

סקירה חודשית

אוגוסט 2017



אלהרת סיכון

יודגש כי המידע המופיע כאן הינו למטרת לימוד בלבד, ולא נועד לשמש הצעה לקנות או למכור, מוצר פיננסי מכל סוג שהוא!! הכותב אינו בעל רישיון לייעוץ השקעות והאמור להלן אינו מהווה תחליף לייעוץ, המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם!! קבלת החלטות על בסיס הנתונים המופיעים להלן, הינה באחריות הקורא בלבד!!

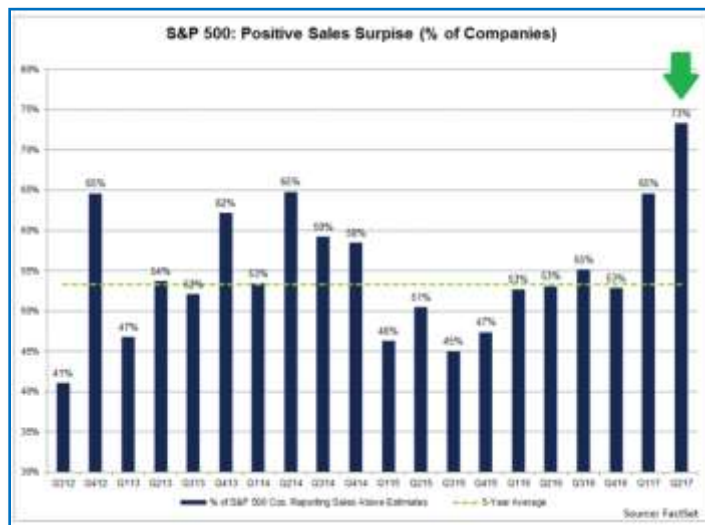
1. מבוא לסקירה ותמונת מצב עולמית

א. חודש יולי הסתיים במגמה מעורבת עם נטייה לעליות שערים קלות במרבית המדדים, בארה"ב מניות הטכנולוגיה התאוששו מהתיקון בחודש יוני והמשיכו להוביל את השוק. "מדד הפחד" ה (VIX)-עלה בשבוע האחרון ביותר מ-10% לאחר ששה בשפל תקופה ארוכה, תופעה המעידה על חשש של המשקיעים מעלייה בתנודתיות.

ביצועי השווקים בטבלה (באחוזים) :

שוק	2017	2016	שלוש שנים
ארה"ב s&p 500	10.4	9.54	22.21
גרמניה - DAX	5.4	6.87	22.14
בריטניה - FTSE100	3.2	14.3	6.3
יפן - NIKKEI225	4.2	0.42	17.33
הודו	23.1	-1.06	4.14
ברזיל	9.07	38.9	-6.28
ת"א 125	1.29	-2.9	2.75
ת"א 90	12.2	17.27	-0.04

ב. בארה"ב הקטר העולמי, האומדן הראשוני של הצמיחה ברבעון השני הראה עליה של 2.6% בשיעור שנתי, לעומת 1.4% ברבעון הראשון, הרבה בזכות הצריכה הפרטית וההשקעות מצד העסקים שבלטו בשיפור ברבעון זה.



בגרף: עונת הדוחות של החברות לרבעון השני שה"כ מאוששת את ציפיות המשקיעים, חברות רבות מכות את התחזיות ומציגות שיפור ברווחים. ברבעון השני של 2017 73% מהחברות הפתיעו עם עלייה במכירות מעבר לציפיות האנליסטים.

ג. בישראל ממשיכים להירשם נתונים כלכליים חיוביים וצמיחה יפה, סקר כוח האדם ממשיך להצביע על איתנותו של שוק העבודה המקומי, התחזקות השקל שמעיקה על היצואנים נבלמה מעט, ומתרחבים הסימנים לבלימת העלייה במחירי הדירות.

ד. באירופה הנתונים הכלכליים משתפרים, ומצביעים על התרחבות כלכלית ביבשת, הבנק המרכזי האירופאי משדר נחישות זהירה, של יציאה הדרגתית מהמהלכים הקיצוניים שנקט לעידוד הכלכלה.



בגרף: מטבע האירו מתחזק

מאוד, מחודש מאי לאור הנתונים החיוביים.

