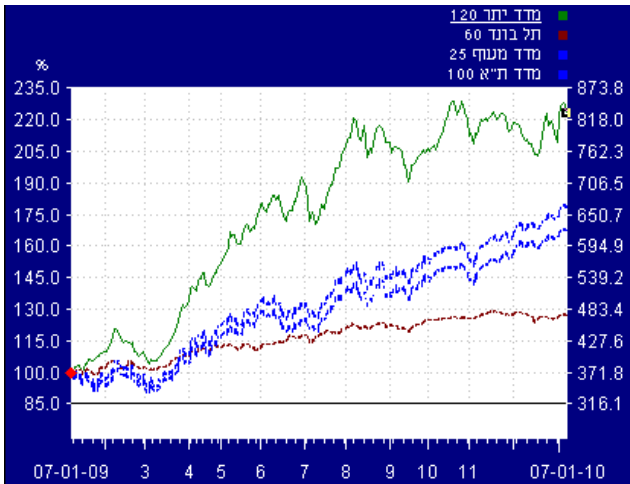


10 לינואר 2010



הנתונים נכונים לסוף יום חמישי 24 לדצמבר

מניות	תחילת חודש	תחילת שנה
ת"א 25	2.68%	2.71%
ת"א 100	3.91%	3.91%
יתר 120	8.97%	8.97%
ת"א בנקים	1.55%	1.55%
ת"א נדל"ן 15	4.25%	4.25%
תל דיב 20	4.93%	4.93%
ח"ל		
S&P 500	2.68%	2.68%
NASDAQ	2.12%	2.12%
DOW	1.82%	1.82%
אג"ח		
תל בונד 20	0.76%	0.76%
תל בונד 40	1.26%	1.26%
תל בונד 60	0.97%	0.97%

בוקר ושבוע טוב לכולם.

שבוע המסחר הראשון של 2010 היה סוער למדי ונפתח בתנופת עליות מרשימה, בהובלת מניות השורה השנייה והשלישית. המדדים המובילים (המעוף וה-100) עלו באופן נאה, אך מדדי היתר ממש זינקו ונתנו למשקיעים בהם תשואה מרשימה לפתיחת השנה. כעת נותר לראות האם תל אביב תצליח להמשיך את התנופה גם בשבוע ובשבועות הקרובים, ו"שיחת היום" בזמן האחרון תמשיך כנראה להעסיק אותנו גם בזמן הקרוב- האם נשבור את שיא כל הזמנים ועד לאן יכול הראלי הזה לדהור. כלכלני הבנקים הגדולים צופים המשך עליות, וחלקם אף מעריכים כי השיא ההיסטורי יישבר בקרוב מאוד.

מבחינת אירועים משמעותיים- בשבוע החולף לא ראינו כאלו באופן אשר צפוי להשפיע על המסחר בצורה דרמטית. בארה"ב דו"ח התעסוקה הפתיע לרעה (גרועה של כ- 85,000 משרות בדצמבר, למרות צפי לאי גריעה כלל) אך גם נתון זה לא העיב על השווקים יותר מדי, והם סיימו שבוע חיובי נוסף בסוף שבוע חיובי למשקיעים. בשבוע הקרוב תיפתח עונת הדו"חות לרבעון האחרון של 2009 והצפי הוא לדו"חות חיוביים אשר עשויים לספק לשווקים רוח גבית נוספת. עוד נציין את דיווחה של חברת טבע, כי היא צופה הגדלה משמעותית בשיעורי הרווח בעקבות תוכנית חומש בשנים הקרובות. הדיווח הקפיץ את שער המניה, הנושק כעת בארה"ב ל- \$60, שיא היסטורי.

שוק האג"ח

שוק האג"ח בישראל ממשיך להיסחר בהתאם לשינויים בצפיות האינפלציה וחוסר הוודאות לגבי סביבת הריבית במשק. נכון לפתיחת שבוע המסחר הנוכחי נראה כי למעט אם תתרחש הפתעה לא נעימה (כלפי מעלה) במדד חודש דצמבר, אשר תוביל לעליה משמעותית בצפיות האינפלציה, לא צפוי שינוי בסביבת הריבית, כלומר הפעם, החודש, לא צפוי הנגיד להעלות את הריבית במשק.

בשבוע החולף ראינו השתטחות מסוימת בעקום השקלי, אשר התקבל באמצעות ירידת תשואות קלה בתשואות הארוכות ועלייה קלה בקצרות. מגמה זו צפויה להמשיך בתקופה הקרובה, בפרט לאור העובדה שתוואי הריבית המגולם באפיק השקלי אגרסיבי למדי ואנו מזהים פוטנציאל לעליות שערים בטווח הבינוני ארוך, כלומר ירידה, כאמור, בתשואות.

הערת:
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 להיות 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, 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 לדעיל 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.



סקירה שבועית

להלן ריכוז שינויי התשואות השבוע:

תשואות אג"ח

תחילת מסחר 10.01.2010	צמודים לפני שבוע	מחמ
-0.21	-0.04	1
0.96	0.86	3
2.03	2.1	6
2.68	2.72	9
2.9	2.98	12
3.32	3.29	16
	שקלים	
תחילת מסחר 10.01.2010	לפני שבוע	מחמ
2.11	1.98	1
3.67	3.77	3
4.77	4.82	6
5.67	5.69	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, מבחינה 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.

