

**הסקירה השבועית של ספונסר – 09.06.2008**

את הגרפים המצורפים לניתוחים ניתן למצוא באתר ספונסר [www.sponser.co.il](http://www.sponser.co.il) תחת המדורים "ניתוח מדדים" ו-"ניתוח מניות".

**ניתוח מדדים**

**סקירה שבועית** – מגמה מעורבת עם נטייה לירידות שערים נרשמה השבוע בבורסה בת"א. מדד הנדל"ן בלט בצד השלילי כשרשם ירידה חדה של כ- 8% ומנגד מדד התל-טק שנעזר בעלייה החדה של הדולר דווקא עלה בכ- 2.3%. מחזורי המסחר היו ממוצעים ועמדו על כ- 1.8 מיליארד שקלים ליום בממוצע.

שבוע המסחר נפתח בעליות שערים קלות על רקע הסגירה החיובית של בורסות ארה"ב ואירופה ביום שישי שעבר. המדדים המובילים נסחרו רוב שעות המסחר במגמה חיובית בהובלה של מניות הבנקים. בשעה 16.00 המדדים המובילים עברו להיסחר במגמה מעורבת כאשר מניות הנדל"ן נסחרו בירידות שערים של כ- 3% בהובלה של מניית אפריקה ישראל שצנחה בכ- 5%. יום שני נפתח ביציבות בהמתנה לפתיחת שבוע המסחר בבורסות אירופה וארה"ב. לקראת הצהריים המדדים עברו להיסחר בטריטוריה השלילית בהובלה של מניות הבנקים ומניית בנק פועלים שירדה בכ- 3.6%.

יום שלישי התאפיין בעליות שערים בניגוד למגמת המסחר בארה"ב ובורסות אסיה בהובלה של 3 מניות שידועות כתביבות הזרים, כי"ל חברה לישראל ומכתשים אגן שהגדילה לעשות כשרשמה עלייה חדה של למעלה מ- 5%. יום רביעי נפתח בעליות שערים קלות, אולם בשעות הצהריים המגמה החיובית התהפכה בהתאם לנעשה בבורסות אירופה וצפי לפתיחת מסחר שלילית בארה"ב. לקראת סיום ירידות השערים התחזקו בהובלה של מניות הנדל"ן כשמניית אפריקה שוב רשמה ירידה של כ- 5% ואוסיף שעלתה בצורה חדה בשבועות האחרונים התממשה בכמעט 7%.

יום חמישי נפתח בעליות שערים קלות בתגובה לסגירה החיובית יום קודם לכן בארה"ב. בשעות הצהריים המגמה החיובית החלה להתחזק בהובלה של מניות הפיננסים והדואליות ובסיום יומי מדדי ת"א 25 והנדל"ן עלו בכ- 0.65% כל אחד. מניית טבע הפגיעה כשרשמה עלייה חדה של כ- 4.6% בליווי רוח חיובית מצד הדולר שרשם עלייה חדה של כ- 2% עקב התערבותו של הנגיד שהחליט לרכוש שוב דולרים.

בסיום שבועי מדד המעו"ף עלה ב- **0.41%**, מדד ת"א 75 ירד ב- **2.20%**, מדד הבנקים ירד ב- **3.07%**, מדד נדל"ן 15 רשם השבוע ירידה של **7.93%** ומדד התל-טק 15 רשם עליה שבועית של **2.29%**. בשוק המט"ח הדולר היציג רשם עליה שבועית של כ- **3%** לרמה של 3.333 ש"ח לדולר.

**תחזית** – מדד המעו"ף המשיך להתנהל כפי שציפינו ממנו טכנית והשבוע הספיק גם להתמך ברמת 1110 הנקודות וגם להתקפל כלפי מטה לאחר שנתקל שוב ברמת ההתנגדות החשובה והחזקה בדמות 1130 הנקודות. פריצה של רמה זו תהווה איתות חיובי נוסף וחזק במיוחד על הבורסה בכלל ועל מדד המעו"ף בפרט כשהפעם שאר המניות מלבד כי"ל והחברה לישראל צפויות להצטרף ביתר שאת למגמה החיובית ולדעתנו בשבועות הקרובים אם אכן התחזית והפריצה תתקיימנה נראה עליות נאות במדדים המלווים, מדד הנדל"ן, מדד ת"א 75 ומדד היתר. התמיכה הקרובה נמצאת באיזור 1100-1110 נקודות ושבירה של איזור זה תוציא את המדד מאיתות קניה לניוטל ותשלח אותו לבקר ברמת התמיכה הבאה והחשובה לטווח הבינוני ברמה של 1070 הנקודות כשרק שבירה של רמה זו תהווה מבחינתי איתות מכירה למדד.

**שקל-דולר** – הדולר זינק השבוע בכ- 3% כשמשרד האוצר הוכש כמה מאות מיליוני דולרים במטרה לעצור את הדרדרות הדולר ותוך כדי ניצול השער הנמוך יחסית של הדולר לדאוג להקטנת נטל החוב החיצוני של המדינה. הזינוק בדולר נעצר כצפוי באיזור 3.36 ש"ח לדולר שם ישנה רמת התנגדות חשובה ורק פריצה ברורה של איזור ה- 3.40-3.36 ש"ח לדולר תהווה איתות קניה משמעותי לדולר לטווח הבינוני-ארוך. היעד אותו ציינו מזה זמן רב ברמה של 3.20 ש"ח לדולר כמעט והושג כשהדולר כבר נסחר השבוע ברמה של 3.22 ש"ח לדולר ולא מן הנמנע שהמטבע האמריקאי עוד יחזור לשם.

**מדד FTSE בריטניה** – המדד כולל את 100 החברות בעלות שווי השוק והסחירות הגבוהים ביותר בבורסה בבריטניה. המדד הבריטי רשם בשבוע החולף ירידות שערים חדות וכפי שניתן לראות בגרף המצורף לא הצליח שוב לפרוץ את רמת ההתנגדות החזקה באיזור 6100-6000 נקודות וכל עוד לא יצליח לחזור אל מעל רמות אלו איתות הקניה מתבטל.

**מדד הנאסד"ק** – שבוע מסחר תנודתי נחתם בירידות שערים חדות של 2.93% על רקע נתוני האבטלה אשר פורסמו לפני פתיחת המסחר. שיעור האבטלה בארה"ב זינק בחודש מאי ל- 5.5%, מעל ציפיות האנליסטים. הזינוק במחיר הנפט תרם לעוצמת המימוש בחציו השני של יום המסחר של יום שישי. טכנית המדד נבלם על קו התמיכה עולה כך שקיימת אפשרות להיפוך כלפי מעלה אל עבר רמת ההתנגדות האופקית ב- 2550 נקודות. פריצה של רמה זו תהווה טריגר חיובי להתחזקות מהלך התיקון העולה כאשר מחיר היעד הקרוב סומן ב- 2612 נקודות. רמת ה- 2412 נקודות ממשיכה להוות רמת תמיכה אופקית מהותית לטווח הקצר.

