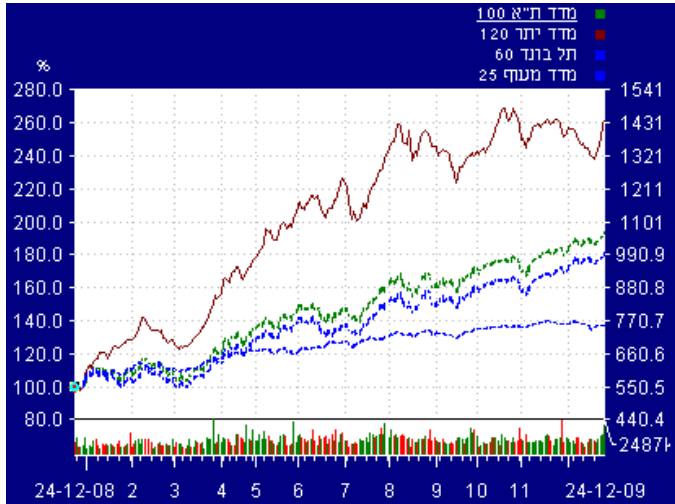


27 לדצמבר 2009

מדדים מובילים

מניות	תחילת חודש	תחילת שנה
ת"א 25	5.87%	75.02%
ת"א 100	6.68%	89.79%
יתר 120	1.99%	143.22%
ת"א בנקים	10.90%	114.11%
ת"א נדל"ן 15	5.14%	126.82%
תל דיב 20	5.32%	163.03%
ח"ל		
S&P 500	2.82%	24.71%
NASDAQ	6.58%	44.94%
DOW	1.69%	19.87%
אג"ח		
תל בונד 20	-1.46%	21.75%
תלבוט 40	-0.85%	43.41%
תל בונד 60	-1.13%	30.31%

הערות:
ניתוח הכלול בסקירה זו הנו למטרת מסירת מידע בלבד, ובשום אופן אין לראות בו חוות דעת, הצעה, המלצה או ייעוץ/שיווק לרכישה ו/או החזקה ו/או מכירה של ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים המתוארים בנימוח. הניתוח מתבסס על מידע אשר פורסם לכלל הציבור אשר איפקס ניהול קופות גמל בע"מ מניחה שהוא מהימן, וזאת מבלי שביצעה בדיקות עצמאיות לשם בירור מהימנות המידע. המידע המופיע בסקירה זו אינו מתיימר להכיל את כל המידע הדרוש למשקיע כלשהו, וכן אינו מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות והפרטים המופיעים בו. הדעות המפורטות בסקירה עשויות להשתנות ללא כל מתן הודעה נוספת. סקירה זו הנה על דעת הכותבים בלבד ומשקפת את הבנתם וכן ליום כתיבתה. סקירה זו אינה מהווה בשום צורה שהיא תחליף לייעוץ/שיווק השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. איפקס ניהול קופות גמל בע"מ, וחברות בקבוצת דש איפקס הולדינגס בע"מ, בעלי מניותיה ועובדיהן לא יהיו אחראים בכל צורה שהיא לנזק ו/או הפסד שייגרם משימוש בסקירה זו, אם ייגרמו, וכן אינם יכולים לערוב או להיות אחראים למהימנות המידע המפורט בסקירה זו. איפקס ניהול קופות גמל בע"מ אינה מתחייבת כי פעולה בהתאם לאמור בסקירה תניב רווח או תשואה מסוימת בידי המשקיע. איפקס ניהול קופות גמל בע"מ הנמנית על קבוצת דש איפקס הולדינגס בע"מ, מבהירה כי היא וחברות אחרות בקבוצה עוסקות במישרין ו/או בעקיפין באמצעות חברות קשורות (לרבות חברת האם, חברות אחיות וחברות בקבוצת דש איפקס), במתן שירותי ניהול השקעות, ניהול קרנות נאמנות, ניהול קופות גמל, ניהול קרנות פנסיה, חיתום ובנקאות השקעות, ועל כן עשוי להיות לאיפקס ניהול קופות גמל בע"מ ו/או לחברות קשורות שלה (לרבות חברת האם, חברות אחיות וחברות בקבוצת דש איפקס), ו/או לבעלי עניין במי מהחברות דלעיל ולקוחותיהם, מעת לעת, לפני פרסום סקירה זו, בזמן פרסומה או לאחר פרסומה, עניין בניירות הערך ו/או בנכסים הפיננסיים המפורטים בסקירה, אם וכלל שהם מפורטים בה.



