

# מגזין הבנקאות הפרטית

משנת 2011

ינואר 2020



סקירה ותחזית שנתית 2020

מיכל יוזפסון, עמ' 6

פרספקטיבה סינית

אריאל אוסטרייכר, עמ' 16

תערוכה מאת

האמנית איריס נייס שכער

תמונה השער ועמ' 32

מחשבות לקראת  
העשור הקרוב

דר' איתי גלילי, עמ' 4

הריקוד הבלתי אפשרי  
של הורה חורג

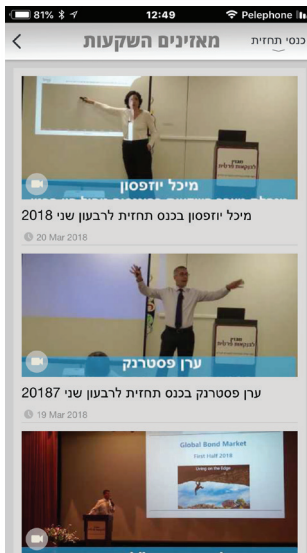
חווה אוסטובסקי, עמ' 23

# אפליקציית

## מאזינים השקעות



**חדש!!** אפליקציה חדשה מבית קבוצת פיננסים, בה ניתן להאזין לפודקאסטים חדשים מידי שבוע, לצפות בסרטונים מכנסים של קבוצת פיננסים ולעיין בכל מהדורות "מגזין הבנקאות הפרטית". באמצעות האפליקציה תוכלו להירשם לכל פעילויות **קבוצת פיננסים** וליהנות מהזמנות לכנסים, מסרטונים בנושאי השקעות ושוק ההון, הודעות על פודקאסים חדשים ועוד...



אפליקציית "מאזינים השקעות" הינה יוזמה של חברת פיננסים ניהול הון פרטי בע"מ מקבוצת פיננסים. האפליקציה מיועדת לציבור הרחב לטובת העשרת ידע בתחום ההשקעות באפיקים השונים. מנחה הפודקאסטים באפליקציה הינו ד"ר איתי גלילי מנכ"ל החברה.

להתקנה היכנסו לחנויות גוגל ואפל וחפשו - "מאזינים השקעות"



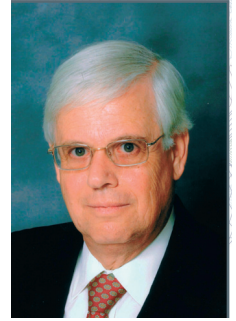
# תוכן עניינים

## מחשבות לקראת העשור הקרוב

- 4 ד"ר איתי גלילי, פיננסים ניהול הון פרטי
- סקירה ותחזית שנתית 2020
- 6 מיכל יוזפסון, מנהלת מערך ייעוץ השקעות פיננסים ניהול הון פרטי
- מה קרה בשוק הריפוי שהלחיץ את הפד האמריקאי?
- 10 אלון קיבה, יועץ השקעות, פיננסים ניהול הון פרטי
- מהן קרנות Bullet
- 12 רון רביזאדה, יועץ השקעות, פיננסים ניהול הון פרטי
- בין השקעה אטרקטיבית לנטל כלכלי - תכנוני מס בהשקעות בחו"ל
- 14 רו"ח ראובן שיף, RSM שיף הזנפרץ ושות'
- פרספקטיבה סינית
- 16 אריאל אוסטרייכר, Diamond Capital
- כיצד לנדל"ן את תיק ההשקעות מבלי לרכוש נכס להשקעה
- 18 נועם ברכה, הלמן-אלדובי בית השקעות
- המאהבת, הקומיסר והכימאי:
- שלושה יהודים מהצד הלא נכון של ההיסטוריה
- 20 אושי דרמן, בית התפוצות
- הריקוד הבלתי אפשרי של הורה חורג
- 23 חוה אוסטורבסקי
- הונדורס - היכרות ראשונה
- 24 ד"ר גלעד (גילי) חסקין
- תינוק בעיצוב אישי - לא כל כך מהר
- 26 ד"ר יונת אשחר, מכון דוידסון, מכון ויצמן למדע
- רכב שנע במנהרת הזמן
- 28 טל אבן, Even Better
- על הדיכאון
- 30 פרליון אגרטי, Slow - תנועת ההאטה
- גלריית הבנקאות הפרטית
- 32 תערוכה מאת איריס וייס שכטר

## דבר יושב ראש קבוצת "פיננסים" מר אורי גלילי ינואר 2020

קוראים יקרים,



כן, אני מחייך. שנה מצוינת למשקיעים שמשכמת עשור טוב מאד. החששות מ"יותר מידי טוב" ושהבועות בשווקים תתפוצצנה ויבוא תיקון משמעותי, לא התממשו. המשק שלנו המשיך לצמוח, ההכנסה הראלית גדלה, ובנק ישראל שוב פעל נגד ייסוף השקל (כתוצאה מעודפי ביקוש מגורמים טובים).