שורה תחתונה:

- **בטווח בינוני ארוך** הניתוחים הכלכליים המובילים בעולם מצביעים על המשך התרחבות הכלכלה העולמית בארה"ב ובעולם.
- **בטווח הקצר** מדד הוויקס מצביע על צעדי זהירות שנוקטים משקיעים להגנה על תיקיהם, מאחר ורמת הסיכון **עלתה**. השוק מגלם כבר את עונת הדוחות לרבעון השלישי, ומדשדש תוך כדי מימושים במדדים ומניות ספציפיים ובהמתנה לחדשות שעלולות לייצר תנודתיות גבוהה.

2. מדדי ייחוס ואלטרנטיבות השקעה

תשואות רווח של מדדי מניות מובילים מול תשואות אג"ח ממשלתית:

איזור / מאפיין	מדינה/מדד	מכפיל רווח ממוצע	תשואת רווח נגזרת ב %	תשואת אג"ח ממשלתית ל 10 שנים ב %	* פרמיית סיכון %
ארה"ב	s&p500	21.4	4.7	2.3	2.4
אירופה	גרמניה - DAX	21.9	4.6	0.54	4
	בריטניה - FTSE100	34.8	2.9	1.23	1.6
אסיה	יפן - NIKKEI225	14.3	7	0.07	6.9
מתפתחות	הודו - MSCI	20.7	4.8	6.5	-1.7
	ברזיל - MSCI	13.5	7.4	10	-2.6
ישראל	ת"א 125	17.9	5.6	1.8	3.8
	ת"א 90	12.8	7.8	1.8	6

* פרמיית סיכון: ההפרש בין סה"כ תשואת רווח נגזרת, לבין תשואת אג"ח ממשלתית ל 10 שנים. (הנתונים נכונים למועד כתיבת הסקירה).

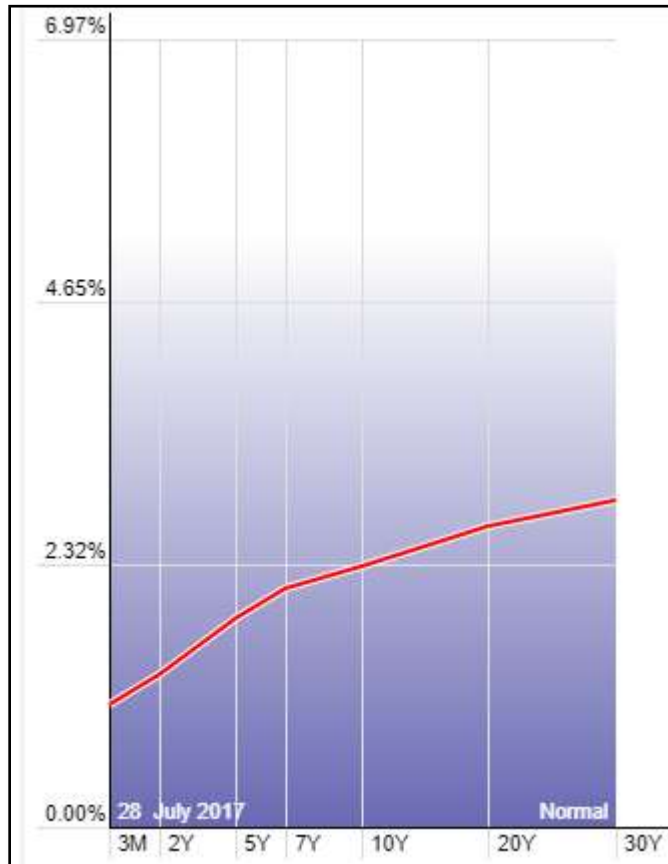
שורה תחתונה:

גרמניה, יפן ות"א 90 - מציעים את פרמיית הסיכון הגבוהה ביותר.

ארה"ב - השוק עדיין יקר !! פרמיית הסיכון נמוכה מ 2.6% שהיא המינימום שדורשים בד"כ המשקיעים.