הנתונים נכונים לסוף יום חמישי 24 לדצמבר

בוקר ושבוע טוב לכולם.

עם לא מעט רעש וצלצולים מגיעה שנת 2009 לקו הגמר שלה השבוע, והיא עושה זו בעוצמה בלתי רגילה. שבוע המסחר החולף אופייני שוב במגמה חיובית, מדד המעו"ף פרץ עוד נקודת התנגדות טכנית חזקה (1130) ונראה שאין שום דבר שיעצור את הראלי הזה, לפחות עד לסוף השנה הנוכחית, אשר יגיע עם סוף שבוע המסחר הקרוב. שבוע המסחר הקרוב יהווה תמונה הפוכה מושלמת לסוף השבוע האחרון של שנת 2008, ואיזה שינוי חל בעולם בשנה אחת בלבד. בדיוק לפני שנה לא ניתן היה למצוא בשווקים סוחר אופטימי אחד, ודומה היה שסוף העולם לא רק קרוב, אלא כבר כאן, ממש איתנו. והנה, בדיוק שנה מאוחר יותר לא ניתן למצוא בשווקים סוחר פסימי אחד ודומה שאחרית הימים, לא פחות ולא יותר, כבר כאן, ואיתה שיאים היסטוריים במדדים וגאות שאין שום סיבה שתיעצר.

האירוע הבולט של שבוע המסחר החולף היה הודעת חברת "גבעות" על מציאת נפט בראש העין, במה שהביא לשיא את תקופת הזוהר של חברות הנפט והגז בישראל, ואילו עם פתיחת השבוע הנוכחי הודיעו חברות ישראליות, אבנר, דלק אנרגיה ודלק קידוחים על סקת הגז הגדולה בתולדות המדינה, בהיקף של כ- 10 מיליארד דולר, עם חברת החשמל, והוסיפו עוד גז לבעירת המניות. כמו כן השוק בישראל ממתין להחלטת הריבית השבוע, והשאלה על הפרק היא האם נראה העלאת ריבית נוספת (סביר) או שמא יחליט פישר להמתין חודש נוסף לפני עלייה בשערי הריבית.

גם בארה"ב נרשמו עליות שערם בשבוע החולף, ואווירת הכריסמס לא נפגמה גם במסחר סוף השבוע המקוצר. אווירת החג יתימשך כך נראה גם בתל אביב, אשר אמנם אינה חוגגת את החג הנוצרי, אך לא צריכה יותר מדי סיבות כדי לחגוג בימינו.

שוק האג"ח

שבוע שעבר הצבענו על כך ששוק האג"ח המקומי נפגע יותר משווקי אג"ח במדינות אחרות, וכך היה גם בשבוע החולף. השוק הגיב גם השבוע באופן יחסית חריף לעליית התשואות בארה"ב בשבוע החולף. בסה"כ ראוי לציין כי בנק ישראל מקדים את הבנק המרכזי בארה"ב בצעדיו הכלכליים, וכאן כבר החל תהליך של עליית ריבית (מה שנראה עדיין רחוק בארה"ב). בשבוע הקרוב נחזה בהחלטת הריבית בישראל, ורבות הסיבות לעלייה נוספת של ריבית זו. מצב המשק ממשיך להשתפר, כפי שעולה ממספר רב של אינדיקטורים כלכליים, וגם ציפיות האינפלציה ממשיכות להאמיר עד לרף העליון של יעדי האינפלציה (ראה גרף מספר 1 בדף האחרון). ולכן ניתן להניח עלייה נוספת של הריבית, ובאופן אגרסיבי יותר בחודשים הבאים, עד לרמה של כ- 3% עד 3.5% בסוף 2010. להלן ריכוז שינויי התשואות השבוע:



