

הסקירה השבועית של ספונסר – 27.01.2008

את הגרפים המצורפים לניתוחים ניתן למצוא באתר ספונסר www.sponser.co.il תחת המדורים "ניתוח מדדים" ו- "ניתוח מניות".

ניתוח מדדים

סקירה שבועית – שבוע מסחר שלילי במיוחד מלווה בירידות חדות בכל מדדי המניות נרשם בבורסה המקומית כאשר הפעם דווקא מדד המעו"ף היה זה שהוביל את הירידות כשרשם ירידה שבועית של כ- 6.5%. מחזורי המסחר המשיכו להיות גבוהים בעיקר בחלקו השני של השבוע ועמדו על כ- 3 מיליארד שקלים ביום במוצאע.

שבוע המסחר נפתח במגמה חיובית בניגוד למגמה העולמית אשר נרשמה ביום שישי שעבר כשלקראת הסגירה נראה עקב טעות בהקלדה של אחד הסוחרים הגדולים מניית אידיבי פיתוח ירדה ב- 98% אולם העסקאות בוטלו מיד לאחר תום המסחר. לקראת סיום יום המסחר הראשון התחזקו עליות השערים בהובלה של מניות הנדל"ן ומניות הבנקים ובסיום יומי מדד המעו"ף עלה ב- 0.99%, מדד הנדל"ן 15 עלה ב- 2.00% ומדד הבנקים עלה ב- 1.91%. יום שני נפתח במגמה שלילית בהתאם לפתיחת שבוע המסחר בשווקי אסיה ואירופה אשר רשמו ירידות שערים חדות על רקע החששות למיתון בשל חשיפת הבנק המרכזי בסין למשבר הסאב-פריים. המדדים המובילים נסחרו לאורך כל יום המסחר בטריטוריה השלילית בהובלה של מניות הנדל"ן ומניות השורה השנייה. ירידות השערים התעצמו בשעות הצהריים בהתאם למגמה השלילית בבורסות אירופה. מניות הבנקים היו אלו שבלטו בירידות חדות על רקע אישור של ביהמ"ש המחוזי בת"א לתביעה ייצוגית בסך 7 מיליארד שקל נגד הפועלים, לאומי ודיסקונט שקבע כי לכאורה תיאמו ריביות.

המגמה השלילית נמשכה גם ביום שלישי כאשר הבורסה פתחה את יום המסחר בירידות שערים של למעלה מ- 4% בהתאם לפתיחת המסחר השלילית בשווקי אסיה ואירופה ובהמתנה לפתיחת יום המסחר בוול-סטריט. המדדים המובילים נסחרו לאורך כל יום המסחר בטריטוריה השלילית בהובלה של מניות השורה השנייה והשלישית בליווי מחזורי מסחר גבוהים מהמוצאע. בשעות הצהריים המדדים החלו לתקן את ירידות השערים החדות מפתיחת המסחר לאחר שבשעה 15.30 נגיד הפד האמריקאי הפתיע בהורדת ריבית בשיעור של 0.75% לרמה של 3.5%. בתגובה החוזים העתידיים על המדדים המובילים בניו-יורק החלו לתקן כלפי מעלה ואיתם גם בורסות אירופה אשר ננעלו בעליות שערים נאות. בסיום יומי מדד המעו"ף רשם ירידה של 1.36%. מחזור המסחר הכולל היה גבוה במיוחד והסתכם ב- 4.46 מיליארד ש"ח. ברקע חברת טבע הודיעה כי רכשה את השליטה בחברת קוג'נסיס ב- 400 מיליון דולר, קוג'נסיס עוסקת בארה"ב בפיתוח תרופות ובעיקר ביוגנריקה. בנוסף פורסם השבוע כי מנכ"ל בית ההשקעות פריזמה, דב קוטלר, הודיע על פרישתו. הפרישה התרחשה על רקע פדיונות הענק שספג בית ההשקעות שבבעלות קרן מרקסטון. ביום רביעי המגמה השלילית החריפה למרות פתיחת מסחר חיובית וזאת בעקבות מסחר שלילי במיוחד בעולם כאשר שווקי אסיה ואירופה רשמו ירידות שערים של כ- 7% במוצאע. ירידות השערים התעצמו עד לשעת הנעילה בהתאם לפתיחה השלילית בוול-סטריט והמדדים המקומיים רשמו ירידות של למעלה מ- 3% כל אחד.

