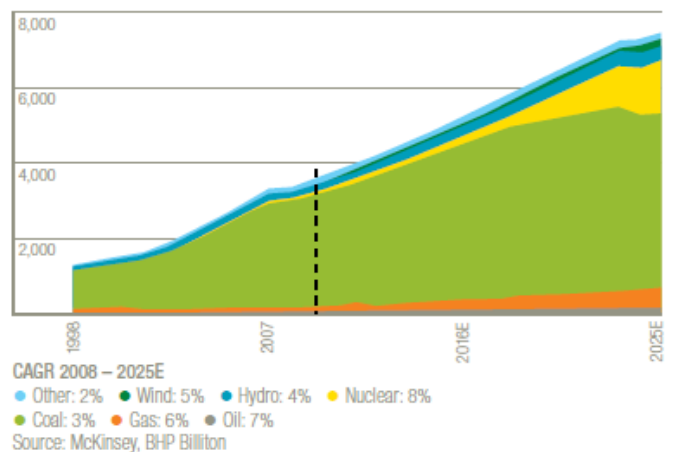
סימול	שער אחרון	שווי שוק ('א' ד')	מחזור ממוצע ('א' יח')	מכפיל רווח (12 ח' אחורה)
CEY	4.21	1,594	3,318	21.2

שני גרפים להמחשת סיפור הפחם:

**COAL CONSUMPTION**  
Million tonnes oil equivalent



**CHINA – AGGREGATED POWER PRODUCTION (TWh)**



## RMD – ResMed – לנשום לרווחה

חברת ResMed עוסקת בפיתוח, ייצור ושיווק של מוצרים לאיתור וטיפול בהפרעות נשימה בשעת שינה (Sleep-disordered Breathing (SDB)).

המונח "הפרעות נשימה בשעת שינה" מתייחס לקשת רחבה של תופעות, החל מנחירות קלות, וכלה ב- Obstructive Sleep Apnea (OSA), שהיא התופעה החמורה ביותר. OSA מתרחשת כאשר מעברי האוויר קורסים זמנית בשעת השינה, ובכך מגבילים משמעותית או מונעים לחלוטין את הנשימה למשך פרק זמן של שניות ספורות בכל פעם. אירועי OSA יכולים להתרחש מאות פעמים בלילה, והם פוגעים ברציפות השינה ויכולים לגרום לתופעות לוואי קשות. מחקרים מצאו כי OSA שאיננה מטופלת מעלה באורח ניכר את הסיכון ללקות בשבץ, בעיות לב, השמנה וסכרת.

SDB משפיעה על כ- 20% מהאוכלוסייה הבוגרת (שכיחות דומה לשכיחות של אסתמה או סכרת), אך המודעות למחלה ולהשלכותיה נמוכה מאוד, והחברה מעריכה כי כ- 90% מהסובלים מ-Osa אינם מאובחנים ואינם מטופלים.

החברה פיתחה שורה של מוצרים אשר נועדו לאבחן את המחלה ולטפל בה. הטיפול מתבצע באמצעות מערכת של מפוח ומסכה המזרימים אוויר במעברי האוויר, ובכך יוצרים בהם לחץ אוויר חיובי המונע את קריסתם.

בשנת הכספים 2009 הסתכמו הכנסות החברה ב- 920.7 מ' דולר ארה"ב, גידול בשיעור של 10% ביחס לשנה שעברה. ההכנסות הושפעו לרעה משינויים בשערי החליפין של הדולר האמריקאי לעומת הדולר האוסטרלי. בניטרול השפעות אלו גדלו ההכנסות בשיעור של 15%. הרווח התפעולי הסתכם ב- 190.3 מ' דולר ארה"ב, גידול של כ- 33% ביחס לשנה שעברה. החברה דיווחה על רווח נקי בסך 146.4 מ' דולר ארה"ב, לעומת רווח נקי בסך 110.3 מ' ד' ארה"ב בשנה שעברה. תזרים המזומנים מפעילות שוטפת הסתכם ב- 238.8 מ' ד' ארה"ב.