הנדל"ן שמהווה מרכיב חשוב בכלכלה והנדל"ן למגורים בפרט, מתפקדים היטב. האוכלוסייה גדלה בקצב מהיר יחסית וכדי למנוע עליית מחירים יש להגדיל את ההיצע.

הבנקים המרכזיים החשובים בעולם גם הם נרתמו לאחרונה למשימה של עידוד הצמיחה על חשבון המלחמה בבועות הפיננסיות והנכסים הראליים, וההשלכות השליליות האפשריות של מלחמות הסחר. אני מקווה שהם צודקים.

חייכנו חיוך גדול אבל עכשיו אנחנו שוב עומדים בפני שנה מאתגרת מבחינת קבלת החלטות. הבחירות הקרובות אצלנו, שנת בחירות בארה"ב והשלכותיהן. מותר לקוות שהפעם תקום ממשלה רחבה ויציבה שתהיה מסוגלת לשנות את סדרי העדיפות מטווח קצר ומתנות סקטוריאליות לראיה כוללת של המשק לטווח הבינוני והארוך עם דגש על צמיחה ורמת השירותים לאזרחים. אמנם יש לנו את כל הנתונים הנדרשים להצלחה במשימה זו אבל תנאים בסיסיים הם חוסן חברתי ואמון ברשויות החוק והשלטון.

אני מקווה שהם ישרדו את תקופת הבחירות ושהנזק שנגרם להם בתקופה האחרונה יתוקן. מדינה אינה יכולה לתפקד היטב לטווח ארוך, גם כלכלית, ללא אמון במוסדותיה ויחס הוגן למרכיבים השונים של האוכלוסייה. נושא אכיפת החוק, שכל כך חלש אצלנו, הוא חלק משמעותי במשוואה. ההמלצה לראייה ותכנון לטווח בינוני וארוך תופסת לא רק לגבי ממשלות ועסקים, אלא גם לגבינו המשקיעים.

## להתראות במגזין הבא

זו הפעם השלישית ברציפות שהמגזין יוצא לאור לפני בחירות!!  
אני מקווה שאיננו יוצרים מסורת.

## מגזין הבנקאות הפרטית

עורך ראשי: אייל גור אריה

מנהל המכירות: אייל קמר

מנהלת פרסום: תמי שרגוביץ, טל: 0777-83055, 054-4739374

עריכה גרפית: אבי בלון / דפוס: בריף-זיי-בלון

מנכ"ל: ד"ר איתי גלילי

מו"ל: קבוצת פיננסים גג בע"מ

טל: 0777-83044, פקס: 0777-83045

www.bankautpratit.co.il

service@finance-inst.co.il דוא"ל

כל הכתבות המקצועיות במגזין זה, נועדו לשם מסירת מידע בלבד, ובשום אופן אין לראות בהן חוות דעת, הצעה, המלצה או יעוץ/שיווק לרכישה ו/או החזקה ו/או מכירה של ניירות ערך ו/או הנכסים הפיננסיים המתוארים בהן. הסקירות מתבססות על מידע אשר פורסם לציבור, אשר הכותבים ומול המגזין מניחים כי הוא מהימן וזאת מבלי שביצעו בדיקות עצמאיות לביור מהימנות, דיוק ושלמות המידע. המידע המופיע בכתבות המגזין, אינו מתיימרות להכיל את כל המידע הדרוש למשקיע פוטנציאלי ואינו מתיימרות להוות ניתוח מלא של כל העובדות והפרטים המופיעים בהן. המידע, הפרטים והניתוח המפורטים, לרבות הדעות המובאות, בסקירות 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, ליעוץ/שיווק השקעות המתחשב בנתונים וצרכי המיוחדים של כל אדם. הכותבים ומול 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 למהימנות, דיוק ושלמות המידע המפורט בכתבות ובסקירות. יובהר להלן כי הכותבים וכן המול, 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 הנכסים הפיננסיים הנכללים בסקירות ובכתבות, ככל שמפורטים כאלה, מעת לעת, לפני פרסום הסקירות והכתבות, בזמן פרסומם ולאחר פרסומם. הכותבים והמול אינם מתחייבים ואין בסקירות ובכתבות משום התחייבות 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 לצד ג', להתייק, לשכפל, לצטט, לפרסם בכל אופן, להדפיס, לצלם, להקליט או להעתיק את הכתבות, באופן מלא או חלקי, מבלי לקבל אישור מראש ובכתב.



# מחשבות לקראת העשור הקרוב

באופן התבטאותה. יחד עם זאת, כנותה ורצינות דבריה סוחפים רבים בעולם.