**מדד הדאו ג'ונס** – מדד הדאו ג'ונס נסחר השבוע במגמה שלילית על רקע נתוני מאקרו שליליים בהובלה של מניות הפיננסים הנכללות במדד. טכנית המדד נבלם לפני כשבוע ע"י רף ה- 12700 נקודות ובעקבות כישלון הפריצה כלפי מעלה המדד המשיך להתממש אל עבר מחיר יעד התבנית אשר סומן ב- 12125 נקודות. צפי לימי המסחר הקרובים – דשדוש מעל אזור התמיכה הנקודתי ב- 12176 לפני הכרעה לכיוון המדד לתקופה הקרובה.

**נפט** – הנפט נסחר השבוע במגמה חיובית על רקע היחלשות במטבע הדולר ופרסום שיעור האבטלה בארה"ב אשר זינק בחודש מאי ל- 5.5%, מעל ציפיות האנליסטים. בתגובה הנפט רשם ב- 2 ימי מסחר עליה של \$16.33 למחיר שיא – \$138.54 לחבית נפט. בסקירה האחרונה ציינו כי פריצה של רמת ה- \$135 תהווה טריגר להמשך המגמה החיובית של הנפט כאשר רף ה- \$139 סומן כמחיר יעד קרוב. טכנית הנפט עשוי לדשדש סביב \$132~\$139 לפני המשך התנועה העולה כאשר מחיר היעד החדש סומן ב- \$148.5 לחבית. נכון ליום המסחר האחרון אין סימנים המעידים על שינוי מגמה ראשית.

**זהב** – הזהב נסחר במהלך השבוע במגמה חיובית על רקע היחלשות הדולר, אולם בצורה מתונה יחסית לזינוק במחיר הנפט. המשך היחלשות בשער הדולר תביא לגידול בביקוש לזהב כאלטרנטיבה. מתחילת השנה הזהב עלה ב- 7.28% ואילו סל הדולר ירד ב- 5.54% כך שקיימת קורלציה בין מחיר הזהב לבין סל הדולר. טכנית הנפט מתכנס לתנועה כאשר רמת ה- \$85 מהווה תמיכה מהותית ואזור \$930 סומן כאשר התנגדות אשר פריצתו תהווה טריגר להמשך התיקון העולה על עבר רף ה- \$960 ו- \$990.

## **ניתוח מניות**

**לאומי (604611)** - התאגיד, בנק לאומי לישראל בע"מ, עוסק בפעילות בנקאית פיננסית וריאלית מגוונת, בישראל ובעולם. בהתאם לאסטרטגיית העיסוק, מאורגן בנק לאומי ב-4 קווי עסקים: הבנקאות העיסוקית מתמקדת במתן שירותים לחברות גדולות ובינלאומיות, הבנקאות המסחרית מתמקדת במתן שירותים לחברות בינוניות, הבנקאות הפרטית מיועדת ללקוחות עיתרי נכסים הזקוקים לפיתרון השקעה ברמת מורכבות גבוהה, והבנקאות הקמעונאית מתמקדת במתן שירותים בנקאיים למשקי בית ועסקים קטנים. חלק מהשירותים הפיננסיים ניתנים באמצעות חברות בנות בתחומי כרטיסי האשראי, בשוק ההון, משכנתאות, חתמות ועוד.

ניתוח טכני – מניות הבנק נסחרות מזה כחודש וחצי בתנועה אופקית בין רמת התמיכה 1660 הנקודות, שהיתה תמיכה גם מספר פעמים בחודשים שקדמו, ובין איזור 1769-1774, שגם הוא היה התנגדות בעבר. רצועת בולינגר גם כן התאימה את עצמה לתחום זה. בתוך התנועה הזו, אפשר לראות כי המתנדים אמנם אופקיים אך נמצאים רוב הזמן בטריטוריה החיובית. פריצה של איזור 1774 במחזור מסחר גבוה יהווה איתות קניה למניה.

**שטראוס גרופ (746016)** - החברה, שטראוס גרופ בע"מ, והחברות שבשליטתה הן קבוצת חברות תעשייתיות ומסחריות, אשר פועלות בישראל ומחוץ לישראל (במרכז ומזרח אירופה, ברזיל וארה"ב) בפיתוח, ייצור, שיווק ומכירה של מגוון מוצרי מזון ומשקאות ממותגים.

לשטראוס גרופ פעילויות נוספות הכוללות: פיתוח, ייצור, שיווק, מכירה והפצה של מוצרי דבש, שמן זית וקונפיטורות תחת המותג "יד מרדכי", ייצור ומכירה של מוצרי שוקולד "מקס ברנר" והפעלת "Chocolate Bars" בארץ ובח"ל תחת המותג "מקס ברנר".

ניתוח טכני – כמו שנכתב בסקירה של שבוע שעבר, המניה נמצאת בתנועה רחבה בין רמת התמיכה 5000 הנקודות להתנגדות 5600 הנקודות. בתוך התנועה הזו ניתן להבחין בחולשה של המניה כאשר מאז הפעם האחרונה בה נכשלה בפריצת 5600 הנקודות לפני כחודש וחצי, לא שבה המניה לאיזור זה ובכל ניסיון התאוששות נעצרת ע"י ממוצע נע 100. פריצה של ממוצע נע 100 ושל ההתנגדות האופקית 5350 הנקודות תאפשר למניה לתקוף מחדש את 5600 הנקודות ושבירה של 5000 הנקודות תהווה איתות SL. נציין כי המתנדים ממשיכים להראות על חולשת המניה בטווח הקצר.

**שופרסל (777037)** - החברה, שופרסל בע"מ, פועלת בשני תחומי פעילות:

- קמעונאות: שיווק קמעונאי בתחום המזון ומוצרים אחרים. שופרסל מפעילה חנויות שכונתיות ואזוריות בעלות מגוון של מוצרים עם דגש על שירות הלקוח, וחנויות אחרות במגוון של מוצרים בדגש על מוצרים מוזלים, וכן חנויות המציעות מגוון מוצרים כשרים למהדרין עבור המגזר החרדי.

- נדל"ן מניב: שופרסל פועלת בתחום זה הן במישרין באמצעות השכרת נדל"ן מסוגים שונים הכולל מרכזים מסחריים ונכסים אחרים, והן באמצעות חברות מוחזקות המפעילות קניונים ומרכזים מסחריים. הכנסותיה של שופרסל בתחום זה נובעות מדמי שכירות מהשכרת נכסים ומדמי ניהול בגין שירותי ניהול והפעלת קניונים.

ניתוח טכני – המניה השלימה את היעד הראשון של הסקירה הקודמת והגיעה השבוע בחזרה אל השיא ברמת 1850 הנקודות ובסה"כ השלימה עליה כ-7% מאז נתמכה על קו התמיכה העולה. השבוע הראתה המניה כי רמת 1850 הנקודות מהווה לה התנגדות לא קלה כששלושה ימי מסחר שהתנהלו מעל רמה זו, נסגרו מתחתיה. חוסר היכולת של המניה לפרוץ את רמה זו מהווה איתות אזהרה ראשון לטווח הקצר ביחד עם המתנדים המהירים שנמצאים גבוה. סוחר טווח קצר יכולים להפעיל ברמה זו TP כאשר איתות כניסה מחדש יתקבל בפריצה ברורה של השיא וסגירה מעליו. התמיכה מלמטה נשארת קו התמיכה העולה.