סקירה שבועית

להלן ריכוז שינויי התשואות השבוע:

תשואות אג"ח

תחילת מסחר 27.12.2009	צמודים	מחמ
-0.44	לפני שבוע -0.39	1
0.58	0.65	3
1.9	1.82	6
2.64	2.58	9
2.95	2.95	12
3.29	3.27	16
	שקלים	
תחילת מסחר 27.12.2009	לפני שבוע	מחמ
1.9	1.85	1
3.59	3.49	3
4.79	4.62	6
5.78	5.7	11

הערות:

ניתוח הכלול בסקירה זו הנו למטרת מסירת מידע בלבד, ובשום אופן אין לראות בו חוות דעת, הצעה, המלצה או ייעוץ/שיווק לרכישה ו/או החזקה ו/או מכירה של ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים המתוארים בניתוח. הניתוח מתבסס על מידע אשר פורסם לכלל הציבור אשר איפקס ניהול קופות גמל בע"מ מניחה שהוא מהימן, וזאת מבלי שביצעה בדיקות עצמאיות לשם בירור מהימנות המידע. המידע המופיע בסקירה זו אינו מתיימר להכיל את כל המידע הדרוש למשקיע כלשהו, וכן אינו מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות והפרטים המופיעים בו. הדעות המפורטות בסקירה עשויות להשתנות ללא כל מתן הודעה נוספת. סקירה זו הנה על דעת הכותבים בלבד ומשקפת את הבנתם נכון ליום כתיבתה. סקירה זו אינה מהווה בשום צורה שהיא תחליף לייעוץ/שיווק השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. איפקס ניהול קופות גמל בע"מ, וחברות בקבוצת דש איפקס הולדינגס בע"מ, בעלי מניותיה ועובדיהן לא יהיו אחראים בכל צורה שהיא לנזק ו/או הפסד שייגרם משימוש בסקירה זו, אם ייגרמו, וכן אינם יכולים לערוב או להיות אחראים למהימנות המידע המפורט בסקירה זו. איפקס ניהול קופות גמל בע"מ אינה מתחייבת כי פעולה בהתאם לאמור בסקירה תניב רווח או תשואה מסוימת בידי המשתמש. איפקס ניהול קופות גמל בע"מ הנמנית על קבוצת דש איפקס הולדינגס בע"מ, מבהירה כי היא וחברות אחרות בקבוצה עוסקות במישרין ו/או בעקיפין באמצעות חברות קשורות (לרבות חברת האם, חברות אחיות וחברות בקבוצת דש איפקס), במתן שירותי ניהול השקעות, ניהול קרנות נאמנות, ניהול קופות גמל, עשוי להיות לאיפקס ניהול קופות גמל בע"מ ו/או לחברות קשורות שלה (לרבות חברת האם, חברות אחיות וחברות בקבוצת דש איפקס), ו/או לבעלי עניין במי מהחברות דלעיל ולקוחותיהם, מעת לעת, לפני פרסום סקירה זו, בזמן פרסומה או לאחר פרסומה, עניין בניירות הערך ו/או בנכסים הפיננסיים המפורטים בסקירה, אם וכלל שהם מפורטים בה.

בסיכום הדברים אנו ממשיכים לחשוב שקיימת הסתברות גבוהה לעלויות ריבית בשנה הקרובה בישראל, אולם אגרסיביות הציפיות הגלומות בשוק (ציפייה להמשך התאוששות ולהתממשות תרחיש אופטימי למרות שההתאוששות עדיין שבירה משהו) משקפת סיכון לא מבוטל ומעלה סבירות לירידת תשואות, בפרט בטווחי הזמן הבינוניים והארוכים. גם ציפיות האינפלציה הגבוהות אינן עומדות בקנה אחד עם ציפיותינו, שכן אנו מעריכים כי קיים סיכוי סביר שבנק ישראל יפעל בעוצמה לריסון סיכון זה.