אתמול, חמישי, התרחשה פקיעת האופציות על מדד המעו"ף לחודש ינואר. מדד הפקיעה הקובע היה 1060.61 נקודות במחזור המסחר של 2.2 מיליארד ש"ח. בהמשך היום המדדים נסחרו במגמה מעורבת כאשר מדד נדל"ן ומדד ת"א 75 נסחרו ביציבות בעליות שערים של כ- 2.5%, מנגד מדד המעו"ף נסחר לאורך כל יום המסחר סביב שער הפתיחה למרות עליות חדות באירופה ובאסיה ופתיחה חיובית בארה"ב. מחזור המסחר הכולל היה גבוה והסתכם ב- 5.3 מיליארד ש"ח.

בסיום שבועי מדד המעו"ף ירד ב- 6.49%, מדד ת"א 75 ירד ב- 4.14%, מדד הבנקים ירד ב- 5.46%, מדד נדל"ן 15 רשם השבוע ירידה חדה של 2.58% ומדד התל-טק 15 רשם ירידה שבועית של 6.01%. בשוק המט"ח הדולר היציג רשם ירידה שבועית חדה של כ- 2.5% לרמה של 3.71 ש"ח לדולר.

תחזית – מדד המעו"ף רשם כאמור גם בשבוע החולף ירידות שערים חדות במיוחד של כ- 6.5%, ביום שני המדד שבר את רמת התמיכה שצינו בשבוע שעבר ברמה של 1130 נקודות ובמקביל גם את ממוצע נע 200 ובכך התקבל איתות מכירה טכני עם יעד ברמת 1040 נקודות אליו כמעט הגענו לקראת סוף השבוע. חשוב לציין כי בימים כאלה של תנודתיות חריפה במיוחד וחדשות מהעולם שמזיזות את השווקים באחוזים רבים הניתוח הטכני מקבל חשיבות פחותה ויש לקחת אותו בערבון מוגבל. כעת לדעתנו נראה כי חייב להגיע תיקון כלפי מעלה לירידות החדות אולם יש לציין שמדובר כרגע בתיקון בלבד ולא בשינוי מגמה.

שקל-דולר – הדולר נסחר גם השבוע במגמה שלילית מול השקל ושערו היציג נקבע ברמה של 3.71 ש"ח לדולר. הירידה החדה באמצע השבוע לאחר שהדולר כבר הספיק לתקן מעט ואף נסחר מעל 3.80 ש"ח לדולר נבעה עקב הורדת הריבית המפתיעה של נגיד ארה"ב ב- 0.75% ששלחה את הדולר לירידות חדות מול רוב המטבעות המובילים בעולם בכלל ומול השקל בפרט.

נאסד"ק – מדד הנאסד"ק פתח את שבוע המסחר המקוצר בירידה חדה בהשפעת המימושים החדים בשווקי אסיה בשל חשיפת הבנק המרכזי בסין למשבר הסאב-פריים. ביום רביעי המדד פתח בירידה של למעלה מ- 2% בהשפעת דוחות אפל (AAPL) ומוטורולה (MOT). נגיד הפד הודיע במפתיע על הפחתת ריבית בשיעור של 0.75% לרמה של 3.5% בכדי למתן

את המשבר בשווקים. ביום חמישי הבית הלבן הצהיר על חבילת תמריצים לעידוד הכלכלה בהיקף של 140 מיליארד דולר ובתגובה המדד ננעל בעליה של 1.92%. טכנית מהדד שבר ביום שני את רמת התמיכה ב- 2350 נקודות ובהמשך השבוע המדד פרץ בחזרה את רמת ה- 2350 נקודות בליווי מחזור מסחר גבוה. התנגדות קרובה שוכנת ב- 2400 נקודות

דאו ג'ונס – מדד הדאו ג'ונס רשם השבוע עליות שערים לאחר שהתהפך ביום שלישי ורביעי מעל רמת התמיכה החזקה ב- 12000 נקודות וביום חמישי רשם עליה של 0.9% וננעל ברמה של 12378 נקודות. התנגדות קרובה שוכנת ב- 12600 ואחריה רמת ה- 12800 נקודות. תרחיש אפשרי – דשדוש סביב אזור 12300 נקודות לפני המשך התיקון כלפי מעלה.

נפט – הנפט נסחר לאורך שבוע המסחר בירידות שערים מתונות למרות חשש מהחרפת המיתון ודו"ח המלאים אשר הציג עליה של 2.3 מיליון חביות. טכנית הנפט התבסס מערל רמת התמיכה האופקית ב- \$87.5. ביום חמישי הנפט חתם בעליה וסימן אפשרות לתחילת תיקון עולה כאשר מחיר היעד לשבוע הקרוב סומן ב- \$92.5. שבירה של רף ה- \$87.5 וכישלון חזרה מעליו יהווה איתות להמשך המימוש אל עבר רמת ה- \$85.

