

מהזין הבנקאות הפרטית

ינואר 2015

מחיר: 40 ש"ח

**עולם קרנות הגידור וטיפים
לבחירת המנהל הנכון עבורך**

מאיה שדה
עמ' 14

**שאלה של מבט
- כשנסף עולה אפס**

אלה אלקלעי
עמ' 20

**אין זמן לעצירת
רפורמות בשוק ההון**

דר' איתי גילי
עמ' 4

**השילוב הנכון בתיק ההשקעות
לשנת 2015**

סמי בבקוב, מנכ"ל הראל פיננסים
עמ' 12



להכין עמ' שלם
עם המלל המופיע - למעט "מינמום סכום לחיסכון 500,000 ₪ בכל התכניות"

במקום הרישום המתאים צלאינטרנט
לפרטים נוספים
www.bankautpratit.co.il
ykw 07777-83000

תוכן העניינים

- 4 **עצות לקראת שנה חדשה שבה אין ריבית**
ד"ר איתי גלילי, פיננסים ניהול הון פרטי  מדור פיננסים
- 6 **השקעות בעסקים מתפתחים - BDC**
עופר מושקוביץ, פיננסים ניהול הון פרטי
- 8 **תחזית רבעון רביעי 2014**
מיכל יוזפסון, פיננסים ניהול הון פרטי
- 12 **שילוב עולמי ומקומי - תיק השקעות מנצח**
סמי בבקוב, הראל פיננסים
- 14 **שמים קץ לסודיות וחוזרים לישון בשקט בלילה**
רוח שיף  מדור משפט, ניהול ושיוק
- 16 **חשיבות המו"מ בתהליכי יישוב סכסוכים**
עו"ד אורית שולוביץ
- 18 **קשות אבל פחות**
פרופ' שולמית מיכאלי / מאת ענת מזרחי  מדור רפואה קונבנציונאלית וטבעית
- 20 **תוכנית חומש בננו רפואה**
פרופ' דן פאר, אוני' תל אביב
- 22 **מיומנויות טכנולוגיות**
יוסי בהר  מדור טכנולוגיה ומדע
- 24 **תעשיית הרכב לא מפסיקה להפתיע**
טל אבן, Even Better  מדור אדריכלות
- 27 **לא רק מרתף אלישבע ליקר**
- 28 **איך אומרים וויסקי ביפנית?**
ליאור שדמתי, איש הענבים  מדור תיירות ופנאי
- 30 **מי מחכה לחג?**
ד"ר נצח גורן
- 32 **ת-גלית תרבותית**
גלית דימנשטיין

דבר יושב ראש קבוצת "פיננסים"
מר אורי גלילי



20/12/2014

קוראים יקרים,

במגזין הקודם (ספטמבר 2014) ערב ראש השנה איחלתי לנו "שנת הפתעה לטובה מהמנהיגות הכלכלית של המדינה". קיבלנו הפתעה - אין תקציב ויש בחירות. למה הוקדמו הבחירות? הרי הדבר החשוב ביותר לפוליטיקאים זה לשרוד, בכנסת, בשלטון. בחירות הן אנטיזה של הישרדות. אינני מבין אותם.

התקציב שהוגש לכנסת היה רחוק מלהיות מלאכת מחשבת, ולא היה מביא לשינוי ממשי פרט אולי לנושא אחד מעורר מחלוקת ומרובה אינטרסים, הרפורמה במערכת הבריאות. במשך שנים סבלה המערכת הציבורית מחוסר משווע בתקציבים. באותו זמן יש עידוד, במעשה ובמחדל של הרפואה הפרטית. התרחבותה וצמיחתה של המערכת הפרטית נתנה פתרונות לחלק מציבור החולים, אך גם שיפרה באופן משמעותי את בריאותם הכספית של מספר מצומצם של ספקי שרות ומתווכים הפועלים בתחום.

לפני כשנתיים הוקמה ממשלה, ואח"כ הוקמה ועדה שחקרה והמליצה על רפורמה ותוספת תקציב למערכת הציבורית. נראתה כוונה אמיתית לשינוי כוון ושיפור השרות לציבור, מדידת איכות, פרסום השוואתי של נתונים לגבי זמני המתנה לניתוחים, התייעצויות וקיצור המתנה. כמו בשוק ההון פרסום מידע וגילוי נאות יכולים לעשות פלאים לשיפור מערכות. אני מאוד מקווה שעבודת הוועדה לחיזוק מערכת הבריאות הציבורית לא תרד לטמיון.

באשר להשקעות לשמחתנו היו לנו מספר שנים טובות. יחד עם זאת בהעדר תקציב חוסר הוודאות הכלכלי והסיכונים גדלים. צמיחה אטית, סיכוני ריבית ושער חליפין מחיבים אותנו לבחון שוב את טבלת הסיכונים האישי שלנו. עדיין אפשר להשיג תשואות נאות (המכשירים מגוונים) אך זו מטרה שבהחלט קשה יותר להשיגה.

כל הכתבות המקצועיות במגזין זה, נועדו לשם מסירת מידע בלבד, ובשום אופן אין נירות בהן חוות דעת, הצעה, המלצה או ייעוץ/שיעור לרכישה ו/או החזקה ו/או מכירה של ניירות ערך ו/או הכנסים הפיננסיים המתוארים בהן. הסקירות מתבססות על מידע אשר פורסם לציבור, אשר הכותבים ומגיל המגזין מניחים כי הוא מהימן וזאת מבלי שביצעו בדיקות עצמאיות לברור מהימנות דיוק ושלמות המידע המופיע בכתבות המגזין, אינו מתחייבות להכיל את כל המידע הרלוונטי למשקיע פוטנציאלי ואינו מתחייבות להיות ניתוח מלא של כל העובדות והפרטים המופיעים בהן. המידע, הפרטים והניתוח המפורטים, לרבות הדעות המובאות, הסקירות ובכתבות, עשויים להשתנות ללא מתן הודעה נוספת. הכתבות הן על דעת הכותבים בלבד ומשקפת את הבנתם ליום כתיבתן. הכתבות והסקירות לא מהוות תחליף, בשום צורה שהיא, לייעוץ/שיעור השקעות הממחשב בתנווני וצרכי המיוחדים של כל אדם. הכותבים ומגיל המגזין לא יהיו אחראים בכל צורה שהיא, לכל נזק ו/או הפסד שייגרם כתוצאה משימוש בסקירות ו/או בכתבות המופיעות במגזין זה, ככל שייגרם כזה, וכן הם אינם יכולים לערוך ו/או להיות אחראים למרימות, דיוק ושלמות המידע המפורט בכתבות ובסקירות. יובהר להלן כי הכותבים וכן המגיל, עוסקים במישרין או בעקיפין באמצעות חברות קשורות, בין היתר, במתן שירותי ניהול השקעות, ייעוץ השקעות, ניהול קרנות נאמנות, ניהול קופות גמל, ניהול קרנות פנסיה, חיתום ובנקאות השקעות וכתוצאה מכך, עשוי להיות להם עניין בניירות ערך ו/או הכנסים הפיננסיים הנכללים בסקירות ובכתבות, ככל שמפורטים כאלה, מעת לעת. לפני פרסום הסקירות והכתבות, בזמן פרסומם ולאחר פרסומם הכותבים והמגיל אינם מתחייבים ואין בסקירות ובכתבות משום תחייבות להשגת תשואה כלשהי או רווח כלשהו כתוצאה מכל סוג של פעולה בהתאם לאמור בהן. הסקירות והכתבות הן רכושן הבלעדי של הכותבים והחברות בהן הם עובדים ואין להעביר לזד"ר, להעתיק, לשכפל, לצטט, לפרסם בכל אופן, להדפיס, לצלם, להקליט או להעתיק את הכתבות, באופן מלא או חלקי, מבלי לקבל אישור מראש ובכתב.

מגזין הבנקאות הפרטית

עורך ראשי: אייל גור אריה
מנהל המכירות: אייל קמר
מנהלת פרסום: תמי שרגוביץ, טל: 0777-83055, 054-4739374
עיצוב והדפסה: אבי בלוק ואורית זיו-בלוק facebook.com/groupprint
מנכ"ל: ד"ר איתי גלילי
מו"ל: קבוצת פיננסים גג בע"מ
טל: 0777-83044, פקס: 0777-83045
דוא"ל: service@finance-inst.co.il
אתר: WWW.P-B-M.CO.IL



אין זמן לעצירת רפורמות בשוק ההון

בשנים האחרונות אנו מפרסמים (בדומה לאנשי מקצוע רבים) באופן תדיר את דעתנו שהמגמות העיקריות בכלכלת ישראל אינן במגמה טובה במבט ארוך טווח. הורדת הריבית החדה בשנה האחרונה ממחישה את המצב המשברי בו אנו נמצאים. נפילת הממשלה מעידה על בעיית משילות קשה.

חוסר הכרות של פוליטיקאים לטפל בבעיות מבניות והעברת רפורמות אינה מיוחדת לישראל אלא הנה בגדר תופעה גלובאלית הן באירופה ואף בארה"ב. הכלכלה האמריקאית מצליחה להתאושש בזכות מבנה כלכלי גמיש, מדיניות מוניטרית אגרסיבית וכן התפתחויות ניכרות בתחום העצמאות האנרגטית. כלומר הסקטור הפרטי והעסקי תרם רבות להתאוששות הכלכלית.

אחת הבעיות הכרוכות בצמיחה הכלכלית הנה הפניית הון לחברות יצואניות, מחקר ופיתוח תשתיות וכו'. רבות דובר על כך שהבנקים מפנים אשראי רב למגזר הפרטי (בעיקר לנדל"ן) וגידול מתון מאוד למגזר העסקי. אחת הדרכים להגביר את התחרותיות על ההון הנה באמצעות הבורסה לני"ע. בשנה האחרונה הוחלפה הנהלת הבורסה במטרה לגרום לבורסה להיות מקור עיקרי לגיוסי הון ואמצעי לצמיחת המשק. הצלחת הנהלת הבורסה והרשות לני"ע לחידוש פנייה של הבורסה הנה חשובה ביותר. רבים אינם מודעים לנתונים שכן מידע רב מסופק אודות הנפקות של מכשירים פיננסיים כמו תעודות סל (יש בבורסה כבר 588 תעודות סל מונפקות). הנפקות אג"ח של חברות נדל"ן אמריקאי, אשר אינן מייצרות ערך לצמיחה כלכלית.



הנתונים המגיעים מהבורסה מדאיגים מאוד - כמות החברות הנסחרות בבורסה ממשיכה גם השנה במגמת ירידה במרבית הסקטורים.

להלן פרסום חודשי של הבורסה אודות כמות החברות בבורסה:

הענף	סוף 2013 ⁽⁷⁾	חברות חדשות ⁽¹⁾	חברות שנמחקו ⁽²⁾	סוף נובמבר 2014
בנקים	10			10
ביטוח	7			7
כימיה	56		3	53
טכנולוגיה	80		6	74
מסחר ואשראי	84		6	78
נדל"ן, ביטוח וחקלאות	102	4	10	96
תעשייה	75	1	4	72
השקעה ואחזקות	73	1	12	62
נפט	21			21
סה"כ חברות מניות	508	6	41	473
חברות אג"ח בלבד	70	16 ⁽³⁾	17 ⁽²⁾	69
חברות אג"ח לטווח קצר בלבד	31	3	1 ⁽⁴⁾	33
מנפיקות תעודות סל, תעודות מסבב ואג"ח מובנות	29		3 ⁽⁵⁾	26
סה"כ חברות בורסאיות	638	25	62	601

לעומת פרסום הבורסה לסיכום שנת 2007 (השנה בה החלה הירידה במספר החברות:

הענף	סוף 2006 ⁽⁷⁾	חברות חדשות ⁽¹⁾	חברות שנמחקו ⁽²⁾	סוף דצמבר 2007
בנקים	12			11
ביטוח	11			11
מסחר ושירותים	144	21	6	159
נדל"ן, ביטוח וחקלאות	124	15	2	137
תעשייה	189	24	5	208
השקעה ואחזקות	113	14 ⁽³⁾	1 ⁽⁴⁾	115
נפט	13			13
סה"כ חברות מניות	606	64	16	654
חברות אג"ח בלבד	85	35 ⁽³⁾	3 ⁽²⁾	117
חברות אג"ח לטווח קצר בלבד	23	24	3 ⁽⁵⁾	44
סה"כ חברות בורסאיות	714	123	22	815



טק, ישראליות, אשר אינן נסחרות בבורסה כלשהי, ו-70% בחברות היי-טק ישראליות הנסחרות בארץ. קרנות אלה תהיינה פטורות ממס על הכנסותיהן, ובעלי היחידות בהן יהיו חייבים במס במועד מימוש היחידות בקרן או בעת חלוקת רווחים. כן המליצה הוועדה לבחון מתן תמריצים נוספים להקמת קרנות אלה, לרבות באמצעות שימוש בערבויות מדינה אשר מטרתן להפחית את רמת הסיכון שעומדת בפני המשקיעים, או שימוש בערבויות מדינה שמטרתן להגדיל את תוחלת התשואה, או שילוב של השניים.

הוועדה ממליצה גם על שני פתרונות מימון חוץ בורסאיים אשר יתאימו למיזמי היי-טק צעירים שאינם בשלים להירשם בבורסה. כך, ממליצה הוועדה על מתן אפשרות לגיוס הון באמצעות מנגנון השימוש באינטרנט על מנת לגייס סכומי כסף קטנים ממספר גדול של משקיעים מקרב הציבור ומועדוני משקיעים מתוחכמים.

מרבית הנושאים בהם דנה הוועדה טרם יצאו לפועל. בחודש ינואר השנה הרשות פרסמה תיקוני חקיקה במטרה להקל על הרגולציה במגוון תחומים. הבחירות מעכבות תהליכי עבודה חשובים הן של הרשות והן של הבורסה. ללא רפורמיות וצעדים להשלמת הקלות נוספות בתחום הרגולציה, הנהלה החדשה של הבורסה תתקשה מאוד להוות צינור חמצן לתעשיות חשובות הזקוקות להון ראשוני. אני מקווה שלאחר הבחירות ישכילו במשרד האוצר ובוועדת הכספים לזרז את השלמת הרפורמות ולפצות על חודשי הבחירות האבודים.

מגמת הירידה במספר החברות בבורסה החלה משנת 2007 ואת ההתדרדרות הזו חייבים לעצור.

בשנה האחרונה הרשות לני"ע והנהלה החדשה של הבורסה פועלים במגוון תחומים - הקלה ברגולציה, הקלה ברישום למסחר לחברות טכנולוגיה וכו' במטרה לעודד חברות לגייס הון בבורסה. צעדים אלו יבחנו בטווח הארוך, יחד עם זאת נקווה ששינוי המגמה בתחום גיוסי ההון יגיע במהרה.

