



סקירה שבועית 22/1/2017

שם נייר	ערך	ת' שבוע	ת' ת.שנה
מדדי מניות בישראל			
מדד ת"א 25	1421.5	-1.97%	-3.35%
מדד ת"א 100	1248.1	-1.65%	-2.67%
מדד ת"א 75	903.3	-0.79%	0.47%
מדד ת"א יתר מאגר	1313.6	-1.33%	4.52%
מדד ת"א נדל"ן 15	470.6	-1.02%	2.66%
מדד ת"א בנקים	1568.5	-2.59%	-0.66%
מדדי מניות בחו"ל			
S&P 500	2263.7	-0.15%	1.45%
Nasdaq 100	5051.2	0.07%	4.10%
Eurostoxx 600	362.9	-0.92%	0.32%
DAX 40	11596.9	0.01%	1.30%
Hang Seng	23050.0	-0.22%	4.02%
MSCI World All Countries	430.2	-0.31%	7.73%
MSCI Emerging Markets	893.3	-0.30%	12.48%
מדדי אג"ח			
מדד מק"מ	277.3	0.00%	0.00%
ממשלתי קבוע 2-5 שנים	425.7	-0.05%	-0.70%
ממשלתי קבוע 5+ שנים	590.8	-0.56%	-0.40%
ממשלתי מדד 2 - 5 שנים	267.9	-0.44%	-0.05%
ממשלתי מדד 5 - 10 שנים	338.0	-0.95%	-0.22%
מדד תל בונד 60	316.3	-0.60%	0.20%
מדד תל בונד צמודות	317.9	-0.57%	0.20%
מדד תל בונד תשואות	336.4	-0.67%	0.45%
מדד תל בונד שקלי	352.5	-0.26%	0.22%
אג"ח כללי	337.6	-0.48%	-0.07%
אג"ח קונצרני			
0.00%	277.3	0.00%	0.00%
מח"מ ת' פנימית מרווח			
מדד תל בונד 60	4.0	1.55%	1.31%
מדד תל בונד צמודות	3.9	1.57%	1.33%
מדד תל בונד תשואות	3.6	2.33%	2.11%
מדד תל בונד שקלי	4.2	2.88%	1.82%

אג"ח

סביבת המאקרו ושוק האג"ח

- צמיחת התוצר ברבעון השלישי עודכנה מעלה ל-3.6% לעומת +3.4% באומדן הקודם. בהודעת בנק ישראל שליוותה את סקר החברות צוין כי הנתונים מעידים על המשך צמיחה מהירה גם ברבעון הרביעי.
- שוק האג"ח הממשלתי המקומי ממשיך להיסחר במתאם לשווקים הגלובאליים אם כי בשיעורים מתונים יותר. בין הגורמים אשר ממתנים את האינפלציה ניתן לציין את מהלכי הממשלה להורדת יוקר המחיה וכן את התחזקות השקל שמזילה את היבוא. בין הגורמים אשר דוחפים את האינפלציה מעלה ניתן לציין את עליית מחירי הסחורות וכן את רמת האבטלה הנמוכה וגידול בצריכה הפרטית. להערכתנו, לא צפוי שינוי מהותי בטווח הקצר בסביבת האינפלציה בישראל.
- אנו עדים להמשך מגמת זחילה מעלה של האינפלציה הגלובאלית וממליצים לנצל לשמור על מח"מ תיק קצר של עד 3 תוך העדפה קלה לאפיק הצמוד בדגש על המח"מ הבינוני / ארוך.

אג"ח קונצרני

- במכרז לרכישת אפריקה ישראל נסגר כאשר הוגשו לא פחות מ-6 הצעות לא מחייבות. שלב ההתמחרות עשוי להטות את הכף כלפי אחת הקבוצות ולהשפיע על תמחור האג"ח במחזור.
- אנו ממליצים להמשיך ולהקטין את החשיפה לאג"ח שקלי במח"מ ארוך אשר נסחר במתאם גבוה לאג"ח ממשלתיים. במח"מים ארוכים אנו רואים עדיפות לאג"ח קונצרניות צמודות אשר מספקות הגנה מפני עלייה באינפלציה.

