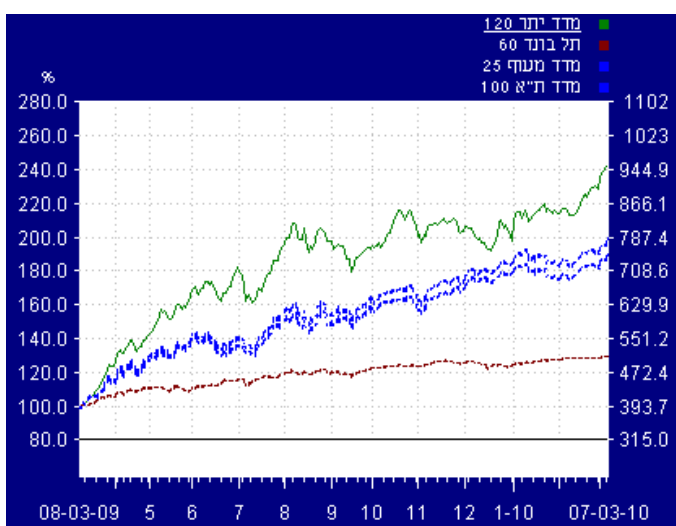


## 07 למרץ 2010

### מדדים מובילים

מניות	תחילת חודש	תחילת שנה
ת"א 25	4.75%	2.44%
ת"א 100	4.52%	3.77%
יתר 120	5.81%	14.49%
ת"א בנקים	3.19%	-3.19%
ת"א נדל"ן 15	3.17%	2.79%
תל דיב 20	5.19%	6.34%
<b>חו"ל</b>		
S&P 500	3.29%	-0.53%
NASDAQ	4.49%	-1.11%
DOW	3.33%	-0.25%
<b>אג"ח</b>		
תל בונד 20	0.68%	2.96%
תלבוט 40	1.92%	4.49%
תל בונד 60	1.21%	3.59%

**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 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 לדעיל ולקוחותיהם, מעת לעת. לפני פרסום סקירה זו, בזמן פרסומה או לאחר פרסומה, עניין בניירת הערך ו/או בנכסים הפיננסיים המפורטים בסקירה, אם וכלל שהם מפורטים בה.



הנתונים נכונים לסוף יום חמישי 04 למרץ

### בוקר ושבוע טוב לכולם.

שבוע המסחר החולף עבר על המשקיעים בכל רחבי העולם באווירה חיובית תוך עליות שערים ניכרות. בישראל אמנם ראינו רצף נאה של ימי עליות שערים, בסיכום שבועי עלו המדדים המובילים בשיעורים ניכרים כאשר המדדים המובילים גם אצלנו וגם מעבר לים עולים ב 5% בקירוב ובמדדים מסוימים גם יותר. סוף השבוע (חמישי שישי) בארה"ב גם הוא נסגר במגמה חיובית, כך ששבוע המסחר הנוכחי בתל אביב מתחיל אף הוא באווירה חיובית ובעליות שערים נוספות.

הצגת מתווה פיסקלי מרסן יותר והצלחת הנפקת אג"ח ל 10 שנים של ממשלת יוון שלחו מסר מרגיע לשווקים. ירידה מתונה מהצפוי במספר המועסקים בחודש פברואר בארה"ב הובילה גם היא לעליית תשואות בשוק האג"ח. אם כי הערכותינו בדבר התאוששות שוק העבודה מדברות על התאוששות איטית כזו שתגביל בשלב זה את עצמת עליית התשואות. האינדיקציות המגיעות ממנהלי הרכשה מובילים בעולם מלמדות על המשך התרחבות בפעילות התעשייתית אולם המומנטום מעט נחלש. אולם התרחבות זאת מספקת תמיכה להמשך ההתרחבות בפעילות היצוא הישראלי בחודשים הקרובים. למרות ירידה בהכנסות ממסים בחודש פברואר קצב ההכנסות הממוצע מוסיף לתמוך בגירעון נמוך מהיעד על פי הקצב הנוכחי הגירעון יתבטא ב 4.5% תוצר.