מניות החברה נסחרות הן בבורסת אוסטרליה והן בבורסת ניו יורק.

מה גורם לנו להמליץ על RMD?

- ♦ החברה פועלת בשוק בתולי יחסית, עם פוטנציאל רב לגידול (הן כתוצאה מגידול במודעות והן כתוצאה מטיפולים נוספים).
- ♦ החברה מצליחה להציג תוצאות מרשימות (רבעון 59 ברציפות של גידול בהכנסות).
- ♦ ככל שיעלו מכירות המכשירים, יעלה במקביל גם משקל ההכנסות החוזרות (הכנסות ממכירת אביזרים למכשירים, המתאפיינות ביציבות יחסית).
- ♦ קיים קשר בין השמנת יתר להיווצרות תופעות SDB. העלייה במספר המקרים של השמנת יתר בארה"ב (ובעולם המערבי ככלל) תביא לעלייה גם במקרי SDB.

סימול	שער אחרון	שווי שוק (א' ד')	מחזור ממוצע (א' יח')	מכפיל רווח (12 ח' אחורה)
NYSE:RMD	52.20 ד' ארה"ב	3,910 ד' ארה"ב	463	25.0
ASX:RMD	5.67 ד' אוסטרלי		5,399	

### מיאון אחריות

קמליה קפיטל מרקט בע"מ ו/או החברות הקשורות אליה (להלן יחד: "הקבוצה") מחזיקות ו/או סוחרות ו/או עשויות לסחור ו/או להחזיק בניירות הערך ו/או בנכסים הפיננסיים ו/או במטבעות המוזכרים בסקירה זו עבור עצמן ו/או עבור לקוחותיהן. סקירה זו היא למטרות אינפורמטיביות בלבד ובשום אופן אין לראות בה כהצעה או כייעוץ או כשידול לקנות או למכור את ניירות הערך, הנכסים הפיננסיים או המטבעות המוזכרים בה.

ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים ו/או המטבעות הנזכרים בסקירה זו עלולים לא להתאים לכל משקיע. סקירה זו אינה מביאה בחשבון את מטרות ההשקעה, המצב הכלכלי והצרכים הייחודיים של כל משקיע. על מקבל הסקירה לראותה כשיקול אחד בלבד מתוך מכלול השיקולים שיש לשקלם טרם קבלת החלטה בדבר השקעה כלשהי, ואין להסתמך על סקירה זו כמקור בלעדי לקבלת החלטה כאמור.

סקירה זו מתבססת על מידע ציבורי גלוי וכן על מקורות מידע הנחשבים בעיני עורכי הסקירה כאמינים. עם זאת, המידע הנכלל בסקירה זו לא אומת, ולכן אין אנו ערבים לשלמותו או לדיוקו. אין לראות במידע בסקירה זו כעובדתי או כמכלול כל המידע הידוע, ולכן אין להסתמך על הכתוב בה ככזה.

ביצועי העבר של החברות הנסקרות בסקירה זו ו/או של ניירות הערך ו/או המטבעות הנזכרים כאן אינם יכולים להעיד על תוצאות העתיד, ואין בסקירה זו משום הבטחה ו/או מצג, מפורש או משתמע, בדבר ביצועי העתיד של החברה ו/או נייר הערך ו/או המטבע, לפי העניין.

כל חוות הדעת ו/או ההמלצות ו/או התחזיות המופיעות בסקירה זו משקפות את חוות דעתנו ביום פרסום הסקירה ולכן הן כפופות לשינוי בכל זמן וללא הודעה מראש. אנו מסירים כל אחריות מהקבוצה, מעובדי החברות בקבוצה, או מחברי דירקטוריון חברות הקבוצה לגבי תביעה כלשהי שתעלה בהסתמך על הכתוב בסקירה או בהסתמך על מידע כלשהו המופיע בסקירה.

אין להעתיק, להפיץ או להעביר סקירה זו או חלקים ממנה ללא רשות מפורשת, מראש ובכתב, מאת קמליה קפיטל מרקט בע"מ, והסקירה אינה מיועדת אלא למי שהומצאה לו על ידי קמליה במישרין.