סביבת המאקרו ושוק האג"ח בחו"ל

- נתוני האינפלציה הגלובאליים ממשיכים לזחול כלפי מעלה. אינפלציית הליבה בארה"ב עלתה בדצמבר ב-0.2% ו-2.2% ב-12 החודשים האחרונים, מעל היעד הרשמי של הפד. נתונים אלו צפויים להמשיך ולתמוך את מגמת הנורמליזציה של ריבית הפד. גם בגוש האירו ניתן לראות עליה בנתוני האינפלציה מרמה של 1% ל-1.1% תוך שיפור באינפלציית הליבה מ-0.6% ל-0.9%.
- הנתונים בגוש האירו עדיין רחוקים מלהיות מספקים אך מדובר במגמת שיפור.
- נתוני הצמיחה הרשמיים מסין מציגים תמונה חיובית. בשנת 2016 צפויה סין לצמוח 6.7%, בהתאם ליעד של הממשל. האצת הצמיחה הגלובאלית בסיוע תמריצים מבית צפויים להמשיך ולסייע לכלכלת סין לצמוח.
- מסיבת העיתונאים של ה-ECB לא סיפקה דרמות לשוק. דראגי ציין כי ליבת האינפלציה עדיין נמוכה מדי ועל אף הקטנת היקף רכישות האג"ח מ-80 מיליארד אירו ל-60 מיליארד אירו לא ניתן לפרש זו כנסיגה ממדיניות מוניטארית מרחיבה מאוד.

מניות

ישראל

- הבורסה בת"א נסחרה בשבוע המסחר החולף במגמה שלילית. מדדי התקשורת והבידור בלטו לרעה כשירדו בכ-3.5%.
- קרור יצרנית משקאות קלים ומזון קפוא, נדרשת להחליט האם לרכוש 14.3% נוספים ביפאורה תמורת 223 מיליון שקל. מחיר זה משקף שווי ליפאורה של 1.57 מיליארד ₪. לחברה יתרות מזומן גבוהות של 324 מיליון ומימוש האופציה להערכתנו לא יוצרת סיכון תפעולי והינה בבחינת הקצאה נכונה של הון החברה.
- אקוויטל, חברת אחזקות המחזיקה ביואל, צפויה למחוק את מניותיה מבורסה המקומית ולהירשם במקביל בנאסד"ק. חוק הריכוזיות מחייב לצמצם את מבנה השכבות הציבוריות לשתיים בלבד עד סוף 2017.
- קנון זינקה בכ-10% השבוע כאשר פרסמה תשקיף נוסף לקראת הנפקתה הצפויה של ICP, חברה בת של קנון בבורסת ניו יורק לקראת סוף הרבעון ככל הנראה. החברה אמורה לגייס כ-350 מיליון דולר לפי שווי של 1.4 מיליארד דולר.

ארה"ב

- מדדי ארה"ב סיכמו שבוע שלילי, אולם 8 מתוך 10 הסקטורים סיימו בתשואה חיובית. סקטור הפיננסים והבריאות ירדו בכ-1.5% בממוצע. עונת הדוחות בארה"ב נמשכת.
- Nobel Energy (NBL), שותפתה של דלק במאגר לווייתן, רכשה את קלייטון ויליאמס בעסקה של 2.7 מיליארד דולר ובפרמיה של 50% על מחיר השוק. בכך הפכה נובל לאחת מחברות פצלי השמן הגדולות בארה"ב.

אירופה

- מניות אירופה סיכמו שבוע שלילי. עליית תשואות האג"ח ביבשת העיבו על מניות הנדל"ן שירדו ב-2.3% ואילו התחזקות מחירי הסחורות והיחלשות הדולר הביאו את סקטור חומרי הגלם לעליות שבועיות של כ-1%.
- עסקת מיזוג ענקית בין Essilor ל-Luxottica תיצור את החברה הגדולה ביותר בתחום משקפי הראייה עם נתח שוק של כ-40%. שווי החברה במיזוג מוערך בכ-46 מיליארד אירו עם היקף מכירות של 15 מיליארד.