פוטסי 100 FTSE – בריטניה - המדד כולל את 100 המניות, בעלות שווי השוק הגדול ביותר, הנסחרות בבורסה בלונדון. שבוע מסחר מאוד תנודתי עבר על המדד (כמו על כל אירופה למעשה) וכעת אם ננסה לנטרל את הבלגן הטכני שנוצר נראה שאם המדד יפרוץ בצורה ברורה את רמת 6000 הנקודות יתקבל איתות קניה.

ניתוח מניות

אפריקה ישראל להשקעות בע"מ (611012) – החברה הינה חברת השקעות ואחזקות, העוסקת במגוון תחומים בארץ ובחו"ל. לקבוצת אפריקה שישה תחומי פעילות עיקריים: פיתוח מקרקעין בארץ ובחו"ל, נכסים מניבים, קבלנות ובניה, מלונאות ונופש, תעשייה ותשתיות.

בהמשך לסקירה משבוע שעבר, השבוע נתמכה שוב על רמת 28500. כניסה אפשרית תתבצע בזיהוי נר היפוך על רמה זו, כמו כן יש לבחון את התנהגות המניה עם הגעתה לקו המגמה היורד המסומן בגרף. שבירת התמיכה ב-28500 תהווה איתות שלילי נוסף, העלול להוביל את המניה לתמיכה הבאה באזור רמת 26300.

אלביט הדמיה בע"מ (1081116) – החברה עוסקת בעצמה או באמצעות חברות מוחזקות שלה, בתחומים הבאים: - ייזום, בניה והפעלה של מרכזי בידור וסחר במזרח ובמרכז אירופה וכן בישראל, - ייזום, בניה, תפעול וניהול של מלונות במרכז ובמערב אירופה.

- השקעות בתחום טיפול מונחה הדמיה רפואית, וכן השקעות הון סיכון שונות בעיקר בתחומי התקשורת והביוטכנולוגיה. מתחילת השנה המניה נסחרת במומנטום שלילי, כאשר השילה מתחילת ינואר ועד כה כ-25% מערכה. השבוע שברה המניה תמיכה נוספת ברמת 16440, כאשר התמיכה הבאה מסומנת ב-15340, סמוך מאוד למחיר הסגירה של יום המסחר האחרון. היפוך על התמיכה הקרובה ב-15340 עשוי לאותת על שינוי מגמה לטווח קצר, כאשר פריצת 16440, באם תתרחש, הינה קריטית למהלך העולה ותהווה איתות חיובי חזק יותר.

קבוצת סקופ מתכות בע"מ (288019) – החברה עוסקת ביבוא ושיווק מוצרים וחומרי גלם בענף המתכות, דהיינו: פלדה בלתי מחלידה (נירוסטה), סגסוגת ניקל, אלומיניום, פלדה, פליז, נחושת, ברונזה, טיטניום, עופרת וכן בתחום הפלסטיקה ההנדסית. השבוע התקבל איתות טכני חיובי כאשר המניה נתמכה על רמת 5680, ובימי המסחר שלאחר-מכן הוסיפה כ-8% לערכה. ההתנגדות הבאה נמצאת ברמת 6820, כאשר פריצת התנגדות זו יחד עם פריצת קו המגמה היורד יהוו איתותים חיוביים נוספים. מתנדים רבים נמצאים בתחתית, MACD הסתובב כלפי מעלה אך טרם חצה את הממוצע הנע.

פז חברת הנפט בע"מ (1100007) – לחברה שלושה תחומי פעילות מרכזיים: - מגזר מתחמי התדלוק והמסחר, שיווק והפצה ישירים של מוצרי נפט מחוץ למתחמי התדלוק והמסחר, ומגזר הזיקוק בו החלה החברה לפעול בעקבות זכייה במכרז לרכישת בתי הזיקוק באשדוד. יתר פעילות קבוצת פז נפט כוללת אחזקות בתחום הנדל"ן, תשתיות אנרגיה ופעילויות נוספות. ביום המסחר האחרון סגרה המניה מעל התמיכה ברמת 49070. שבירה של רמה זו, אשר כרגע מהווה מפגש של שתי תמיכות – תמיכה אופקית וקו מגמה עולה – תהווה איתות שלילי. שימו לב לתבנית ראש-כתפיים עם יעד מלא ב-42000 (הסבר במדור "יש מושג") שנוצרה, אשר הינה תבנית היפוך, המלמדת על סיום מגמה. איתות חיובי יתקבל בהיפוך על התמיכה ב-49070 ופריצת קו הצוואר של התבנית אשר יבטל אותה, נכון להיום ברמת 51500. שבירת התמיכה תחמיר את המגמה ונכון יהיה להפעיל סטופ-לוס למי שבפנים.

