



## סקירה שבועית 20/11/16

ת' ת.שנה	ת' שבוע	ערך	שם נייר
			<b>מדדי מניות בישראל</b>
-6.30%	0.53%	1432.5	מדד ת"א 25
-4.85%	0.68%	1251.3	מדד ת"א 100
13.28%	2.64%	868.5	מדד ת"א 75
15.95%	0.51%	1238.5	מדד ת"א יתר מאגר
15.46%	1.93%	452.3	מדד ת"א נדל"ן 15
13.85%	1.88%	1525.7	מדד ת"א בנקים
			<b>מדדי מניות בחו"ל</b>
6.75%	0.81%	2187.1	S&P 500
3.45%	1.86%	4826.6	Nasdaq 100
-7.22%	0.56%	340.6	Eurostoxx 600
-0.73%	-0.03%	10685.5	DAX 40
2.81%	0.87%	22262.9	Hang Seng
2.49%	-0.04%	409.3	MSCI World All Countries
6.35%	-0.54%	844.5	MSCI Emerging Markets
			<b>מדדי אג"ח</b>
0.08%	0.00%	277.3	מדד מק"מ
1.01%	-0.23%	424.1	ממשלתי קבוע 2-5 שנים
2.42%	-1.45%	588.6	ממשלתי קבוע +5 שנים
0.04%	-0.12%	269.7	ממשלתי מדד 5 - 2 שנים
0.56%	-0.57%	342.0	ממשלתי מדד 10 - 5 שנים
2.04%	-0.21%	315.1	מדד תל בונד 60
2.18%	-0.15%	316.8	מדד תל בונד צמודות
5.46%	0.02%	332.2	מדד תל בונד תשואות
1.37%	-0.56%	347.1	מדד תל בונד שקלי
2.04%	-0.50%	337.3	אג"ח כללי
			<b>אג"ח קונצרני</b>
			<b>מח"מ</b>
2.04%	1.52%	3.9	מדד תל בונד 60
2.18%	1.56%	3.8	מדד תל בונד צמודות
5.43%	2.70%	3.1	מדד תל בונד תשואות
1.36%	2.82%	4.0	מדד תל בונד שקלי

## אג"ח

## סביבת המאקרו ושוק האג"ח

- התוצר במשק הישראלי צמח ברבעון השלישי ב-3.2%. נתוני הרבעון הראשון והשני עודכנו כלי מעלה ל-3.2% ו-4.9% בהתאמה. מדובר בשיפור בקצב הצמיחה השנתי ביחס לשנים הקודמות ונובע מהמשך התרחבות מהיר של הצריכה הפרטית וכן שיפור בסעיפי ההשקעה ויצוא השירותים.
- נמשכת מגמת עליית התשואות באפיק האג"ח המקומי בהתאם למגמה העולמית. אבטלה נמוכה והמשך מגמת עלייה בשכר הריאלי כמו גם המשך מגמת התחזקות מחירי הסחורות צפויים להמשיך ולדחוף את האינפלציה מעלה ברבעונים הקרובים. גם עליית הריבית בארה"ב אשר נראית כעובדה כמעט מוגמרת ממשיכה ליצר לחץ על סביבת התשואות העולמית. אנו ממשיכים בהמלצה על מח"מ תיק של עד 3 שנים כדי להימנע מהפסדי הון.
- את המח"מ הארוך בתיק מומלץ לקחת דרך אג"ח ממשלתיות צמודות הנהנות מהמשך עליה בצפיית האינפלציה בטווחים הארוכים.

## אג"ח קונצרני

- מחזיקי האג"ח של אפריקה ישראל דחו על הסוף את הצעת משפחת סיידוף, אשר כללה תספורת של 50% למחזיקי האג"ח במקביל להזרמה לחברה של 1 מיליארד ₪. על פי הערכות קרן ווספורט האמריקאית תשפר הצעתה.
- בניית תיק אג"ח חברות צריך להתבסס על שילוב בין אג"ח קונצרניות שקליות קצרות לאג"ח קונצרניות צמודות בינוניות / ארוכות אשר מספקות הגנה מפני עליה באינפלציה.
- אנו ממליצים להמשיך ולהקטין את החשיפה לאג"ח שקלי במח"מ ארוך בדירוגים הגבוהים אשר נסחר במתאם גבוה לאג"ח ממשלתיות.

