



# סקירה שבועית // 13.08.2017

שם נייר	ערך	ת' שבוע	ת' ת.שנה
<b>מדדי מניות בישראל</b>			
מדד ת"א 35	1363.5	-3.79%	-7.29%
מדד ת"א 125	1234.6	-3.37%	-3.72%
מדד ת"א 90	984.2	-2.34%	9.47%
מדד ת"א צמיחה	1316.2	-6.49%	4.73%
מדד ת"א נדל"ן	511.7	-2.46%	11.64%
מדד ת"א בנקים-5	1713.5	-3.77%	8.53%
<b>מדדי מניות בחו"ל</b>			
S&P 500	2438.2	-1.43%	9.04%
Nasdaq 100	5788.2	-1.16%	19.90%
Eurostoxx 600	376.1	-2.72%	2.97%
DAX 40	12014.3	-2.31%	4.64%
Hang Seng	27444.0	-2.46%	22.19%
MSCI World All Countries	471.3	-1.62%	11.73%
MSCI Emerging Markets	1042.8	-2.29%	20.94%
<b>מדדי אג"ח</b>			
מדד מק"מ	277.6	0.01%	0.09%
ממשלתי קבוע 2-5 שנים	433.1	0.01%	1.74%
ממשלתי קבוע 5+ שנים	622.8	-0.25%	4.99%
ממשלתי מדד 2-5 שנים	270.1	0.08%	0.77%
ממשלתי מדד 10-5 שנים	347.8	0.19%	2.69%
מדד תל בונד 60	326.5	0.03%	3.44%
מדד תל בונד צמודות	327.3	0.02%	3.18%
מדד תל בונד תשואות	345.3	-0.23%	3.13%
מדד תל בונד שקלי	366.8	-0.40%	4.30%
אג"ח כללי	347.1	-0.05%	2.74%
<b>אג"ח קונצרני</b>			
מדד תל בונד 60	4.1	1.10%	1.20%
מדד תל בונד צמודות	4.0	1.20%	1.28%
מדד תל בונד תשואות	3.7	2.15%	2.23%
מדד תל בונד שקלי	4.2	2.59%	1.86%

## אפיק האג"ח

### סביבת המאקרו ושוק האג"ח

משרד האוצר פרסם השבוע סקירה בה בחן את רמת המחירים בישראל בהשוואה בינלאומית במסגרת הדוח ישראל מדורגת במונחי תוצר לנפש במקום ה-20 בקרב מדינות OECD אולם במונחי כוח קניה ישראל יורדת למקום 23 כאשר הפער מוסבר ברמת מחירים גבוהה בדגש על מוצרי בני – קיימא, תחבורה, מסעדות ומלונות, מנגד, שלושת התחומים היחידים הזולים בהשוואה בינ"ל הם תקשורת, חינוך וירקות ופירות. דהיינו, תחומים שעברו רפורמה/פיקוח או שינוי בסביבת התחרות. לא מן הנמנע כי כלכלת ישראל תחל אט אט להשוות מחירי מוצרים ושירותים ביחס לאירופה כפונקציה של אוטומציה, מחירי יבוא או רפורמות ממשלתיות נוספות לקראת בחירות. הגירעון התקציבי (גירעון מצטבר ב-12 החודשים האחרונים) עלה ביולי לרמה של 2.6% מהתמ"ג (לעומת 2.5% ביוני ויעד גירעון שנתי של 2.9%). בצד הגורמים שתמכו בעליית הגירעון נציין את הזינוק בהוצאות משרד הביטחון.

### אג"ח קונצרני

מדדי האג"ח הקונצרני עברו שבוע סוער עם ירידות שערים של כ-0.4% במדד תל בונד שקלי, ירידות של כ-0.2% במדד תל תשואות ומנגד עליה קלה במדד תל בונד צמודות ותל בונד 60. השבוע בלטו לשלילה אגרות חוב מתחום האנרגיה על רקע תמחור מחדש לתשואות הנדרשות מאגרות חוב בתחומי הגז והנפט על רקע עסקאות גז ממאגר תנין-כריש לקב' עופר ויציבות במחיר הנפט העולמי עם הסכמי אופ"ק. בנוסף בלטו לשלילה אגרות החוב האמריקאיות הסחירות בבורסה.