3. נתוני שוק האג"ח בארה"ב

עקום תשואות אג"ח ממשלת ארה"ב



שורה תחתונה : עקום תשואות תקין

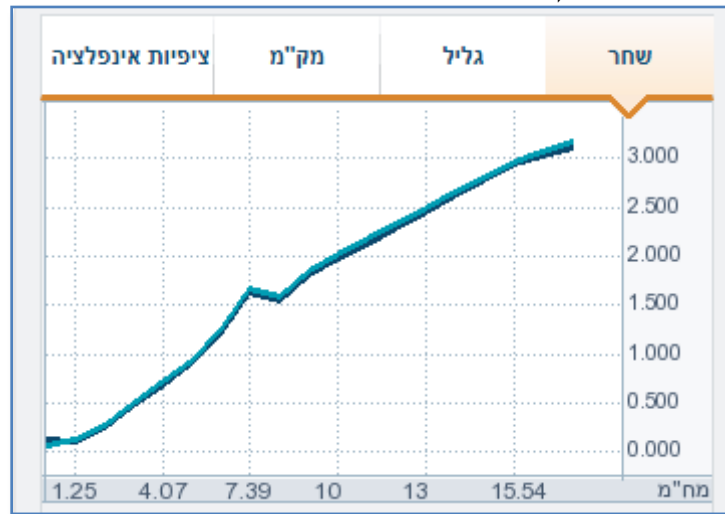
נתוני תעודות סל אג"ח ארה"ב

מח"מ	תשואה פנימית ב %	שם תעודה	דירוג אג"ח	סוג אג"ח
17.6	2.5	TLT	AA	ממשלתי
6.1	2.4	BND	AA	עולמי משולב
14.1	4.1	VCLT	A	קונצרני
8.3	3.2	LQD	A	קונצרני
3.7	5.9	JNK	B	קונצרני

שורה תחתונה : JNK, אמנם ברמת סיכון גבוהה, אולם עם יחס תשואה פנימית למח"מ הסביר ביותר.

4. נתוני שוק האג"ח בישראל

עקום תשואות אג"ח ממשלת ישראל



שורה תחתונה : עקום תשואות תקין

נתוני תעודות סל אג"ח ישראל

מח"מ	תשואה פנימית ב%	מס' תעודה	דירוג אג"ח	סוג אג"ח
8.8	1.76	1108554	AAA	ממשלתי שקלי 5-10
3.4	0.5	1110782	AAA	ממשלתי שקלי 2-5
6.2	0.13	1109263	AAA	ממשלתי צמוד +5
4.7	1.3	1102276	AA	תל בונד 20
3.7	2.1	1128453	A- BBB	תל בונד תשואות

שורה תחתונה : פרמיית הסיכון באג"ח הקונצרני, (המרווח מעל האג"ח הממשלתי) נמוכה מאוד ואינה משקפת את הסיכון. אנו מצמצמים אחזקות באג"ח קונצרני בישראל

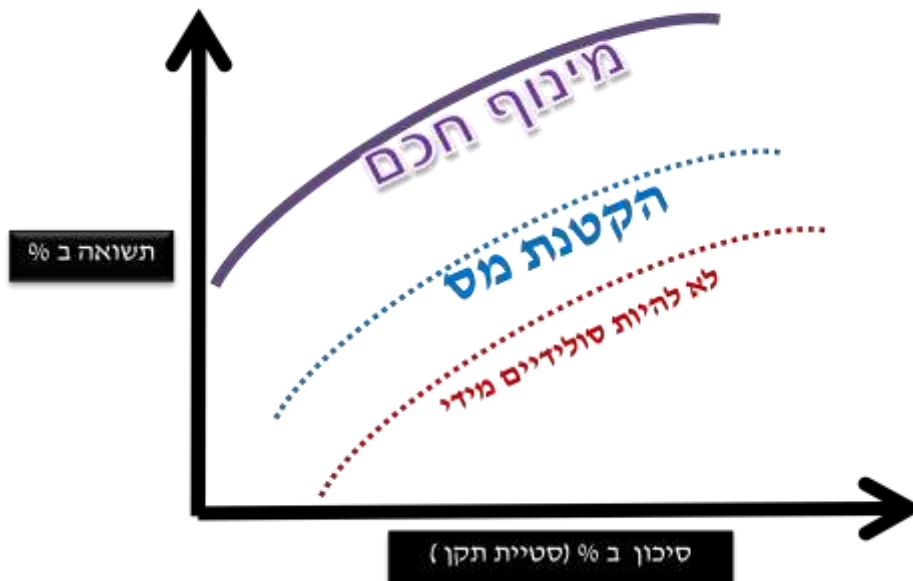
5. הקצאת נכסים עפ"י פילוסופיית ההשקעה של אינבסטור 360

א. לא להיות סולידיים מידי.