## סביבת המאקרו ושוק האג"ח בחו"ל

- מדד המחירים לצרכן לחודש אוקטובר בארה"ב מעיד על עליה בסביבת האינפלציה הכללית (+0.4%) ויציבות בסביבת אינפלציית הליבה (+0.1%).
- שוק הנדל"ן האמריקאי ממשיך בדהירה קדימה. התחלות הבניה לחודש אוקטובר עלה ב-25.5% ל-1.323 מ' יחידות, הקצב הגבוה ביותר מאז אוקטובר 2007.
- העלאת ריבית ה-FED בדצמבר נראית כעובדה כמעט מוגמרת. כלל הנתונים הכלכליים האחרונות לרבות תמ"ג, נתוני תעסוקה, אינפלציה, מכירות קמעונאיות מציגים המשך מגמת שיפור. יילן בנאומה לקונגרס ביום חמישי האחרון ציינה כי התחזקו התנאים להעלאת ריבית קרובה אמירה אשר נתפסה כמכינה את הקרקע להעלאה. בדצמבר.

## מניות

## ישראל

- הבורסה בת"א סיכמה שבוע חיובי בתמיכת מדדי מניות בעולם והמשך פרסום דוחות הרבעון השלישי של החברות המקומיות. פירוט דוחות הבנקים המרכזיים בעמוד הבא.
- אינרום פרסמה דוחות טובים שכללו צמיחה של 7.6% במכירות ו-10.7% ברווח התפעולי. בנטרול הכנסה חד פעמית ברבעון מקביל הרווח התפעולי צמח בכ-20%. שולי הרווחיות היו יציבים והחברה הודיעה על חלוקת מלוא הרווח הנקי, 25 מ"ש"ח כדיבידנד.
- טבע ירדה ב-8.4% בתגובה להורדת תחזיתיה לרבעון הרביעי ולשנה כולה, עקב מספר עיקובים של השקות חשובות. ירידת מחירי התרופות הגנריות ירדו הרבעון ב-7% לעומת התחזיות המוקדמות של טבע לכ-5%, שהעלו חששות לגבי תפקוד החטיבה ב-2017. תחרות גנרית לקופסון 40 מ"ג צפויה להיכנס במהלך השנתיים הקרובות. המנכ"ל הודה שרכישת ריסמה היא כושלת וכי טבע תתמקד בהורדת החוב ולא ברכישות וברכישה חוזרת של מניות.
- חמת, יצרנית מוצרי גמר בנייה פרסמה דוחות חזקים עם שיפור בכל הפרמטרים. ההכנסות על ב-6.5%, הרווח התפעולי ב-21% והנקי ב-22%. החברה רשמה גידול במגזר האינסטלציה ומציינת לקיחת נתח שוק ונהנית מהבעיות בנגב קרמיקה.

## ארה"ב

- מדד ה-S&P 500 עלה ב-0.8% בהמשך לתגובה חיובית ממספר סקטורים מחזוריים נוכח בחירתו של דונלד טראמפ לנשיאות ארה"ב.
- איתוראן (ITRN) צמחה ב-20% במכירות אולם הוסיפה 23 אלף מנויים חדשים, תוספת נמוכה מרבעונים קודמים. החברה שמרה על מרווח תפעולי של 24.2% והרווח הנקי זינק ב-32%.

## אירופה

- מניות אירופה סיכמו שבוע חיובי כשמודגש השוני במדיניות המוניטרית בין אירופה לארה"ב.
- גם מניות אירופאיות השתפו ברוטציה כשהנהנות מגידול צפוי בהשקעות בתשתיות ובביטחון עלו גם השבוע. בתוך כך יצרנית חומרי הבנייה הבריטית CRH plc פרסמה גידול של 9% ב-EBITDA ואישררה תחזית לשנה כולה.
- הסקטורים הבולטים השבוע: טכנולוגיה +3.6%, תירות ופנאי +3.1%, קמעונאות +2.5%, שירותים פיננסים +2.3%, רכב +1.4%, בריאות -0.1%, תשתיות -1.9%, חומרי גלם -2.6%.