**אבנר יהש (268011)** - החברה, אבנר חיפוש נפט, הינה שותפות מוגבלת אשר נוסדה על פי הסכם בין אבנר נפט וגז כשותף כללי מצד אחד ובין אבנר נאמנויות מצד שני, כשותף מוגבל ונאמן. השותפות המוגבלת הוקמה לצורך ביצוע פעולות חיפוש והפקה של נפט וגז בישראל. בהתאם להנחיות הבורסה, התחייבה השותפות המוגבלת לבצע אך ורק פרויקטים של חיפוש והפקה אשר הוגדרו במפורט בהסכם השותפות המוגבלת. עיקר הוצאותיה של השותפות הינם "הוצאות חיפוש ופיתוח" כמשמעות מונח זה בתקנות מס הכנסה.

נציין כי לשותפות אין עובדים, וכי הדירקטורים ונושאי המשרה המצויינים כאן הינם עובדים של השותף הכללי.

ניתוח טכני – המניה נמצאת בתנועה בתוך תעלה עולה מאז אמצע חודש מרץ. בשבוע האחרון חזרה אל תחתית התעלה ונמצאת כרגע בנקודת זמן חשובה מבחינה טכנית – שבירה מטה של התעלה העולה יהווה איתות שלילי לטווח הקצר ותמיכה מעל תחתית התעלה (וממוצע נע 50) יכול להוות איתות קניה אגרסיבי.

### **אוסוף (702019) - החברה, אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ, עוסקת בעיקר בתחומי הפעילות הבאים:**

- נדל"ן למכירה: ייזום, פיתוח, בניה ומכירה של נדל"ן למגורים, למסחר ולמשרדים.  
- נדל"ן מניב: ייזום, פיתוח, בניה, רכישה, החזקה והפעלה של נדל"ן מניב, בעיקר המיועד למסחר, למשרדים ולתעשייה עתירת ידע.

במרץ 2007 רכשה אוסיף את החזקות אלוני חץ בחברת עוגן נדלן, ובכך הפכה לבעלת השליטה בעוגן. ביולי הושלמה עסקה לפיה רכש ארקדי גאידמק את השליטה באוסיף.

ניתוח טכני – המניה ממשיכה לנוע בתוך התעלה העולה עליה נכתב בסקירות הקודמות. גם ממוצע נע 50 עדיין משמש כתמיכה למניה כפי שעשה כל החודש האחרון. מחזורי המסחר בימי העליות ממשיכים להיות גבוהים משמעותית מהמחזוריים בימי הירידות וזה ממשיך להיות סימן חיובי למניה. תמיכות מתחת לממוצע נע 50 נמצאות ברמות 7033-7011 ועל תחתית התעלה העולה. רק שבירה ברורה של התעלה תיתן איתות להיפוך המגמה העולה במניה.

### **אלקטרה (739037) - החברה, אלקטרה בע"מ, והחברות הבנות והמוחזקות שלה פועלות הן בישראל והן בחו"ל, בשני מגזרים עיקריים:**

- שירותים למבנים ולתשתיות: ביצוע פרויקטים הכוללים תשתיות, מיזוג אויר מרכזי, מעליות, חשמל, תברואה, עבודות גמר וניהול המבנה. קבוצת אלקטרה מתמחה ופועלת בפרויקטים שונים בעיקר בנייני משרדים, בתי מלון, מרכזי קניות, מפעלי תעשייה, בתי חולים, מבני ציבור, בנייני מגורים ועבודות תשתיות.

- נדל"ן: השקעות בנדל"ן מסחרי בישראל ובחו"ל. כמו כן פועלת קבוצת אלקטרה במסגרת מגזר זה, ביזמות נדל"ן בישראל ובחו"ל.

ניתוח טכני – המניה נסחרת בתנועה אופקית רחבה בין התמיכה על 44700 הנקודות (עם שבירת שווא בדרך) וההתנגדות על 50000 הנקודות שקיבלה עוד חיזוק בשבוע האחרון. עם זאת, בתוך התנועה הרחבה של הדשדוש ניתן לזהות התחלה של תנועה עולה. כפי שצוין בסקירות הקודמות, מחזורי המסחר הגבוהים אותם ראינו בימי העליות בסוף חודש מאי היו סימן חיובי אך הפריצה המיוחלת של ההתנגדות ברמת 50000 הנקודות לא הגיעה ולכן איתות קניה במניה עדיין לא הגיע ויתקבל רק בפריצה ברורה של ההתנגדות הנ"ל בליווי מחזור מסחר גבוה.

### **אמות - (1097278) - החברה, אמות השקעות בע"מ, עוסקת במישרין ובעקיפין באמצעות תאגידים בשליטה בהשכרה, ניהול ואחזקה של נכסים בארץ ובקנדה, וכן בייזום ופיתוח לשימושים עצמיים של מקרקעין הנמצאים בבעלותה. נכון למאי 2006 בבעלות אמות במישרין ובעקיפין, נכסי נדל"ן הכוללים מבני משרדים, מרכזים מסחריים, מרכולים, תחנות אוטובוס מרכזיות, פארקים תעשייתיים ומבני תעשייה. כחלק מפעילותה, נותנת החברה, אמות השקעות בע"מ, גם שירותי ניהול לחלק מהנכסים המוחזקים.**

ניתוח טכני – המניה נסחרת במשך חודשים רבים בתוך תעלה יורדת ברורה. תעלה יורדת זו נפרצה כלפי מעלה בשבוע המסחר הקודם וכבר ניתן לזהות כי המניה עברה להיסחר בתוך תעלה עולה. ממוצע נע 200 מעליו לא הצליחה המניה לסגור מאז ששברה אותו באמצע חודש דצמבר האחרון הפך להיות תמיכה ותמך במניה בשבועות האחרונים. השבוע סבלה המניה מהמומנטום השלילי של כל סקטור הנדל"ן ובסיכום שבועי ירדה 2.5%. עם זאת, עדיין נסחרת מעל ממוצע נע 200 ובתוך התעלה העולה ורק שבירה שלהם יאותת על שינוי לטווח הקצר.

### **מטריקס - (445015) - החברה, מטריקס אי. טי. בע"מ, פועלת בארבעה תחומי פעילות:**

- פתרונות תוכנה: פיתוח מערכות תוכנה ומתן שירותים גלויים, לרבות ביצוע פרויקטים של מחשוב ותוכנה, וכן שיפור מערכות תוכנה קיימות והרחבתן.

- שיווק והטמעת מוצרי תוכנה: הפצת מוצרי תוכנה מחו"ל ומתן תמיכה מקצועית במוצרים אלו ללקוחות, כולל שיווק והטמעה של מוצרי צרכן בתחומים שונים.

- פתרונות אינטגרציה ותשתיות מחשוב.

- הדרכה והטמעה: הפעלת מרכזי הדרכה והכשרה בתחום ההי-טק.

בנוסף, מפעילה מטריקס מרכז פיתוח טכנולוגי המעניק שירותי פיתוח ומרכז ייעוץ אסטרטגי.

