

21 למרץ 2010

**מדדים מובילים**

מניות	תחילת חודש	תחילת שנה
ת"א 25	4.58%	5.91%
ת"א 100	5.08%	7.77%
יתר 120	2.95%	19.27%
ת"א בנקים	4.46%	-2.63%
ת"א נדל"ן 15	3.63%	3.85%
תל דיב 20	4.74%	11.81%
חול"ל		
S&P 500	5.16%	4.02%
NASDAQ	6.27%	4.64%
DOW	4.08%	3.01%
אג"ח		
תל בונד 20	2.43%	5.12%
תלבונד 40	1.83%	5.80%
תל בונד 60	2.12%	5.33%

**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 להיות ניתוח מלא של כל העובדות והפרטים המופיעים בו. הדעות המפורטות בסקירה עשויות להשתנות ללא כל מתן הודעה נוספת. סקירה זו הנה ליום 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 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 18 למרץ

**בוקר ושבוע טוב לכולם.**

שבוע המסחר החולף עבר על המשקיעים ברחבי העולם באווירה חיובית, תוך עליות שערם ברמות משתנות. השווקים לא הצליחו לשבור את הרמה הפסיכולוגית עליה כתבנו בשבוע האחרון ונראה כי בטווח הקצר השווקים יתבססו ברמות אליהם הגיעו בניסיון למצוא כיוון ברור.

ההתאוששות הכלכלית נמשכת לפחות על פי נתוני המדד המשולב למצב המשק של בנק ישראל והן על פי נתוני הלמ"ס. העליה בחודש שחלף היא הגבוהה ביותר מאז מרס 2008. עלייה חדה בייצור התעשייתי בשיעור שנתי של 9.5% בשלושת החודשים שנסתיימו בינואר לאחר עלייה של 9% בשלושת החודשים הקודמים. עלייה חדה מאד בפידיון ענפי המסחר והשירותים לשלושת החודשים שנסתיימו בינואר, בשיעור שנתי של 12% לאחר עלייה של 11.3% בשלושת החודשים קודם לכן.

**שוק האג"ח**

האינפלציה בשווקים המתפתחים נמצאת במגמת עלייה מה שכנראה יוביל לגידול במספר המדינות שמעלות את הריבית בחודשים הקרובים. כמו שעשה הבנק המרכזי של הודו בסוף השבוע האחרון. העלאת הריבית בארה"ב תתרחש מהר יותר ממה שהשווקים מעריכים כעת. הסיכוי להעלאת ריבית על ידי בנק ישראל כבר בהחלטה הקרובה אינו מבוטל ולכן מומלץ להשקיע בגילונים כתחליף למילות. בטווחים של 2-3 שנים מח"מ אין עדיפות לאפיק הצמוד העדפוטינו לצמודים בטווחים של 5-8 שנים מח"מ. המלצתנו ליישם את האסטרטגיה המשלבת השתתחות בחלק הארוך של העקום הצמוד ועלייה בתלילות בחלק הארוך של העקום השקלי. לנוכח המרווח הגבוה אנו ממליצים על מעבר מצמודים לטווחים של 8-15 שנים לממצ"מ 536.



# סקירה שבועית

להלן ריכז שינויי התשואות השבוע:

## תשואות אג"ח

תחילת מסחר 21.03.2010	מחמ
-0.87	1
0.67	3
1.63	6
2.42	9
2.63	12
3.10	16
תחילת מסחר 21.03.2010	מחמ
.222	1
3.40	3
4.42	6
5.43	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 ברור 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 המשתמש. איפקס ניהול קופות גמל בע"מ הנמנית על קבוצת דש איפקס הולדינגס בע"מ, מבהירה כי היא וחברות אחרות בקבוצה נוסקות 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.

תפיסת הסיכון של המשקיעים באפיק הקונצרני מבדילה פחות בין אגח"ים השייכים לענפים השונים או לרמות הדירוג השונות, מה שדורש ניתוח כדאיות השקעות בשטת TOP\_DOWN כלומר להתחיל בבחירת הענפים העדיפים במצב הכלכלי הנוכחי ורק לאחר מכן לעבור לבחירת האג"חים הספציפיים.

המלצתנו להשקיע באג"ח קונצרניות קצרות בעלות דירוגים גבוהים אפילו כתחליף להשקעה בצמודים ממשלתיים בגלל המרווחים הגבוהים בהם הן נסחרות ולקראת עלייה עונתית באינפלציה הצפויה בחודשים מרץ-מאי.

## שוק המניות

שבוע המסחר החולף, עבר על המשקיעים, כאמור, על מי מנוחות. הבורסה בתל אביב דווקא לא הובילה, הפעם, את עליות השערים (בהשוואה לבורסות אחרות באירופה ובאר"ב), אולם ראוי לציין את קרבת המדדים לשיא ההיסטורי ואת האופטימיות הגורפת המורגשת מכל עבר. אנו חוזים מכל עבר בירידה רוחבית בפרמיות הסיכון, והתחושה הכללית (המגובה גם במספרים בשוקי המניות והאג"ח) היא שאנו באותו עולם שחווינו טרם המשבר הגדול של סוף 2008, אם תרצו לפני נפילת ליהמן ברדרס.

במקביל ממשיכות לזרום אינדיקציות חיוביות בנוגע למשק הישראלי (נתוני המדד המשולב למצב המשק, עלייה בייצור התעשייתי, עלייה בפדיון ענפי המסחר) וכל אלו ממשיכים לשדר אותות חיוביים בזירה המקומית, לגבי חוסנו של המשק הישראלי ויכולתו להמשיך ולספק רווח גבית לראלי המרשים בשווקים.

שוב מזכיר שהמדדים הגדולים נסחרים ברמות אשר אינן נמוכות בבחינה היסטורית וייתכן מאד כי כבר בזמן הקרוב מאד המדדים המובילים יעברו להיסחר בטריטוריה בהם מעולם לא ביקרו. אנו ממליצים לנקוט משנה זהירות בעת כזו, ואף לשקול הגנה על התיק באמצעים המקובלים.



## 21 למרץ 2010

### שוק המניות - המשך

בסיכום השבוע עלה מדד המעו"ף בישראל בכך- 0.2%, ומדד ת"א 100 עלה בכך- 0.1%, מדד הבנקים ירד בכך- 1% ומדד הנדל"ן עלה בכך- 2.1%, ממדי היתר ירדו בצורה חדה יותר של כ- 2.4% עד 3.1%. מעבר לים שבוע המסחר התנהל בצורה רגועה כשהמדדים המובילים עולים קלות וכל זאת בהמתנה לסיום עונת הדוחות ולהודעת הריבית של הבנק המרכזי.

אנו מוסיפים 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 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 יגרמו, 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 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.