ב. שילוב מכשירים עם דחיית מס כדוגמת : פוליסת חיסכון , תיקון 190 או קופת הגמל החדשה.

ג. מינוף חכם - כנגד חלק מהמכשירים הפיננסיים ניתן לקבל הלוואה בריבית פריים מינוס 0.5,

(כלומר 1.1% ריבית נכון להיום) זכות זו עומדת להתבטל ככל הנראה בקרוב, ואנו ממליצים לנצלה לפני ביטולה.



ד. לקבוע הקצאת נכסים , ולפעול על פיה , ניתן להיעזר בטבלת מסלולי ההשקעה הבסיסיים המומלצת על ידנו :

סוג משקיע/ רמת סיכון	אג"ח	מניות	אלטרנטיב/ נדל"ן	סה"כ
שמרן	70%	20%	10%	100%
שמרן בינוני	60%	25%	25%	110%
בינוני	50%	40%	30%	120%
בינוני אגרסיבי	50%	45%	55%	150%
אגרסיבי	40%	50%	70%	160%

השקעה מעל 100% מתייחסת לכספים שהושגו באמצעות מינוף !

שימו לב בוצע שינוי בהרכב התיק לאור הערכת המצב בשווקים

ה. לעדכן את תיק ההשקעות עפ"י טבלת הקצאת הנכסים הטקטית תקופתית לאוגוסט 2017 :



הערות / סקטורים מועדפים:					מיקוד	מכשיר
בריאות, חברות מוטות תיירות, חברות סליקת אשראי					ארה"ב	מניות
גרמניה					אירופה	
					ישראל	
הודו					שווקים מתעוררים	
					יפן	
צפי לעליית תשואות (ירידות מחיר)					ארה"ב	אג"ח ממשלתי
					ישראל	
					אירופה	
בחשיפה מנוטרלת מטבע					שווקים מתעוררים	
אג"ח בבחירות נקודתיות, כולל hyld					ארה"ב	אג"ח קונצרני
					ישראל	
אג"ח בבחירות נקודתיות, כולל hyld					אירופה	
בחשיפה מנוטרלת מטבע					שווקים מתעוררים	
						אחר

* מקרא: + * משקל יתר * ללא שינוי * = * משקל חסר * -

6. שורה תחתונה לסיכום הסקירה :

הכלכלה העולמית מראה סימני צמיחה, אולם **השווקים יקרים** כתוצאה מהציפיות לצמיחה !! בטווח **הקצר**, איננו רואים מקום לחשיפה למניות מעבר ל-50% גם למשקיעים אגרסיביים. בנוסף נעדיף **התמקדות במניות וסקטורים** ספציפיים כפי שמופיע בטבלה לעיל, על פני חשיפה למדדי מניות כלליים.

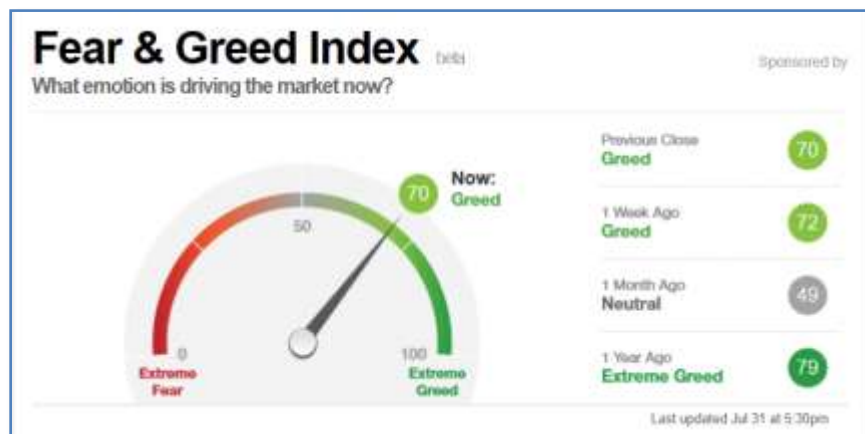
ננצל תיקונים בשוק **לאיתור הזדמנויות קנייה**.