אורמת בע"מ (260018) – החברה, אורמת תעשיות בע"מ, עוסקת באמצעות החברות הבנות שלה בתחום האנרגיה החלופית, בעיקר גיאותרמית. אורמת מפתחת, מתכננת, מקימה, רוכשת, מחזיקה ומפעילה תחנות כח המפיקות חשמל ממקורות אנרגיה "ירוקה" משדות גיאותרמיים וממקורות אנרגיה חלופיות אחרות, לרבות חום שיורי. כמו כן אורמת מייצרת ציוד לייצור חשמל ממקורות אלה.

בנוסף, לאורמת החזקות במספר חברות אחרות העוסקות בתחומים אחרים, שהעיקרית בהן הינה החזקה ב- OPTI CANADA, העוסקת בהשבחת נפט גולמי כבד, בהתבסס על טכנולוגיה שפיתחה אורמת.

ניתוח טכני- המנייה נבלמה והתהפכה על קו תמיכה עולה ארוך טווח. לדעתנו. שבירת קו תמיכה זה יתן איתות יציאה למחזיקים.

דלק נדל"ן בע"מ (1093293) - לחברה, דלק נדל"ן בע"מ, שלושה תחומי פעילות:
- השקעות בתחום הנדל"ן המניב בחוץ לארץ: הפעילות מבוצעת באמצעות חברת הבת דלק בינלאומי והחברות המוחזקות שלה בחוץ לארץ.
- פעילות בתחום יזום פיתוח ובניה של פרויקטים למגורים בארץ.
- פעילות של רכישה, ייזום, פיתוח והקמה של מבנים מסחריים, תחנות דלק ומבני משרדים והשכרתם כנכסים מניבים.
ניתוח טכני- (**מוצג ע"ג גרף שבועי**) המנייה נבלמה והתהפכה על קו תמיכה אופקי הנמצא ב- 1,432 נקודות, מתנדי ה- RSI החלו להתהפך. לדעתנו השבוע ניתן למנייה איתות כניסה אגרסיבי, כאשר שבירת קו תמיכה זה יפעיל סטופלוס.

אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ (390013) - החברה, אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ, והחברות המאוחדות שלה מתמקדות בהשקעות ארוכות טווח בתחומי הנדל"ן המניב במדינות מערביות (ארצות הברית וקנדה) ובישראל, לרבות פיתוח והשבחה של נדל"ן בישראל. בנוב' 2004 התקשרה קבוצת אלוני חץ בהסכמים למכירת כל החזקותיה בנדל"ן מניב בבריטניה. עם החזקותיה העיקריות ניתן למנות את פירסט קפיטל ו-אקוויטי וואן. במרץ 2007 מכרה אלוני חץ את מלוא החזקותיה בעוגן לחברת אוסיף, ובכך חדלה להיות בעלת עניין בה.
ניתוח טכני- המנייה נבלמה והתהפכה על קו תמיכה אופקי הנמצא ב- 1,265, נקודות והמתנדים החלו להתהפך. לדעתנו ביום המסחר האחרון של השבוע ניתן למנייה איתות כניסה אגרסיבי, כאשר שבירת קו תמיכה זה יפעיל סטופלוס. יעד ראשון של המנייה סומן ברמת התנגדות אופקית השוכנת ב- 1,482 נקודות.

אזורים בע"מ (715011) - החברה, אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ, פועלת בעיקר באמצעות חברות בת, בשני תחומי פעילות עיקריים:
- בניה למגורים: רכישה ומכירה של זכויות בקרקעות, יזום פרויקטים וביצועם, לרבות התכנון, הבניה והמכירה. הפרוייקטים כוללים בניית דירות מגורים, מלונות דירות ודירות נופש בארץ ובחו"ל.
- נדל"ן מניב: השקעה, רכישה והקמה של נכסי דלא ניידי והשכרתם לשימושים עסקיים בארץ ובחו"ל.
בספט' 2006 מכרה אידיבי פיתוח את מלוא החזקותיה באזורים לבימלגרין, שהפכה לבעלת השליטה בה. במרץ 2007 רכשה אזורים את השליטה בלגנא הולדינגס.
ניתוח טכני- המנייה פרצה ביום המסחר של השבוע קו התנגדות אופקי הנמצא ב- 5,450 נקודות והמתנדים החלו להתהפך. חשוב לציין כי המחזורים לא היו תומכים בפריצה לכן יש להתייחס לפריצה זו בחשדנות ולהמתין להתבססות מעל קו ההתנגדות הנ"ל. לדעתנו ביום המסחר האחרון של השבוע ניתן למנייה איתות כניסה אגרסיבי, כאשר שבירת קו תמיכה זה יפעיל סטופלוס. איתות יותר סולידי יינתן, כפי שצויין, בהתבססות מעל 5,450 נקודות.