אנו חוזרים ממליצים להמשיך ולצמצם חשיפה לאג"חים ספציפיים שאינם מתמחרים בצורה נאותה את סיכון הלווה.

### סביבת המאקרו ושוק האג"ח בחו"ל

המתיחות בין ארה"ב לצפון קוריאה עלתה לשיאים חדשים התבטאויות אלה הובילו לירידת תשואות בשוק הממשלתי כך שתשואות אג"ח ל-10 שנים האמריקאי סגרה ב-2.19%, ירידה מרמות של 2.26% שבוע קודם לכן.

נתוני האינפלציה הוסיפו להראות חולשה עם עליה מצטברת בסיכום השנה האחרונה של 1.7%, ליבת האינפלציה עלתה ביולי בשיעור של 0.1% נמוך מקונצנזוס החזאים שעמד על 0.2%. ההסתברות לעליית הריבית בדצמבר ירדה לכ-30% במהלך סוף השבוע.

### אפיק המניות

#### ישראל

הבורסה בת"א נסחרה בשבוע החולף במגמה שלילית. בלטה לחיוב מניית פריגו שעלתה בכ-13% על רקע דוחות כספיים טובים מהציפיות. חברות דלתא ונובה הוסיפו לערוך 10.3% ו-5.4% דלתא פרסמה דוחות טובים עם צמיחה מרשימה של 36% במכירות וצמיחה אורגנית של 9% בדלתא ארה"ב. הרווח הנקי צמח ב-15%. תוצאות אלו מעודדות שכן המכירות בקרב לקוחות דלתא בארה"ב מראות סימני האטה ואלו פועלות לצמצום סניפים ושטחי מדף.

בז"ן הציגה דוחות משופרים לאחר מספר רבעונים חלשים עקב שיפוצים מתוכננים במתקני הזיקוק. ה-EBITDA צמחה בכ-40% מול רבעון מקביל ומרווח הזיקוק הסתכם ב-\$7.3 לחבית, כ-\$1.5 מעל מרווח האורל. נציין כי לא מתוכננים שיפוצים בשנה הקרובה ובמרווחי הזיקוק הנוכחיים בז"ן צפיה להמשיך להציג דוחות טובים.

#### ארה"ב

מדדי ארה"ב סיכמו שבוע שלילי לנוכח מתיחות גיאופוליטית בין ארה"ב וצפון קוריאה. מניות האנרגיה והפיננסים ירדו בכ-2.7%. מנגד, מניות הצריכה הבסיסית נותרו ללא שינוי.

Walt Disney (DIS) ירדה בכ-5% ביום הדו"ח לנוכח אכזבה מהמשך חולשה ברשתות המדיה של החברה. לעומת זאת עסקי הפארקים והסרטים תפקדו היטב.

Priceline (PCLN) ירדה בכ-6.5% ביום הדו"ח לאחר שקפה את תחזיות הקונצנזוס ברבעון אך תחזיותיה לרבעון השלישי אכזבו. ההזמנות צמחו בכ-19% אך מסתמנת האטה בהזמנות בתי המלון ושחיקה קלה במגזר זה.

#### אירופה

מדדי אירופה סיכמו שבוע שלילי בהובלת מניות הבנקים שירדו בכ-4%. מנגד מניות התשתיות הנחשבות לדפנסיביות ירדו בכ-0.8% בלבד.

חברת השילוח Deutsche Post (DPW) הציגה דוחות טובים מהתחזיות כאשר הצמיחה בשילוח האקספרס חזקה ונתמכת במגמה עולמית של גידול במכירות האוויליין.