על כן, אנו ממשיכים להמליץ, כפי שהיה בסקירות קודמות, על עדיפות לאפיק השקלי על פני הצמוד, אך ממליצים, בד בבד, על תחילת מגמה של קיצור המח"מ. נחזור על המלצתנו לשקול אחזקת אג"ח ארוכות ביחד עם מק"מ וגילון, על מנת לייצר מח"מ בינוני בתיק.

באפיק הקונצרני ראינו בשבוע החולף ביצועים משופרים ביחס לשבועיים הקודמים, בהם ראינו ירידות שערים חדות יחסית. במבט חודשי ניתן לומר כי האג"ח הקונצרניות אמנם הניבו תשואות טובות יותר מן האפיק הממשלתי, אך עדיין נרשמו ירידות שערים ועלייה בתשואות. כמו כן ראינו תשואה עודפת למדד תל בונד 40, המכיל אג"חים של חברות בעלות דירוג אשראי נמוך יותר.

עם זאת כדאי לשים לב ולא להתעלם מסימני אזהרה ההולכים ונצברים בשוק הקונצרני, ובראש ובראשונה ביקושים נמוכים יחסית בהנפקות לאחרונה. עוד כדאי לשים לב שגופים מוסדיים ממעטים להשתתף בהנפקות, מה שמצביע על הערכה כי הפיצוי הניתן בתשואה אינו מספק. מדד התל בונד 20 ירד בשבוע החולף בכ- 0.1% בעוד מדד תל בונד 40 עלה דווקא בשיעור של כ- 0.4%.

במצב הנוכחי אנו ממליצים לצמצם במידה מדורגת אחזקה באג"ח מדורגות גבוה ולהגדיל את האחזקה, שוב באופן הדרגתי, באג"ח מדורגות מעט נמוך יותר, וזאת על מנת ליהנות מעליית המרווחים לעומת אלטרנטיבות ההשקעה הממשלתיות.



27 לדצמבר 2009

שוק המניות

שוק המניות הישראלי התגנדר בשבוע החולף לקראת חציית קו הגמר של מה שנראה כאחת מן השנים המוצלחות אי פעם בשוק ההון. גם בשבוע החולף עלו המדדים הכבדים (המעו"ף וה-100) בכ-4%, כמובן בהובלת מדד הבנקים אשר הוסיף לערוך כ-4.2%, וגם המדדים הסקטוריאליים, אשר נפגעו מדי פעם בתקופה האחרונה, נהנו מראלי סוף השנה והתחזקו בעצמם ואף בחדות. מדד הנד"ל התחזק בשיעור של כ-6%, ומדד היתר עלה בשיעור חד של עד 9%. את החגיגה הובילו כמובן חברות הגז והנפט, אשר נהנות מגאות מרשימה במסחר בחודשים האחרונים.

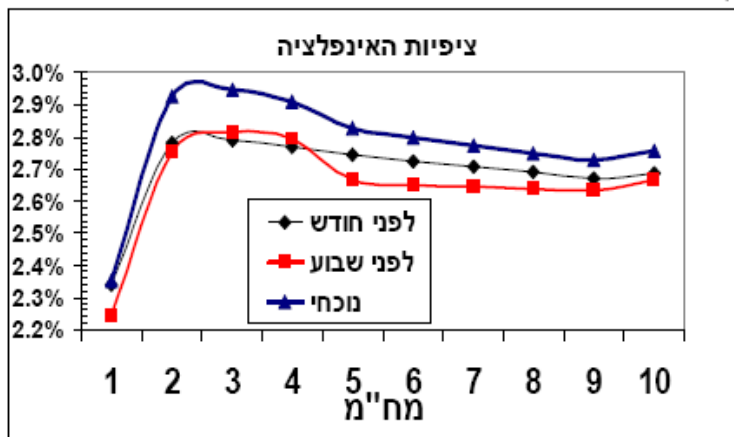
עם פתיחת המסחר השבוע הודיעו חברות הגז השותפות במיזם "תמר" על עסקת ענק עם חברת החשמל, עיסקת הגז הגדולה בתולדות המדינה, ומספקות דלק נוסף לבעירה בתחום הגז והנפט המקומי.