OCEAN
בית השקעות

זרקור שבועי

סיכום דוחות הפיננסים והבנקים בארה"ב

- גופים פיננסים אמריקאים פרסמו את דוחותיהם לרבעון הרביעי. בסיכום עד כה, הכנסות הסקטור צמחו ב-3.5% והפתיעו לחיוב בשיעור של 0.4%. הרווח הנקי צמח ב-14% עם הפתעה חיובית בשיעור של 6.7%. אולם, ההפתעה החיובית ברובה לא נבעה ממקורות איכותיים, אלא מהפרשות ומיסוי נמוכים יותר מהצפי.
- הבנקים האמריקאיים הציגו דוחות יציבים בסך הכל. הקצב השנתי של ההכנסות מריבית (NII) היה גבוה יותר מהתחזיות, אך הכנסות מעמלות היו נמוכות מהצפי. נרחיב מעט על בנקים מרכזיים:

J.P.Morgan

JP Morgan (JPM)

הבנק היכה את תחזית המכירות שהסתכמו ב-23.4 מיליארד דולר מול צפי ל-23.91 מיליארד. הרווח למניה עמד על \$1.71 למניה, גבוה יותר מהתחזיות המוקדמות שנאמדות על \$1.58 למניה. התוצאות הטובות יותר הגיעו מפעילות הבנקאות המסחרית ומבנקאות להשקעות. הכנסות מריבית (NII) עלו ב-5% הודות לצמיחה באשראי של 14% מרבעון מקביל אשתקד.

Bank of America



Bank of America (BAC)

הבנק פספס את תחזית המכירות אך היכה את הצפי ברווח הנקי. המכירות עמדו על 19.9 מיליארד דולר מול צפי ל-20.82 מיליארד דולר. הרווח למניה הסתכם ב-\$0.40 למניה מול הערכות ל-\$0.38 למניה, צמיחה של 15% מרבעון מקביל. הבנק הציג גידול במתן האשראי תוך כדי הפרשות נמוכות לאשראי רע. הבנק צופה גידול של 600 מיליון דולר בהכנסות ברבעון הבא כתוצאה מעלייה בריביות הקצרות והארוכות.

WELLS FARGO

Wells Fargo (WFC)

הבנק פספס הן את תחזית המכירות עם הכנסות של 21.58 מיליארד דולר ביחס לצפי של 22.45 מיליארד דולר והן את תחזית הרווח למניה אשר עמד על \$0.96 ביחס לצפי מוקדם ל-\$1.00. ההכנסות מפעילות מימון הפתיעו לטובה ועמדו ברבעון על 12.4 מיליארד דולר בעוד שהכנסות מפעילות שאינה מימון (בעיקר עמלות) היו חלשות מאוד ועמדו על 9.18 מיליארד דולר בלבד. המרווח המימוני השתפר ל-2.87%. היקף האשראי עמד על 967.6 מיליארד דולר, המשקף גידול של כ-6% ביחס לרבעון המקביל.

סקטור הפיננסים הפגין תשואת חסר ניכרת אל מול ה-S&P 500 ב-20 ימים האחרונים שלוו במחזורי מסחר הגבוהים בכ-50% מהממוצע. להערכתנו, ציפיות גבוהות גולמו במחירי מניות הבנקים אל תוך הדוחות לנוכח שיפור באינדיקטורים הכלכליים, בחירותו של טראמפ שהובילה לצפי להפחתת הרגולציה והמיסוי בארה"ב ותחזיות להעלאת ריבית מהירה יותר. ציפיות גבוהות אלו נפגשו עם דוחות סבירים בלבד עם עדכונים מינוריים בתחזיות כלפי מעלה ולכן מימוש רווחים הינו הגיוני בהחלט.

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 ני"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 נתוניו ובצרכיו המיוחדים של הקורא. יובהר כי עשוי להיות לנו ו/או ללקוחותינו ו/או לצדדים קשורים עניין /או אחזקות בניירות ערך / נכסים פיננסיים המפורטים בסקירה. הקירה הינה רכוש של חברת אושן פרטנרס בע"מ, אין להעתיק, לצלם, לשכפל, להפיץ, לשדר או לפרסם ברבים הן במישרין והן בעקיפין את הסקירה ו/או חלקים ממנה בכל דרך שהיא ללא הסכמה מראש מטעם החברה.

**תעשיית קרנות הנאמנות מתקררת - הקרנות המנוהלות רשמו השבוע גיוס של כ-320 מיליון ₪**

זאת למרות צניחה של כ-40% בקצב הגיוסים לעומת השבוע הקודם, בסיכום חודשי הקרנות המנוהלות גייסו כ-1.47 מיליארד ₪, למרות המגמה החיובית, הקרנות המחקות סיכמו את השבוע עם פדיונות של כ-54 מיליון ₪, רובם התרכזו בקרנות המחקות את מדדי האג"ח בישראל, אל מול גיוסים בקרנות המחקות את מדדי המניות בחו"ל.