ניתוח טכני – המניה נסחרת בהתכנסות מחירים מאז אמצע חודש מרץ. תנועת התכנסות זו היא בין קו תמיכה עולה לבין רמת ההתנגדות החזקה ברמת 1450 הנקודות, מעליה לא הצליחה המניה לסגור מאז אמצע חודש ינואר. שבירת קו התמיכה העולה תהיה איתות שלילי לטווח הקצר. עם זאת, פריצה וסגירה ברורה מעל רמת 1450 הנקודות תהווה איתות קניה. אגרסיביים יכולים לקחת את המניה קרוב לקו התמיכה העולה כאשר ה-SL ימוקם בשבירה ברורה שלו.

### **omf - (315010) - החברה, מפעלי פ.מ.ס. מיגון בע"מ, עוסקת בייצור אריגים ויריעות חד כיווניות המשמשים חומרי גלם**

בתעשיית המיגון כנגד איזורים בליסטיים. מוצרי פ.מ.ס נמכרים ללקוחות עסקיים, המוכרים את המוצר הסופי בדרך כלל ללקוחות מוסדיים (כגון ממשלות, צבאות ומשטרות). מוצריה של החברה משמשים בעיקר כחומרי גלם לייצור אמצעי מיגון שונים, לרבות, מיגון אישי, מיגון רכבים קלים וכבדים, מיגון תעופתי ומיגון כלי שיט.

ניתוח טכני – המניה נסחרת ברצועת מחירים בין רמת 8850 הנקודות ו-10100 הנקודות. למרות המומנטום החיובי שהביאה איתה המניה לאחר הזינוק ביום חמישי שעבר (זינוק יומי של כ-8% במחזור גבוה מאוד), כשלה המניה השבוע בפריצת ההתנגדות הישנה ברמת 10100 ולכן איתות קניה למי שפספס את הזינוק הקודם עדיין לא ניתן. המתנדים ממשיכים להראות חיוביים ויתמכו בפריצה של המניה, במיוחד אם מחזורי המסחר ימשיכו להיות גבוהים בימי העליות אך איתות בפועל יתקבל רק בפריצה ברורה וסגירה מעל רמת ההתנגדות הנ"ל.

**אל-רוב (ישראל) בע"מ – (146019)** – החברה, אל-רוב (ישראל) בע"מ, והחברות הבנות שלה פועלות בתחום נדל"ן מניב בישראל בהשקעות, ייזום, בנייה וניהול של נכסי נדל"ן מניב, ובחול"ל בהשקעות בנכסי נדל"ן מניב, השכרתם וניהולם. בתחום בנייה ומכירת דירות אלרוב עוסקת בייזום ובנייה של דירות יוקרה למגורים לצורך מכירתן. כמו כן אלרוב עוסקת בתחום השקעות בהון סיכון בהשקעות בחברות טכנולוגיה בין במישרין ובין בעקיפין באמצעות השקעות בקרנות הון סיכון שונות. בנוסף אלרוב הינה הבעלים והמנהלת של מלון מצודת דוד בירושלים. ניתוח טכני – המנייה נעה בתוך תעלה יורדת. לדעתנו שבירה של קו התמיכה התחתון ייתן איתות שלילי כאשר יעד יסומן ב 7,100 נקודות. מתנדים תומכים כרגע בהמשך ירידות.

**אפריקה ישראל בע"מ – (611012)** – החברה, אפריקה ישראל להשקעות בע"מ, הינה חברת השקעות ואחזקות, העוסקת במגוון תחומים בארץ ובחול"ל. לקבוצת אפריקה שישה תחומי פעילות עיקריים:  
- פיתוח מקרקעין בארץ ובחול"ל: יזום פרויקטים המיועדים למגורים, למשרדים ולמסחר על דרך של איתור קרקעות, רכישתן, הקמת מבנים ומכירת היחידות.  
- נכסים מניבים: יזום, הקמה ותפעול של מבנים לתעשייה, משרדים ומסחר המיועדים להשכרה בארץ ובחול"ל.  
- קבלנות ובניה: עבודות בניה למגורים ושלא למגורים.  
- מלונאות ונופש, מרפא וספא, הקמת אטרקציות ופארקי שעשועים וכן ניהול מרחצאות ובית ספר למלונאות בטבריה.  
- תעשייה: אופנה ובגדי חוף, מרכזיות טלפוניות עסקיות.  
- תשתיות: הקמת מתקני תשתיות כגון גשרים, כבישים ומסילות רכבת. לצורך פעילות זו, מייצרת הקבוצה מוצרים מתועשים. ניתוח טכני – המנייה שברה בשבוע המסחר האחרון קו תמיכה עולה ובכך נתנה איתות יציאה לטווח הקצר. שבירת 22,000 נתן איתות יציאה נוסף ויותר חד משמעי.

**מכתשים אגן (1081819)** – מניות החברה נסחרות במדד ת"א 25. ניתן לראות כי בשבוע האחרון, פרצה המנייה תבנית מתכנסת דמוי יתד שוורית וזאת לאחר התבססות על תמיכה ברמת 3000 נקודות. כעת הגיעה המנייה להתנגדות משמעותית ברמה של 3300 נקודות, אשר גם מהווה התנגדות של מניפת פיבו'. כמו כן וכמו שניתן לראות בגרף בנוסף להתנגדות ב- 3300 ישנו קו מגמה עולה שנשבר בזמן שהמנייה יצאה למהלך יורד ועכשיו הוא מתנגד לה. נסכם ונאמר כי כעת המנייה, לאחר מהלך עולה ועדיין חיובית, אולם לפני התנגדות מאוד חשובה וחזקה בדמות רמת 3300 כאמור, כאשר רק פריצה וסגירה מעליה תיתן לנו איתות קניה מחודש למנייה. תמיכה קרובה נמצאת סביב רמת 3200 הנקודות שם מצוי GAP פתוח. לפי פוינט אנד פיגר, התנגדות לאחר רמת 3300, מצוייה על 3400, והיותר חשובה על 3600 נקודות, תמיכה חשובה ברמה של 3000 נקודות.

**כלל ביטוח (224014)** – מניות החברה נסחרות במדד ת"א 25. ניתן לראות כי המנייה פרצה ביום המסחר האחרון טווח מחירים רוחבי 6481-7272 נקודות ולמעשה התקבל איתות חיובי להמשך, ניתן להבחין במקביל כי עם הפריצה המנייה נתקלה בקו מגמה יורד ארוך טווח (מופיע בגרף המצורף). פריצת קו מגמה זה, במקביל לרמת 7500 הנקודות, תיתן איתות חיובי נוסף ויעד לרמת 8280 נקודות, שם מצויה התנגדות רוחבית ובנוסף תיקון עולה פיבו' שליש לכל המהלך היורד מנובמבר שנה שעברה.

## על רגל אחת

**פרטנר – (1083484)** – המניה הולכת ומתכנסת כאשר השפלים מלמטה הולכים ועולים ומלמעלה ממשיכה להיעצר מתחת לרמת 8100 הנקודות (היתה 8200 עד לחלוקת הדיבידנד). רק פריצה ברורה של רמת 8100 הנקודות תוכל לאותת על יציאה לגל עליות במניה.

