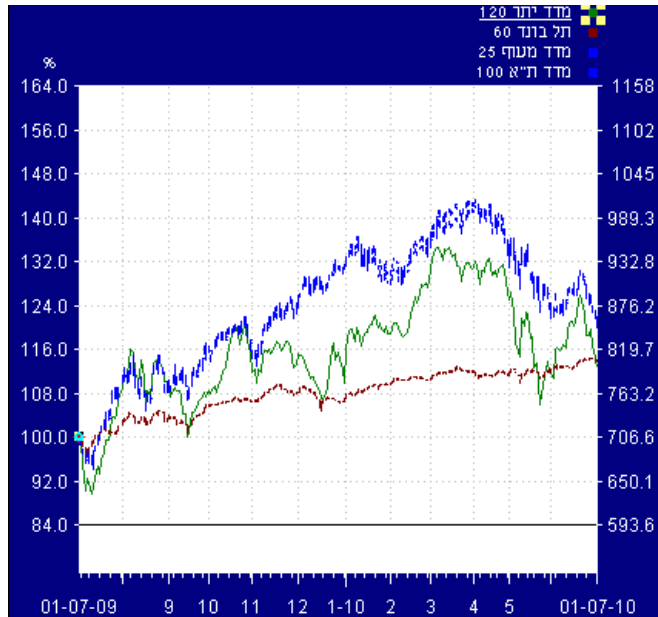


04 יולי 2010



הנתונים נכונים לסוף יום חמישי 01 יולי

### מדדים מובילים

מניות	תחילת חודש	תחילת שנה
ת"א 25	0.23%	-7.00%
ת"א 100	-0.02%	-7.02%
יתר 120	-1.45%	2.59%
ת"א בנקים	1.14%	-17.81%
ת"א נדל"ן 15	0.14%	-12.00%
תל דיב 20	-2.45%	-6.89%
חול"ל		
S&P 500	-0.79%	-8.30%
NASDAQ	-0.83%	-7.82%
DOW	-0.90%	-7.11%
אג"ח		
תל בונד 20	0.03%	7.29%
תל בונד 40	-0.08%	5.91%
תל בונד 60	-0.02%	6.56%

### 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 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, בעלי מניותיה ועובדיה לא יהיו הולדינג בע"מ, בעלי מניותיה ו/או הפדס 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 הולדינג 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.

### בוקר טוב לכולם.

המשקיעים חוזרים לתל אביב אחרי סוף שבוע רגוע יחסית, בפרט לאחר מסחר יום חמישי בשבוע שעבר אשר לווה בחשש ממסחר סוער יותר בשוקי אירופה וארה"ב בסוף השבוע. בפועל גם בחמישי וגם בשישי נסחרו השווקים בירידות קלות בלבד, לאחר דו"ח התעסוקה אשר פורסם בארה"ב ואשר הציג נתונים לא חד משמעיים, דבר שהוביל כאמור לירידות קלות בלבד אך לא לדרמות.

שבוע המסחר בתל אביב צפוי להיפתח באופן מתון יחסית, לאור מתינות המסחר בסוף השבוע מעבר לים וכן לאור העובדה כי בארה"ב ישונו לסחור רק ביום שלישי עקב יום העצמאות האמריקאי החל היום. כלכלני הבנקים הגדולים צופים מחד המשך תנודתיות, בפרט בתקופה הקרובה, והמשך תלות גדולה בהתפתחויות מעבר לים, בעיקר בנושא משבר החובות באירופה, אך מאידך רואים אפשרות סבירה למעבר בחזרה לעליות שערים עם תחילת ובמהלך "עונת הדו"חות" הנפתחת בקרוב מאד. על פי המסתמן האנליסטים צופים כי החברות צפויות להציג תמונה חיובית בסך הכל של הכלכלה, ואם הדו"חות לא יאכזבו אפשר לצפות להתייצבות בשווקים, או כאמור לחזרה למגמת עליות. ואחרי הכל, כמובן, אין לשכוח את משבר החובות באירופה אשר עדיין מרחף כעננה מעל השווקים ומותיר לא מעט אי וודאות בקבלת החלטות בעת הנוכחית.

### שוק האג"ח

גם בשבוע החולף ראינו המשך למגמה אשר מאפיינת את התקופה האחרונה- עליות שערים, גם באג"ח הצמודות וגם בשקליות, וירידה בתשואות בכל טווחי הזמן. במקביל אנו מוסיפים לראות עלייה מהירה בציפיות האינפלציה, המגולמת בשוק מצד אחד אך סותרת את מגמת הירידה בתשואות האג"ח מצד שני.