כיל (281014) - המנייה נמצאת בתעלה עולה החל ממאי שנה שעברה, השבוע בדקה את תמיכת התעלה ובכך השלימה ירידה של כ-20% מהשיא! ביום המסחר האחרון נתנה נר היפוך על תחתית התעלה ולמעשה חיזקה את תמיכת התעלה. בשלב זה ממוצע 50 מהווה את ההתנגדות הראשונה להמשך מהלך עולה למנייה. פריצת התנגדות זו והמשך מחזורים ערים, ייתנו דלק להמשך העליות כאשר היעד הראשון עומד על רמת 4800 הנקודות. יש לציין כי המתנדים האיטיים עדיין שליליים כפי שנראה בגרף, ואילו המהירים מנסים לפתח מהלך עולה.
לסיכום: הצפי להמשך כעת הוא תנועה בטווח 4800-4420 נקודות ובשילוב תמיכת תחתית התעלה. יציאה מטווח זה בגיבוי מחזור תתן איתות לגבי ההמשך.

אפריקה (611012) - המנייה מתקשה בשלב זה עם ההתנגדות הכפולה של קו המגמה היורד (כתום) ובשילוב תמיכה אופקית ברמה של 31810 נקודות. רק פריצה ברורה במחזורים ערים ייתנו אותות חיובי למנייה בכדי להמשיך לטפס הלאה אל קו המגמה היורד הראשי (סגול בגרף). תמיכה חזקה עומדת על רמה אופקית של 28500 נקודות וסגירה מתחתיה תהווה סטופ לוס למנייה.

שטראוס (746016) - המנייה שוברת לאחרונה מסגרת של תעלה עולה, וכן תמיכה ברמת 5800 נקודות. ניתן לראות בשלב זה כי המנייה נמצאת מתחת לקו מגמה יורד (סגול), ונעצרה על תמיכה אופקית ברמה של 5500 נקודות, נראה כי היא מתבססת מעל תמיכה זו. הסבירות כעת הינו למהלך בתחום 5500 שמהווה תמיכה כאמור לבין 5800 שמהווה התנגדות ובשילוב עם הקו היורד. סגירה מחוץ לטווחים אלה תאות על כיוון של המנייה בעתיד הקרוב.

פרטרום תעשיות בע"מ (1081082) - החברה עוסקת בפיתוח, יצור ושיווק של תמציות טעם וחומרי גלם המשמשים בייצור מזון, משקאות, תמציות טעם וריח, מוצרי פארמה/נוטרה, טיפוח אישי ומוצרים נוספים. פעילות זו נחלקת לשתי חטיבות עיקריות, המהוות כל אחת תחום פעילות עיקרי. חטיבת התמציות היא הרווחית יותר מבין פעילותיה של החברה. בשני ימי המסחר האחרונים נתמכה המניה על רמת 3000. היפוך על רמה זו יהווה איתות חיובי, כאשר ההתנגדות הבאה מסומנת ברמת 3400, אולם לפני כן תצטרך המניה להתמודד עם רמת 3115 המתוארת בגרף. שבירה של התמיכה ב-3000 תוביל את המניה לעבר רמת 2820.

טבע (TEVA) - מניית טבע נסחרה השבוע במגמה שלילית בהתאם למגמת השוק. ביום רביעי המניה פתחה את יום המסחר בירידה חדה של למעלה מ- 4% אולם התהפכה לקראת סיום וננעלה בירידה של 2.4% בלבד, זאת לאחר שנתמכה ע"י קו המגמה העולה מחודש ינואר 2007. ביום חמישי המניה חתמה בעליה ובליווי מחזור מסחר גבוה כך שהצפי לימי המסחר הקרובים הוא תחילת תיקון עולה אל עבר רמת ההתנגדות הקרובה ב-\$46.

על רגל אחת

כלכלית לירושלים בע"מ (198010) - ממשיכה איתנו מהסקירה הקודמת, בה ציינו כי המניה נמצאת במומנטום שלילי, ושבירת התמיכה ב-6450 תהווה איתות שלילי. השבוע תמיכה זו אכן נשברה, והמניה איבדה כ-5% נוספים מערכה. כל עוד המניה ממשיכה להיסחר מתחת לרמה זו היא שלילית, כאשר התמיכה הבאה נמצאת ברמת 5913.

שופרסל בע"מ (777037) - ממשיכה איתנו מהסקירה בשבוע שעבר, בה ציינו כי המניה כמעט ולא הושפעה מהירידות החדות שהתרחשו בשווקים, ונסחרת עדיין בסמוך לשיא כל הזמנים. פריצת רמת 1710 והתבססות מעליה תוך מחזורי מסחר גבוהים יהוו איתות טכני חיובי.