בחודש ספטמבר 2012 יו"ר הרשות לני"ע פרופ' שמואל האוזר הקים ועדה בין משרדית לקידום השקעות בחברות ציבוריות הפועלות בתחום המו"פ. לאחר עשרות דיונים הועדה המליצה: בין היתר, כי הבורסה תיצור מדד חדש, "טק עילית", אשר יכלול את מניותיהן של חברות היי-טק החדשות לצד חברות הייטק נסחרות, בעלות שווי שוק של 400 מיליון ש"ח לפחות. מתן אפשרות להגיש את כל הדיווחים בשפה האנגלית; יינתנו הקלות בממשל התאגידי לפרק זמן מוגבל ממועד הפיכת חברת המטרה לחברה ציבורית; תינתן הטבת מס למשקיעים אשר ירכשו מניות של חברת מחקר ופיתוח במסגרת ההנפקה הראשונה לציבור ובמסגרת הנפקה חוזרת, כך שההשקעה תקוזז מרווחי ההון, וכן תינתן הטבת מס ליזמים של חברות המטרה, כך שהם יתחייבו במס על עליית ערך האופציות שבידיהם לאחר הרישום בבורסה במסלול ההוני, ולא במסגרת סעיף 3(ט) לפקודה זו המחייב יזמים במס בשיעור שולי; כדי להבטיח חשיפה של חברות אלה, תקדם הבורסה ביצוע של תכנית אנליזה בלתי תלויה במסגרתה יסוקרו בשלב ראשון חברות ציבוריות הפועלות בתחום הביומד, ולאחר בחינת הצלחת התכנית, תורחב התכנית לחברות הטכנולוגיה האחרות. כן המליצה הוועדה לבחון השתתפות המדינה בעלויות האנליזה לחברות היי-טק קטנות; כמו כן, הוועדה ממליצה לאפשר הקמה של קרנות הון סיכון נסחרות במודל של קרנות נאמנות סגורות, כאשר אלה יוכלו להשקיע עד 30% מהסכום אותו יגייסו מן הציבור, בניירות ערך של חברות היי-



ועידת קרנות הגידור - השנייה - 19/11/14

את הועידה השנייה פתח ד"ר איתי גלילי, מנכ"ל פיננסים ניהול הון פרטי, בדגשים לועידה והסביר את הרקע לצמיחה המהירה של תעשיית קרנות הגידור.

סומך חייקין סקר את תעשיית קרנות הגידור העולמית. איתי כורם, שותף בפירמת KPMG, עסק בתפקידי הנאמן בקרן גידור. רו"ח רמי קצב, מנכ"ל זיו האפט נאמנויות מקבוצת BDO. ערן ברק, שותף באגד הקרנות גלבו, סקר את תעשיית הגידור בישראל ובדיקות נאותות לקרנות גידור. סקרה את תהליך הבחירה והמיון של קרנות גידור מובילות. BSP הקרנות מאיה שדה, מקבוצת אנד איתמר עדן, מקרן הגידור קריפטונייט, סקר את תחומי המסחר באמצעות אלגוריתמים, האלגו טריידינג. גבריאל גרגו, שותף מנהל בקרנות גידור תמיר פישמן דיבר על כלי השקעה לא קונבנציונליים.

אחת ממטרות הועידה היתה להציג פלטפורמות השקעה יחודיות לקרנות גידור. מוני פלר, מנהל פיתוח עסקי בקבוצת הפניקס, הסביר על יתרונות השקעה בקרנות גידור באמצעות פוליסת ביטוח/ גמל בניהול אישי.

בויעידה הציגו גם שותפויות השקעה פרטיות אשר משקיעות במניות בגישת השקעות הערך. אסף נתן, שותף מנהל בקרן ההשקעות עדן אלפא סיפר על השקעות ערך.

צחי אברהם, שותף מנהל בקרן ההשקעות רידינג קפיטל, פירט על יתרונות בחירות מועטות של השקעות ערך. אלון אידן, מקבוצת דאימונד קפיטל, סיפר על הזדמנויות השקעה בסין. גם מקומן של קרנות השקעה פרטיות המשקיעות במגזר אשראי לא נפקד.

רו"ח אבי דויטש, מנכ"ל קרן ההשקעות אקספו הסביר על השקעות באשראי ליזמי נדל"ן.

לסיום האירוע נערך פאנל שאלות ותשובות בהנחיית עו"ד עוזד קרייזל ובהשתתפות מיכל יוזפסון, מנהלת מערך השקעות בפיננסים ניהול הון פרטי, אלון אידן מדאימונד קפיטל, אריאל בינו מקרן גלבו, צחי אברהם מרידינג קפיטל ואסף נתן מעדן אלפא. חברי הפאנל ענו על שאלות מהקהל ועזרו לחבר את החומר התיאורטי שהועבר ליישומים בפרקטיקה.

השתתפות המשקיעים הפעילה באירוע לאורך כל היום הוכיחה שוב כמה קהל לקוחות הבנקאות הפרטית זקוק להעמקת הידע עם עולם ההשקעות האלטרנטיביות בכלל, ועם קרנות הגידור בפרט.

עבודתנו רבת השנים כיועצי השקעות מלמדת אותנו שלמשקיעים יש דעות מוצקות בכל הנוגע לאפיקי השקעה מסורתיים כגון מניות או אגרות חוב. יש משקיעים מעורבים שבוחרים את המניות או אגרות החוב באופן פרטני, אחרים יבחרו לפזר השקעותיהם באמצעות תעודות סל או קרנות נאמנות. המידע הרב הזמין מאפשר זאת. כמו כן ההגיון העומד בבסיס השקעות אלה הוא ברור: קניית, עלה, הרווחת. לעומת זאת אם ירד, הפסדת. הבנה זו אינטואיטיבית לכל המשקיעים.

לעומת זאת, כאשר אנו עוברים לעולם ההשקעות האלטרנטיבי (שהיתרונות בהוספתו לתיק ההשקעות כבר פורטו בכתבות קודמות), גישת ההשקעות הופכת לאינטואיטיבית הרבה פחות. היכולת להרויח מירידת מחיר נכס פיננסי באמצעות מכירה בחסר (שורט), או ניטרול חשיפה ע"י השקעה בעודף התשואה בין שני נכסים שונים, השקעות בנגזרים, השקעות בנכסים ריאליים, בהלוואות ועוד.

נתקלנו בתגובות קיצוניות ממשקיעים החוששים שכרישים פיננסיים רוקחים מזימות במחשכים כדי לגזול את כספם, ומאידיך משקיעים אחרים פשוט לא משקיעים בהשקעות שהם לא מבינים אותם. המאחד בין כל המשקיעים המדירים רגליהם מהשקעות אלטרנטיביות הוא סימן שאלה אחד גדול, הנובע מחוסר הבנה, או חוסר ידיעה על המאפיינים המורכבים של אסטרטגיות אלטרנטיביות.

גם למשקיעים שעברו תהליך של העמקת ידע ולמידה של שוק קרנות הגידור יש התלבטויות רבות. האם לבחור מנהל אחד העוסק באסטרטגיית מסחר אחת, מספר מנהלים העוסקים באסטרטגיית מסחר אחת, מנהל אחד העוסק בכמה אסטרטגיות או מספר מנהלים העוסקים במספר אסטרטגיות. בדומה לגישת ניהול ההשקעות הקלסית, ככל שעוסקים בנישה צרה יותר, גדולים הסיכויים להשיא תשואות גבוהות יותר, אבל מאידך רבים הסיכונים באיבוד חלק משמעותי מההשקעה אם לא את כולה. וכמובן, ככל שמוסיפים מספר מנהלים רב יותר, היחס דומה. גישת פיזור ההשקעות השמרנית מעדיפה כמובן פיזור Multi Strategy, Multi Manager מנהלים ופיזור אסטרטגיות

הצורך האמיתי של משקיעים הוא הבנה מה הן קרנות גידור, מהו המבנה המשפטי שלהן, דרכי הפעולה שלהן ועוד מידע רב שיעלה את מודעות המשקיעים ואת רמת הבנתם, וכפועל יוצא את מידת נכונותם להיחשף למגזר פיננסי זה. לכן יזמנו את הקמת ועידת קרנות הגידור בקבוצת פיננסים בשיתוף עו"ד עוזד קרייזל. עו"ד קרייזל מלווה קרנות גידור רבות בשלבי הקמתן, ואנו בקבוצת פיננסים מעודדים הנגשת מידע על מכשירים מתקדמים לקהל המשקיעים, כחלק מהדיאלוג המתמשך עם לקוחות הבנקאות הפרטית

Pitaro

DRESS
YOUR
SPACE

FASHIONABLE



OFFICE CHAIRS

DESKING

CHAIRS

CONFERENCE

LIBRARY

RECEPTION

WORK SPACE

COUCHES

ACCESSORIES

ART



תחזית לשנת 2015

להיאבק בהיחלשות הצמיחה, עם זאת עדיין נהנית מצמיחה מתונה. הביקוש המקומי צפוי להיתמך על ידי מדיניות מוניטרית מרחיבה, שיפור בתנאים הפיננסים, רפורמות מבניות, קידום איחוד פיסקאלי ומחירי אנרגיה נמוכים. הביקוש החיצוני צפוי להיתמך ע"י התאוששות בארה"ב, גידול בצמיחה העולמית וירידת ערך המטבע. המשק הישראלי חווה האטה וירידה ברבעון השלישי בשיעור של 0.4% בצמיחה ו-1.4% בתוצר העסקי כתוצאה ממבצע צוק איתן בעיקר בשל ירידה ביצוא ובהשקעות. עם זאת, יצאו מספר נתונים מעודדים המצביעים על התאוששות מסוימת, כגון: נתוני ייצור, נתוני יצוא ואינדיקציות לגבי שוק העבודה. שוק העבודה נחלש במעט שיעור האבטלה עלה לרמה של 6.4% ייתכן שנתון זה אף הוא הושפע באופן זמני בשל המערכה הצבאית. סביבת האינפלציה מאוד נמוכה באה לידי ביטוי בירידה של 0.3% ב-12 החודשים האחרונים וציפיות האינפלציה גם הן נמוכות כאשר הערכה הינה שהמדד יעלה בכ-0.7% ב-12 החודשים הקרובים. לאור סביבת האינפלציה הנמוכה והחשש מהמשך האטה, הריבית במשק צפויה להישאר נמוכה. מה שעשוי לתמוך בחזרה לצמיחה של המשק הישראלי הינו המשך מגמת הצמיחה העולמית והתחזקות שער הדולר, אשר עשויה לסייע לגידול בייצוא ולעלייה באינפלציה.

לאור סביבת הריבית הנמוכה והמשך מדיניות מוניטרית מרחיבה נראה שאפיק המניות עדיין בעל הפוטנציאל הגבוה ביותר להנבט תשואה גם בשנת 2015. יש לצפות ששווקי המניות ואג"ח יתנהגו בעצבנות ויהיו תנודתיים סביב חוסר וודאות בנושא עליית הריבית, העיתוי והעוצמה.

ארה"ב - השוק האמריקאי אינו זול. מדד S&P500 נסחר במכפיל 18 על הרווחים לשנת 2014 ומגלם תשואה ממוצעת צפויה של 5.5%. רווחי החברות נמצאים בשיא וכך גם שיעורי הרווחיות. מכאן שעיקר הצמיחה העתידית ברווחים אמורה להיתמך ע"י צמיחה כלכלית שצפויה להיות מתונה והגדלת המכירות או מפעילות השקעה של

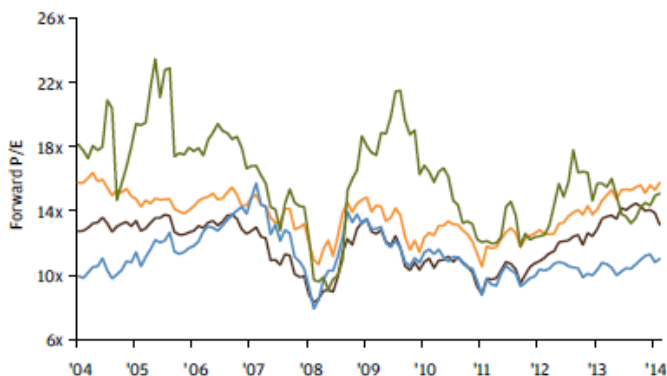
השנה עומדת להסתיים באקורד חיובי יותר מהמצופה. מדדי אגח הממשלתי עלו בעיקר בטווחים הארוכים גם בישראל וגם בארה"ב ועל פניו נראה שמדדי המניות נהנו מהמשך עליות. חשוב מאוד לציין שעליית מחירי המניות היו מנת חלקם של מדדי מניות ספציפיים. בהסתכלות מעמיקה יותר ניתן לראות שהעלייה המשמעותית הייתה של הגדולות בארה"ב (S&P50) ומניות הביומד אשר גררו את הנסדק לעליות. כך גם בבורסה בתל אביב עיקר העליות היו במדד ת"א 25 וגם הן בעיקר בשל תרומה של מספר מועט ביותר של מניות.

הכלכלה האמריקאית ממשיכה להתחזק ולבלוט מבין הכלכלות המפותחות. הנתונים במשק האמריקאי חזקים יחסית והוא צפוי להמשיך ולצמוח בקצב מתון. שוק העבודה מתאושש, הוצאות הצרכנים גדלות, מאזני משקי הבית מתרחבים וירידת מחירי האנרגיה תומכת בצריכה. בארה"ב לאור התחזקות הכלכלה ושוק העבודה המיקוד עבר לנושא האינפלציה, כאשר נכון להיום האינפלציה נמוכה מהיעד ועומדת על 1.7%. אם בשנת 2014 הדיון העיקרי עסק במועד סיום ההרחבות הכמותיות והשפעתן על השווקים הפיננסים בארה"ב אזי ב-2015 ההתמקדות הינה בעיתוי העלאת הריבית והשפעתה. בניגוד לכלכלת ארה"ב, כלכלת אירופה יופן נאבקות בהאטה כאשר כלכלת יפן סבלה משני רבעונים רצופים של האטה ואירופה סובלת צמיחה אפסית. גם סין, אשר צומחת בלמעלה מ-7%, חווה האטה ובשלושת המקרים אנו עדים להתערבות מאסיבית של הבנקים המרכזים במטרה לתמוך בכלכלה, להאיץ צמיחה ובמקרה של יפן ואירופה להביא לעליית מחירים.

השאלה היא האם המשק האמריקאי יוכל למשוך את שאר הכלכלות המפותחות אחריו לצמיחה בתמיכתם של הבנקים המרכזים של אירופה, יפן וסין או שהכלכלה האמריקאית תיגרר חזרה להאטה. התסריט הראשון נראה סביר יותר. הכלכלה האירופאית ממשיכה

EXHIBIT 5: FORWARD PRICE TO EARNINGS (P/E) RATIOS FOR THE NEXT 12-MONTH CONSENSUS EPS

	Average	Current
MSCI EM	11.3x	10.9x
S&P 500	13.8x	15.9x
MSCI Europe	12.0x	13.8x
MSCI Japan	15.9x	14.3x



Source: MSCI, Standard & Poor's, FactSet, J.P. Morgan Management. For illustrative purposes only. Data as of November 18, 2014.

ישראל - על פניו נראה ששוק המניות בתל אביב הניב ביצועים חזקים. מדד תל אביב 25 עלה בכ 11% ומדד תא 100 בכ-8%. עם זאת, עיקר העלייה מוסברת ע"י תיקון ועליה אגרסיבית של מניית טבע (לא פחות מ 8% תרומה לעליית המדד) ומניות פריגו ובזק. בהסתכלות על המדדים הרחבים יותר ניתן לראות שעיקר שוק המניות ירד. מדד תא 75 והיתר ירדו וסקטורים שלמים, כגון ביטוח בנקאות אף הם הניבו ביצועים חלשים. קצת קשה להתנתק מהנתונים המעידים על חולשה ומהכאוס הפוליטי שיביא לקיפאון ברפורמות שונות עם זאת תמחור השוק סביר ובהינתן האלטרנטיבות יש מקום להשקעה בשוק זה.