**קמהדע – (1094119)** – מניות קמהדע נסחרות במגמה שלילית מזה כחודשיים, כשבתקופה זו ירדה כ-18%. המניה נסחרת בימים אלו באיזור תיקון פיבונאצ'י 50% לגל העליות שהביא אותה מרמת 2450 הנקודות לרמת 3588 הנקודות (תיקון 50% נמצא ברמת 3019 לערך). במידה והמניה תתהפך ברמה זו במחזור גבוה, יוכל זאת להיות איתות כניסה אגרסיבי לטווח הקצר.

**אלביט הדמיה בע"מ – (1081116)** – בהמשך לסקירתנו משבוע שעבר – לאחר שהמנייה סיימה את שבוע המסחר הקודם בעליות חדות במחזורי מסחר גבוהים המנייה לא צלחה בשבוע האחרון לפרוץ קו ההתנגדות העולה וסיימה את השבוע תוך ירידות חדות ושבירת קו תמיכה עולה. לדעתנו המנייה בנקודה קריטית כאשר שבירת 16,000 נקודות תקח אותה לבדיקת תמיכה באזור 15,000 נקודות.

**דניה סיבוס בע"מ – (1084144)** – בהמשך לסקירתנו משבוע שעבר – המנייה פרצה השבוע את התנגדות אופקית 2,500 במחזור גבוה מן הממוצע ואף סיימה את שבוע המסחר מעל התנגדות זו. פריצת קו התנגדות 2,500 נתן איתות כניסה כאשר יעד ראשון מסומן ב 3,616 נקודות.

## דעות וניתוחים: עדכון המדדים – תמונת מצב

מאת: רון שטיינבלט - בורסה פלוס

בתחילת חודש יולי יעודכנו ההרכבים של מדדי המניות השונים, מה שמשפיע כבר עכשיו על המסחר במניות שצפויות לצאת/להיכנס למדד מסוים. אילו מניות צפויות לצאת מהמדדים המובילים, למה לגאיידמק יהיה קשה הפעם להשאיר את אוסיף בת"א 100, הבעייתיות של מדד פיננסים 15 ואיך ניתן להרויח מעידכון המדדים – חיתוך מצב על הצפוי בהמשך החודש.

כמידי חצי שנה, יעודכנו ב 1 ליולי מדדי הבורסה השונים. בעבר, מניות אשר יצאו ממדד גדול למדד קטן רשמו תשואת חסר לעומת המדד הרלוונטי עוד לפני מועד היציאה, שבו נדרשות תעודות הסל העוקבות אחר המדד למכור את המניות שברשותן. במקביל, התרחש תהליך הפוך במניות אשר צפויות להיכנס למדד גדול יותר – הן רשמו תשואה עודפת לעומת המדד הרלוונטי, וביום החילוף חלקם רשמו עליות שערות נאות, כתוצאה מרכישה של תעודות הסל העוקבות אחר המדד שאליו נכנסה המניה.

הכסף הרב שנמצא בתעודות הסל ופועל בצורה "עיוורת" הביא לכך שמשקיעים רכשו מניות לפני העידכון ומכרו אותם ביום החילוף לתעודות הסל שחייבות לרכוש בכל מחיר כדי לשמור על ההצמדה, דבר שהוביל ליצירת רווחים בפרק זמן קצר יחסית. גם בעידכון הקרוב צפויים להיות עיוותי שוק כתוצאה מעידכון המדדים, ואנו נביא כאן תמונת מצב של חילופי המניות שעתידי להתרחש בסוף החודש.

על מנת שמניותיה של חברה ייסחרו במדד מסוים, הבורסה קבעה 3 קריטריונים – אחוז אחזקות ציבור, שווי אחזקות ציבור, וסחירות במניה. כאשר מניה של חברה מסוימת עומדת בקריטריונים הללו, שווי השוק שלה יקבע באיזה מדד תיסחר, ועל מנת להחליף מניה שנמצאת במדד גדול יותר עליה לעבור אותה ב 20% לפחות בשווי השוק. תקופת המדידה לקריטריונים שהציבה הבורסה היא בין ה 1 ל 15 ביוני, כאשר חישוב שווי השוק נעשה על-ידי ממוצע משוקלל על פני התקופה הזו, והסחירות במניה נמדדת על פני חצי שנה אחורה.

אלו הקריטריונים שקבעה הבורסה, לכל מדד ומדד :

סחירות (נמדדת על פני חצי שנה)	שווי אחזקות ציבור	אחוז אחזקות ציבור נדרש	ת"א
בין 75 המניות הסחירות בבורסה	600 מיליון שקל	25%	25
בין 200 המניות הסחירות בבורסה	150 מיליון שקל	25%	75/100
בין 200 המניות הסחירות בבורסה	60 מיליון שקל	25%	יתר 50
בין 300 המניות הסחירות בבורסה	35 מיליון שקל	20%	יתר 120
בין 200 המניות הסחירות בבורסה	150 מיליון שקל	25%	פיננסים 15
בין 200 המניות הסחירות בבורסה	150 מיליון שקל	25%	נדל"ן 15

### מדד ת"א 25

במדד המעוף, כרגע יש יוצאת אחת בטוחה והיא אידיבי פיתוח, שתצא מהמדד עקב אחזקות ציבור קטנות מהנדרש. לאחרונה החברה מבצעת גם רכישה עצמית של מניות, ולא נראה כי יש בכוונת הבעלים למכור מניות על מנת לעמוד בשיעור האחזקה המינימלי, ולכן אידיבי פיתוח תעבור ישירות ליתר 120.

מבין החברות וריפון, כלל ביטוח וקרדן NV כרגע המצב הוא שרק אחת תזכה לעוד קדנציה במעוף, היות ופז נפט ודלק רכב ייכנסו בוודאות, וגם אסם במצב הנוכחי (אם כי דברים עלולים להשתנות בפטו-פיניש) נכנסת למעוף. עד לא מזמן וריפון הייתה בודאות מחוץ לת"א 25, אולם עליה של יותר 40% בחודש האחרון, מהם 11% בשבוע האחרון משאירה אותה בתמונה, וייתכן והיא תהיה השורדת מבין שלושת המועמדות ליציאה ממדד המעוף.

פיסגת ת"א 75 לפי שווי שוק	שווי שוק 10.6.08 (במיליארד ₪)	שווי שוק 10.6.08 (במיליארד ₪)	תחתית ת"א 25 לפי שווי שוק
פז נפט	6,067	4,797	גדית גלוב
דלק רכב	5,448	4,081	ורפון
אסם	4,994	3,980	קרון NV
אלביט הדמיה	4,085	3,938	כלל ביטוח

\* הנתונים נכונים ליום המסחר האחרון, לפי ממוצע משוקלל הם שונים במעט.