ביומדיקס אינקובטור בע"מ (368019) - מעקב מסקירה קודמת-המנייה שברה השבוע קו תמיכה אופקי השוכן ב-240 נקודות. כפי שצינו בסקירה הנ"ל סטופ לטווח הקצר היה אמור להיות מופעל בשבירה. איתות כניסה מחודש למנייה יינתן בשבירת קו התנגדות 240 נקודות בליווי מחזורים תומכים אולם לאגרסיביים התמיכה בגרף השבועי ברמת 215 הנקודות יכולה להוות איתות כניסה.

בריינסווי בע"מ (1100718) - המנייה נבלמה על קו תמיכה אופקי ארוך טווח השוכן ברמת 260 נקודות. התבססות מעל רמה זו יוכלו להוביל למהלך עולה.

הוט (510016) - המנייה מתממשת לאחרונה לאחר מהלך עולה רציף, ניתן לראות כי היא קרובה לתמיכה על ברמת 4570 נקודות כאשר שבירה של רמה זו תציין איתות שלילי נוסף ויעד ברמה של 4170 נקודות.

כלכלית ירושלים (198010) - המנייה נמצאת מתחת לקו מגמה יורד חזק. תמיכה בשלב זה נמצאת ברמה של 5600 נקודות, סגירה ברורה מתחתיה תתן איתות סטופ לוס. מנגד התנגדות נמצאת על רמת 6500 נקודות ובשילוב קו המגמה היורד כאמור. בשלב זה כל תיקון עולה הינו תיקון בלבד וכך יש להתייחס אליו.

בנק הפועלים בע"מ (662577) - בסקירה האחרונה ציינו כי המניה במגמה שלילית, ואכן המניה המשיכה לרדת גם השבוע. את יום המסחר האחרון סגרה המניה בשער של 1633 נקודות, הנמוך מעט מהתמיכה ברמת 1635. התמיכה הבאה נמצאת באזור 1500, וההתנגדות, במידה ותמיכת 1635 לא תישבר, נמצאת באזור 1750.

תחת זכוכית מגדלת - פיזור גלובלי הוא לא תמיד התרופה

מאת: רני מיכאלי

כמשקיעים בעלי משאבים מוגבלים המעוניינים בפיזור ההשקעות שלנו בכמה וכמה מדינות, רמת ההיכרות שלנו עם אותן מדינות והחברות שבתוכן מינימאלית. כך שעל מנת להשקיע באותן מדינות עלינו להיצמד למדדים העיקריים ו/או לחפש את החברות הגדולות והמוכרות. רוב החברות הגדולות הן גלובליות ובעלות זרועות במקומות שונים בעולם. כך, שהכלכלה והאירועים המקומיים המתרחשים במדינת האם (להוציא את החברות הפיננסיות אשר לרוב מושפעות בעיקר מהכלכלה המקומית), משפיעות במידה מועטה יחסית. ניקח לדוגמא את החברות הגדולות בישראל: טבע, כיל ומכתשים אגן. אפשר לראות שהקשר בין מחזור העסקים שלהם למצב הכלכלי בארץ הוא מקרי בהחלט וזהו המצב ברוב החברות הגדולות, גם במדינות אחרות.

המתאם בין ביצועי השווקים השונים גבוה. כאשר מתחיל משבר באחת מה"מעצמות" הרי שהשווקים בעולם כולו ירדו (ואף בשוק דובי המתאם בין השווקים עולה). מחקרים שנערכו לאורך שנים מראים שהמתאם בין המדדים הולך ומתחזק. על פי מחקר שערכה חברת P&S המתאם בין מדד ה-P 500&S למדד המניות של שווקים מפותחים אשר אינו כולל את ארה"ב (MSCI-EAFE) עומד על 0.85 והמתאם למדד השווקים המתעוררים (MSCI-EM) עומד על 0.78. מחקרים נוספים הראו שהמתאם בין המדינות מתחזק כאשר הרכבי המדדים באותן מדינות חשופים לתעשיות דומות, וכך המצב בחלק גדול מהשווקים המפותחים.