בסיכום הדברים אנו ממשיכים לחשוב, כאמור ועל פי כל הסימנים, שקיימת הסתברות גבוהה לעליות ריבית ממושכות ורציפות בשנה הקרובה בישראל. עם זאת, כדאי לקחת בחשבון את האפשרות להמשך הצמיחה וההתאוששות בשווקים אשר עשויות להעלות בכל זאת את האינפלציה בפועל, אפילו מעל לציפיות היורדות לאחורונה, לפחות לזמן מסוים. במצב שכזה אנו ממשיכים להמליץ על עדיפות לאפיק השקלי, אולם באופן פחות מובהק מאשר בתקופה האחרונה (כבר זמן מה שאנו בעד האפיק השקלי באופן מובהק). במקביל, אנו ממשיכים להמליץ לשקול בחיוב קיצור המח"מ ואחזקה מח"מ סינטטי בינוני על ידי אחזקת אג"ח ארוכות ומק"מים קצרים (3 חודשים לדוגמה).

באפיק הקונצרני המשכנו לראות גם בשבוע החולף עליות שערים אם כי אנו ממשיכים לציין ביקושים נמוכים יחסית, גם בקנייה ישירה של אג"ח קונצרניות וגם ברכישת קרנות אפיקיות. התופעה נכונה גם בעת בחינת פעילות מוסדית, אשר ניתן לומר די בוודאות כי נעצרה כמעט לחלוטין בעת האחרונה.

גם אנו לא שונים בעמדתנו למרות שהיינו שמחים לא להצטרף למגמה הכללית. איננו ממליצים על הגדלת חשיפות לשוק הקונצרני.

מדד התל בונד 20 נסחר בעליות של עד כ-1% בשבוע החולף, בעוד מדד תל בונד 40 הוסיף לערוך למעלה מאחור.

במצב הנוכחי אנו ממשיכים להמליץ, במסגרת האחזקה הקונצרנית, על צמצום במידה מדורגת באחזקה 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.



10 לינואר 2010

שוק המניות

שוק המניות הישראלי ממשיך לדהור קדימה, ללא מעצורים ובאווירה אופטימית מתמיד. שבוע המסחר האחרון היא השבוע של המניות הקטנות, עת מדד היתר זינק בלמעלה מ-6%. גם המדדים המובילים עלו, כמעט כהרגלם, והביאו את המשקיעים לעמדת זינוק נוחה לשיא היסטורי בבורסה בתל אביב.

בתל אביב תרכז השבוע עניין מניית חברת טבע, אשר הציגה בסוף השבוע תוכנית חומש אסטרטגית אשר מצביעה על גידול מרשים בהכנסות וברווחים. החברה צופה רווח של קרוב ל-7 מיליארד דולרים בחמש השנים הקרובות, מתוך הכנסות של כ-31 מיליארד דולרים בסך הכל. בעקבות התוכנית העלו אנליסטים רבים את מחיר היעד של המניה והיא כבר עתה נסחרת במחיר הנושק לשיא כל הזמנים (\$60).

בארה"ב חזינו בדו"ח תעסוקה גרוע במיוחד, אשר הצביע על גריעה של כ-85,000 משרות מן המשק האמריקאי, למרות צפייה שאף לא משרה אחת תיגרע. הנתון לא השפיע על המסחר החיובי, כנראה בשל ההנחה שמשמעות הנתון הגרוע היא המשך סביבה ריבית אפסית בארה"ב למשך חודשים רבים נוספים. משמעות הדבר, כמובן, המשך סביבה השקעה נוחה בשוק המניות, בהיעדר אלטרנטיבות אטרקטיביות.

בסיכום השבוע עלה מדד המעו"ף בכ-1.85%, מדד תל אביב 75 רשם עלייה של כ-5.2% ומדדי היתר עלו בלמעלה מ-6%. בארה"ב ראינו עלייה של כ-1.8% במדד דאו ג'ונס ואילו הנאסד"ק הגדיל לעשות עם עלייה של כ-2.6%.

כדאי לציין, בסיום סקירה קצרה ואופטימית זו, כי שוק המניות הישראלי, על מדדיו השונים, אינו נמצא ברמות נמוכות בראייה היסטורית (ולראייה הקירבה לשיאים היסטוריים), דבר אשר עלול להגביר את הסיכון בשווקים, במיוחד בהסתכלות גורפת. עובדה זו מביאה אותנו להמליץ על סלקטיביות בבחירת אפיקי השקעה, תוך התמקדות **במניות בעלות תשואת דיבידנד גבוהה, בעלות שווי שוק והיקפי מסחר גבוהים, עם חשיפה למניות בחו"ל על פי אותם קריטריונים.**

שבוע טוב...

הערות:

ניתוח הכלול בסקירה זו הנו למטרת מסירת מידע בלבד, ובשום אופן אין לראות בו חוות דעת, הצעה, המלצה או ייעוץ/שיווק לרכישה /או החזקה /או מכירה של ניירות הערך /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 /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 /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 ונבנאאות השקעות, ועל כן עשוי להיות לאיפקס ניהול קופות גמל בע"מ /או לחברות קשורות שלה (לרבות חברת האם, חברות אחיות וחברות בקבוצת דש איפקס), /או לבעלי עניין במי מהחברות דלעיל ולקוחותיהם, מעת לעת, לפני פרסום סקירה זו, בזמן פרסומה או לאחר פרסומה, עניין בניירות הערך /או בנכסים הפיננסיים המפורטים בסקירה, אם וכלל שהם מפורטים בה.