גם בארה"ב חזרו העליות בשבוע החולף, עם אווירת הכריסמס וסוף השנה, ודומה שמצב הרוח של משקיעים בכל העולם חיובי מאד עם בואה של 2009 לסופה, ועם החזרת הרוב המוחלט של הפסדי 2008. בסיכום שבועי עלה מדד נאסד"ק בקרוב ל-5%, ואילו מדד S&P ודאו ג'ונס הוסיפו לערוך בין 2% ל-3%.

המלצתנו: אנו ממשיכים להמליץ להתמקד בשלב זה במניות בעלות תשואת דיבידנד גבוהה, בעלות שווי שוק והיקפי מסחר גבוהים, עם חשיפה למניות בחו"ל על פי אותם קריטריונים.

שבוע טוב...

גרף מס' 1 – ירידה בציפיות האינפלציה בישראל:



הערות:
ניתוח הכלול בסקירה זו הנו למטרת מסירת מידע בלבד, ובשום אופן אין לראות בו חוות דעת, הצעה, המלצה או ייעוץ/שיווק לרכישה ו/או החזקה ו/או מכירה של ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים המתוארים בניתוח. הניתוח מתבסס על מידע אשר פורסם לכלל הציבור אשר איפקס ניהול קופות גמל בע"מ מניחה שהוא מהימן, וזאת מבלי שביצעה בדיקות עצמאיות לשם בירור מהימנות המידע. המידע המופיע בסקירה זו אינו מתיימר להכיל את כל המידע הדרוש למשקיע כלשהו, וכן אינו מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות והפרטים המופיעים בו. הדעות המפורטות בסקירה עשויות להשתנות ללא כל מתן הודעה נוספת. סקירה זו הנה על דעת הכותבים בלבד ומשקפת את הבנתם נכון ליום כתיבתה. סקירה זו אינה מהווה בשום צורה שהיא תחליף לייעוץ/שיווק השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. איפקס ניהול קופות גמל בע"מ, וחברות בקבוצת דש איפקס הולדינגס בע"מ, בעלי מניותיה ועובדיהן לא יהיו אחראים בכל צורה שהיא לנזק ו/או הפסד שייגרם משימוש בסקירה זו, אם ייגרמו, וכן אינם יכולים לערוך או להיות אחראים להימנות המידע המפורט בסקירה זו. איפקס ניהול קופות גמל בע"מ אינה מתחייבת כי פעולה בהתאם לאמור בסקירה תניב רווח או תשואה מסוימת בידי המשתמש. איפקס ניהול קופות גמל בע"מ הנמנית על קבוצת דש איפקס הולדינגס בע"מ, מבהירה כי היא וחברות אחרות בקבוצה עוסקות במישרין ו/או בעקיפין באמצעות חברות קשורות (לרבות חברת האם, חברות אחיות וחברות בקבוצת דש איפקס). במתן שירותי ניהול השקעות, ניהול קרנות נאמנות, ניהול קופות גמל, ניהול קרנות פנסיה, חיתום ובנקאות השקעות, ועל כן עשוי להיות לאיפקס ניהול קופות גמל בע"מ ו/או לחברות קשורות שלה (לרבות חברת האם, חברות אחיות וחברות בקבוצת דש איפקס), ו/או לבעלי עניין במי מהחברות דלעיל ולקוחותיהם, מעת לעת, לפני פרסום סקירה זו, בזמן פרסומה או לאחר פרסומה, עניין בניירות הערך ו/או בנכסים הפיננסיים המפורטים בסקירה, אם וכלל שהם מפורטים בה.