## זרקור שבועי // דוחות כספיים נבחרים

עונת הדוחות הכספיים לרבעון השני של השנה החלה לצבור תאוצה בימים האחרונים. להלן עיקרי מספר דוחות של חברות שפורסמו בשבוע החולף:

**אמות** - ה-NOI ברבעון צמח ב-14% בהשוואה לרבעון המקביל והסתכם ב-159 מיליון ₪. ה-NOI מנכסים קיימים (Same property NOI) ברבעון צמח בכ-12% ביחס לרבעון המקביל אשתקד ובנטרול מגדל אטריום קיימת עליה של כ-2.9%. ה-FFO ברבעון הסתכם ל-107 מיליון ש"ח המהווה גידול של 21% בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד. ה-FFO למניה הגיע ל-34.5 אג', עליה של 11% בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד וזאת למרות גידול של 9% במספר המניות המשוקלת. שיעור התפוסה בנכסי החברה נותר ברמה של 97% ושיעור המינוף עומד כיום על 49%.

בפרויקט תוצרת הארץ בו החברה שותפה עם גב ים בחלקים שווים מתנהלים מו"מ לשכירות ביחס לכ-50% מהיקף השטחים הבניין ברמת החייל שנקנה במאי השנה מושכר כיום בתפוסה של כ-90%.

החברה מיקדה את תחזיות הרווחיות לשנה הנוכחית: ה-NOI צפוי להסתכם ב-628-634 מיליון ש"ח, ה-FFO צפוי להסתכם ב-421-425 מיליון ש"ח וה-FFO למניה ב-1.35-1.37 ש"ח למניה, המגלם תשואת FFO של כ-7%.

**מליסרון** - ההכנסות ברבעון גדלו בכ-18.1% לכ-379.6 מיליון שקל, בהשוואה לכ-321.4 מיליון שקל ברבעון המקביל אשתקד. סך ה-NOI ברבעון גדל בכ-9.9% לכ-289 מיליון שקל, בהשוואה לכ-263 מיליון שקל ברבעון המקביל אשתקד. עיקר הצמיחה ביחס לרבעון המקביל אשתקד מקורו בגידול במצבת הנכסים – רכישת חלק השותף בקניון באר שבע וכן רכישת 23% נוספים בפארק עופר בפתח תקווה. ה-NOI מנכסים זהים ברבעון עלה בכ-3.3% לכ-259 מיליון שקל, בהשוואה לכ-251 מיליון שקל ברבעון המקביל אשתקד. ה-FFO המייצג של הקבוצה ברבעון עלה בכ-12.2% לכ-156 מיליון שקל, בהשוואה לכ-139 מיליון שקל ברבעון המקביל אשתקד.

הרווח הנקי ברבעון עלה לכ-315 מיליון שקל, בהשוואה לכ-46.1 מיליון שקל בתקופה המקבילה אשתקד. החברה הציגה במהלך הרבעון השני עלייה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהיקף של כ-286 מיליון שקל, וזאת הודות להפחתת שיעורי ההיוון. שיעור המינוף הממוצע של הקבוצה, במונחי LTV, עלה בתקופת הדיווח בכ-0.2% לכ-56.2%. פדיונות השוכרים – הפדיון כמעט שלא עלה בין המחצית הראשונה של שנת 2017 לבין המחצית הראשונה של 2016 – עליה של כ-0.74% בלבד. נתון זה מעורר סימני דאגה בהיבט הצריכה הפרטית והמשך יכולת הצמיחה של הקניונים בפרמטר זה.