שוק האג"ח

השנה שוק האג"ח בארה"ב הפתיע את המשקיעים, התנהג בניגוד להערכתנו וחזר להיסחר בתשואות נמוכות הנעות סביב 2.3 אגח ל 10 שנים. זאת על אף נתונים כלכליים חזקים הזורמים מכיוון המשק האמריקאי והציפיה לעליית ריבית. מספר סיבות לעליית המחירים. סביבת ריבית במדינות מפותחות נמוכה יותר והאג"ח האמריקאיות

חברות, רכישה חוזרת של מניות ועסקאות מיזוגים ורכישות. מניות דפנסיביות ומניות שמחלקות דיבידנד מושכות אליהן משקיעים ומתומחרות ביתר. מניות אלו טומנות בחובן חשיפה לסיכון הריבית, שכן מהוות כלי תזרימי וצפויות להניב ביצועי חסר עם העלאת הריבית גם אם תועלה באופן מתון. לאור המשך צמיחה כלכלית הצפויה נראה שיש מקום להתמקד במניות הנהנות ממחזוריות שגם אינן מתומחרות ביתר ביחס לסקטורים הדפנסיביים וגם תיהנינה מהמשך התאוששות כלכלית וצמיחה כגון מניות טכנולוגיה, תעשייה וצרכנות מחזורית. צמיחת כלכלת ארה"ב ועליית מחירי המניות בשוק האמריקאי הינן תנאי להמשך עליות בשאר שווקי המניות. לאור התמחור הגבוה של השוק האמריקאי יש מקום לגוון ולהשקיע בשווקי מניות מחוץ לארה"ב שתמחורם נמוך יותר ומגלמים תשואה צפויה גבוהה יותר.

אירופה - הרחבה כמותית משמעותית, תוכנית הלוואות לבנקים, רפורמות מבניות, החלשות בשער היורו, ירידת מחירי האנרגיה, אמורים להשפיע לטובה על הצמיחה הכלכלית באירופה ולתרום לגידול ברווחי החברות. יש מקום להשקיע בשוק זה למרות שהשווקים באירופה עלו וכך גם תמחורם, המשקף במידה מסוימת את ההתאוששות הצפויה והגידול ברווחים. יש לקחת בחשבון שבשל כך העלייה בשווקי המניות עלולה להיות מוגבלת.

יפן - המחיר של השוק נראה זול ביחס לתמחור העבר, מדיניות מוניטרית מרחיבה, חולשת היין, גידול בקצב צמיחת רווחי החברות והגדלת ההקצאה למניות ע"י קרן הפנסיה הממשלתית צפויים להמשיך לתמוך בשוק המניות היפני. יש לקחת בחשבון שהגדלת ההרחבה הכמותית והגדלת המאזן ומצב החוב הינם בעייתיים ומעלים את הסיכון של ההשקעה, אך יש מקום לבצע הקצאה לשוק זה.

שווקים מתעוררים - חשש לקצב הצמיחה בסין, חולשה במדינות יצואניות סחורות כגון ברזיל רוסיה, סיכונים פוליטיים והתחזקות הדולר גורמים למשיכת כספי השקעה ממדינות שווקים מתעוררים. עם זאת, כלכלית במדינות אלו טמון פוטנציאל צמיחה גבוה יותר ותמחורן נמוך. יש מקום לסלקטיביות והתמקדות בשווקים באסיה על פני שווקי דרום אמריקה (למעט מקסיקו) אשר ימשיכו ליהנות מחולשה במחירי האנרגיה (יבואניות אנרגיה) ומהמשך מגמה של צמיחה עולמית.

מדורג בארץ.

סביבות העבודה לא השתנתה. גם כלכלות הנמצאות בתחילת שלב של הידוק כלכלי וצפויה בהן העלאת ריבית, עליית הריבית צפויה להיות מתונה וסביבת הריבית תישאר נמוכה. בתקופה זו, יש מקום לשלב אסטרטגיות המגדרות סיכונים, פיקדונות/ מוצרים מובנים בעלי הגנה, נכסים בעלי מתאם נמוך לנכסים המסורתיים, לנהוג בסלקטיביות ולבחון לעומק את יחסי הסיכון/סיכוי. בבחינת יחסי סיכון/ סיכוי שוק המניות עדיין מציע את המאזן הסביר ביותר. יש מקום להתפזר לשווקים אשר נהנים מתמיכה רחבה של הבנקים המרכזיים המציעים פוטנציאל התאוששות ועליית מחירים. הכלכלות נמצאות בשלבים שונים במחזור הכלכלי ויש לכך השלכות על ביצועי שווקי המניות, האג"ח והמטבע ויש להתחשב בכך בעת קבלת החלטות השקעה.

קבלת החלטות השקעה והקצאת נכסים צריכה להיות מבוססת על סמך תמחור הנכסים בהתאם למאפייני כל לקוח בבחינת מטרות ההשקעה, מידת שנאת הסיכון ולא מושפעת מתנודתיות השוק.

הנתונים המופיעים בסקירה נכונים לתאריך 04.12.2014

אפיק/נכס	תשואה צפויה מתחת לממוצע	ניטראלי	תשואה צפויה מעל לממוצע	תשואה צפויה עודפת	שינוי מרבעון קודם
שווקי מניות					
ארה"ב		●			□
ישראל	●				□
מתעוררים			●		□
אירופה	●				□
אג"ח					
ישראל ממשלתי					□
ארץ ישראל חברות		●			□
דירוג השקעה ישראל לא מדורג		●			□
ארה"ב ממשלתי					□
ישראל חברות		●			□
דירוג השקעה חו"ל Senior loans	●				□
ישראל חו"ל לא מדורג	●				□
אגח מתעוררים		●			□

מניבות תשואה גבוהה משמעותית מתשואת אגח ממשלתי יפני או גרמני מבלי להעלות את הסיכון. שנית, יש פער בין התשואות שאגרות החוב משקפות למסר שהבנק המרכזי מנסה להעביר בנושא הריבית הצפויה והעלאת הריבית. ציפיות האינפלציה מאוד נמוכות וכל עוד תהיינה נמוכות השוק לא יבצע תמחור מחדש/מתוקן של התשואה. אגח חברות - אגח חברות מדורג (Baa) נסחר בתשואה שנתית לפדיון של קרוב ל-3.6% ובמרווח של 1.65, סביב המרווח הגבוה השנה. כעיקרון יש מקום לגוון את תיק האג"ח המקומי ולשלב השקעה באג"ח מחוץ לישראל. לאור הצפי לעליית ריבית בארה"ב ולאור הערכה ששוק האג"ח אינו מגלם את שינוי המגמה מומלץ להשקיע לטווחים מוגבלים בלבד.

אגח חברות לא מדורג - אפיק זה סבל מירידות שערים בתקופה האחרונה. מדד high yield נסחר בתשואה של 6.3% ובפרמיית סיכון של 4.8%. ברמת תשואה זו, לאור ההערכה שהריבית תעלה באופן מדורג ומתון ושיעורי חדלות פירעון צפויים להישאר נמוכים, אפיק זה חזר להיות אטרקטיבי בו מומלץ להשקיע במחמים קצרים יחסית. אפיק אג"ח high yield באירופה מעניין אף הוא מומלץ לרכוש מוגן מטבע שכן בשלב הנוכחי מטרת הבנק המרכזי האירופאי להחליש את המטבע.

אגח מתעוררים - בתשואה של 5.8 ופרמיית סיכון של כ-3.6% ניתן היה להעריך שההשקעה כדאית. הסיכון הכרוך בהשקעה זו גבוה ויש להסב לכך את תשומת הלב. העלייה הצפויה בריבית בארה"ב יכולה לגרום להמשך זרימה שלילית של כספים מהשווקים המתעוררים, המשך היחלשות המטבעות המקומיים וירידת מחירי אגרות החוב.

שוק האג"ח בישראל - בדומה לשוק האג"ח האמריקאי שוק האג"ח בישראל הניב תשואות חיוביות גבוהות בעיקר בטווחים הארוכים לאור מהלך הורדות ריבית על ידי בנק ישראל. האג"ח הממשלתי ל-10 שנים נסחר בפרמיית סיכון אפסית ביחס לאג"ח ממשלתי ארה"ב, מה שמוסבר ע"י ציפיות להעלאת ריבית בארה"ב מול ציפיות לריבית נמוכה לאורך זמן בישראל. כל עוד הערכות בנוגע למגמת הריבית בישראל לא תשתנינה שוק האג"ח צפוי להישאר יציב והמרווחים על אגח החברות צפויים להישאר נמוכים. נראה שיש להתמקד בארץ באג"ח בדירוגים גבוהים ואת סיכון האשראי לקחת ע"י השקעה באג"ח לא מדורג בחול ובחירה סלקטיבית של אגח לא

פרומז'רי באשר טקום רעננה

להתענג על טעמים עולמיים

סדנאות גבינות ויין אצלכם או אצלנו
ימי כיף לעובדים וללקוחות חשובים
גבינות ומעדנים לאירועים ושיבות

התקשרו עכשיו 077-404-4163
ונקבע פגישת היכרות. הטעימות עלינו!

תנו לעצמכם הפסקה מהשיגרה האינסופית:
מעדניית גבינות באשר ברעננה מציעה לכם
חוויה בלתי נשכחת - מפגש עם עולם הגבינות,
מעדני גורמה, מאפים ויין ממיטב היקבים.
תענוג לעובדים... וגם לכם.

Chini Guillaume



אחוזה 89 רעננה
077-404-4163



השילוב הנכון בתיק ההשקעות לשנת 2015

הסוד הגדול הוא לדעת לשלב באופן הטוב ביותר את חו"ל בכל מרכיבי התיק

עות שליליות משאר העולם. האי ודאות הפוליטית המקומית, שתשפיע על הכלכלה עקב העיכובים באישור התקציב וב- עיצוב המדיניות הכלכלית, עשויים לגרום לתנודתיות גדולה יותר, לפחות בחלק הראשון של השנה. הנחה נוספת היא שלאור התשואות הנמוכות יחסית הגלומות בשוק האג"ח, משקיעים יגדילו את הרכיב המנייתי בתיק וזאת כדי להג- דיל את תוחלת התשואה האפשרית של תיק ההשקעות. השילוב של כל הגורמים האלה מחזק את תפיסת ההשק- עות המשולבת שגיבשנו במהלך השנה החולפת ולהערכ- תנו היא צפויה לשדרג את תיק ההשקעות גם בשנת 2015. הגישה הזו תומכת בשילוב מרכיב מרכזי של מניות ואג"ח בחו"ל כחלק בלתי נפרד מתיק ההשקעות, כאשר במק- רים מסוימים זה כולל גם חשיפה למט"ח ובמקרים אחרים ניתן לעשות זאת גם בנטרול החשיפה (כולה או חלקה). מבנה תיק המשלב השקעות בחו"ל ובישראל מאפשר, בת- נאי השוק העכשוויים, העצמת התשואה הפנימית של תיק האג"ח לצד הורדת סיכון האשראי והנזילות והעצמת תוח- לת התשואה של תיק המניות לצד הורדת סטיית התקן שלו. הפיזור לחו"ל נועד לנצל את האפשרויות הכמעט בלתי מוגבלות שמציעים השווקים בעולם בכל הקשור למבחר הנכסים - עש- רות אלפי חברות, מאות שווקים ועשרות מטבעות. היתרון בח- שיפה לחו"ל טמון לא רק במגוון הזה וביכולת למקסם תשואה ברגע נתון, אלא גם בעובדה שחשיפה לשווקים שהקורלציה בי-

כמה פעמים שמעתם בשנים האחרונות את המשפט "זו הולכת להיות שנה מאתגרת". אם במקרה לא שמ- עתם את זה בשנתיים האחרונות, בטוח שתשמעו את זה השנה. בכל אחת מהשנים האלה, ההתחלה של כל שנה נראתה כמצביה קשיים חדשים לאנשי ההשק- עות - לכאורה לריביות כבר אין לאן לרדת, לכאורה הת- שואות בשפל ולכאורה המניות כבר עשו מהלך גדול. אבל כל אחת מהשנים האלה הפתיעה מכיוון אחר. ב-2013 היתה זו העלייה המטאורית בשוקי המ- ניות, במיוחד בארה"ב, כאשר S&P500 עלה בכ-30%.

ב-2014 הפתעה הגדולה התמקדה בביצועים החיוביים מאוד של האפיק הממשלתי המקומי, כאשר התוצאה הינה תשואות לפדיון נמוכות מתשואות לפדיון של אג"ח ממשלתי אמריקאי וזאת לאורך רוב עקום התשואות. אין ספק שגם המהלכים הדר- מתיים של ההרחבה המוניטארית באירופה, ביפן ובישראל חברו להעצמת הפתעה זו. השאלה הגדולה היא מה יהיה ב-2015. אם ננסה להניח כמה הנחות עבודה בפתחה של השנה החדשה, נראה כי בהסתברות גבוהה יחסית אפשר להעריך שהריבית בארה"ב תעלה לקראת סוף המחצית הראשו- נה של 2015 והדולר ימשיך להתחזק בעולם - אך זה יהיה חריג יחסית לכל שאר המדינות המפותחות. כמו שהדברים נראים כעת, הריבית בארה"ב לא תעלה יותר מדי, לאור השפ-

רונה שעשתה זאת בסוף נובמבר היתה כיל, אך לפניו היו גם חברת חשמל, קבוצת דלק (באמצעות אג"ח תמר בונד) ובי"קום. כל הישראליות האלה נחשבות לחברות מהשורה הראשונה בשוק המקומי וברוב המקרים ההנפקה בחו"ל נובעת מסיבות כמו פיזור מקורות, גידור והיכרות עם משקיעים זרים לקראת צעדים עתידיים

אפשריים נוספים בחו"ל. אם עד היום משקיע ישראלי חשש לרכוש בחו"ל אג"ח בתשואה גבוהה יותר של חברה שהוא לא מכיר, ההנפקות האלה

פתרו לו את הבעיה (צריך רק להביא בחשבון כי משקיע ישראלי יכול להשקיע באג"חים האלה רק דרך מה שמכונה "רצף מוסדי", הפתוח בפני משקיעים מוסדיים בלבד). השורה התחתונה היא שכמו שהדברים נראים כעת, בבניית תיק ההשקעות ל-2015 צריך לשמור על ראש פתוח ונכונות להיכנס להשקעות בכל תחום בכל מקום, אשר לעתים הן לא פחות מעניינות מההשקעות בשוק המקומי. השילוב הזה מאפשר תיק ההשקעות מפורז יותר ורמת הסיכון נמוכה יותר כי בנוסף לגיוון המטבעי השגנו כאן גם גיוון באג"חים ובמניות עצמן וזכינו לחשיפה לדירוגים גבוהים יותר ולחברות חזקות וגדולות יותר. וכן, גם 2015 עומדת להיות שנה מאתגרת.