## מדד ת"א 75

מדד זה הוא המעניין ביותר מבחינת החילופים המתבצעים בו. מלמעלה אמורות להצטרף אליו הנושרות מת"א 25, ואילו חברות אשר היו ביתר 50 עד עתה והצליחו לשמור על ערך מניותיהן בחצי שנה האחרונה, ייכנסו אליו ו"יעלו ליגה", על חשבון חברות שנפגעו בתקופה האחרונה. מה שהופך את ת"א 75 למעניין, הוא העובדה שיש בו לא מעט חברות שבעלי העניין בהם הגדילו אחזקות בתקופת הירידות, וכתוצאה מכך אינן עומדות בשיעור אחזקות הציבור הנדרש לשם הישארות במדד זה. על מנת להישאר במדד בעלי העניין בחברות אלו יצטרכו למכור או להנפיק מניות במחירים נמוכים יחסית, ולא בטוח שהם יהיו מעוניינים לעשות כך. יחד עם זאת, אלו שכן יהיו מעוניינים להישאר במדד, עלולים להיתקל בקשיים מול הגופים המוסדיים לאור ניסיון העבר ומצב שוק ההון. דוגמא לכך נתנה אבגול בעידכון הקודם לפני חצי שנה – החברה הנפיקה למוסדיים בסוף נובמבר הקודם מניות בשווי של 18 מיליון שקל לפי 3 ₪ למניה, על מנת להגדיל את אחוז אחזקות הציבור כדי להישאר במדד ת"א 75. התפתחויות בחברה ומצב שוק ההון הביאו לכך שכעבור 3 חודשים ירדו מניותיה לשער 1.80, שבו היא נמצאת גם היום. אבגול אמנם נשארה במדד, אבל המוסדיים שרכשו את המניות מהחברה רשמו הפסד של 40% בפרק זמן קצר.

זוהי תחתית מדד 75 (הנתונים במיליוני שקלים):

שם המניה	שווי שוק	% אחזקות ציבור	שווי אחזקות ציבור
אודיוקודס	558	77.6%	433
יואל	553	48.43%	268
הכשרת היישוב	548	23%	126
אבגול	539	25.09%	135
דניה סיבוס	493	25.03%	123
רדויז'ן	480	67.85%	325
אוסוף	434	33.87%	147
כלל פיננסים	382	24.9%	95
ארזים	269	27.72%	74

אז מי תישאר, מי תצא, ומי מתנדנדת בין יציאה להישארות?

**מניות שלא עומדות בקריטריון אחזקות הציבור** – דלק נדל"ן, אזורים, דרבן, סמייל תקשורת, הכשרת היישוב, כלל פיננסים, כאשר כלל פיננסים תצא בוודאות עקב שווי שוק נמוך. חברה נוספת שלא עומדת בסעיף אחזקות הציבור הנדרשות היא מניית פניקס 1, אולם בפניקס מספיקה מכירה קטנה של מניות על מנת שתעמוד בקריטריון אחזקות הציבור. חברה נוספת שעדיין לא ברור איפה תהיה לאחר עידכון המדדים הינה נכסים ובנין. כיום אחוז אחזקות הציבור בחברה עומד על 68.4%, אולם בעלת השליטה דיסקונט השקעות הגישה הצעת רכש ל 16% ממניות החברה, במחיר הדומה למחיר השוק. תאריך הקיבול הוא 11 ליוני, ובהתאם לשיעור היענות, ייקבע אחוז אחזקות הציבור. במידה ותהיה היענות של 7.6% מבעלי המניות, המניה תצא ליתר 120, ואם תהיה היענות של מעל 11.6%, תצא המניה למדד היתר הכללי. אל נכסים ובנין עוד נחזור בהמשך.

2 חברות שלא ברור אם הן עומדות בכללי הבורסה הן הבינלאומי 5 וחברת האם שלה פיבי. לפי נתוני הבורסה כפי שמפורסמים באתר הבורסה, אחוז אחזקות הציבור הקובע למדד של הבינלאומי 5 הוא 25.27%, ושל פיבי הוא 25.81%, כך שהן עומדות בקריטריון זה. חישוב אחוז אחזקות הציבור לפי הון המניות של החברות, מביא לתוצאה שונה – בבינלאומי 5 אחוז אחזקות הציבור עומד על 22.48%, ובפיבי על 21.2%. את התשובה הסופית נקבל כנראה רק בהודעת הבורסה אחרי תקופת המדידה.

## מניות שלא עומדות בקריטריון שווי שוק ושווי אחזקות ציבור

מניות שצפויות לצאת בעקבות ירידה בשווי השוק שלהן, וכתוצאה מכך גם בשווי אחזקות הציבור - ארזים, כלל פיננסיים, אוסיף, אבגול, הכשרת היישוב. שווי השוק של רדויז'ן הוא אמנם נמוך והיא נמצאת במקום 71 מבין 75 מניות המדד, אבל שווי אחזקות ציבור גבוה ישאיר אותה במדד

עד השבוע האחרון גם דניה סיבוס הייתה מועמדת ודאית ליציאה, אולם הנפקת מניות בשווי של 217 מיליון שקל לאפריקה ישראל ולמוסדיים, צפויה להעלות את שווי השוק ושווי אחזקות הציבור של החברה מעל לרף הנדרש.

ואי אפשר בלי כמה מלים על אוסיף של גאיידמק –בעידכון הקודם, רכישה מסיבית של מניות שביצע גאיידמק בתקופת המדידה העלתה את שווי המניה והיא נשארה במדד ת"א 75. בתחילת השבוע הקודם ביצע גאיידמק מספר רכישות בהיקף לא גדול והביא לעלויות במניה, אולם בהמשך השבוע המניה ירדה חזרה. גאיידמק נמצא בבעיה – לא רק ששווי השוק של המניה לא גבוה מספיק, אלא שגם שווי אחזקות הציבור הוא די גבולי. דבר זה מביא לכך שכל רכישה של מניות בבורסה, מקטינה את שווי אחזקות הציבור, ואם גאיידמק ירצה להשאיר את אוסיף במדד, הוא יצטרך לתמרן את הרכישות כך שגם יעלו את שווי המניה וגם ישאירו את שווי אחזקות הציבור מעל 150 מיליון שקל.

לסיכום, ישנן בין 7 ל 10 מניות שצפויות לצאת בעקבות אחזקות ציבור נמוכות (כפוף לשינויים הצפויים בימים הקרובים), וכ-3 מניות שיצאו בגלל שווי שוק ושווי אחזקות ציבור נמוכות.

אילו מניות צפויות להצטרף למדד 75 ?

בהנחה ויש 10 מניות שיעזבו את המדד, צפויות להיכנס במקומן ממדד היתר 50 קווינקו, מיטרוניקס, גולף, גרינסטון, פורמולה, המלט, ברן, ישראלמקו וקמהדע. ממדד היתר הכללי צפויה להצטרף פאנדטק. אם יהיו מניות נוספות שיצאו ממדד ת"א 75, הבאות בתור להיכנס למדד במקומן יהיו טאואר, דן רכב ונטו.