7. סקירה מיוחדת – מדד הפחד ותאוות הבצע

ידוע שהכוחות החזקים ביותר שמניעים את המשקיעים בעולם, הם הפחד מהפסד ותאוות בצע. הניגוד שבין שני הכוחות הוא זה שיוצר הרבה מן התנודתיות בשווקים. כאשר תאוות הבצע שולטת, המשקיע מרגיש בטחון (לרוב מופרז) ומוכן להסתכן יותר בציפייה לרווחים בתמורה, וכאשר הפחד מהפסד שולט, המשקיע מצמצם החזקות, מממש רווחים ושלא לומר בורח מהשוק.

בארה"ב פותח "מדד הפחד VIX " הבוחן את סטיית התקן הגלומה באופציות על מדד ה S&P 500 - שהן אופציות שקונים משקיעים להגנה וגידור התיק שלהם. וכך מזהה למעשה את רמת התנודתיות אותה צופים המשקיעים. ככל שהמשקיעים צופים תנודה חדה יותר - כך מדד VIX גבוה יותר ולהפך.

אולם באתר (לחץ לקישור) [CNN MONEY](http://CNN.MONEY) לקחו את העניין צעד קדימה ובנו מדד המורכב משבעה אינדיקטורים המספק תמונה סופית משוקללת המצביעה איזה כוח שולט בשוק כרגע, הפחד או תאוות הבצע. וכך זה נראה נכון ל 31/7/2017 :



המדד מראה שתאוות הבצע שולטת כרגע אולם לא באופן קיצוני, מעבר המחוג מעבר ל 75 תציב אותנו בתחתית הטווח של תאוות בצע קיצונית. בצד ימין ניתן לראות את מצב המדד לפני שבוע חודש ושנה. בד"כ כאשר המחוג נמצא במצב קיצון / סטיית תקן, לאחד הצדדים מגיע תיקון בשוק המאזן קצת חזרה.

המדד מחושב בשקלול הפרמטרים הבאים :

- ❖ **מומנטום** מדד SP500 מול ממוצע נע 125 יום שלו.
- ❖ מס' המניות שנמצאות בשיא שנתי עליון או תחתון שלהן.
- ❖ **נפח המניות** שנסחרות בעלייה מול אלו שבירידה.
- ❖ **נפח מסחר באופציות** רכש מול אופציות מכר בשוק, המשקפות מצב רוח וציפיות של משקיעים.
- ❖ **המרווח** בין תשואת אג"ח זבל ותשואת אג"ח מדורגות.
- ❖ מדד ה VIX .
- ❖ **פרמיית הסיכון** בין תשואת הרווח של מניות לאלו של אג"ח ממשלתי.

שורה תחתונה :

מדד זה מספק תמונה קצת יותר רחבה ובד"כ יותר אמינה מהתמונה שמספק מדד ה VIX , ניתן לעלות באמצעותו על מגמות בשוק לפני שהן באות לידי ביטוי במדד ה VIX .

8. פינת הנדל"ן - והפעם לבעלי דירות להשכרה

פינה זו מוגשת ע"י עו"ד אוהד שפק העומד בראש משרד עורכי דין המתמחה בנדל"ן, התחדשות עירונית ומיסוי מקרקעין.

קישור לאתר המשרד : [/http://shpak-law.com](http://shpak-law.com)

חוק שכירות הוגנת

שוק הדיור בישראל מונע על-ידי מספר פרמטרים, כאשר בין המרכזיים ביניהם ניתן למנות את צפיפות האוכלוסין, גולציה של התכנון והבניה, ביקוש גבוה שנובע משיעור הגידול באוכלוסיה, לצד היצע המאופיין בכך שמרבית הקרקעות (כ-93%) נמצאות בבעלות ציבורית ומנוהלות על-ידי גוף ממשלתי – רשות מקרקעי ישראל.

בישראל הביקוש למגורים בדירות בבעלות הוא הביקוש הדומיננטי; כ-68% מתושבי המדינה גרים בדירה שבבעלותם, כ-8% בהסדרים אחרים (דיור ציבורי, דמי מפתח ועוד) ובכ-24% מתגוררים בשכירות.

שוק השכירות בישראל, המקיף כ-550,000 – 600,000 דירות מוחזק על-פי רוב בידי משקיעים פרטיים, ואילו חברות עסקיות מהוות רק נתן קטן ממנו. ראוי לציין כי תמהיל זה אינו אופייני למדינות מפותחות כישאל, בהן קיים שוק שכירות מוסדי מפותח. ואולם, הסיבה טמונה בכך שהתשואות המתקבלות מהשכרת דירה בישראל נמוכות הן ונאמדות בכ-3% מדי שנה.