### שוק האג"ח

תגובת מרבית השווקים המתעוררים לעליית התשואות בארה"ב והמצב הפיסקלי הטוב של ישראל תומכים בהמשך צימצום המרווח בין אג"ח המקומית לאג"ח ל 10 שנים בארה"ב. הריבית המגולמת באפיק השקלי מוסיפה לספק פרמיית סיכון גבוהה במחמים הבינוני-ארוך. אולם השוואה למדינות בעלות פרופיל סיכון וסביבת ריביות זהים מצביעה על עדיפות לטווח ארוך לפידיון על פני הטווח הבינוני. להערכתנו הריבית לא תעלה בחודשים הקרובים על רקע מדד שלילי נוסף בחודש פברואר. גם לא נראה שיש כוונה להעלות ריביות בחצי השנה הקרובה בחצי הכדור המערבי וצפי האינפלציה הנגזר משוק ההון על אף שממשיך לעלות עדיין נמצא בתוך היעד ארוך הטווח של הממשלה.



## 07 למרץ 2010

בסיכום הדברים אנו ממשיכים לחשוב שקיימת הסתברות גבוהה לעליות ריבית ממושכות ורציפות בשנה הקרובה בישראל (בעיקר במחצית השנייה של השנה). עם זאת ראוי לציין שמרבית החדשות הטובות בנוגע להתאוששות הגלובלית כבר מתומחרות, ועל כן רמת הסיכון נותרת גבוהה כאשר כל נתון המלמד על האטה בשיפור הכלכלי או בצמיחה עלול לגרום שוק המניות למטה אולם גם את החזרה לאג"ח ממשלתי ולגרום לעוד ירידת תשואות.

אנו ממשיכים להמליץ על עדיפות לאפיק השקלי, ובמקביל מפנים תשומת לב לטווחי הזמן הבינוני-ארוך גם באפיק השקלי באפיק הצמוד אנו מעדיפים את החלק הארוך של העקום לאחזקה של שנה קדימה אם כי צריך לקחת בחשבון אפשרות להפסדי הון בטווח הקצר.

באפיק הקונצרני עברנו שבוע רגוע למדי, ללא אירועים יוצאי דופן. רמת המחירים במדדי התל בונד מוסיפים להיות גבוהים בבחינה היסטורית, אך עדיין אין סימן לשינוי מגמה מהותי וגם השבוע חזינו בעליות שערות (וירידת תשואות). קרנות הנאמנות מוסיפות לדווח על גיוסים חזקים והתשואות ממשיכות לשייט ברמות בהן בחינת ההשקעה האלטרנטיבית (אפיקים הנחשבים בטוחים יותר) לא מייצרות מסקנה חד משמעית לגבי כדאיות הגדלת הסיכון.

איננו ממליצים כעת על הגדלת חשיפות לשוק הקונצרני הצמוד בכל טווחי הזמן. אנו ממליצים אף למכור את האחזקה הקונצרנית השקלית.

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 מירידת המרווחים לעומת אלטרנטיבות ההשקעה הממשלתיות.

### שוק המניות

שבוע המסחר נפתח, כאמור, על מי מנוחות תוך עליות שערות והשוואת לחצים לאחר עליות ניכרות מעבר ליום לכל אורך השבוע שעבר. ביום שישי הודיע הנגיד האמריקני על העלאת ריבית הניכיון לבנקים בשיעור של כ-0.25%, מה שגרם לחשש זמני בשווקים אך לא העיב על המסחר בסופו של דבר, עקב ההפנמה שמדובר בצעד של אמון ביכולתה של הכלכלה האמריקאית לצאת מן המשבר הכלכלי אשר פקד ועדיין פוקד אותה.

בסיכום השבוע עלה מדד המעו"ף בישראל בכ-4.5%, ומדד ת"א 100 עלה בכ-0.5%. המדדים הסקטוריאליים המובילים נסחרו באותה מגמה, כאשר מדד הבנקים עלה בכ-5% ומדדי היתר נסחרו בעליות ניכרות של בין 6% ל-7%. בארה"ב עלו כל המדדים הגדולים. מדד S&P הוסיף לערוך כ-3.2%, מדד נאסד"ק הטכנולוגי הוסיף כ-4.1% ומדד דאו ג'ונס הצפין ב-2.5% נוספים.

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 ליעוץ/שיווק השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. איפקס ניהול קופות גמל בע"מ, וחברות בקבוצת דש איפקס הולדינגס בע"מ, בעלי מניותיהן 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.