**מטריקס** - ההכנסות בששת החודשים הראשונים של השנה צמחו בכ-12% לכ-1.36 מיליארד ש"ח, בהשוואה ל-1.22 מיליארד ₪ שנה קודם לכן. הרווח התפעולי צמח בכ-6% והגיע לכ-89.6 מיליון ש"ח, לעומת 84.5 מיליון ש"ח בתקופה מקבילה אשתקד. הכנסות מטריקס ברבעון השני צמחו בכ-14% לכ-668.5 מיליון ש"ח, הרווח התפעולי צמח בכ-1.7% לכ-41 מיליון ש"ח. הרווח התפעולי נשחק הרבעון והסתכם בשיעור של 6.1% לנוכח עליית שכר בכל הגיאוגרפיות, בדגש על ישראל. הרווח הנקי במחצית השנה הסתכם ב-52.6 מיליון ₪, לעומת רווח של 50.6 מיליון ₪ אשתקד, גידול בשיעור של 4%. במהלך הרבעון דיווחה מטריקס על שתי עסקאות ענק: הקמת מאגר נתוני האשראי עבור בנק ישראל בהיקף כ-133 מיליון ש"ח וזכייה בפרויקט פיתוח פתרונות הגנת סייבר עבור מדינה זרה בהיקף כ-25 מיליון דולר.

**אספן גרופ** - הכנסות המחצית הראשונה של השנה ירדו מרמה של 80.3 מיליון ₪ אשתקד לרמה של 74.3 מיליון ₪ השנה. ה-NOI הסתכם בששת החודשים הראשונים של השנה בכ-68 מיליון ₪ לעומת 73.3 מיליון ₪ בתקופה המקבילה. ה-FFO הסתכם במחצית הראשונה בכ-29 מיליון ₪ לעומת 36 מיליון ₪ אשתקד. שיעור התפוסה הכולל של החברה (בנטרול הנכסים ביער השחור) בחו"ל ובישראל עומד על כ-96%. כחלק מהתמקדות בעסקי הנדל"ן המניב החברה הודיעה לאחר תאריך הדוח כי היא התקשרה עם קרן נוי 2 למכירת 49% מהון המניות של חברת אספן סולאר (בת בבעלות מלאה) וזאת בתמורה לסך של 55 מיליון ש"ח, בנוסף החברה התקשרה עם קרן נוי למכירת 51% האחזקות הנותרות בעסקת אופציה עתידית לתקופה של 24 החודשים הקרובים.

סקירה זו הינה אינפורמטיבית בלבד ומייצגת את דעותיהם של עובדי אושן פרטנרס בע"מ ואין באמור כאן משום המלצה, הצעה, או שידול לקנות / להחזיק / למכור נ"ע או נכסים פיננסיים כלשהם. הסקירה מבוססת על מידע אשר החברה סבורה כי הוא מהימן אך אינה יכולה לערוב לכך. הסקירה אינה מתיימרת להיות ניתוח מלא של כלל הנושאים המפורטים בה והדעות המובאות בסקירה נכונות למועד הסקירה והן עשויות להשתנות מעת לעת ללא הודעה נוספת. אין הסקירה מהווה ייעוץ / שיווק להשקעות ואינה תחליף לייעוץ אישי ללקוחות בהתחשב בנתוני ובצרכי המיוחדים של הקורא. יובהר כי עשוי להיות לנו /או ללקוחותינו /או לצדדים קשורים עניין /או אחזקות בניירות ערך / נכסים פיננסיים המפורטים בסקירה. הקירה הינה רכושה של חברת אושן פרטנרס בע"מ, אין להעתיק, לצלם, לשכפל, להפיץ, לשדר או לפרסם ברבים הן במישרין והן בעקיפין את הסקירה /או חלקים ממנה בכל דרך שהיא ללא הסכמה מראש מטעם החברה.



## עדכון שבועי // יצירות ופדיונות בענף קרנות הנאמנות

### חודש אוגוסט נפתח עם ירידה בקצב הגיוסים בקרנות הנאמנות שהסתכם בכ-233 מיליון ₪

הקרנות הכספיות ממשיכות לאבד נכסים, מתחילת החודש נפדו מהן כ-20 מיליון ₪. מנגד המשך גיוסים בקרנות המנוהלות, אם כי בקצב נמוך יותר ביחס לחודש הקודם, המסתכם ב-360 מיליון ₪.