משנת 2007 ועד למחצית הראשונה של 2015 עלה מחיר שכר הדירה הריאלי השנתי ב-37.2%, וזאת על רקע גידול ריאלי מצטבר בשיעור של כ-71% במחירי הדירות בבעלות באותה תקופה.

באמצע חודש יולי אושר בכנסת "חוק שכירות הוגנת" (או בשמו הרשמי חוק השכירות והשאילה (תיקון)), התשע"ז-2017.

התיקון לחוק עוסק באסדרת יחסי משכיר-שוכר, מגדיר את תנאי המינימום לפיהם דירה תיחשב כראויה למגורים, מתייחס למי ישלם את דמי התיווך, מגדיר את מחויבות המשכיר לתיקונים בדירה ומגביל את גובה הערבויות שרשאי המשכיר לגבות מן השוכר.

התיקון לחוק אינו כולל הגבלה על משך תקופת השכרה או הגבלה על גובה שכר הדירה.

להלן כמה מעיקרי החוק:

- 1. חובות התשלום המשכיר** – המשכיר אחראי לשלם תשלומים המיועדים לרכישת או השבחת מערכות או מתקנים המשרתים את הדירה המושכרת, דמי ביטוח המבנה וכן תשלום בגין דמי תיווך אם המתווך פעל מטעם המשכיר.
- 2. גובה הערבות שיכול לדרוש המשכיר** - התיקון לחוק קובע הגבלה על גובה הערבויות שרשאי המשכיר לדרוש מן השוכר. גובה הערבות המקסימלי נקבע על שליש מדמי השכירות עבור כל תקופת שכירות או פי שלושה מדמי השכירות החודשיים – לפי הנמוך מבין השניים.
- 3. אחריות לתיקונים** - על השוכר לתקן על חשבונו כל ליקוי בדירה שנגרם בשל שימוש בלתי סביר. כאשר מדובר בפגם בנכס שנגרם בשל שימוש סביר, האחריות תחול על המשכיר לתקנו בתוך 30 יום מהרגע שעודכן על הפגם. אם מדובר בפגם שתיקונו דחוף, משמע כזה שאינו מאפשר מגורים סבירים בדירה, הרי שעל המשכיר לתקנו בתוך שלושה ימים בלבד. במקרים בהם המשכיר לא עשה כן, רשאי השוכר לתקן הפגם באופן עצמאי, ולהפחית את עלות התיקון משכר הדירה המשולם על-ידו.
- 4. דירה ראויה למגורים** - התיקון קובע מהי דירה שאינה ראויה למגורים וזו דירה שאינה כוללת מערכת ניקוז; דירה שאינה כוללת מערכת לאספקת מי שתייה; דירה שאינה כוללת מערכת חשמל או מערכת תאורה; דירה שאין פה פתחי אוורור ותאורה טבעית, או דלתות וחלונות לסגירת הפתחים; דירה הכוללת סיכון בטיחותי או בריאותי בלתי סביר.
- 5. חוזה שכירות מחייב** - התיקון אינו קובע חוזה שכירות מחייב, אך הנושאים העיקרים שנקבעו בו יחולו מעתה ואילך על כל חוזה שכירות שייחתם. כמו כן, קובע התיקון כי סעיפים הקיימים בחלק מחוזי השכירות הפוטרים את המשכיר מאחריות לא התאמה או לפגם שיתגלה בנכס, והיה עליו לדעת זאת בעת כריתת החוזה, בטלים.

1. כנס ספטמבר הגדול בבית ציוני אמריקה - **08/09/17** .
לכרטיסים ופרטים נוספים – [לחץ כאן](#) או בטלפון: 072-3345389.
2. מחזור 23 של קורס הדגל INVESTOR360 – הסתיים בהצלחה, תודה לכל מי שהשתתף.
3. **החלה ההרשמה המוקדמת בעלות מופחתת למחזור 24** שייפתח ב **17/10/2017**
לפרטים [לחץ כאן](#) או בטלפון 072-334-5389 .

בברכת חודש

מוצלח וירוק

עומר רבינוביץ

וצוות אינווסטור 360