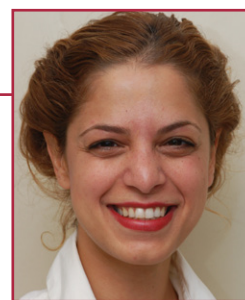
ניהם נמוכה, יכולה לעתים גם להקטין את הסיכון הגלום בתיק ואת התנודתיות שלו - נדבך מרכזי מאוד בתקופה תנודתית. במבחן התוצאה, האסטרטגיה הזו הוכיחה את עצמה. ההתחזקות של הדולר בחודשים האחרונים, הביצועים הטובים של המניות והאג"ח ברוב השווקים המפותחים בעולם, לצד התנודתיות הגדולה שאפיינה חלק מאפיקי ההשקעה בשוק מקומי - מרכיב שנוטרל במידה רבה על ידי הגישה המשולבת - הביאו לתשואות נאות. מי שיבחן את הביצועים של שוקי המניות בעולם

ב-2014 לא יוכל להימנע מהמסקנה שפיזור התיק היה ח"לטה נכונה בשנה הזו. נכון לתחילת דצמבר (מועד כתיבת שורות אלה) S&P עלה ביותר מ-11%, הניקיי ביפן עלה בכמעט 9% והבורסות בסין והודו עלו ביותר מ-30%. ת"א 25 אמנם עלה בכמעט 11%, אך מי שיבחן את המדד יגלה כי רוב העלייה הושגה בזכות 2 מניות בלבד (טבע ופריגו). אך בעוד שמדדי המניות מספקים הסבר פשוט וקל, באג"ח לא תמיד רואים את היתרונות בקלות כזו. כך למשל, משקיע ישראלי המעדיף להשקיע באג"ח של חברה יציבה עם תזרים הכנסות איתן כמו שופרסל, נאלץ כיום להסתפק בתשואה של 1.35% באג"ח לפדיון בשנת 2017. האג"ח מדורג A+ בדי"רוג הישראלי, שמשמעותו BB בדירוג העולמי. אותו משקיע יוכל לקבל תשואה כפולה (3%, בדולר) באג"ח בדירוג גבוה יותר (BBB עולמי) של רשת המרכולים סייפוי (Safeway). על אותו משקל מי שמשקיע באג"ח של בזק ל-2022, המדורגת AA ישראלי (BBB עולמי) ומקבל תשואה לפדיון של 0.9%, יכול לקבל באותו דירוג תשואה של 3.2% באג"ח דולרי של טלפוניקה הספרדית ל-2021. כך גם בתעשיות נוספות כמו מזון או נדל"ן. מעניין לשים לב כי בתקופה האחרונה אנו עדים ליותר ויותר מקרים של חברות ישראליות שמנפיקות אג"ח בחו"ל. האח-





מאיה שדה, BSP Funds המתמחה במחקר ובהשקעות בתחום קרנות הגידור



עולם קרנות הגידור וטיפים לבחירת המנהל הנכון עבורך

1. בדיקת שלושת ספקי השירות האמורים לתת אישור ולגיטימציה לקרן הגידור

- האדמיניסטרטור של הקרן, שהוא הגוף המופקד על חישוב ערך הנטו של הנכסים הפיננסיים של הקרן (NAV) ועל פרסום הנתונים וקיום התשקיף.
- הנאמן של הקרן, שהוא הגוף המחזיק את נכסי הקרן.
- מבקר הקרן, בדרך כלל פירמת רואי חשבון שתפקידה לבקר את מאזני החברה ולאשרם.

על שלושת ספקי השירות הללו להיות גופים רציניים, אובייקטיביים, בלתי תלויים וכמובן בלתי קשורים לבעלי הקרן. זאת, כדי שיוכלו לבצע את תפקידם ולשמור על האינטרסים של המשקיעים ללא משוא פנים. בחינת נותני השירות מהווה את המחסום הראשון להשקעה (או להימנעות מהשקעה) בקרן, מה שמכונה בעגה המקצועית פרמטר "Go, No Go".

2. בדיקת תשואה לאורך זמן

חשוב לבדוק את תשואות העבר של קרן הגידור לאורך טווח ארוך. התקופה המומלצת לבדיקת תשואות היסטוריות היא לפחות ארבע שנים, טווח המאפשר לבחון את יכולתה של קרן הגידור להתמודד עם מצבי שוק שונים של עליות וירידות, נתון נוסף שהכרחי לשים לב אליו הוא הירידה המרבית המצטברת של הקרן (Maximum Drawdown) חשוב לנתח מה היו הסיבות לאותה ירידה, ומה השתנה בקרן בנושא ניהול סיכונים, סגנון ואסטרטגיה מאז אותה נפילה. במקביל, כדאי גם לבחון את יכולת ההתאוששות של הקרן מפילות חדות ולהשוותה מול ביצועי השוק.

3. בדיקת מדדי סיכון

קרנות הגידור מפרסמות את התשואות שהשיגו, אך רמת הסיכון הכמותית נמצאת מתחת לפני השטח ולעתים יש "לחפור" כדי

תעשיית קרנות הגידור המקומית עדיין מצומצמת בגודלה יחסית לתעשייה בעולם המערבי, זאת למרות שזו אחת התעשיות המוערכות והמשפיעות בעולם הפיננסי הגלובאלי. סך הנכסים בקרנות גידור בעולם מוערך בכ- 2.5 טריליון דולר המושקעים באלפי קרנות השקעה בהן ניתן למצוא כמה מהכשרונות הגדולים בתחום ההשקעות הפיננסיות וניהול סיכונים.

קרן הגידור הראשונה נוסדה כבר בשנת 1949 על ידי אלפרד וינסלו ג'ונס, עיתונאי ודוקטור בסוציולוגיה. במהלך כתבה שעבד עליה בתחום "טרנדים בתחזיות בשוק ההון" הבין כי טכניקות ההשקעה הנהוגות מתקשות לנבא בעקביות את כיוון השוק וכך הגה טכניקת השקעות שונה בה הוא מבקש להשאר בחשיפה נטו נמוכה לשוק. השאלה המכרעת בטכניקה החדשה שלו הייתה אם כן, לא לחזות את כיוון השוק, אלא האם המנהל בחר את הפוזיציות הנכונות. בניגוד לקרן נאמנות רגילה, קרן גידור תשאף למקסם את רווחיה גם בשוק תנודתי תוך שמירה על רמת סיכון נמוך, וזאת על ידי שימוש במגוון כלים פיננסיים, שהבולטים שבהם הם מכירה בחסר(שורט) ומינוף פיננסי. השימוש בכלים אלו כשנעשה בצורה הנכונה ע"י מנהל מנוסה מצליח לגדר את סיכונים השוק.

קרנות הגידור היו בעבר כלי השקעה שהיה מזהה עם משקיעים פרטיים אמידים, אך בעשור האחרון ניתן לראות כי התמונה השתנתה, וכיום יותר מ-60% מהמשקיעים בקרנות גידור הם משקיעים מוסדיים. קרנות הגידור הופכות אט אט לשקופות יותר ויותר, זאת הודות לרגולציה מוגברת במיוחד בארה"ב. כיום ניתן לקבל מידע מקיף אודות הקרנות, אסטרטגיית ההשקעות שלהן, ועל הפוזיציות המוחזקות אצלן.

כשהמבחר גדול כל כך, וקיימים למעלה מ-10,000 מנהלי קרנות גידור בעולם, בבואנו לבחור את מנהל קרן הגידור הנכון עבורנו, יש לעשות בדיקות מקיפות ודקדקניות.

אגדנו לכם מספר נקודות שכדאי לבחון לפני שתחליטו האם להשקיע במנהל קרן הגידור:

5. אינטרסים זהים למנהלים ולמשקיעים

בשונה מקרנות נאמנות, שיעור ניכר מהכספים בניהול קרנות הגידור המובילות שייך למנהלי הקרן ולעובדים בה, אשר לעתים הם המשקיעים הגדולים בקרן. דבר זה יוצר למנהלי קרן הגידור תמריץ לשמור על תשואות גבוהות בקרן תוך ניהול סיכונים אחראי, לכן בבואנו לבחון קרן גידור זהו פרט שחשוב לבדוק אותו.

לסיכום, ישנם לא מעט פרמטרים שעלינו לבדוק בבואנו להשקיע בקרן גידור זו או אחרת, למרות שהמשימה עשויה להיות לא פשוטה וטרחנית חשוב תמיד לזכור את חשיבותה העליונה, שכן מדובר בכספי החסכונות שלנו. לכל הפרמטרים ישנו מרכיב נוסף והוא "תחושת הבטן" אותה אינטואיציה שבדרך כלל מתגלה כצודקת, תזכרו להקשיב גם לה.

למצוא אותה. חשוב לבדוק מדדים כגון: מדד שארפ, סטיית תקן, מדדי קורטוזיס וסקיואנס. בנוסף מאחר וקרן הגידור אמורה לגדר את סיכוני השוק חשוב שהחשיפה שלה לשוק הנמדדת במונחי "ביטא" תהיה נמוכה ככל האפשר כמו -כן נרצה שגם הקורלציה של הקרן למדדי השוק תהא נמוכה ככל שניתן.

4. בדיקה איכותית לקרן הגידור

בשלב הזה עליך לבחון את אסטרטגיית הקרן ומתודולוגיית ההשקעה, לבחון פוזיציות עיקריות, רמת הפיזור, גזילות הפוזיציות, רמת מינוף, גידור סיכונים וכמובן לבחון בפגישה אישית את שדירת הניהול של קרן הגידור ובחינת הגוף כארגון לכל דבר. יש לקרוא את תשקיף הקרן ומסמכים שמנהל הקרן מספק, ולהצליב נתונים עם מקורות ציבוריים אחרים כדי לאשרר המידע, עליך לוודא כי הסברי המנהלים לתשואות ומקורן תואמים את מתודולוגיית ההשקעה וניהול הסיכונים.

בדיקת נאותות להשקעה בקרן גידור



במהלך השנים האחרונות משקיעים פרטיים רבים נחשפים להשקעה בקרנות גידור ושותפיות השקעה כרטייות. אחת לתקופה מסתבר שמאחורי ההשקעה המוצעת עומדת תרמית או מבנה השקעות רשלני ביותר. תחום קרנות הגידור ושותפיות ההשקעה הנו תחום סבוך ומורכב ומצריך ידע וניסיון רב לבחינת סיכוני ההשקעה.

שרות חדש של פיננסים:

בדיקת נאותות טרם ביצוע השקעה בקרן גידור לבחינת סיכוני השקעות, סיכוני מיסוי וסיכוני תרמיות וגניבה.

Finansim

פיננסים המכון לבעלי תפקידים בשוק ההון



לפרטים נוספים ו/או לקביעת פגישה אישית לא מחייבת:
www.finance-inst.co.il ,07777-83000



מדור משפט,
ניהול ושיווק

רוני גולן



אישיות נדל-נית

ודמוגרפי על הנשאל לצורך בקרה. בסך הכל 1138 משתתפים ענו על השאלון. לצורך האנליזה ברמת המאקרו נעשה שימוש באינדיקטורים כלכליים ברמת המדינה (state, בארצות הברית) הקשורים בבעלות על דירות ובמשכנתאות ובנתוני אישיות מצרפיים ברמה זו (מתוך מחקר של Rentfrow ואחרים שפורסם ב-2013). תוצאותיו מפורטות באיור להלן:



הממצאים מספקים ראיה מוצקה לכך שתכונות האישיות קורלטיביות להעדפות בנושאים הקשורים בנדל"ן. בפרט, אנו מוצאים שחמשת ממדי האישיות המכונים "פתיחות" (openness), "מצפוניות" (conscientiousness), "ניירוטיות" (neuroticism), "נועם" (agreeableness) ו-"מוחצנות" (extraversion) קשורים בהעדפות בנושא הלוואה המשכנתא כגון שיעור המימון (ה-Loan-to-value), סוג הריבית (קבועה לעומת משתנה), ומשך הלוואה; ובנושאי דיור אחרים כמו בעלות לעומת שכירות. כמו כן, אנו מוצאים עדויות לכך שהתוצאות שקיבלנו ברמת המיקרו משפיעות על שיווי המשקל בשוק ברמת המאקרו. בפרט, אנו מראים שמדדי האישיות המצרפיים ברמת המדינה קורלטיביים לאינדיקטורים משוק הנדל"ן כגון שיעור הבעלות, שיעור המימון הממוצע, ושיעור המשכנתאות בריבית משתנה במדינה.

ממצאים אמפיריים אלו מציעים נקודת מבט שונה להבנת העדפותיהם והחלטותיהם של פרטים ומשקי בית, ועל השפעתם על שיווי המשקל בשוק הנדל"ן. כמו כן, הם מרמזים על כך שגופים שונים בשוק הדיור והמשכנתאות עשויים לצאת נשכרים מהכרת השחקנים בשוק המיבטים שאולי לא נהוג לקחת בחשבון.

רוני גולן, תלמיד תואר שלישי
הטכניון - מכון טכנולוגי לישראל

מחקרים יישומיים אשר עוסקים באישיות מראים שבכוחן של תכונות האישיות להסביר התנהגויות, העדפות ותוצאות שונות. לדוגמה, נמצא שתכונות האישיות קורלטיביות להצלחה אקדמית, להצלחה מקצועית, לנטיה פוליטית, לסיכוי למעורבות בתאונות דרכים, לנכונות לרכוש מוצרים מזויפים, לצריכת אלכוהול וסמים, ואף להחלטה אם לקעקע או לנקב את הגוף.

חוקרים קושרים את האישיות גם לקבלת החלטות כלכליות שונות: הם מדווחים על כך שתכונות האישיות תורמות בחיזוי שיתוף פעולה של נסיינים העומדים בפני "דילמת האסיר", שהן מסבירות את מידת החומרות של הפרט, את גישתו כלפי כסף, ואף משפיעים על בחירת תיק ההשקעות שלו - אופק ההשקעה ומידת הסיכון בה.

ממצאים המבוססים על נתונים רחבים ומדגמים החולשים על פני מדינות שונות מצביעים על קיומם של הבדלי אישיות בין אזורים גיאוגרפיים שונים. כך למשל, נצפים הבדלי אישיות בין המדינות בשונות בארצות הברית. בתורם, גם הבדלים אלו (ברמת המאקרו, כאמור) נקשרים במאפיינים חברתיים כלכליים ודמוגרפיים שונים.

בתוך הספרות הענפה הזו לא מצאנו בחינה של הקשר בין תכונות האישיות לבין העדפות והחלטות בשוק הנדל"ן. הדבר מעניין, שכן בחירת הדירה והמשכנתא הן מהחלטות הכלכליות המורכבת והמשמעותית שמשק בית מקבל. כמו כן, מודלים שעוסקים בהחלטות הנוגעות בשוק הדיור והמשכנתאות מתקשים להסביר מדוע שני אנשים דומים, הנמצאים במצב כלכלי ומשפחתי זהה, לא מקבלים בהכרח החלטות כלכליות זהות. גם מחקרים מתחום הכלכלה ההתנהגותית, המוצאים מאפיינים שאינם רציונאליים אצל שחקנים בשוק הדיור, מתארים בדרך כלל התנהגות המאפיינת סטטיסטית את כלל האוכלוסיה אך מתקשים בהסברת השוני בין הפרטים. ייתכן אם כן שתכונות האישיות תספקנה תובנות מעניינות על שוק הנדל"ן. במחקר שבוצע בשיתוף עם ד"ר דני בן-שחר אנו מבקשים לבחון השערה זו, ולגשר על הפער לעיל, על-ידי בחינת הקורלציה בין תכונות האישיות לבין העדפות אישיות לגבי סוג החזקה בנכס המגורים (אם לשכור או לרכוש דירה), המשכנתא, וההשקעה בנדל"ן. בנוסף, אנו בוחנים אם ההעדפות ברמת הפרט נצברות כך שהן משפיעות על שיווי המשקל בשוק הנדל"ן.