קרנות אג"ח חברות, קבוצת הקרנות שגייסה באופן רציף מתחילת השנה, משנה כיוון ומסכמת את תחילת החודש עם פדיונות של כ-98 מיליון ₪.

• מדדי המניות פתחו את החודש במגמה שלילית מאוד (מדד ת"א 35 צנח ב-5.78% ומדד ת"א 125 התממש ב-4.8%) בהמשך לכך, הקרנות המנייתיות פתחו את אוגוסט עם פדיונות שהסתכמו בכ-11 מיליון ₪, המתחלקים לפדיונות של כ-110 מיליון ₪ בקרנות מניות בישראל, אל מול גיוסים של כ-26 מיליון ₪ בקרנות הגמישות ו-73 מיליון ₪ בקרנות מניות בחו"ל.

• קרנות אג"ח כללי, בדגש על קרנות מעורבות עם חשיפה מנייתית, קרנות 10/90 וכו', המשיכו להוביל את טבלת הגיוסים עם כ-212 מיליון ₪ נוספים.

• מדד אג"ח ממשלתי שקלי רשם החודש עלייה קלה, מה שהביא לירידה קלה בקצב הפדיונות בקרנות השקליות שהסתכמו בכ-20 מיליון ₪ מתחילת אוגוסט.

• קרנות אג"ח מדינה המשיכו את המגמה החיובית מהחודש הקודם, אם כי בקצב גיוסים נמוך יותר שהסתכם בכ-125 מיליון ₪.

• בהמשך לפיחות בשער השקל אל מול הדולר ובהמשך לעליות באג"ח ממשלת ארה"ב, המשקיעים המשיכו את הגדלת החשיפה לקרנות אג"ח חו"ל, מה שהתבטא בגיוס של כ-36 מיליון ₪ מתחילת החודש.

סיכום גיוסים/פדיונות בתעשיית הקרנות - אוגוסט 2017								קטגוריה/תאריך
סיכום מתחילת החודש	סיכום שבועי	ה' 10/08/17	ד' 09/08/17	ג' 08/08/17	ב' 07/08/17	א' 06/08/17	סיכום עד ה- 03/08/17	
26	21	-2	-13	13	23	0	5	גמישות
0	0	0	0	0	1	0	0	חו"ל כללי
-110	-115	6	-68	-7	-27	-19	5	מניות בארץ
73	35	2	7	8	18	1	38	מניות בחו"ל
3	3	2	-2	-4	3	3	0	ממונפות ואסטרטגיות
-9	-3	10	19	-22	1	-10	-6	קרן כספית
-20	-4	8	-4	-3	4	-9	-16	אג"ח בארץ - שקליות
125	78	9	23	24	8	14	47	אג"ח בארץ - מדינה
0	0	-1	0	-1	-4	5	0	אג"ח בארץ - מט"ח
-98	-68	-13	-26	-16	1	-16	-30	אג"ח בארץ - חברות והמרה
212	76	5	-26	34	41	23	136	אג"ח בארץ כללי
36	30	5	7	13	-1	6	6	אג"ח בחו"ל
0	-1	0	-1	0	0	0	1	לתושבי חוץ בלבד
-4	-5	-1	1	-4	0	0	1	אגד קרנות
							0	
-11	-59	6	-74	14	13	-18	48	סה"כ קרנות מנייתיות (גמישות, מניות בארץ ובחו"ל)
							0	
233	47	30	-85	35	68	-1	186	סך הכול
242	50	21	-103	57	67	9	192	מסורתיות (בנטרול כספיות)

הנתונים מוצגים במיליוני ₪

תעשיית הקרנות מנהלת נכון ל-10.08.17 כ-229.3 מיליארד שקל. הקרנות המסורתיות (בנטרול הקרנות הכספיות) מנהלות כ-213.1 מיליארד שקל והקרנות הכספיות שמנהלות כ-16.2 מיליארד ₪.