צמרת מדד יתר 50 (הנתונים במיליוני שקלים):

שם המניה	שווי שוק	% אחזקות ציבור	שווי אחזקות ציבור
קווינקו	1123	33.18%	363
מיטרוניקס	767	25.82%	198
גולף	642	25.77%	165
גרינסטון	595	53.69%	318
פורמולה	471	47.44%	163
המלט	463	39.5%	188
חד	448	25.23%	113
דמרי	436	25.88%	121
איביאי בית השקעות	435	22.2%	99
ברן	423	55.28%	264
נפטא	408	31.65%	129
חבס	402	27.99%	130
אנליסט	396	34.42%	130
ישראלמקו	395	67.57%	267
קמהדע	389	52.49%	198
טאואר	386	68.03%	263
דן רכב	384	38.54%	153
נטו	382	40.39%	160
מעברות	379	39.72%	152

\*המניות המסומנות בצבע דהוי לא עומדות בקריטריון שווי אחזקות ציבור הנדרש למעבר לת"א 75.

בעקבות המספר הלא קטן של חברות בת"א 75 שמניותיהן לא עומדות באחוז אחזקות הציבור הנדרש, צפויים להצטרף מספר גדול ממניות היתר, בעלות שווי שוק לא גבוה במיוחד.



## מדד היתר 50

מדד היתר 50 צפויות לצאת לפחות 9 מניות לת"א 75, אולם הוא צפוי לקלוט ממדד זה רק 3 מניות: ארזים, אוסיף ואבגול (בהנחה ודניה סיבוס תעמוד בקריטריונים של ת"א 75 בעקבות גיוס ההון).  
3 מניות נוספות צפויות לצאת ממנו ליתר 120 בשל אחזקות ציבור נמוכות, איביאי בית השקעות גדות מיכליות ומישורים. המניות הצפויות לצאת בעקבות שווי אחזקות ציבור נמוך: פועלים איביאי, לייפוייב, גולן פלסטיק, ניסקו תעשיות, בי.ג'י. איי ומטאלינק.  
סה"כ 15 חברות (לאחר כניסת 3 המניות מת"א 75) ייצאו מהמדד.

מספר חברות במדד היתר 120 יתפסו את מקומן ויעלו למדד היתר 50, בסדר הזה – קרור, אקס.טי.אל, אופיר, על-בד, פלרם, ניו-קופל, וואלה, אשר (לא בטוח שתיכנס עקב סחירות נמוכה), צנורות המזרח התיכון, פאנגאיה נדל"ן, שרם פודים גרופ, בריל, אספן בניה (לא בטוח שתיכנס עקב סחירות נמוכה), מר (שווי אחזקות הציבור מתנדנד סביב הקריטריון), ביומדיקס, מרתון, לודן וכן פייט.  
ברשימת הנכנסות יש 18 מניות (לעומת 15 יוצאות), במידה והמניות שנמצאות על הגבול מבחינת הקריטריונים לא ייכנסו למדד, ייכנסו האחרונות ברשימה במקומן.  
במידה ולא יהיו מספיק מניות שיעמדו בקריטריונים של אחוז אחזקות ציבור ושווי אחזקות ציבור, הרכב המניות במדד יורכב לפי שווי שוק בלבד.

## מדד היתר 120

לא נפרט את כל השינויים במדד, אולם מדד זה הולך לקלוט אליו מספר נוסף של חברות בעלות שווי שוק גבוה מאוד, מה שיעוות את שיטת החישוב שלו, שכן יהיה מספר מניות קטן בעל השפעה גדולה. אל המדד, שמאכלס כבר חברות כמו מגדל ביטוח ואלקטרה נדלן, צפויות להצטרף אידיבי פיתוח, דלק נדלן, אזורים, דרבן, סמייל תקשורת, וייתכן שגם הבינלאומי ופניקס (כפי שנכתב קודם).

עוד שינויים מעניינים במדד – אלקטרה נדלן, שנפלטה למדד בעידכון האחרון עקב אחזקות ציבור נמוכות, תצא בעידכון הקרוב גם ממדד זה, לאחר שאלקו אחזקות הגדילה בתקופה האחרונה אחזקות בחברה, ואחזקות הציבור ירדו למתחת 20%. רבד שבשליטת יגאל אהובי צפויה גם היא לצאת למדד היתר הכללי, לאחר שיוסף בודנשטיין רכש מניות בחצי הראשון של השנה והפך לבעל עניין בחברה, וכך הוריד את אחזקות הציבור ל 15.5% בלבד.

## מדד פיננסים 15

מהמדד יש יוצאת אחת בטוחה והיא כלל פיננסים. מניות נוספות שהוזכרו מקודם שמצבן לא ברור הן בינלאומי 5, פיבי ופניקס 1 (נזכיר שוב שפניקס צריכה למכור כמות קטנה של מניות כדי לעמוד באחוז אחזקות ציבור) עקב שיעור אחזקות ציבור. אלא שהקריטריונים של מדד זה (שיעור אחזקות ציבור של 25% ושווי מינימלי של אחזקות ציבור 150 מיליון שקל), יוצרות מצב שאין אף מניה שתוכל לתפוס את מקומן של היוצאות.  
מניה אחת, אנליסט, עומדת בקריטריון שיעור אחזקות ציבור מינימלי, אך לא עומדת בקריטריון שווי מינימלי של אחזקות ציבור. בכל מקרה אנליסט עדיפה על כלל פיננסים ב 2 הקריטריונים, ולכן סביר שתחליף אותה.

במידה והבינלאומי 5, פיבי והפניקס לא יעמדו בקריטריון שיעור אחזקות ציבור מינימלי, הולך להיווצר במדד זה מצב מעניין – המניות אמורות לצאת מהמדד, אך לא יהיה מי שייכנס במקומן. במצב זה הקריטריון של שווי שוק מקבל עדיפות, מה שיוביל לחזרת מגדל ביטוח למדד, על-אף שאחוז אחזקות הציבור שלה נמוך מהנדרש. אם תהיה יותר ממניה אחת שלא תעמוד בקריטריון אחוז אחזקות הציבור – היא פשוט תישאר במדד ולא תצא ממנו.

## תל טק 15

במדד התל-טק צפויה מניית לנאופטיקס להחליף את רדויז'ן, ופאנדטק תיאבק מול אודיוקודס על המקום האחרון במדד, בקרב שכנראה יוכרע בנקודות. על מנת שמניה תחליף מניה אחרת עליה להיות בעלת שווי שוק הגבוה ב 20% מהמניה המוחלפת. נכון להיום, שווי השוק של פאנדטק גבוה בכ 19.3% משווי השוק של אודיוקודס, כך שהתנהלות המסחר במניות אלו בימי המסחר האחרונים של המדידה תקבע אם יתבצע חילוף ביניהן.

## מדד נדל"ן 15

ולסיום, המדד שמשך את מרבית תשומת הלב בתקופה האחרונה, מדד הנדל"ן. במדד זה צפויות לצאת 2 מניות עקב שיעור אחזקות ציבור נמוך מהנדרש – דלק נדל"ן ואזורים. במידה והצעת הרכש של דיסקונט השקעות למניות נכסים ובנין תצליח, תצא גם היא מהמדד עקב אותה סיבה. המניות הצפויות לתפוס את מקומן של היוצאות הינן אמות, בריטיש ישראל ומליסרון, בסדר הזה.



