

## 13 לדצמבר 2009

### מדדים מובילים

מניות	תחילת חודש	תחילת שנה
ת"א 25	3.77%	71.55%
ת"א 100	3.55%	84.22%
יתר 120	-1.76%	134.26%
ת"א בנקים	7.02%	106.61%
ת"א נדל"ן 15	4.05%	124.47%
תל דיב 20	1.46%	153.40%
<b>חו"ל</b>		
S&P 500	0.98%	22.49%
NASDAQ	2.13%	38.89%
DOW	1.22%	19.31%
<b>אג"ח</b>		
תל בונד 20	-0.19%	23.32%
תלבוט 40	-0.32%	44.17%
תל בונד 60	-0.24%	31.49%

**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 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 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 פריסום סקירה זו, בזמן פרוסומה או לאחר פרוסומה, עניין בניירות הערך ו/או בנכסים הפיננסיים המפורטים בסקירה, אם וכלל שהם מפורטים בה.



הנתונים נכונים לסוף יום חמישי 10 לדצמבר

### בוקר ושבוע טוב לכולם.

שבוע המסחר החולף עמד ברחבי העולם, ובמידה רבה גם בישראל, בסימן דריכה במקום. מאידך ראינו עלייה בשער הדולר וירידה בשערי הסחורות. השאלה הרובצת לפתחנו כעת היא האם אנחנו עדים ל"פיזור סחורה" בה גופים גדולים מוכרים למשקיעים פרטיים, ה"אחרונים" להיכנס לשווקים.

מדד המעו"ף פותח את השבוע כשהוא רחוק רק ב-9% משיא של כל הזמנים. אנו עדים להתנתקות מסוימת בין השוק המקומי לשווקים רבים בעולם. השוק הישראלי סיים בסוף השבוע האחרון רצף מרשים של ששה שבועות רצופים של עליות (בחודש האחרון עלה המעו"ף בלמעלה מ-7%) בעוד שווקים רבים בעולם מדשדשים ומחפשים כיוון.

בסוף השבוע פורסמו באירופה ובארה"ב נתוני מאקרו חיוביים שהפילו רוח חיובית במפרשים, וכתוצאה מכך צפויה הבורסה המקומית לקבל רוח גבית נוספת, עם פתיחת שבוע המסחר.

### שוק האג"ח

בשבוע החולף ראינו ירידות שערים בשוק האג"ח, תוך עלייה במחזורי המסחר. אגרות החוב הקונצרניות, בדומה לממשלתיות, נפגעו גם הן בשבוע שעבר (אף יותר מן הממשלתיות). בהשוואה לשוקי העולם נפגעו כלל האפיקים בישראל במידה רבה יותר ממקביליהם בחו"ל.

נציין כי בעת האחרונה אנו עדים לשטף של נתוני מאקרו כלכליים חיוביים (נתוני תעסוקה, אשראי צרכני, צריכה פרטית, מלאים), המעידים על יציאה מהירה מן הצפוי מן המשבר העולמי. נתונים אלו לא מסבירים את ירידות השערים החדות יחסית בשוק האג"ח בשבוע החולף. ייתכן וההד המגיע הן מהאירועים ביוון (הורדת דירוג ובעיות אשראי קשות) והן מההרעה בתחזיות הדירוג של ספרד ומדינות נוספות יצרו לחץ על השוק המקומי. כל זאת למרות שמצבה של ישראל, בהשוואה למדינות אלו, טוב לאין שיעור.

עוד ראינו בשבוע החולף עלייה משמעותית בציפיות האינפלציה. מאידך לא ראינו גידול בציפייה להעלאת ריבית מואצת.

השבוע אנו צפויים לראות את נתוני מדד המחירים (צפי לעלייה של כ-0.2%) במה שישיפי, כמובן, באופן משמעותי על ציפיות האינפלציה.