נתוני המיקרו של המחקר מבוססים על שאלון מקוון הכולל מבחן אישיות (המדרג את אישיותו של הפרט ב-5 ממדים מקובלים), סדרת שאלות העוסקות בהעדפות הקשורות בנדל"ן, ומידע חברתי-כלכלי

Integrity - Research - Performance



44 Montefiore St., Tel Aviv 65201, Israel, Tel: 03-5607898, Fax: 03-5663982, Email: info@forest.co.il

www.FOREST.co.il

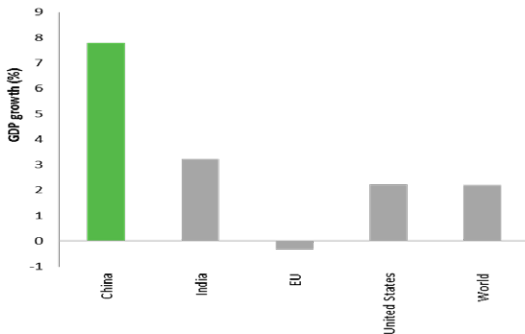


מדר טכנולוגיה ומדע

אלון עידן, מנכ"ל דימונד קפיטול

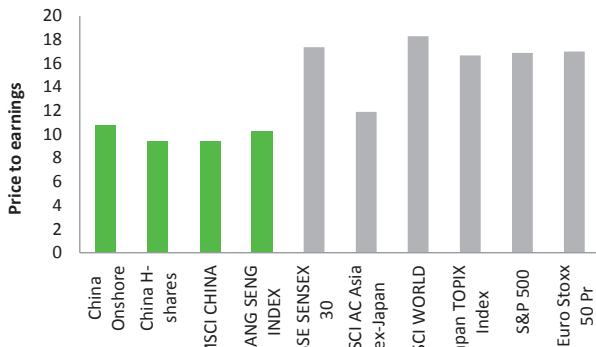


הזרקון הסיני - איך לרכב על צמיחתה של הכלכלה השנייה בגודלה בעולם.



בגרף שלהלן ניתן לראות כי מכפיל הרווח הממוצע בשווקי המניות בסין נמוך בכ-45% מהמכפיל הממוצע בשווקי העולם מה שמעיד על שוק זול יחסית.

גרף 2 - מכפילי רווח בשווקי מניות בעולם:



פרט למהלך חיבור השווקים בהונג קונג וסין קידם הממשל בשנים האחרונות מספר רפורמות משמעותיות שמטרתן העברת קטר הצמיחה מהשקעות ממשלתיות לסקטור הפרטי ומשקי הבית (כנהוג במרבית המדינות המפותחות) בנוסף הוא קידם רפורמות

בתאריך ה-17/11/2014 התרחש אירוע מכונן באחד משווקי המניות הגדולים והחשובים בעולם. הארוע כמעט ולא זכה לכיסוי תקשורתי בישראל ורבים כלל לא היו מודעים להתרחשותו. "SHANGHAI HONG KONG CONNECT" הוא שמו של המאורע. זהו חלקו הראשון של מהלך גדול יותר במסגרתו יחוברו הבורסות בהונג קונג, שנחאי ושנזאן ויחדיו יצרו את הבורסה השנייה בגודלה בעולם.

מטרתו של המהלך היא פתיחה הדרגתית של שווקי המניות הסיניים למשקיעים זרים ומנגד פתיחה של המניות הנסחרות בהונג קונג למשקיעים מוסדיים סיניים - ציבור בעל כח קניה אדיר אשר עד היום יכול היה להשקיע רק בשוק המקומי (לחלק מהקוראים זה מהלך זה יזכיר את הרפורמות שנעשו בישראל במילניום הקודם).

היקף המסחר עדיין מוגבל והסליקה נעשית בעיכוב של יום אך ניכר כי קרנות הגידור זיהו את הפוטנציאל כבר מהרגע הראשון. ביום המסחר הראשון נרכשה כל מכסת המניות הסיניות שהוקצתה בסך של 2.1 מליארד דולר בתוך כ-4 שעות והביקושים הגדולים המשיכו לזרום גם ביום המסחר הבא.

נשאלת השאלה מה מושך את מנהלי קרנות הגידור להשקיע בסין?

התשובה פשוטה - שוק מניות זול, בתולי, לא משוכלל המעניק חשיפה לכלכלה אדירה הצומחת במהירות.

בגרף שלהלן ניתן לראות כי על אף הירידה בקצב הצמיחה בתוצר, שיעור הצמיחה בסין עדיין גבוה פי כמה מאשר במדינות המפותחות ומול הממוצע העולמי

גרף 1 - קצב צמיחת התוצר במדינות נבחרות:

בהונג קונג ב-11% ואת מדד שנחאי בלא פחות מ-19%!! השנה נותן מדד קרנות הגידור הסיני תשואה זהה לזו של השוק אך תוך שמירה על תנודתיות נמוכה בהרבה.

כאן אולי המקום להזכיר את תנודתיות שוק המניות הסיני. מדובר בשוק על סטרואידיים. תנודות יומיות של 2-3% הן דבר שבשגרה ועל כן משקיע אשר אינו יכול לספוג תנודתיות גבוהה והפסדים מהותיים בתקופות קשות, יטב לו להמנע לעת עתה מהשקעה באפיק זה. משקיעים הרואים עצמם כמשקיעים גלובליים, כאלו הרוצים לפזר את השקעותיהם במגוון גדול של מדינות ואפיקי השקעה, כדאי שיסתכלו מזרחה. הדרקון הסיני התעורר זה מכבר, הוא צומח, הוא גדל ויטב לנו לגדול יחד איתו.

הכותב הינו מנכ"ל דימונד קפיטל ישראל מקבוצת נוטרימנטה העוסקת בין היתר בניהול קרנות נאמנות וניהול קרנות גידור. חברות הנמנות על הקבוצה מחזיקות ו/או עשויות להחזיק בני"ע ונכסים פיננסיים המוזכרים בכתבה. הכתבה אינה מהווה המלצה לרכישת ני"ע ואינה מתחשבת בנתונים האישיים של כל אדם. במידע עלולות ליפול טעויות ועשויים לחול בו שינויי שוק ושינויים אחרים. כן עלולות להתגלות סטיות משמעותיות בין התחזיות לעיל לתוצאות לפועל.

בתחום המקרקעין, המט"ח הפנסיה והפיקוח על מחירי הסחורות. רפורמות אלו יחד עם הגב הממשלתי האדיר המחזיק יתרות מט"ח של יותר מ 3 טריליון דולר מייצרות הזדמנות אדירה לחברות סיניות רבות ולכן משקיעים רבים מבקשים כיום להחשף לשוק זה.

לציבור בישראל ישנן מספר דרכים להחשף לשוק המניות הסיני הן באמצעות ETF כגון ה-FXI ותעודות סל ישראליות העוקבים אחר המניות הסיניות הנסחרות בהונג קונג והן באמצעות קרנות נאמנות וקרנות גידור זרות המשקיעות במניות הנסחרות בהונג קונג ו/או במניות המקומיות בשנחאי ושנזאן.

השקעה באמצעות תעודות סל הינה על פי רוב פשוטה וזולה יותר לעומת מכשיר מנוהל כגון קרן גידור או קרן נאמנות. עם זאת מאחר והשוק הסיני איננו משוכלל ויעיל כמו השווקים המפותחים ומאחר ותעודות הסל נותנות למשקיע ברוב המקרים חשיפה מוגבלת מאוד למספר מצומצם של מניות, בוחרים רבים להחשף לשוק הסיני באמצעות קרנות. מנהל איכותי בעל שדרת אנליזה מקומית רחבה והבנה מעמיקה של הממשל הסיני, כזה היכול להפריד את המוץ מהבר ולחשקיע בחברות הנהנות מצמיחת הכלכלה ובעיקר מהצמיחה האדירה בכח הקניה של משקי הבית, צפוי שידע על פני זמן לתת ערך מוסף מהותי על פני מדד היחוס ותעודות הסל. בשנה שעברה היכה מדד מנהלי קרנות הגידור הסיני את מדד המניות



החל מ 7.3% ריבית שנתית, בשוחות נדל"ן מלאים

השקעה סולידית למביני עניין

קרן EXPO מציעה השקעה סולידית בסיכון נמוך, המובטחת בביטחונות נדל"ן מלאים. הריבית על ההשקעה גבוהה ביחס לאלטרנטיבות, 7.3% ריבית שנתית לפחות! ללא עמלות, ללא דמי ניהול, עם אפשרות לפידיון מוקדם.

הצטרפו עוד היום למביני העניין שכבר גילו את קרן EXPO
השקעות החל מ 1,000,000 ש"ח בלבד

*האמור לעיל אינו מהווה ייעוץ משפטי, פיננסי, מיסוי, כלכלי או ייעוץ אחר כלשהו להשקעה בקרן. אפשרות השקעה בקרן מוגבלת ל 35 משקיעים בשנה (אשר אינם נמנים בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך, תשכ"ח - 1968). אשר יבחרו בהתאם למנגנון קבלת משקיעים, תקנון הקרן וכאמור במסמכי ההשקעה של הקרן והתנאים המפורטים בהם בלבד. המידע באתר האינטרנט כולל תחזיות, הערכות ומידע אחר צופה פני עתיד, שמידת התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטת הקרן ו/או מי ממנהלי הקרן ו/או מי מטעמה. העובדות והנתונים המפורטים באתר האינטרנט הינם כפי שידוע (as is) במועד הכנת המידע באתר, ללא כל ודאות או מתן התחייבות לדיוקם, או לכך שהציפיות וההערכות המתוארות בו אכן יתממשו, ותוצאות ציפיות והערכות אלו עשויות להיות שונות באופן מהותי מהתוצאות המתוארות באתר. הקרן ו/או מי ממנהליה ו/או מי מנציגי הקרן ו/או מי מטעמה אינם לוקחים על עצמם כל אחריות שהיא לכל הפסד, ישיר או נסיבתי, הנובע משימוש במידע זה או סמכים אחרים הקשורים אליו.



מדר טכנולוגיה ומדע

אלה אלקלעי, יו"ר IBI ניהול תיקים

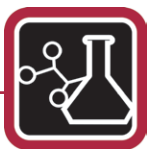


שאלה של מבט - כשכסף עולה אפס

Premium



מחוייבים למצוינות
בהשקעות
הראל פיננסים ניהול תיקים



גלישה בטוחה - כיצד להימנע מסכנות האינטרנט והמדיה החברתית

לו. כמו כן, בדקו את היסטוריית הגלישה וכך תגלו לאילו אתרים הילד נכנס, בדקו גם את ההתכתבויות שלו בוואטסאפ.

4. פייסבוק: בעניין זה כמה טיפים: תוודאו שאין לו התכתבויות חשודות בפייסבוק; תפתחו פרופיל אישי משלכם כדי שתוכלו להתעדכן בתכנים שהילד שלכם מעלה ובמה שכותבים לו חבריו; ולסיום, תהיו בקיאים בהגדרות הפרטיות בפייסבוק (ניתן לחפש מאמרים בנושא שמצויים



במידה והילד או הנכד שלך גולש באינטרנט ומחזיק בטלפון חכם, הכתבה הזו בהחלט רלוונטית עבורך. נראה שהטכנולוגיה נמצאת בכל מקום. היום, הילדים שלנו נהנים ממה שלא היה לנו בילדותנו: טכנולוגיה זמינה תמיד וקידמה שמאפשרת ליהנות ממידע נגיש בכל רגע. מצד אחד, ההתפתחות הטכנולוגית מספקת הנאה ואינטראקציות מצוינות לילדים ומצד שני, האינטרנט הפך להיות זירה מלאת סכנות שהילד שלנו עשוי לפגוש מבלי שיבחין בכך וחמור לא פחות, מבלי שאנו נדע.

עברייני מין, גורמים פלייליים, חרם חברתי ברשת, הפצת תמונות וסרטונים בעלי אופי מיני וחשיפת מידע אישי - אלה ועוד הם רק חלק מהסכנות שילדיכם עשויים לפגוש כשהם פעילים בפייסבוק או גולשים באינטרנט. זה הזמן להקדים תרופה למכה בעזרת הטיפים הבאים:

זרכים להתמודדות:

1. שיחה פתוחה: שוחחו עם ילדיכם והסבירו להם על הסכנות האפשריות ברשת. בנוסף, ציידו אותם בכלים לגלישה חכמה ונכונה יותר (לא לתת פרטים אישיים, לא לשלוח תמונה אישית לזרים ועוד). שיח ברור עשוי להמחיש לילד עד כמה עליו להיזהר ומתן טיפים וכלים להתנהלות נכונה ברשת יסייעו לילד להתמודד עם הסיכונים האפשריים.

2. שיחה מכוונת: "אתה מעדיף להתכתב בוואטסאפ או בפייסבוק? את רוב החברים שלך אתה מכיר אישית? יצא לך לפגוש מישהו שאתה לא מכיר? באילו גילאים החברים עימם אתה מתכתב?" - שאלות אלה ונוספות יסייעו לכם לקבל מידע שיעזור לכם לדעת היכן לחפש מידע וכיצד לבדוק נתונים נוספים, כפי שמציע הסעיף הבא:

3. מעקב ובדיקה: חשוב שתבדקו מה ילדיכם שומרים במחשב (חיפוש בתיקיות) ונסו להשיג גישה לתיבת הדוא"ל שלהם. לדוגמה, ערכו בדיקה בדואר היוצא ובדואר הנכנס כדי להבין עם מי הילד מתכתב ומה שולחים

ברשת) ותלמדו את ילדכם כיצד לערוך את הפרופיל שלו בצורה בטוחה.

5. תוכנות לגלישה בטוחה: ספקית האינטרנט שלכם יכולה לסייע לכם במתן שירות סינון אתרים (תוכלו לחפש תוכנה גם בעצמכם). רוב התוכנות מאפשרות לכם תקופת ניסיון ולאחר מכן לשלם על כך. תוכנות אלה מסוגלות לחסום גישה לאתרים שתגדירו בעזרת סינון שנעשה בדרך כלל לפי מילים מסוימות שמאפיינות תכנים בעלי סיכון לילדכם, כגון: אלימות, הימורים, פורנוגרפיה ועוד. ישנה אפשרות גם לקבל הודעה על ניסיון כניסה לאותם אתרים וכך גם תדעו האם נעשה ניסיון מכוון לגלוש לאתרים אלה ולפיכך להגיב (שיח עם הילד, התייעצות עם גורם חינוכי וכיוצא בדבר).

6. מצלמות אבטחה המחוברות לאינטרנט: ישנם הורים שמציבים בבתם מצלמות המחוברות לאינטרנט כדי להשגיח מרחוק על המתרחש ולקבל תחושת ביטחון מרחוק. מי היה מאמין שגם בצעד זה יש לנקוט במשנה זהירות? למי שתוהה מדוע: חפשו בגוגל "אתר מחתרת משדר חי ממאות מצלמות אבטחה פרטיות בישראל" ותבינו היטב שמדובר בסכנה שעלולה להתגנב אל ביתכם מהדלת האחורית. בהקשר לכך, יש לוודא שהסיסמא הוחלפה (ולא הושארה כסיסמת ברירת מחדל שקלה לניחוש).

7. שיח עם חברים ומורים: לעיתים הם יודעים יותר ויכולים לתת לכם

TAMIR FISHMAN

Exclusive Financial Home

תכנון גבוה. תמיר פישמן.

