

|                     |   |    |      |                  |            |            |
|---------------------|---|----|------|------------------|------------|------------|
| 24.06x27.11         | 1 | 11 | עמוד | גלובס - שוק ההון | 10/09/2013 | 38720467-7 |
| הראל פיננסי - 85210 |   |    |      |                  |            |            |

# "בגל ההנפקות שעבר על השוק הקונצרני ראינו שגם בביקושי יתר גדולים אפשר להפסיד כסף"

קרן דקל מהראל פיננסים מקצרת את המח"מ ברכיב האג"ח, וממליצה להיחשף לשוק המנייתי באירופה ובסין / אביב לוי



קרן דקל. "אג"ח בדירוגים גבוהים במח"מ ארוך חטפו את המכה הקשה ביותר" (צילום: איל יצהר)

מי שקרא נכון את המפה, הגדיל חשיפה לאג"ח קונצרניות כבר לפני כמה חודשים; מי שחזקה לאורך מהלך העליות ונכנס רק לאחרונה, קיבל מכה לא פשוטה, כך אומרת קרן דקל, מנהלת השקעות בהראל פיננסים, בניתוח מצב שוק האג"ח הקונצרניות המקומי. "היינו עדים למימושים ברוב האג"ח הקונצרניות", היא מוסיפה, "אבל מי שחטף את המכה הקשה יותר היו דווקא איגרות חוב בדירוגים גבוהים במח"מ ארוך (בעיקר בנקים), כשהמרווח מול האג"ח הממשלתיות נפתח בהתאם. אג"ח קונצרניות בדירוגים נמוכים יותר ובמח"מ קצר יותר נפגעו פחות, אך גם שם ראינו פתיחת מרווחים. דווקא איגרות חוב בדירוגים נמוכים, שמשקיעים רבים פחדו להיכנס אליהן, עלו מעט.

נתוני מאקרו נוספים וטובים, החשש מפני צמצום הרכישות ועליית התשואות הארוכות, מעיבים על שוקי המניות בארה"ב ועל שווקים נוספים. לכן, אנו עדים לאהרונה ליציאת כספים משמעותית משווקים מתפתחים, ולפיתוחים חדים במטבעות של משקים אלה. מגמה זו עלולה להימשך. כל עוד החשש מעליית תשואות יימשך, אני ממליצה להימנע מחשיפה למשקים אלה". עוד היא מציינת כי "לאחרונה פורסמו נתונים שמצביעים על חזרה לצמיחה בגוש האירו. בהתחשב בנתונים אלו ובעובדה כי גוש האירו הציג ביצועי חסר משמעותיים ביחס לארה"ב, ניתן להגדיל חשיפה לאזור זה על חשבון ארה"ב.

"עם זאת", היא מוסיפה, "ניתן לתבל את התיק עם חשיפה מסוימת לסין, אשר מציגה לאחרונה נתונים חיוביים ומאותתת על האצה מחדשת בצמיחה".

לרכיב האג"ח הממשלתיות מקצה דקל 40% מהתיק. היא מציינת כי על רקע התנודתיות הגבוהה באג"ח ממשלת ארה"ב, הצפי כי לא תירשם ירידה חדה בתשואות בחלק הארוך, והפערים הנמוכים שבין אג"ח ל-10 שנים של ממשלת ישראל מול המקבילה בארה"ב, היא מעדיפה להתרחק מהחלק הארוך של העקום בארץ ומעדיפה מח"מ בינוני.

עוד היא מציינת כי "אני שומרת כיום על נזילות קצת יותר גבוהה מהרגיל, כדי לשמור על גמישות לקראת הפתעות אפשריות משיבת ראשי הפד' בהמשך החודש".

מקצה שני שלישים (20%) לשוק המקומי ושליש (10%) לשוקי חו"ל. "מחד, ההאטה הכלכלית במשק המקומי צפויה להמשיך להכביד על השוק, ומאידך יש לשים לב כי שוק המניות מתומחר זול יחסית".

בין המניות המומלצות שלה נמצאת זו של בנק הפועלים, שלראייתה "נסחרת ברמת המחור נוחה, הבנק מחלק דיבידנדים, מציג ביצועים טובים לאורך זמן וניתן לראות שמירה על רמת הוצאות תפעוליות ואיכות תיק אשראי סבירה".

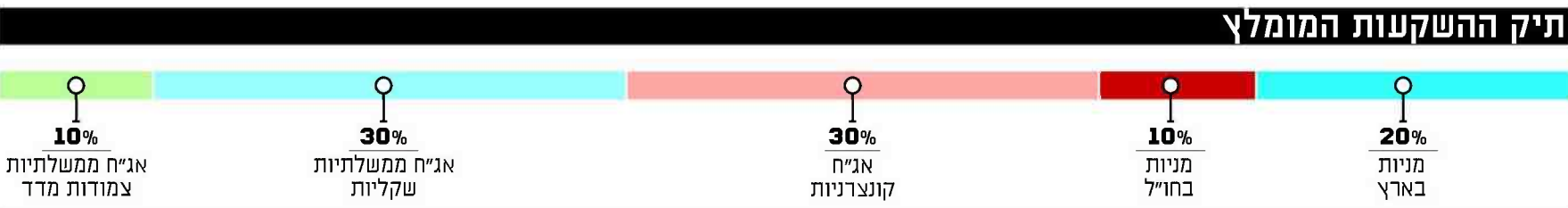
לגבי מניות בחו"ל אומרת דקל כי "צמיחת התוצר בארה"ב ברבעון השני עודכנה כלפי מעלה ל-2.5% בשיעור שנתי, כאשר

| ההמלצות של קרן דקל |             |                        |            |       |
|--------------------|-------------|------------------------|------------|-------|
| מניה               | מחיר בשקלים | שווי שוק במיליארדי ש"ח | מח"מ בשנים | תשואה |
| פועלים             | 16.3        | 21.6                   | 2.8        | 3%    |
| נצבא               | 42.7        | 2.4                    | 4.6        | 4%    |

ובסלקטיביות רבה כל אג"ח, ומעדיפה שהרכיב הקונצרני יהיה סביב מח"מ 3 שנים". דקל מקצה 30% מתיק ההשקעות שלה לרכיב הקונצרני, ברובו צמוד מדד (מול נטייה שקלית ברכיב הממשלתי), ומציינת כי את השקעותיה באפיק זה היא "מעדיפה לא לעשות באמצעות חשיפה למדדי התל

## "שוק המניות מתומחר זול יחסית"

מתוך הרכיב המנייתי, שלו מקצה דקל כ-30% מהתיק, היא



הכותבים במדור "תיק אישי" עשויים להשקיע בניירות ערך, לרבות אלו שמוזכרים בו. הדברים אינם מהווים ייעוץ או שיווק השקעות, המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם, ו/או תחליף לכך