הירידות בחצי השנה האחרונה הובילו לכך שמניות רבות איבדו עשרות רבות של אחוזים מערכן, מה שהביא לרכישות של בעלי עניין, שרצו לנצל את המחיר הזול (מבחינתם) של מניותיהם. כתוצאה מפעולה זו קטנו אחזקות הציבור, וחברות יחסית גדולות ימצאו את עצמן מחוץ למדדים המובילים בחודש הבא, היות והם אינם מוכנים למכור במחירים נמוכים מניות על מנת להישאר במדד.

המצב שנוצר הוא שלמדדים המובילים נכנסים מניות של חברות קטנות יחסית, ומדד היתר 120 מאכלס חברות כמו מגדל ביטוח ואידיבי פיתוח. לאחר העידכון הנוכחי צפוי משקל המניות "הגדולות" במדד היתר 120 להגיע לכמעט 25%, מה שלא כ"כ משקף את היותו מדד יתר.

כנראה שלא זו הייתה כוונת ראשי הבורסה כאשר הוציאו את התקנה שמחייבת 25% אחזקות ציבור במדדים העיקריים, אבל התוצאה היא שכעת הציבור נשאר עם חברות קטנות במדדים המובילים, וחברות גדולות יותר נדחקו לקרן פינה.

## אז איך ניתן להרוויח מכך ?

בהכללה, ניתן לומר שמניות שצפויות להיכנס למדד גדול צפויות לרשום תשואה עודפת על פני המדד הרלוונטי, עד ליום החילוף עצמו, ולאחר מכן הן צפויות לרדת ולתקן חזרה חלק מהעליה המלאכותית שנבעה מהרכישות של תעודות הסל. ככל שהמניה נכנסת ליותר מדדים – כך יותר תעודות יהיו מחויבות לרכוש את המניות.

אותו תרחיש קורה גם הפוך, במניות שצפויות לצאת ממדד גדול למדד קטן – מניות אלו צפויות לרשום תשואת חסר לעומת המדד הרלוונטי עד ליום החילוף עצמו בו תעודות הסל מוכרות את המניות, ולאחר מכן המניות צפויות לעלות ולהשלים חלק מהירידה שנוצרה בעקבות החילוף.

כהערת אגב נוסף, שמחלקת המחקר של אקסלנס בדקה בעבר מה קורה למניות לאחר שנכנסו למדד מסוים. התוצאה הייתה כי גם לאחר הכניסה למדד גבוה יותר, המניות שנכנסו רושמות תשואות יתר לעומת המדד הרלוונטי. הסיבה נעוצה בכך שחברה שעוברת ממדד קטן למדד גדול נמצאת בדרך כלל במומנטום חיובי ותוצאותיה חיוביות (ומלכתחילה זו הייתה הסיבה למעבר למדד גבוה), וברוב המקרים התנופה נמשכת גם לאחר המעבר למדד גדול יותר.

במדד ת"א 25 ניתן לראות את מניית אידיבי פיתוח שסובלת מסנטימנט שלילי שצפוי להימשך עד החילוף בסוף החודש, ולעומתה פז נפט ודלק רכב שצפויות להיכנס למדד נמצאות קרוב לשיא כל הזמנים שלהם.

אם נסתכל על המתרחש בשבוע המסחר האחרון, נראה שמניות הצפויות לצאת מת"א 75 רשמו תשואת חסר לעומת המדד, והדבר בולט עוד יותר במניות שצפויות לצאת מכמה מדדים – כך אזורים ודלק נדל"ן שצפויות לצאת מת"א 75 ות"א נדל"ן 15 ירדו השבוע 9.75% ו 13.6% בהתאמה במחזורי מסחר גדולים.

במידה ולא יתבצע פיזור מניות בחברות אלה בימים הקרובים, ביום החילוף ייצא ממניות אלו הרבה כסף כתוצאה ממכירה של תעודות הסל העוקבות. דלק נדל"ן יכולה לבצע מהלך של הישארות במדד, לאחר שטאו מכרה מעט מניות וחדלה להיות בעלת עניין בחברה. כעת בעלי העניין האחרים (ובעיקר קבוצת דלק) צריכים למכור/להפיץ עוד מניות כדי לעמוד בקריטריון שיעור אחזקות הציבור. אם יעשו כך (וזה יהיה במחיר נמוך משמעותית ממחיר בו ביצעה קבוצת דלק רכישות במניה בתחילת השנה), תישאר דלק נדל"ן במדדים הגדולים, והלחץ יירד ממנייתה.

איפה יכולה להיות הזדמנות בנדל"ן 15 – בנכסים ובנין, בשורט. בעלת השליטה דיסקונט השקעות נתנה הצעת רכש ל 50% מאחזקות הציבור במניה במחיר של 31,500. כתוצאה מהצעה זו, שעומדת על קרוב ל 300 מיליון שקל, לא נסחרו השבוע מניות נכסים ובנין בירידה, לעומת מדד הנדל"ן שרשם השבוע ירידה של 7%. במידה ותהיה היענות להצעת הרכש (מועד הקיבול הוא יום רביעי) ואחזקות הציבור יירדו מתחת ל 25%, תצא המניה ממדד ת"א 75 ומדד נדל"ן 15 בסוף החודש ישירות ליתר 120, ואולי אף למדד היתר הכללי, מה שיכול להוביל למהלך של ירידות שערים, כפי שנרשמו השבוע במניות אזורים ודלק נדל"ן, שנמצאות במצב דומה.

המצבים שתוארו כאן הן מספר דוגמאות בודד למתרחש במניות בשבוע האחרון, וניתן למצוא דוגמאות נוספות. המדידה צפויה להסתיים ביום ראשון הבא, 15 ליוני, ועד אז יש לחברות זמן להיערך לעידכון. הבורסה צפויה לפרסם אילו מניות יחליפו מדדים ב 22 לחודש, והחילוף עצמו ייעשה בהפסקת מסחר מיוחדת בסוף יום ביום שני, ה 30.6.08.

הכתוב במאמר זה הינו הערכה של הכותב, ייתכנו שינויים מהכתוב לעיל לבין החילופים שיבוצעו בפועל. אין לראות בכתוב לעיל המלצה לפעילות בניירות ערך המוזכרים בכתבה.



כל הגרפים בסקירה זו הופקו באמצעות תוכנות <http://finance.sponser.co.il> - **Sponser Charts** ובורסה גרף לניתוח טכני – [www.bursagraph.com](http://www.bursagraph.com)

סקירה זו נועדה על מנת לעזור לאנשים לקבל ראיית מבט אישית של צוות ספונסר לגבי השוק ולגבי כיוונים אפשריים שלו אך כותב ההודעה אינו יכול להיות בטוח בהתבצעות התרחישים המועלים כמו שאין שום דבר בטוח בשוק ההון בכלל. לגבי כל המניות שהוזכרו לעיל אין באמור בהודעה זו המלצה או ייעוץ לקנות או למכור או לבצע כל פעולה אחרת במניות שהוזכרו, כותב השורות עלול להחזיק בחלק מהמניות המדוברות.

אין בסקירה זו משום המלצה לקנות את הנייר או למכרו והעושה זאת פועל על סמך שיקול דעתו בלבד.

אין באמור לעייל משום ייעוץ או המלצה לקנייה או מכירה של ני"ע ו/או מכשירים פיננסים.