# סקירה שבועית

## להלן ריכוז שינויי התשואות השבוע:

### תשואות אג"ח

צמודים	מחמ	תחילת מסחר 13.12.2009
לפני שבוע	מחמ	13.12.2009
-0.72	1	-0.81
0.26	3	0.26
1.36	6	1.55
2.2	9	2.37
2.7	12	2.8
3.05	16	3.15
<b>שקלים</b>		
לפני שבוע	מחמ	תחילת מסחר 13.12.2009
1.79	1	1.81
3.13	3	3.26
4.33	6	4.57
5.51	11	5.7

### 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, 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 דברינו אנו ממשיכים לחשוב שקיימת הסתברות גבוהה לעליות ריבית ממושכות בתקופה הקרובה, דבר הצפוי לקבל ביטוי משמעותי בשוק המק"מ, וכן להוביל להשתטחות מואצת של עקום התשואות.

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 ירידות שערים בדומה לממשלתיות, ואפילו בהיקף נרחב יותר. הנפגעות העיקריות היו אג"ח בריבית משתנה, מתחומי הנדל"ן וחברות האחזקה, אג"ח לא מדורגות ולטווח ארוך.

תשואת מדד התל בונד 20 ותשואת מדד תל בונד 40 ירדו בשבוע החולף בשיעור של כ-1.3%. במצב הנוכחי, אנו ממליצים לצמצם במידה מדורגת אחזקה באג"ח מדורגות גבוה ולהגדיל את האחזקה, שוב באופן הדרגתי, באג"ח מדורגות מעט נמוך יותר, כל זאת על מנת ליהנות מעליית המרווחים לעומת אלטרנטיבות ההשקעה הממשלתיות.



## 13 לדצמבר 2009

### שוק המניות

שוק המניות הישראלי לא עצר גם בשבוע החולף, ובניגוד למדדים רבים בעולם, דומה ששוק המניות הישראלי שומר על הכיוון, מעלה. שיא כל הזמנים במעו"ף כבר נמצא מעבר לפינה. מעניין יהיה לראות אם עד סוף השנה יסגור המעו"ף את הפער או לא.

מדד המעו"ף עלה בשבוע החולף בכ- 0.8% ואילו מדד ת"א 100 עלה אף הוא, אם כי בשיעור צנוע יותר של כ- 0.3%. מדד הבנקים המשיך במגמתו החיובית, כמו ברוב השבועות האחרונים, והוביל את עליות המדדים עם רווח של כ- 2.9% השבוע. מדד היתר, מאידך, חזר למגמתו מזה זמן (למעט השבוע שלפני השבוע האחרון) וירד השבוע בלמעלה מ- 3%. בכך ממשיך נתק בין המניות "הקטנות", מניות השורה השנייה והשלישית, והמניות הכבדות המרכיבות את המדדים המובילים- המעו"ף וה-100.

בארה"ב ובאירופה פורסמו בסוף השבוע החולף נתוני מאקרו חיוביים נוספים. בארה"ב נתוני המכירות הקמעונאיות היו טובים משמעותית מן הצפוי וכן עלה בטחון הצרכנים בשיעור חד מן הצפוי, עלייה ראשונה מזה שלושה חודשים. גם מכיוון אירופה הגיעו חדשות טובות כאשר בהצהרה משותפת של מנהיגי האיחוד נמסר כי כל האמצעים לעידוד הכלכלות יימשכו עד אשר תובטח התאוששות מלאה.

בסיכום שבועי עלו מדדי דאו ג'ונס ונאסד"ק בארה"ב, לעומת ירידה מזערית ב-S&P.

מכיר פעם נוספת כי בסוף חודש זה תערוך הרשות לניירות ערך בדיקה לקראת עדכון המדדים, ומניות רבות נסחרות כיום ברמות המציבות אותן במצב עדין, שבו הן עשויות להיכנס או לצאת (כל אחת בהתאם למצבה) מן המדדים השונים. כדאי להתחיל לחשוב גם על האלמנט הזה, אשר עשוי בהחלט להוות שיקול מרכזי בהתנהלות המניות הרלבנטיות בעת הקרובה.

**המלצתנו: 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.

### 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, 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), ולאו 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.