## תמצית דוחות הבנקים בישראל לרבעון השלישי

- בזמן שהבנקים ממשיכים להתמודד מלחצים על מרווח המימון בשל סביבת ריבית נמוכה ורגולציה מאתגרת, תוצאות הרבעון השלישי מצביעות על גידול ברווחים ובתשואה על ההון בהשוואה ל-2015.
- חמשת הבנקים הגדולים סיימו את הרבעון עם רווח נקי מצטבר של כ-2.3 מיליארד, גידול של 11% לעומת הרבעון המקביל אשתקד.
- התשואה על ההון המדווחת (ללא נטרול אירועים חד פעמיים) הסתכמה ב-9.2%.
- התוצאות הטובות יחסית הושגו באמצעות הגדלת מרווחי האשראי שסייעו לגידול בהכנסות המימון וכן בשל ירידה מסוימת בהוצאות השכר ומימוש נדל"ן, אג"ח ומניות. בנוסף, ההוצאות להפסדי אשראי היו נמוכים מאוד וברמה לא מייצגת של -0.1%.
- 0.05% מתיק האשראי לציבור.

בנק לאומי - פרסם דוחות טובים עם רווח של 919 מ' ש"ח, גידול של 30% המשקף תשואה על ההון של 12.7%. ההכנסות מריבית עלו ב-5% וחל גידול של 9.3% בהון העצמי. התוצאות החזקות נובעות מהחזר כספי הביטוח בגין התביעה בארה"ב בסכום של 235 מ' ש"ח ברוטו ורווחי אג"ח חריגים של 286 מ' ש"ח ברוטו. הפרשות להפסדי אשראי 0.16% מאשראי הציבור ויחס הלימות הון של 10.86%, כאשר העלייה בתשואות האג"ח מביאה אותו לפי הערכות למעל 11%. הבנק נסחר במכפיל הון של 0.75.

בנק הפועלים – הציג רווח של 699 מיליון שקל המשקף תשואה על ההון של 8.3%. הירידה ברווח נובעת בעיקר מהפרשה בסך 255 מיליון שקל בגין החקירה בארה"ב ובנטרול הפרשה זו התשואה על ההון עמדה על 11.4%. הבנק נהנה ברבעון מהפרשה שלילית להפסדי אשראי של 118 מיליון שקל (-0.17% מהאשראי לציבור) ומנתונים תפעוליים טובים לנוכח גידול בהכנסות התפעוליות לצד ירידה בהוצאות שכר. יחס הלימות הון עומד על 10.81% ובכך בנק הפועלים הגיע ליעד בנק ישראל לסוף שנת 2017 העומד על 10.75%. בנוסף הבנק הגדיל את חלוקת הדיבידנד שלו ל 30% מהרווח הנקי ויחלק הרבעון כ-210 מיליון שקל. הבנק נסחר ב-0.89 על ההון העצמי.

בנק דיסקונט – הציג רווח של 188 מיליון המשקף תשואה על ההון של 5.5%. הבנק רשם הפרשה גבוהה יחסית להפסדי אשראי בשיעור של 0.42% ובנוסף רשם הפרשה של כ-45 מיליון שקל בגין פרשת כאל, חברת כרטיסי האשראי. הבנק ממשיך להציג צמיחה גבוהה באשראי שעלה מתחילת שנה ב 9.5%. יחס הלימות הון עומד על 9.8%. על בנק לבצע מהלכים לחיזוק ההון העצמי ולשיפור התשואה על ההון שהיא מהנמוכות בענף. בנק דיסקונט נסחר במכפיל הון של 0.61.

שקירה 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. השקירה מבוססת על מידע אשר החברה סבורה כי הוא מהימן אך אינה יכולה לערוב לכך. השקירה אינה מתיימרת להיות ניתוח מלא של כלל הנושאים המפורטים בה והדעות המובאות בסקירה נכונות למועד השקירה והן עשויות להשתנות מעת לעת ללא הודעה נוספת. אין השקירה מהווה ייעוץ / שיווק להשקעות ואינה תחליף לייעוץ אישי ללקוחות בהתחשב נתוניו ובצרכיו 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 השקירה /או חלקים ממנה בכל דרך שהיא ללא הסכמה מראש מטעם החברה.



## עדכון שבועי יצירות / פדיונות בענף קרנות הנאמנות

### המשך פדיונות בתעשיית קרנות הנאמנות הנאמדים בכ-580 מיליון ₪ בסיכום שבועי

מתוכם, פדיונות של כ-156 מיליון ₪ בקרנות הכספיות.