ניהול תיקים | קרנות נאמנות | קרנות גידור | ניהול תוכניות הטבה ואופציות לעובדים
קופות גמל וקרנות השתלמות בניהול אישי | בנקאות להשקעות | קרנות הון פרטיות

תמיר פישמן | רחוב הברזל 38 תל-אביב | www.TamirFishman.co.il | 03.6849333



מדור תיירות ופנאי

טל אבן הבעלים של EVEN BETTER,
ייעוץ וקניינות פרימיום Even Better



מדע וטכנולוגיה הם מהתחומים הפעילים והמפותחים ביותר בישראל

את פניי קיבל רונן בסטודיו שהקים בבית נחמיה. כך, באווירה פסטורלית משהו, עסק בריתוך של דלת אחורית של גולף, שראתה ימים טובים יותר, אך כזו שמתוכנן לה עתיד טוב, שונה ממה שידעה עד כה.



ניצוצות הריתוך מחווירים לעומת הניצוץ בעיניו של רונן "אישפח" (Ronen TinMan) השם המקצועי שאימץ לעצמו, שמעיד על עצמו כמי שרק מחכה בקוצר רוח שסוף השבוע יסתיים, על מנת להגיע לסטודיו לעוד שבוע של יצירה.

"הבנתי שאפשר להשתמש בפחי המכוננית כדי ליצור פריטי ריהוט מעוצבים ועמידים", הוא אומר, "חלקם דומים מאד למכוננית מהם נולדו וחלקם פחות. המכונניות מעוצבות על ידי טובי המעצבים המפסלים את גוף המתכת ונותנים אופי למכוננית. אני משתמש באותם קווי עיצוב וקימורים כדי להעביר את האופי הזה לפריטים יומיומיים שנולדים בסטודיו".

וכך, מוצג בפני ארון אמבטיה מהודר, הכולל דלתות וכיור. הארון כולו יוצר ממסכה מנוע של וולוו ישנה, הכיור בנוי מאגן השמן של המכוננית, וידיות הארון נלקחו מדלתות הרכב.

על דלתות הארון מופיעים סמלי הרכב והגריל הקדמי שלו, כדי

המשך בעמ' 26 <<

פיתוח המדע, היצירה והטכנולוגיה מהווים נר לרגליהם של מנהיגי ישראל מאז היווסדה, רק נראה שהדבר פסח על תעשיית הרכב בגלל שוק מצומצם וחוסר כדאיות כלכלית.

טכנולוגיות תומכות ותעשיית מכלולים יש, ובשפע, אך אם להוציא את הסוסיטא האגדית, הרום כרמל "דוקס", ששינע בזמנו את צמרת צה"ל, ה"סברה" הספורטיבית שיוצרה בכמה מאות יחידות עבור ארה"ב וכלי רכב קרביים שנועדו לצרכי בטחון, אין באמת תעשיית רכב בישראל.

יבואני הרכב עמלים לפתח אסטרטגיות שיווק, מכירה, הסברה, חינוך. אך היצרן לא באמת משתף אותנו, הישראלים, כיצד תראה חזית הרכב החדש ששייק בתערוכת פרנקפורט הקרובה, איך תעוצב הכנף האחורית, או מה יהיה ההספק שיפיק הרכב ההיברידי החדשני שפיתח.

יצרן רכב חושב באופן גלובלי. המכונניות שיוצאות מפס היצור צריכות, בהתאמות קלות, להתאים לצרכים ולטעמים של כלל צרכני הרכב שלו בעולם.

ליבואן המקומי נותר לרוב לקבוע את מפרט הרכבים שהוא מזמין מהיצרן, בהתאם לאופי השוק המקומי.

אחד האופנים ליצירתיות הישראלית הקשורה לתעשיית הרכב, הוא עיצוב ובניית רהיטים ופריטים מחלקי מכוניות אותנטיים.

רונן וסרמן עבד במשך שנים רבות כמהנדס באחת מחברות ההיי טק המובילות בישראל.

בכל פעם שראה גרוטאת רכב זנוחה בצד הדרך, נחמץ ליבו: כמה שעות סטודיו, להט של ויכוחים בין מעצבי הבית, יצירתיות וחשיבה פורצת גבולות, הושקעו ביצירה הזו, על קימוריה, שכעת נמצאת בדרכה להתכה, יורדים כולם לטמיון.

ואז, בצעד נועז לצד מעוף ודרייב בלתי רגילים, החליט לתת דרוו ליצירתיות שלו ולאמן שבו, ולהקים סטודיו לעיצוב ובניה של רהיטים ופריטים המיוצרים כולם מחלקי רכב ממוחזרים.

2015

Raanana
Symphonette
Orchestra

Music Director Omer M. Wellber

An Orchestra with a Purpose

*Jewish Heritage &
Classical Music
Intertwined*



www.symphonette.co.il

| +972.9.7457773



שלא נשכח לרגע מה היה הארון בגלגולו הקודם. בסטודיו קיימים חלקי מרכב שונים, שאת רובם אסף במגרשי מחזור. כשידו נחה על מכונית שלמה, הכיף הגדול שלו רק מתחיל. השימוש בחלקים השונים לא תמיד מגיע באופן מידי. לעיתים חלק מסוים מונח בסטודיו, ובהזק של יצירתיות, נמצא לו ייעוד. אני מסתובב בסטודיו ומצביע על קופסא מלאה בציריות. "כמה ציריות אספת" אני משתאה.

"אתה רואה פה ציריות. אני רואה פה רגליים לשולחן" השיב. ברוב המקרים, רונן מתכנן את פריטי האמנות לאחר שקיבל חופש יצירתי מוחלט מהלקוח. הלקוח מכוון לגבי סוג הרהיט, אם יהא שולחן או ארון, ורונן וצוותו לוקחים את זה משם. "אני אוהב לאתגר חוקים ומוסכמות", אומר רונן, "ובכך להפתיע את העין האנושית. אנשים לא מצפים למצוא בסלון מזנון הבנוי מדלתות של מכונית, אך רואים לפתע שניתן לייצר ריהוט באופן מקורי ושונה".

לעיתים, המכוניות מגיעות ממשפחות שקשה להם להיפרד מהרכב הוותיק, וזה רובץ לו בחצר עזוב, "משווע להינצל". רונן בא ומציע להם לקחת את הרכב, במיוחד אם מדובר ברכב קלאסי, לעצב ממנו פריט אמנות למזכרת, הניתן במתנה עבור בית המשפחה, ומשאר חלקי הרכב הוא בונה רהיטים למכירה.

לא רק בארץ

רונן זיהה ביקוש לאמנות הייחודית והמיוחדת הזו גם בחו"ל. בשל כך, הקים סטודיו גם בברצלונה, המייצר פריטים ממכוניות קלאסיות בעיקר. פיאת 500 וחפושיות מאד זמינות בספרד, לצד האנגרים עם אוספי רכב ומציאות נטושות.

לאחר שעברו בסטודיו, הפכו לפריט בעל ערך אספנות עצום, במיוחד לחובבי המותג. סיבוב אחרון בסטודיו. כשאנו עוברים ליד קיר מלא בחלקי אופנועים, מלוחות שעונים ועד מיכלי דלק וגלגלים, אני מצביע על כמה אגוזים שתלויים על הקיר. "כן, אספתי כמה אגוזים, סליחה.. גופי תאורה, לאחרונה". סינן רונן.

היכולת שלו להסתכל על חלק חלוד ועקום, ולראות את פריט האומנות היפיפה שיצא ממנו, מעוררת השראה. רונן מצא דרך להשתחרר מגבולות וממוסכמות, והפך את החיפוש המתמיד אחרי פתרונות חדשים, יצירתיים ומקוריים לדרך חיים חדשה, שהוא ולקוחותיו נהנים ממנה ללא גבול.

צילומים: אביב קורט וקית גלסמן.



הכותב, עו"ד בהשכלתו, ניהל בעבר את מותגי היוקרה יגואר ואלפא רומיאו, וכיום הינו הבעלים של EVEN BETTER, ייעוץ וקניינות פרימיום tal@evenbetter.co.il ,www.evenbetter.co.il ,054-6263748

הסטודיו ממוקם במושב בית נחמיה (ליד שוהם):
רונן וסרמן, אישפה, 052-396307, www.ronentinman.com

מודעת קריפטונייט

להכין - אבי



מדור תירות ופנאי

גבריאל גרגו, תמיר פישמן



מקורותיה היהודיים של השקעת הערך

המשקיע החכם לאמץ עקרון זה. גישה זו קיימת גם בהשקעת ערך. עם זאת, גם כאן צריך להימנע מהקיצוניות השנייה: גיוון יתר הוא כנראה רעיון גרוע. הדוגמאות מהמקרא מדברות על פיזור על פני שניים, שלושה או שמונה נכסים. בימינו, קרן נאמנות טיפוסית בדרך כלל מפזרת את השקעותיה בין מניות של יותר מ-50/60 חברות, כך שהכרות אינטימית עם כל השקעה אינדיבידואלית היא בלתי אפשרית. הדבר מביא אותנו לעקרון הבא:

בצע השקעה רק במה שאתה מבין בו
”בְּחִכְמָה, יִבְנֶה בַּיִת; וּבִתְבוּנָה, יִתְכַוֵּן. וּבְדַעַת, חֲדָרִים יִמְלֵא-- כָּל-הוֹן יִקָּר וְנָעִים” (משלי כד, ג-ד).

השקעת ערך עוסקת ברכישת ניירות ערך שתומחרו בחסר, ברכישת מניות במחירים הנמוכים מערך הפנימי (intrinsic value). בעוד מחיר השוק הוא ידוע, הערך הפנימי אינו ידוע: יש להעריכו באופן סובייקטיבי, שכן הוא מהווה פונקציה של הרווחיות ארוכת הטווח של העסק, אותה ניתן להסיק ממספר רב של גורמים. רק הכרות אינטימית עם העסק יכולה לגרום למשקיע להיות מספיק משוכנע בכדי להשקיע בביטחון. גם אם זה נשמע לכם טריוויאלי, רכישת מניות על בסיס שמועות או בעקבות ניתוח שטחי, הוא מקור נפוץ לכישלון.

גם דיני הכשרות יכולים לתמוך ברעיון ההשקעה היהודית. בדיוק כמו שאת המזון הכשר יש לבחור, להכין ולסגור בזירות כדי להימנע מכל טומאה אפשרית, גם השקעות “כשרות” כרוכות בביצוע בדיקת נאותות יסודית ביחס לחברות בהן אנחנו רוצים להשקיע, ועלינו לשקול את כל מקורות ה”טומאה”, כמו אי-סדרים חשבונאיים, איומים רגולטוריים או צוותי הנהלה שאינם ישרים.

נקוט גישה לעומתית נוכח מחזוריות ותנודות שוק

”ראה בתנודות השוק ידיד ולא אויב; שאב רווח מכסילות במקום ליטול בה חלק” - וורן באפט.

”הִנֵּה שֹׁבֵעַ שְׁנַיִם, בְּאוֹת-- שֹׁבֵעַ גְּדוֹל, בְּכָל-אֶרֶץ מִצְרַיִם. וְקָמוּ שֹׁבֵעַ שְׁנַיִ רָעֵב (...) יַעֲשֶׂה פְרָעָה, וַיִּפְקֹד פְּקָדִים עַל-הָאָרֶץ; וְחָמַשׁ אֶת-אֶרֶץ מִצְרַיִם, בְּשֹׁבֵעַ שְׁנַיִ הַשֹּׁבֵעַ. וַיִּקְבְּצוּ, אֶת-כָּל-אֹכְלֵי הַשְּׂנַיִם הַטְּבוֹת, הַבָּאִת, הָאֵלֶּה; וַיִּצְבְּרוּ-בָר תַּחַת יָד-פְרָעָה, אֹכְלֵי בְעֵרִים-- וְשָׁמְרוּ: וְהָיָה הָאֹכֵל לְפִקְדוֹן, לְאֶרֶץ, לְשֹׁבֵעַ שְׁנַיִ רָעֵב, אֲשֶׁר תִּהְיֶינָה בְּאֶרֶץ מִצְרַיִם; וְלֹא-תִפְרֹת הָאָרֶץ, בְּרָעֵב” (בראשית מא, כט-ל, לד-לו).

תנאי יסודי בהשקעת ערך הוא לנקוט גישה נבונה מול מחזוריות והפכפכות, עמדה שחוזרת גם במקרא. הרעיון הוא לשלוט בדחף הטבעי ליהנות מהעושר בזמנים של גשגוש, וזאת כדי שלא לעמוד מול שוקת שבורה בזמני מחסור. גם השקעת הערך וגם המקרא מציעים גישה שהיא יותר שוות-נפש ואולי אפילו לעומתית, לפיה נמשוך רווחים בזמן שפע ונשתמש באותן יתרות בזמן משבר.

השתמש במרווח בטחון

”ככל שהעסק יותר פגיע (...) כך תידרש למרווח בטחון גדול יותר. אם אתה נוהג

”וַיֹּאמֶר אֱלֹהִים לְנֹחַ, קַח-לָךְ בְּשָׂר בָּא לְפָנַי-- כִּי-מִלְאָה הָאָרֶץ חָמָס, מִפְּנֵיהֶם; וְהִנְנִי מַשְׁחִיתֶם, אֶת-הָאָרֶץ. עֲשֵׂה לְךָ תֵּבַת עֲצֵי-גִפְרִי, קַנִּים תַּעֲשֶׂה אֶת-הַתֵּבָה; וּכְפַרְתָּ אֹתָהּ מִבַּיִת וּמִחוּץ, בַּכֹּפֶר” (בראשית ו, יג-יד).

נח היה משקיע הערך הראשון

על פניו, נראה שלהשקעת ערך יש קשר קלוש למקרא, בהיותה פרדיגמה לביצוע השקעות שפותחה בשנות העשרים של המאה הקודמת על-ידי פרופ' בנג'מין גרהם מאוניברסיטת קולומביה. ואולם, במבט קרוב יותר מתברר שהשקעת ערך היא גישה יהודית ביסודה לעסקים, הכוללת מספר רב של תובנות מהמקרא והתלמוד, אם לא את כולן.

השקעה מול ספקולציה

השקעת ערך עומדת בסתירה לחכמה קונבנציונלית. הסיבה לכך היא שהשקעת ערך רואה בבעלות במניות כמשתווה לבעלות חלקית בעסק, ולא רק כלי ספקולטיבי: על-פי גישת ההשקעה, הנכס עצמו הוא מקור הרווח העיקרי. לדוגמה: אם תרכוש חווה או זיכיון של מקדונלד'ס, תהיה עסוק בעיקר בכמות המזומנים שיתקבלו מהעסק, כפי שהדבר בא לידי ביטוי בתוצרת חקלאית או במכירות של המבורגרים. תנודות מחירים קצרות-טווח אינן רלבנטיות, אלא אם כן תחליט למכור את העסק. לעומת זאת, כאשר אתה עוסק בפעילות ספקולטיבית, אתה לא טרוד בעיקרי העסק, אלא בעשיית רווח מהיר ובתקווה למצוא קונה שירכוש את הנכס בסכום שיהיה גבוה ממחירו ההתחלתי. הצלחה בהשקעה ספקולטיבית תלויה לא רק בניתוח שקול, אלא גם ביכולת שלך לחזות באופן מדויק את הלך הרוח בשוק. גם אם אין כאן בהכרח בעיה מוסרית, הדבר בדרך כלל לא יהיה מתגמל כלכלית. לעומת זאת, השקעת ערך נבונה יכולה לייצר הון משמעותי לאורך זמן - אם ניחם לדוגמה את וורן באפט שיישם את העקרונות האלה, והפך לאדם השני העשיר ביותר בעולם.