כולנו יודעים שעלינו לגוון את תיק ההשקעות, בשנים האחרונות יותר ויותר משקיעים ואקדמאיים אשר חקרו את הנושא הגיעו למסקנה שגיוון סקטוריאלי נכון יביא להקטנת התנודתיות בתיק, לנטרול חלק מהסיכונים וישמש ככלי נכון לפיזור ההשקעות (התיאוריה התפתחה בשנים האחרונות לאור המתאם המתחזק בין המדינות השונות). על פי המודלים הקלאסיים להשקעות, קיימת בכל השקעה שני סוגי סיכונים. סיכון שיטתי (סיכון הנובע מגורמים כלליים: השפעות המאקרו, מצב כלכלי חברתי העלאה/הורדה של ריבית. זה סיכון שלא ניתן להימנע ממנו) וסיכון לא שיטתי (נובע מגורמים ייחודיים לנכס שהשקענו בו). בתיק יעיל הסיכון הכולל אמור להיות שווה לסיכון השיטתי (שזה טוב ויפה לאקדמיה), כלומר עלינו לדאוג לפיזור גדול ונכון על מנת להקטין את הסיכון מנכס ספציפי. כיום כאשר רוב המדינות המפותחות חשופות לאותם סיכונים לא שיטתיים תהיה לנו את האפשרות לפזר למספר סקטורים אשר חשופים לסיכונים שונים ובעלי מתאם נמוך אחד לשני וכך נצליח ליצור תיק כמעט ללא סיכון לא שיטתי (תיק יעיל). את הפיזור הסקטוריאלי נצרך לפיזור הגיאוגרפי אשר מקטין את הסיכון הנקודתי במדינה ספציפית (לדוגמא: סכנה ביטחונית בישראל).

פיזור הוא דבר נכון תמיד ובמידה שאנו מעוניינים בפיזור רחב ניתן לרכוש את (MSCI WORLD) אשר נותן לנו חשיפה למספר רחב של מדינות וסקטורים. אך בתקופות מסוימות ברצוננו לשנות את החשיפה לסקטורים ספציפיים על מנת להגיע לתשואה עודפת. לרוב פיזור יתר יקשה עלינו להשיג תשואות נאות לאורך זמן ויהיה עלינו להתמקד באותן השקעות שלהערכתנו יסבו לנו את אותן תשואות עודפות.

קשה לשלוט בנעשה דרך פיזור גיאוגרפי. ניתן לראות שברוב המדינות, בעיקר המפותחות, שבהן ענף הפיננסים תופס נתח משמעותי מהמדדים העיקריים. לעיתים נעדיף לתת משקל יתר דווקא לסקטורים אחרים ולהיות בחשיפת חסר לסקטור הפיננסים. דוגמא קלאסית נוספת היא הירידות בשנת 2001 כאשר סקטור הטכנולוגיה התנפח בצורה לא רציונאלית כאשר לבסוף הובעה התפוצצה. ניתן היה להקטין את החשיפה לסקטור הטכנולוגיה ע"י פיזור סקטוריאלי נכון. בשורה התחתונה מטרת רוב המשקיעים היא להיצמד ולהכות את ה-"benchmark". לטעמי נוח יותר לבצע את המשימה על ידי שינויים בחשיפה לסקטורים המועדפים (כמובן תוך כדי חיפוש המניות המעניינות באותם סקטורים).

בחוודשיים האחרונים ניתן היה לראות שהמתאם בין מדדי המדינות השונות הלך והתחזק (אומנם התנודות היו בעוצמות שונות אך הכיוון זהה). לעומת זאת קיימים סקטורים אשר הושפעו פחות מן ה"משבר" וסקטורים מסוימים שניתן היה לברוח מהם עוד בזמן. בשלושת החודשים האחרונים סקטור הנדל"ן, המשכנתאות והפיננסים (שלושתם בארה"ב) ירדו ב: 10%, 21% ו-10% בהתאמה בתוך הסקטורים הנ"ל קיימים תתי סקטורים אשר ירדו בצורה חדה עוד יותר. לעומת ירידה של כ-2% במדד ה-P&S. מצד שני יכולנו להשקיע בסקטורים דפנסיביים יותר כגון: פארמה, אנרגיה ובמקרה של המשבר האחרון חברות ביטכנולוגיה ואנרגיה אלטרנטיבית שעל אף התנודתיות הגבוהה הן פחות מושפעות משוק האשראי ומשינוי ריבית.

דרך נוספת המאפשרת לנו לשחק עם החשיפה לסקטורים היא חשיפה למדינות אשר כלכלתן מוטה לסקטור ספציפי. כמה דוגמאות למדינות מהסוג הנ"ל:

רוסיה - מוטה במידה רבה למחירי הקומודיטיס (סחורות). כלכלת רוסיה תלויה עד מאוד ביצוא הנפט, גז והמתכות. חברות אנרגיה וחומרי גלם גדולות, כגון יוקוס, רוסנפט וגזפרום ששוויה 260 מיליארד \$ (השלישית בגודלה בעולם ומהווה כרבע ממדד המניות המרכזי), צמחו ברוסיה בזכות משאביה הטבעיים. כמובן שכלכלת רוסיה נהנית עד מאוד מעליית מחירי האנרגיה בעולם והדבר משפיעה גם על הסקטורים האחרים. סקטור האנרגיה לבדו מהווה כ-80% ממדד ה-RTX. ברזיל: כמו רוסיה גם ברזיל מבורכת במשאבים רבים הכוללים סוגי מתכות שונים. ברזיל הינה יצואנית הקפה וקני הסוכר הגדולה בעולם ובעלת נתח משמעותי מיצוא הקקאו, מיץ תפוזים, מוצרי יער, פולי סויה, טבק ועוד. 35% מסך היצוא לברזיל נובע מיצוא מוצרים חקלאיים ומוצרי מזון. חשיפת המדד הברזילאי לחברות אנרגיה וחברות שחשופות לקומודיטיס שונים עומד על מעל ל-50% כמובן שהצמיחה במדינה חשופה גם היא במדינה ניכרת למחירי הקומודיטיס.