הקרנות המחקות רשמו השבוע ירידה קלה בקצב הפדיונות שהסתכמו בכ-112 מיליון ₪, רובם התרכזו בקרנות המחקות את מדדי האג"ח בישראל.

הקרנות השקליות הציגו השבוע את הפדיון הגבוה ביותר, זאת לאחר שאיבדו כ-275 מיליון ₪ ו כ-480 מיליון ₪ מתחילת החודש.

- מדדי המניות סיכמו את השבוע במגמה חיובית (מדדים ת"א 25 ו ת"א 100 עלו ב-0.53% ו-0.68% בהתאמה)- המשך העליות במדדי המניות בארץ ובעולם הביא לשבוע נוסף של גיוסים בקרנות המנייתיות<sup>1</sup> שהסתכמו בכ-93 מיליון ₪, המתחלקים לגיוסים של כ-25 מיליון ₪ בקרנות מניות בישראל, כ-44 מיליון ₪ לקרנות הגמישות ו כ-25 מיליון ₪ בקרנות מניות בחו"ל.
- קרנות אג"ח כללי, בדגש על קרנות מעורבות עם חשיפה מנייתית<sup>1</sup>, קרנות 10/90 וכו', חזרו השבוע לגייס עם כ-68 מיליון ₪, אם כי מתחילת החודש הצבירה באפיק עדיין שלילית ונאמדת בכ-46 מיליון ₪.
- מדד אג"ח ממשלתי כללי סיכם את השבוע בירידות שערים של 0.2%, זאת בעקבות המשך העלייה בתשואות אג"ח ממשלת ארה"ב. קרנות אג"ח ממשלתי המשיכו ברצף הפדיונות גם השבוע ופדו כ-190 מיליון ₪, המצטברים ליותר מחצי מיליארד ₪ מתחילת החודש.
- קרנות אג"ח חברות ספגו השבוע פדיון של כ-39 מיליון ₪, כאשר מתחילת החודש הפדיונות באפיק מסתכמים בכ-129 מיליון ₪.

סיכום גיוסים/פדיונות בתעשיית הקרנות - נובמבר 2016								
קטגוריה/תאריך	סיכום עד ה-10/11/16	א' 13/11/16	ב' 14/11/16	ג' 15/11/16	ד' 16/11/16	ה' 17/11/16	סיכום שבועי	סיכום מתחילת החודש
גמישות	38	4	10	11	11	7	44	82
חו"ל כללי	-4	0	0	0	-1	0	0	-4
מניות בארץ	-54	9	-1	5	5	6	25	-30
מניות בחו"ל	-86	0	-1	16	5	5	25	-61
ממונפות ואסטרטגיות	-1	2	-7	2	-2	-3	-8	-8
קרן כספית	-166	-40	-26	-43	-23	-24	-156	-322
אג"ח בארץ- שקליות	-203	-35	-61	-44	-67	-67	-275	-478
אג"ח בארץ- מדינה	-319	-33	-71	-50	-31	-5	-190	-510
אג"ח בארץ- מט"ח	-5	2	1	-2	0	1	1	-4
אג"ח בארץ - חברות והמרה	-90	-20	-36	6	6	6	-39	-129
אג"ח בארץ כללי	-114	4	-32	50	17	29	68	-46
אג"ח בחו"ל	-42	0	-31	-10	-15	-5	-61	-104
לתושבי חוץ בלבד	0	0	0	0	0	0	0	0
אגד קרנות	-1	-5	-3	1	-2	-8	-17	-18
							0	
סה"כ קרנות מנייתיות (גמישות, מניות בארץ ובחו"ל)	-102	13	9	32	21	18	93	-8
סך הכול	-1046	-112	-257	-59	-97	-58	-584	-1630
מסורתיות (בנטרול כספיות)	-880	-72	-231	-16	-75	-34	-428	-1308

הנתונים מוצגים במיליוני ₪

תעשיית הקרנות מנהלת נכון ל-17.11.16 כ-214.4 מיליארד שקל. הקרנות המסורתיות (בנטרול הקרנות הכספיות) מנהלות כ-194.6 מיליארד שקל והקרנות הכספיות שמנהלות כ-19.7 מיליארד ₪.