סיפורו של נח, שעבד במשך שנים רבות והשקיע בבניית התיבה למען עתידו (ותוך כדי כך ספספס את כל ה”חגיגות” שסביבו...), מזכיר לנו את גישת הערך המאופיינת בהסתכלות ארוכת טווח. ההתנהגות של יתר האנושות, שעסקה בנהנתנות וברווח קצר-מועד, מזכירה לי את הגישה הספקולטיבית. נראה שהתנ”ך שם תמרוור אזהרה לגבי כל אחת מהגישות: מי שדוגל בראשונה יזכה בשפע, ומי שדוגל בשנייה נדון לאבדון.

גיוון והקצאת נכסים

”תָּן-חֵלֶק לְשֹׁבֵעָה, וְגַם לְשֹׁמוֹנָה: כִּי לֹא תִדַע, מֶה-יְהִי רָעָה עַל-הָאָרֶץ” (קהלת יא, ב).

ר' יצחק היה אומר: “לעולם ישליש אדם את מעותיו שליש בקרקע ושליש בפרקמטיא [כלומר במסחר - הח”מ] ושליש תחת ידו” (בבא מציעא מב, א) ציטוטים אלה לא משאירים מקום לספק לגבי עמדת היהדות ביחס לגיוון: על

תכנון גבוה. תמיר פישמן.

ניהול תיקים | קרנות נאמנות | קרנות גידור
ניהול תוכניות הטבה ואופציות לעובדים | קופות גמל וקרנות
השתלמות בניהול אישי | בנקאות להשקעות | קרנות הון פרטיות

תמיר פישמן | רחוב הברזל 38 תל-אביב | 03.6849333
www.TamirFishman.co.il

חדש

על פני גשר במשאית, ונניח שהגשר יכול לשאת 10,000 פאונד בעוד אתה נוהג ברכב השוקל 9,800 פאונד, הרי שאם הגשר מתנשא לגובה של 6 אינץ' מעל הוואדי, אולי תרגיש בטוח, אבל אם הגשר עובר מעל הגרנד קניון, כנראה תרצה מרווח בטחון קצת יותר גדול" (וורן באפט).

"התורה נדמית לכן וציוויה צמחים יקרי ערך. גן זה מגודר סביב-סביב כדי שלא יינזק, בין אם במכוון ובין אם לאו. בדומה, ציוויי התורה "גודרו" סביב-סביב על-ידי איסורים נוספים שיש בהם כדי להגן על הדיברות המקוריות מפני השגת גבול" (גיי. ישראלסתרם, ביחס לתלמוד).

ההיגיון בקביעת מרווח בטחון קשור לכך שעלינו להיות מודעים למגבלות השכל האנושי, ולכך שתמיד קיימת בעולם מידה מסוימת של אי-וודאות שאנחנו לא יכולים להקטין. בהשקעת ערך, רכישת עסק בתמורה לשבריר מערכו מביחה הגנה מפני אירועים בלתי צפויים וטעויות שיפוט; ואם התיזה הזו נכונה, היא גם תביא לרווחים גדולים יותר. ביהדות, המטרה היא לא להסתכן בביצוע עבירה הלכתית ישירה; הכללים והציוויים הם מוגזמים כוונה, וזאת כדי להקטין את הסיכוי שנעבור עבירה חמורה. גם אם גישה זו שנויה במחלוקת, העיקרון נשאר דומה.

היה נדיב

"אם אתה נכלל באחוז האחד של האנשים ברי המזל ביותר באנושות, אתה חייב ליתר האנושות לחשוב על תשעים ותשעה האחוזים הנותרים" - וורן באפט.
"וְיָיִמְנוּ אֲחֵיהֶם וְמָטָה יָדוֹ עִמָּהֶם -- וְהִחֲזַקְתָּ בּוֹ, גֵר וְתוֹשֵׁב וְחֵי עִמָּךְ" (ויקרא כה, לה).

בדומה לרוב הדתות, היהדות מבליטה את מתן הצדקה כאמצעי לאיזון מחדש של חלוקת העושר, וגם כדרך לשפר את אופיו של נותן הצדקה. משקייעי ערך, רובם ככולם, שומרים על הגחלת ונוהגים לתרום סכומי עתק לצדקה. התחייבותו של וורן באפט לתרום יותר מ-99% משווי הנקי (למעלה מ-63 מיליארד דולר), היא כנראה הדוגמה המדהימה ביותר לכך.

לסיכום

הדוגמאות במאמר זה מצביעות על הדמיון שבין השקעת ערך לאתוס היהודי. שתי הנישנות שמות דגש על צדק, רציונליות ושליטה עצמית בהתנהלות האנושית. לכן, ההצלחה הכלכלית לה זוכה העם היהודי איננה מפתיעה, לא רק בהשקעה בשוק המניות אלא כמעט בכל תחום בעולם העסקים והמסחר, וזאת מפני שהעקרונות הללו הם אוניברסליים.

לא מיותר עוד לציין שמרבית משקייעי הערך, ביניהם בנג'מין גרהם, סת' קלרמן, ברוס ברקוביץ', ברוס גרינוולד, לורנס טיש וג'ואל גרינבלט, הם יהודים. וורן באפט האגנוסטיקן הוא חריג לכלל. עם זאת, בהתחשב בידידותו כלפי העם היהודי ומדינת ישראל, אפשר לכלול גם אותו ברשימת הכבוד. לדוגמה, מר באפט היה גורם פעיל בפתיחת שערי מועדון הקאנטרי של אומהה (The Omaha Country Club) בפני יהודים עוד בשנות החמישים, והוא אף בחר בחברה ישראלית (ישקר) כהשקעתו הפרטית הראשונה מחוץ לארצות הברית.

מי יתן והשקעת הערך תוסיף לצבור תאוצה בעולם העסקים, ותמשיך להיבנות על הצלחותיה הראשונות במולדתה הראויה השנייה: מדינת ישראל.



מִדּוֹר תִּירוֹת וּפְנָאִי



ד"ר נצח גורן

הכתבה בחסות



לילה טוב ?

התברר שבועד שבזמן ערות אנו עסוקים באינטראקציה עם הסביבה, הרי שבזמן שינה העיסוק מתרכז בפעילויות המופנות פנימה אל הגוף עצמו, על מרכיביו השונים.

שינה טובה היא למעשה שנת לילה הנמשכת בין שש לתשע שעות. בממוצע של שבע שעות בלילה, ללא הפרעות ו/או הפסקות.

מחקרים מגוונים שנערכו בעשרות השנים האחרונות, הוכיחו כי שינה טובה מהווה את סביבת הפעילות האופטימאלית להתחדשות גופנית וגם מוחית. כך לדוגמה, בעת השינה מתרחשות פעילויות הקשורות לגדילה והתפתחות וכמו כן עיבוד המידע אליו נחשפנו בשעות העירות. עיבוד המידע מתרחש בתוך שנת החלום והתעוררות בשלב שינה זה מביא את התהליך אל תוך המודעות ובא לידי ביטוי בחלומות אותם אנחנו חווים. בהמשך אנחנו גולשים לשלב השינה העמוקה. בשלב זה נוצרים במוחנו קשרים עצביים חדשים המיצנים את החוויות המעובדות ומאפשרים את צבירתם בתוך מאגר הזיכרון המוחי והעלתן מחדש בכל עת שיידרש. הפרעה בשלב שינה זה יפגום בתהליך גיבוש ובניית הזיכרון ארוך הטווח.

קיימות עדויות רבות לנזק הבריאותי הנגרם עקב חסך שינה. נזק זה מתבטא בהגברת תהליך ההזדקנות, פגיעה בזיכרון וביכולות ההכרתיות (קוגניטיביות), פגיעה ביכולת החיסונית של הגוף, הגברת הסיכון להתפתחות מחלות לב וכלי דם, מחלות סרטן ועוד רשימה ארוכה של תחלואים מסוגים ומינים שונים. יש לציין כי חסך שינה בילדים פוגע הן בצמיחה הפיזית והן בהתפתחות המוחית.

מדוע לא ישנים טוב?

כאמור, שינה נמדדת במשכה ובאיכותה. הפגיעה באיכות השינה עלולה להתרחש מסיבות התנהגותיות או מסיבות רפואיות.

במחקרים שבוצעו הסתבר כי בעולם המערבי התפתחה תופעה של חסך שינה התנהגותי. הסיבות לכך מרובות: אורח חיים תובעני, התארכות שעות העבודה, זמינות ומיידיות התקשורת באמצעות המחשב או הסלולר, הרצון להספיק כמה שיותר ועוד צרכים מרובים אחרים. מסתבר שלאורך השנים האחרונות הזמן המוקדש לשינה הלך והצטמצם. כך לדוגמה, בישראל ירד בשנים האחרונות משך השינה הממוצע משבע שעות לשש שעות. חשוב לדעת שלא ניתן להרגיל את

ברכת "לילה טוב" שגורה בפי כל, אבל האם אנחנו יודעים מה המשמעות האמיתית של לילה טוב? שינה טובה, באיכותה ובכמותה, מביאה איתה תועלות בריאותיות רבות. מחסור בשינה או שינה לא מסודרת, עלולים להוביל להתדרדרות במצב הבריאות והתפתחות מחלות שונות. ד"ר אייל רוזנצוויג, מהמרפאה לטיפול בהפרעות נשימה בשינה ונחירות, במערך לאף אוזן גרון, ניתוחי ראש, צוואר, פה ולסתות.

המסתורין שבשינה

מראשית האנושות, ייצגה השינה שער אל המסתורין. האדם הישן מאבד קשר עם הסביבה ונמצא במצב הכרתי שאינו מאפשר זיכרון של המתרחש בשינה, אלא רק מעט מן החלומות. התרבויות העתיקות, נתנו ביטוי למסתורין זה. הידועה שבהן היא המיתולוגיה היוונית: אל השינה היפנוס היה אחיו של אל המוות טאנאטוס ובן דודם מורפאוס, היה האחראי על החלומות. קרבה "משפחתית" זו היא ביטוי לקשר שייחסו בין השינה למוות ובין היכולת לחלום לנבואה. תפיסה זו באה לידי ביטוי גם בדברי חז"ל: "שינה אחת לשישים ממיטה", כלומר לתפיסתם, השינה הינה מיתה קטנה. מסתורין זה, בכל הקשור בשינה, המשיך גם לאחר התפתחות המדע והרפואה ולמעשה קיים עד ימינו. ניסיונות לפתור את המסתורין הזה החלובימי קדם, עם התובנה שלשינה חשיבות רבה לחיים תקינים ולבריאות. הוראות נרחבות להיגיינת שינה נאותה ניתן למצוא בכתבי הרמב"ם במאה ה-12 לספירה. הרפואה המודרנית החלה להתייחס לעניין השינה באופן מדעי רק במאה ה-20 ומחקר משמעותי על תהליכי השינה החל בשנות החמישים של המאה הקודמת. תחילה התקבלה התפיסה כי השינה הינה תהליך פסיבי בו מפחית הגוף את כל סוגי הפעילות ומשמר אנרגיה זמינה לחידוש הפעילות עם ההתעוררות. אך מאוחר יותר, עם התקדמות המחקר, הסתבר שהשינה הינה תהליך אקטיבי הניתן לאפיון באופן מעבדתי בשלושה שלבים המתחלפים זה בזה מספר פעמים במהלך הלילה: השינה השטחית, השינה העמוקה ושנת החלום.

מה באמת קורה כשאנחנו ישנים?

בזמן השינה מסלולי חילוף החומרים, שהיו פעילים בעירות, עוברים דיוכי. בו בזמן, נפתחים מסלולים אחרים המאפשרים חידוש מאגרי אנרגיה והתחדשות מבנים שנפגמו במשך הפעילות בזמן הערות.

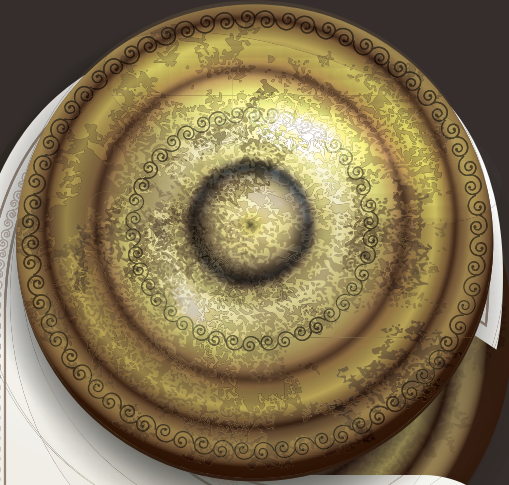


info@hotelalegra.co.il | 02.6500506 טל



שלווה של סופש

2 לילות של סופ"ש, ארוחת שף
וזוג טיפולים משלימים 5000 ₪ (במקום 5,600 ₪)
לבחירה חמישי עד שבת או שישי עד ראשון. ארוחת השף מוגשת בימים חמישי או שישי.



מלון אלגרה

מלון הבוטיק אלגרה, ממזג בין הישן לחדש, ממוקם בלבו של הכפר הציורי, עין כרם, בתוך מבנה אבן עתיק עוד מימי 1939. במלון בוסתן פורח, פרחי תבלין, מפלי מים ובריכת רביצה.

תשע הסוויטות שבמלון, מרווחות ומאובזרות, בעיצוב יוצא דופן, יעניקו לכם פינוק מושלם בליווי טיפולי ספא יוקרתיים.

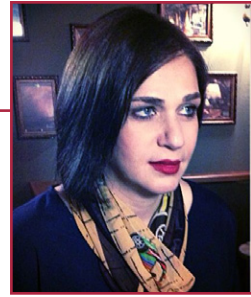
השף, אמיר נאור, מזמין אתכם למסע של טעמים וריחות בארוחת בוטיק אישית, שתיקה אתכם למסע קולינרי של ניחוחות וטעמים במסעדת השף של המלון.

הקסם האופף את המלון, הזמן שמאט מעט את קצבו ומאפשר להאריך את הרגע, מבטיחים שהות שתלווה אתכם לאורך זמן ותקרא לכם שוב.



מדור תרבות

גלית דימנשטיין



ת-גלית תרבותית

עם עינת וייצמן על ההצגה - "על הבגיזה"

עינת שואלת אותי אם אפשר לקבוע את הראיון ב"קפה שלה", ה"קפה שלה" מתברר לי כ"קפה תמר" המיתולוגי והנוסטלגי של שרה שטרן. אותו קפה מהרחוב (שינקין) שהיה פעם המרכז התל אביבי הנחשק והנחשב וחווה עדנה מחודשת אחרי שנות השמונים והקדים את זמנם של ההיפסטרים עוד לפני שידעו כלל מה משמעות המושג. אותו בית הקפה שמאות אמנים, סופרים, שחקנים ואנשי רוח גדשו אותו מידי יום ויום, החליפו דעות, הגיגים ובעיקר עשו בו שמח. עליו גם חיבר יאיר לפיד את "גרה בשינקין" המפורסם ובנות מנגו החינניות הצטרפו לשירה קיצבית וקליטה. אבל זה היה פעם מזמן לפני עידן חישובי התקציבים בממשלה ולפני וגם אחרי הזקן. שרה שטרן עדיין יושבת בכניסה לבית הקפה בחיך רחב מביטה בבאי המקום בעיניים שראו כבר כמעט הכל.