## 04 ליולי 2010

הנתונים הכלכליים אשר מתפרסמים בישראל (וכן בחו"ל) מצביעים על כך שיתכן מאד שתחזיות הצמיחה הנוכחיות והמפורסמות, עליהן גם מתבסס תקציב המדינה בשנתיים הקרובות, עלולות להתברר כגבוהות מדי. מכלול הנתונים גורם לנו להניח כי ייתכן מאד שגם האינפלציה תהיה נמוכה מן ההערכות בשוק ולכן מוסיפים להמליץ להקטין את משקלו של האפיק הצמוד (ובפרט הקצר) בתיקים.

במקביל, גם את חלקו של האג"ח השקלי הארוך בתיקים להערכתנו ניתן לצמצם, כלומר אנו ממליצים על קיצור מח"מ. באחזקה הצמודה אנו בכל זאת מוסיפים להמליץ על אחזקה ארוכה, בשל תלילות העקום אשר תלילותו הוסיפה לגדול גם השבוע.

באפיק הקונצרני ראינו פחות או יותר דריכה במקום בשבוע החולף, ונראה כי נכון לנקודת הזמן הנוכחית אפשר לציין את המשך הנתק בין האג"ח הקונצרניות ובין שוק המניות. שוקי האג"ח (עדיין) לא סבלו מירידות ומלחץ אשר ראינו בשוקי המניות.

אנו מוסיפים להמליץ על הקטנה, בהדרגה, של משקל האפיק הקונצרני בתיקים ולשפר את דירוג האג"ח המוחזקות, שכן הסיכון הגלום היום בשוק הקונצרני בישראל גבוה מזה הגלום בשוקי המניות. השוק הקונצרני נתפס כיום, על ידי רוב המשקיעים, כפחות מסוכן ובמיוחד בתקופה של ירידות שערים בשוקי המניות משקיעים מתבצרים באג"ח הקונצרניות, אך כלל אין וודאות כי זו הפעולה הנכונה מבחינת הימנעות מסיכונים.

במסגרת ההשקעה הקונצרנית אנו ממליצים על השקעה באג"ח קצרות של חברות יציבות ובעלות דירוג גבוה. נציין כי אנו רואים פער גדל והולך בין האג"ח הקונצרניות הקצרות לאלו הארוכות. בנוסף, ממשיכים להמליץ על אג"ח קונצרניות צמודות על פני שקליות. מדד תל בונד 40 עדיף כיום על התל בונד השקלי.

### שוק המניות

שבוע המסחר בישראל נפתח, כצפוי, ביציבות יחסית, ואפילו בנטייה קלה לעליות שערים, על רקע ירידות קלות בלבד בסוף השבוע באירופה ובארה"ב. זאת לאחר שבוע שלילי אשר חוו המשקיעים בישראל, אם כי פחות שלילי מאשר מעבר לים. השווקים בישראל התממשו בין 2 ל-3 אחוזים, באופן מתון יותר יחסית לארה"ב, שם השילו המדדים בין 4 ל-5 אחוזים. ראוי לציין כי אנו רואים גידול במחזורים דווקא בימי ירידות שערים, נתון מדאיג מן ההיבט הטכני.

ברקע לירידות בארה"ב (רצף הירידות היומיות הארוך ביותר מאז סוף שנת 2008) מספר נתוני מאקרו חלשים יחסית אשר פורסמו בארה"ב, כאשר גולת הכותרת היא דו"ח התעסוקה אשר פורסם ביום שישי והצביע על התקדמות לא מהירה מספיק ביציאה מן המיתון והמשבר. גם בישראל מספר נתוני מאקרו אשר פורסמו מצביעים על האטה מסוימת בפעילות הכלכלית ועל חשש כי הצמיחה בסופה של השנה לא תהיה כפי שנחזה עד כה, וכפי הנתונים עליהם התבסס תקציב המדינה הדו שנתי. בסיכומנו של דבר נראה כי אפשר להניח המשך תנודתיות בטווח הזמן הקרוב ובטווח הבינוני-ארוך קיימת מחלוקת לגבי כיוון השווקים. השקעה במדדים בעת הזו עלולה להתברר כמסוכנת יותר וקיימת עדיפות לבחירת מניות ספציפיות אשר אטרקטיביות יותר מבחינת התמחר.

אנו רואים חשיבות לציין כי יש לזכור שמשבר החובות באירופה לא נפתר והסיכון הגלום בשווקים עודנו קיים ומוחשי. גם המצב הפוליטי בישראל והחששות הביטחוניים אשר תופסים יותר ויותר כותרות לאחרונה, מובילים אותנו לשוב ולהזהיר מפני שאננות ולהצביע על הסכנות אשר עדיין רובצות לפתחנו בשווקים.

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 בנייתו. 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 המפורסות 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.