שוויץ: מעבר לשעונים ולשוקולד השוויצרי המשובח, שוויץ חשופה עד מאוד לסקטור הפיננסי, הבנקים (UBS ו-Credit Suisse) וחברות הביטוח השוויצריות הידועות באמינותם (Swiss RE, תאגיד ביטוח המשנה השני בגדלו בעולם ו-Swiss Life Holding climbed חברת הביטוח הגדולה בשוויץ) מהווים חלק משמעותי מכלכלת שוויץ.

מדינות סקנדינביה: מדינות סקנדינביה עשירות באוצרות טבע ובהון אנושי וכתוצאה מכך המדינות הללו חשופות לסייקלים בתחום הטכנולוגיה עם חברות כגון נוקיה ואריקסון, למחירי האנרגיה (נורווגיה היא יצואנית הנפט השלישית בגודלה בעולם) והקומודיטיס השונים כגון: נפט, גז, עץ, דגה, מתכות שונות ועוד. בנוסף המדינות מובילות בתחום התעשייה עם חברת הספנות הגדולה בעולם וחברות כמו וולוו וסאב.

סקטורים מעניינים בעולם לגיוון ההשקעה הסטנדרטית ולהקטנת הסיכון הלא שיטתי:

אנרגיה אלטרנטיבית- ענף האנרגיה צומח בקצב מהיר מאוד בשנים האחרונות לאור הצמיחה המהירה בסין והודו. עליית מחירי הנפט והפחד ממחסורו בנוסף לתלות הפוליטית במדינות עתירות נפט (כגון: מדינות ערב, רוסיה ונצואלה) והמודעות לאנרגיה נקייה אשר הולכת ומתפתחת בשנים האחרונות הביא מדינות וחברות רבות להכרה, שהשקעה באנרגיה תחליפית כדאית מבחינה כלכלית ופוליטית ונראה שהמגמה תמשך בשנים הקרובות.

פרמצבטיקה וביטכנולוגיה: ענף הפרמצבטיקה סבל מתשואות חסר בשנים האחרונות, כאשר, חברות התרופות הגדולות נהנות מתזרים מזומנים גבוהים ותמחור מעניין. הסקטור מושפע בצורה מועטה יחסית ממיתון (תמיד נאלץ לרכוש תרופות).

תחום הביוטכנולוגיה: צומח בקצב מהיר ובשנים הקרובות צפויים לצאת לא מעט פיתוחים חדשים לשוק. אומנם השקעה בחברה בודדת היא עניין מסוכן (לחלק גדול מהחברות קיימים רק שני תסריטים אפשריים הצלחה וכישלון) ולכן עלינו לפזר בין מספר גדול של חברות ונראה שלאורך זמן ההשקעה תשתלם. סביר שעל כל 9 חברות שיכשלו אחת תצליח והפיצוי יהיה ראוי. ענף הביוטכנולוגיה אינו ענף נורמאלי ושיגרתו ולכן לא תמיד נראה מתאם חיובי גבוה בינו לבין השוק.

לסיכום:

בתור משקיעים ישראלים עלינו להוציא חלק מכספנו גם למדינות אחרות ולא בגלל שמצבן טוב משלנו, ההיפך הוא הנכון. סביבת המאקרו הישראלית נוחה מאוד להשקעות. הנתונים יוצאים מהכלל: צמיחה מהירה, רמת ריביות נמוכה, ניהול חוב נכון של הממשלה ותמחור נוח יחסית של המניות. למרות כל זאת כנראה שתמיד תרחף מעלינו הסכנה משינויים במצב הביטחוני, פוליטי ומדיני ולמקרים שכאלה נאלץ להוציא חלק מכספנו החוצה לפזר בין מדינות וסקטורים שונים.

* המאמר הועלה לראשונה באתר ברוקרטוב.

כל הגרפים בסקירה זו הופקו באמצעות תוכנות sponser charts - <http://finance.sponser.co.il/pps/index.php> ובורסה גרף לניתוח טכני – 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 פיננסיים.