בית הקפה פשוט ולא מתיימר או מבקש ליישר קו עם בתי הקפה בתל אביב שצצים להם ברב פאר והדר, מרגשים אותנו לחורף אחד או שניים ונסגרים להם בקול דממה דקה. כבר בכניסה הבנתי מדוע הפכה אותו עינת ל"קפה שלה", שכן קפה תמר כמעט כמו עינת צנוע ומעט נחבא אל הכילים (הפשוטים והנוחים) אך בעל אושר תרבותי רב וכבוד כלפי הדור הבוגר שעשה כבר דבר או שניים בתרבות הישראלית ולא נס ליחו. ובכלל יש את התחושה הזו שקפה תמר משמש כמשרד לכל דבר ועניין עבור רבים מיושבי הקבועים, עד כדי מקומות שמורים - ממש כך ללקוחותיו המצטיינים. אנחנו מזמינות קפה (מעולה ועשוי ביד מיומנת של בריסטה נעימה ומצויינת), או אז גם נזכרות שהגענו לערוך ראיון תרבותי על ההצגה החדשה של עינת: "על הבגיזה"

שאלה: התאטרון מלא בסיפורי בגידה משחר ימיו, מה בכל זאת מייחד את סיפור הבגיזה בהצגה? עינת: "הסיפור פה לוקח את הקונספט של הבגיזה והופך בו ומנסה לבחון אותו ולדוש בו. למעשה מדובר בכמה בגידות מורכבות וסבוכות זב"ז והמחזאית (אלמה וייך ג"ד) מנסה "לפצח" את קוד הבגיזה. במהלך ההצגה הקהל מבלבל ותוהה לגבי האמת, ממש כמו הבעל הנבגד בהצגה. האם אשתו אכן מספרת לו את האמת כולה? חצאי אמיתות? שקר? וכשקהל יוצא מבלבל מהצגה זה הסימן שהשגנו את המטרה בהצגה."

שאלה: מדוע בעצם מוגדר המחזה כאבסורדי? הרי לכאורה הסיפור יכול היה להתקיים בתקופות שונות ולהחשב כמחזה ריאליסטי לכל עניין ודבר? עינת: "לדעתי יש כאן סוג של אלמנט מעגלי ובאשר להגדרה זה נתון לוויכוח (כאן אנחנו גם מתקשרות למחזאית אלמה וייך ומקבלות הסבר נוסף), אלמה: יש בהצגה נתונים שאינם חד משמעיים כמו שציינה עינת, שלוקחים אותנו לכיוון האבסורד והקהל חווה חוויה שהיא מאד עוצמתית שבסימיה של ההצגה "שולחת" אותו לבדוק את עצמו ואת הגבולות שלו מאחר ואין פה חד משמעות."

תיאטרון



שאלה: סוג ההצגה מכונה גם פרינג', ספרי לי קצת על תיאטרון הפרינג' וייחודו אל מול הבימות בתיאטראות הקונבנציונליים המוכרים?

עינת: "תיאטרון הפרינג' להבדיל מהתיאטרון הרפרטוארי (כדוגמת הבימה, הקאמרי, בית לסינגר, גשר ועוד) הוא תיאטרון שוליים שלא מחוייב לקלאסיקות ובידור. בפרינג' הדגש הוא על אמנות ולא מסחריות. לוקחים חומרים מקוריים ובדקים את הגבולות של השפה, היצירה, המשחק. הפרינג' נותן חוויה שונה, הוא תיאטרון דל תקציב, מספר השחקנים מצומצם והבימות קטנות יותר, אבל יחד עם זאת הוא אינו מחוייב לנורמות ולטעמו של הקהל ולכן מפתיע מאד ושובר מוסכמות ומרתק".

שאלה: בתיאטראות אינטימיים (כדוגמת תיאטרון תמונע בה ההצגה מתקיימת ג"ד), יש אינטרקציה שונה בין הקהל לשחקן כתוצאה מהקירבה תרתי משמע.

האם גם את חשה בזה?

עינת: "יצא לי לשחק בתיאטראות גדולים כדוגמת הקאמרי. אני זוכרת ההצגה מסוימת שעוד הייתי אז רווקה, היינו חבורה של נשים שסימנה לעצמה חתיכים באולם לפי מקום מושבם והשתעשענו לפני תחילת ההצגה אבל בשעה שהמסך עולה הקהל נראה לשחקן כמו גוש שחור. בהחלט יש אינטראקציה עם קהל, גם אם לא רואים אותו בבירור בגלל החושך והתאורה החזקה על הבמה.

ואולי אפשר לנפץ את המיתוס הזה שלא מרגישים את הקהל, כי קהל מרגישים בהחלט! מרגישים אותו שמח, מריע, מביע, והשחקן ממש מגיב לזה. קהל מבאס, זה קהל שיושב ומסמס במהלך ההצגה ואם הזכרתי קודם את החושך אז רצוי להסביר שכשיש חושך אורות הפלאפונים מורגשים אף יותר (מחייכת).

כשיש "קהל אנטי" אז אני מופיעה על "טייס אוטומטי" כמעט מכני".

וכאן עינת עוצרת שניה וחושבת ומיד מוסיפה, "בעצם גלית, את יודעת, אין הבדל בגודל האולם בשבילי, אבל יש הבדל ענק בין אולם חצי ריק לאולם מלא".

שאלה: בהצגה זוגית, חייבת להיות הכרות ואינטראקציה מצוינת בין השחקנים ואצלכם הדבר בולט במיוחד.

האם את רואה (רונן יפרח הנהדר המופיע לצידה של עינת ג"ד) הכרתם קודם ההצגה?

עינת: "הייתה הכרות נוספת שקדמה להצגה זו בהפקה אחרת שעשינו. היה נהדר לעבוד אתו.

הוא אדם מקסים שהצחיק אותי מאד והחיבור והקליק בינינו עושה טוב בעבודה המשותפת ועל הבמה.

לא פשוט לנהל אינטימיות מול צופים עם שחקן זר אבל עם רונן דיברנו מראש על הכל בהומור וצחוק וכשדברים מדוברים הכל הופך לקל ופשוט".

שאלה: שיחקת בלא מעט סדרות טלוויזיוניות (הפוך, מתי נתנשק, אפידורל), מהי ההעדפה האישית שלך? ולא! אל תגידי שזה כמו שני ילדים שאוהבים אותם אבל בצורה שונה.

עינת: "חושבת שזה עניין של תקופות בחיים, מרבית חיי העדפתי לשחק מול מצלמה. יש שם משהו מאד אינטימי ואין לחץ של קהל ואולי אהבתי את זה מתוך חולשה,

תביני, לא למדתי בבית ספר למשחק את המסלול המסודר הזה ולא חשבתי שיש לי בכלל מיומנויות משחק ופחדתי מתיאטרון, אבל במהלך השנים ניסיתי ונדלקתי גם על תיאטרון.

ולי אישית, כבר בכניסה לתיאטרון "תמונע" שם מתקיימת ההצגה, קיפצה לי לתודעה האירוניה (או האבסורד אם תרצו) שבשם ההצגה והאם זו מקריות ששמה "על הבגידה" מתחבר לי באופן אינטואיטיבי עם הרומן: "על העיוורון" של ז'וז'ה סארמאגו הנהדר

ועל כאוס של קבוצה שמתפשט כאש בשדה קוצים ממש כמו הבגידה בעולמינו המודרני, שמרחיבה את קשת הסיטואציות שיכולות להיחשב לבגידה. וכשיצאתי מן ההצגה הבנתי שכמו בחיים, גם בהצגה לא אקבל תשובה חד משמעית אבל המון נקודות למחשבה להעביר איתן את החורף.

בית הקפה כבר התמלא באנשיו הקבועים וגם באלו המזדמנים, השמש חדרה מהחלון שעינת פתחה ממקומה הקבוע והשקיף לרחוב היפה, המשכנו לפטפט ולחצטלם בשבילכם כמובן.

"על הבגידה" - תיאטרון תמונע תל אביב

תאריכים:

גופנו לצורך פחות שעות שינה ולכן אין להתייחס לזמן השינה כבנק שעות הנותן 'הלוואה', שתוחזר או לא תוחזר בהמשך. לעיתים תכופות נפגמת השינה בנסיבות רפואיות. אחד מהגורמים הנפוצים ביותר הינו הפרעת נשימה בשינה, המופיעה בכ- 7% מהאוכלוסייה הבוגרת. זהו מצב בו מחזורי הנשימה משתבשים עד כדי 'דילוג' על חלק מהנשימות, מה שמוביל לירידה משמעותית ביעילות הנשימה. הסיבה העיקרית להפרעת נשימה בשינה היא היצרות מעבר האוויר בלוע. היצרות זו יכולה להיגרם עקב השמנת יתר או בגלל מבנה עצמות הפנים והגולגולת. במקרים רבים מדובר בשילובם של גורמים אלו יחדיו, המובילים לרפיון השרירים בלוע. הרפיון מוביל לחסימה, החסימה פוגעת בתחלופת האוויר, ריכוז החמצן בדם יורד באופן משמעותי וריכוז הפחמן הדו חמצני עולה. בשלב זה הגוף מרגיש מצוקה המובילה ליקיצה קצרה, ש'מסדרת' את הבעיה, גורמת למתח השרירים בבית הבלעיה לשוב ולעלות ולמעבר האוויר להיפתח מחדש.

נשימה תקינה:

האוויר זורם דרך האף והריאות אל בית הבלעיה והריאות. הפרעת נשימה בשינה:

החיר והלשון צונחים לאחור וחוסמים את דרכי האוויר

הנזקים הצפויים:

אצל הסובלים מהפרעת נשימה בשינה עלולים להתרחש מאות אירועים כאלו (חסימה - יקיצה - הרדמות) במשך הלילה. השינה הופכת לבלתי מרעננת וגורמת לעייפות כרונית. בנוסף, חסך השינה כתוצאה מהפרעת הנשימה, פוגע בתהליך חילוף החומרים, וכאמור, הסיכון לעליית לחץ דם ולהתפתחות מחלות לב וכלי דם מוכפל, בנוסף לעליה בסיכון למחלות נוספות.

קיימת פגיעה גם באיכות החיים - ההפרעה גורמת לנחרה רמה (בלשון עממית 'נחירות רועשות') האופיינית למצב זה. הנחרה גורמת לפגיעה באיכות השינה של בן/בת הזוג ולפגיעה נוספת באיכות החיים ובזוגיות.

הפתרונות המוצעים:

סביבת שינה תקינה: הפתרון הראשון הינו התנהגותי וקשור בשמירה על "סביבת השינה". אי לכך, הרחקת מקורות אור ורעש מהסביבה בה ישנים, הוצאת הטלוויזיה, המחשב והפלאפון מחדר השינה, שמירה על תנאי טמפרטורה ולחות נכונים, הימנעות מצריכת מזונות מעוררים או משתנים (כגון קפה או תה), הרחקת שעת ארוחת הערב מזמן השינה בלפחות שלוש שעות, הימנעות מביצוע פעילות ספורטיבית

גלישה בטוחה - כיצד להימנע מסכנות האינטרנט והמדיה החברתית

המשך מעמ' 22 <<

אינפורמציה חשובה. הילד מבלה זמן רב עם בני גילו וכן לעיתים בוחר לשתף דמויות מבוגרות בבית הספר בעניינים כאלה ואחרים. ייתכן שהוא משתף אותם בתכנים פוגעניים שהגיעו אליו או באנשים זרים שמתכנן לפגוש. כמו כן, וודאו שבבית הספר כלל המחשבים מוגנים ומכילים תוכנות גלישה בטוחה וכן תוכלו לשתף את הורי החברים של ילדכם בעניין זה ולשאול האם הילדים גולשים אצלם במחשב ולעורר מודעות גם בקרבם.

8. פשוט וטוח: הציבו את המחשב\לפטופ במקום גלוי, כך שתוכלו תמיד לראות את המסך. מהלך זה יאפשר לכם להיות חשופים לתכנים אליהם הילד נחשף וכן יכול לצמצם את הסיכוי שהילד ישקול לגלוש לאתרים לא הולמים. כמו כן, הגבילו שעות שימוש במחשב כך שבדרך כלל יהיה מבוגר אחראי בסביבה.

האתגרים שנפגוש בדרך:

ובכן, לצד הטיפים היעילים הללו, חשוב שתיקחו בחשבון 3 היבטים שיאתגרו אתכם (וכמובן שלא תיכנעו להם, כי המטרה חשובה דיה):

1. "לא רוצה לחדור לו לפרטיות יותר מדי": תגדירו לעצמכם את גבולות הפיקוח כדי שלא תגרמו לפגיעה ותחמירו את המצב לכדי ריחוק והימנעות מצד הילד.

2. "אין לי זמן": משאב חשוב לצורך אכיפה ובדיקה, כמו גם לצורך תפעול פרופיל פייסבוק.

3. "הילד לא מוכן": ילדינו עשויים להתנגד לכללים שנציב להם ולצעדים שנקוט.

בנימה אישית וכאב לשלושה ילדים, הכתבה הנוכחית נוצרה מתוך ההבנה כי לנו, המבוגר האחראי בבית, יש אחריות ויכולת למנוע מהילדים, להיחשף לתכנים פוגעניים ולחוות פגיעה ממשית בזהותם וברגשותיהם, אנחנו יכולים וצריכים להיות "האנטי וירוס האנושי" עבור ילדינו.

הכותב יוסי בהר הוא מאמן ומנטור טכנולוגי למנהלים בכירים.

www.yossibehar.co.il

נייד: 052-2451950

מודעת גילבוע להכין - אבי

ייעוץ השקעות מתקדם ללקוחות הבנקאות הפרטית

נסיון, אובייקטיביות, מצויינות ומוצרים מתקדמים

בנקאות פרטית זה פיננסים

ייעוץ יזום שוטף לתיק השקעות

למרות שהעולם הפיננסי דינמי מאוד ורווי במידע המתקבל בצורה אינטנסיבית, יש חשיבות רבה לקריאה ביקורתית של מידע כלכלי, לא להגיב במהירות לאירועים מיידים.

יש חשיבות רבה למעקב רציף אחר הנעשה בשווקים ולפנות בהצעת השקעה בהינתן שההשקעה הבשילה לפרמטרים של כדאיות כלכלית בפיננסים.

יועצי ההשקעות, מנהלים מעקב רציף אחר תיק ההשקעות של הלקוחות ופונים באופן יזום ללקוחות לצורך עדכון ושינוי תיק ההשקעות על פי צורך.

ייעוץ השקעות יזום לתיקים מנוהלים

ייעוץ השקעות יזום לתיקים מנוהלים מיועד לספק למשקיעים הפרטים מנגנון אופטימיזציה ושליטה בעבודה מול בתי השקעות.

יועצי השקעות ותיקים ומנוסים בונים אסטרטגיית השקעות ללקוח על פי הצרכים הספציפיים המוגדרים מראש כגון: יעוד הכסף, מגוון סיכוני השקעה, שווקים בישראל או בחו"ל וכו'.



לאחר בניית אסטרטגיית השקעות, ממליצים ללקוח על בתי השקעות המתאימים בהתאם ליעדים שנקבעו. פתיחת חשבונות מנוהלים באמצעות בתי השקעות תעשה לאחר בחירה של המנהל הספציפי שינהל את תיק ההשקעות בהתאם לניסיונו ולהתמחותו.