קרנות אג"ח מדינה ממשיכות להוביל את הפדיונות, זאת לאחר שאיבדו כ-260 מיליון ₪ השבוע ו כ-745 מיליון ₪ מתחילת ינואר.

- מדדי המניות סיכמו את השבוע במגמה שלילית (מדד ת"א 25 ירד ב-1.97% ומדד ת"א 100 התממש ב-1.65%) - למרות זאת, הקרנות המנייתיות המשיכו ליהנות גם השבוע מזרימת כספים מאסיבית לאפיק שהסתכמה בכ-200 מיליון ₪, המתחלקים לגיוסים של כ-109 מיליון ₪ בקרנות מניות בישראל, כ-38 מיליון ₪ לקרנות הגמישות ו כ-50 מיליון ₪ בקרנות מניות בחו"ל. מתחילת החודש היצירות בקרנות המנייתיות הצטברו ליותר מ-800 מיליון ₪ - קצב שיא מאז מרץ 2015.
- קרנות אג"ח כללי, בדגש על קרנות מעורבות עם חשיפה מנייתית¹, קרנות 10/90 וכו', המשיכו להוביל את טבלת הגיוסים עם כ-404 מיליון ₪ נוספים המסתכמים לכ-1.48 מיליארד ₪, המתחלקים לגיוסים של כ-855 מיליון ₪ בקרנות 20/80, כ-490 מיליון ₪ בקרנות 10/90 ו כ-180 מיליון ₪ בקרנות 30/70.
- מדד אג"ח ממשלתי שקלי סיכם את השבוע עם ירידה של 0.25%, אם זאת, קצב הפדיונות בקרנות השקליות רשם ירידה קלה לעומת השבוע הקודם והסתכם בכ-160 מיליון ₪ ו כ-515 מיליון ₪ מתחילת החודש.
- קרנות אג"ח חברות המשיכו את המגמה החיובית מהשבוע הקודם וגייסו כ-100 מיליון ₪, אם כי בקצב הנמוך ב-40% מהשבוע הקודם.

סיכום גיוסים/פדיונות בתעשיית הקרנות - ינואר 2017								קטגוריה/תאריך
סיכום מתחילת החודש	סיכום שבועי	א' 19/01/17	א' 18/01/17	ג' 17/01/17	ב' 16/01/17	א' 15/01/17	סיכום עד ה- 12/01/17	
205	38	10	4-	11	9	11	168	גמישות
1-	0	0	0	0	0	0	2-	חו"ל כללי
383	109	21	23	26	15	25	274	מניות בארץ
217	50	2	20	27	2	2-	166	מניות בחו"ל
11-	3	1	2	1	0	0	14-	ממונפות ואסטרטגיות
496-	143-	38-	10-	28-	34-	33-	354-	קרן כספית
515-	162-	21-	40-	34-	33-	34-	353-	אג"ח בארץ- שקליות
745-	259-	47-	40-	68-	54-	49-	486-	אג"ח בארץ- מדינה
5	3	1	1	0	2	1-	2	אג"ח בארץ- מט"ח
440	99	7	12	41	24	17	341	אג"ח בארץ - חברות והמרה
1481	404	74	79	105	76	70	1077	אג"ח בארץ כללי
69-	21-	1-	9-	18-	3	5	48-	אג"ח בחו"ל
1	0	0	0	0	0	0	1	לתושבי חוץ בלבד
36-	3	1	1-	0	0	3	39-	אגד קרנות
805	197	33	40	65	26	34	608	סה"כ קרנות מנייתיות (גמישות, מניות בארץ ובחו"ל)
858	126	9	32	63	10	11	732	סך הכול
1355	268	47	42	91	44	44	1086	מסורתיות (בנטרול כספיות)

הנתונים מוצגים במיליוני ₪

תעשיית הקרנות מנהלת נכון ל-19.01.17 כ-215.3 מיליארד שקל. הקרנות המסורתיות (בנטרול הקרנות הכספיות) מנהלות כ-196.9 מיליארד שקל והקרנות הכספיות שמנהלות כ-18.3 מיליארד ₪.