עלייתה של גרטה בתודעה הציבורית מתאפשרת באופן ישיר מחוסר האמון ההולך וגובר בקרב צעירים בעולם ביכולתם של פוליטיקאים להתמודד עם משברים גדולים ומאיימים. הדיונים בוועידת האקלים במדריד נערכים במקביל למשבר דרמטי באוסטרליה, אשר נאבכת בשריפות ענק. למרות זאת, הפוליטיקאים אינם מצליחים להביא לפריצת דרך משמעותית למחויבות של המדינות להתמודדות עם המשבר.

למרות חולשת הפוליטיקאים בגיבוש הסכמות בינלאומיות לנושא, אנו עדים לכך שמשקיעים מזהים את הפוטנציאל הכלכלי הנובע מהצורך הברור למעבר לשימוש באנרגיה ירוקה. אנו הורגלנו לכניסת הפאנלים הסולאריים לחיינו בכל העולם והשימוש התדיר באנרגיות שמש, רוח ומים להפקת אנרגיה.

אציין שבשנה האחרונה, הבורסה בתל אביב השיקה מדד סקטוריאלי - תשתיות אנרגיה. מדד זה כולל את

חברות האנרגיה המסורתיות, אך כיום מחצית מהמדד מורכב ממניות של חברות קלינטק אשר פעילותן העסקית הולכת וגדלה ותשואת מניותיהן בולטת לחיוב.

בקרב אנו צפויים למגמה מואצת של מעבר צרכנים לשימוש ברכבים חשמליים במקום הרכבים הרגילים המשתמשים בבנזין.

לאחרונה הסתיימה ועידת האומות המאוחדות, במדריד, לשינוי אקלים 2019, הועידה ה-25 במספר אשר אמורה לאפשר הסכמה בין מדינות בדבר המחויבות ואופן השימוש באנרגיה לטובת שינוי מגמת ההתחממות הגלובלית. מוקדם להעריך את ההבנות וההסכמות בוועידה על מחויבותן של מדינות לתוואי

השימוש באנרגיה נקיה. שאלת נושא ההתמודדות עם משבר האקלים הנה חשובה מאוד בעיני מאחר והיא ממחישה היטב את התוואי אליו מובילים פוליטיקאים את העולם בהתמודדות עם סוגיות בעלת פוטנציאל נזק אדיר. בחודש דצמבר מגזין טיים הודיע כי אשת השנה שלו היא הנערה השבדית גרטה טונברג (בת 16 בלבד), שהפכה בשנה האחרונה לאחת הבולטות ביותר בתנועת המחאה שדורשת ממשלות העולם לפעול לצמצום פליטות גזי החממה ולהיאבק בתופעת ההתחממות הגלובלית. גרטה זכתה למעמד מכובד זה לאחר שהובילה מאבק ציבורי בשבדיה שהתפתח למחאת מיליוני אנשים ברחבי העולם. מדוע גרטה מצליחה במקום בו נכשלים פוליטיקאים ותנועות מחאה בנושא



גרטה טונברג על שער טיים

שהשפעתו בעלת חשיבות לכל פרט בעולם? גרטה ממקדת את נאומיה בדגש על כך שהבעיה ברורה (אין סימן שאלה בדבר ההתחממות הגלובלית) והדור הצעיר לא יסלח לפוליטיקאים על אזלת ידם בהרס הנובע מהעדפותיהם הכלכליות. גרטה אובחנה בעבר על הרצף האוטיסטי עם OCD והדבר מורגש

וחדירה לקהילות שונות במטרה לחשוף את צביעותן, גזענותן, ושנאתן כלפי האחר. הוא עשה זאת לעיתים רבות באופן מוגזם, אך יחד עם זאת הצליח במקומות שבהן לקח על עצמו סיכון פיזי ממשי. סביר שאם היה ביכולותיו לחדור לישיבות הנהלה של חברות הטכנולוגיה והרשות החברתיות, היינו נחשפים לאופן הציני בה הפרטיות של כל אדם משמת כמטבע עובר לסוחר, וכן היינו מודעים לאופן שבו שנאה, קיצוניות והסתה מתורגמים באופן מעשי לכסף.



**סאשה ברון כהן**

אותם פוליטיקאים אשר מטפלים באזלת יד בסוגיות הסוכות שאתן סכנותיהן מתארים גרטה וסאשה היטב, אמורים לטפל בסוגיות כלכליות מורכבות אשר תשפענה על הצמיחה הכלכלית והרווחה העולמית. בפועל, לא רק שאינם מטפלים בסכנת עליית כוחן של הרשתות החברתיות, הם פועלים נמרצות כדי לנצל את כוחן לשימור כוחם הפוליטי.

אם בבעיית האקלים, הצגתי תקווה באמצעות הסקטור העסקי, בנושא הרשות החברתיות איני רואה מיזמים עסקיים אשר יכולים להוות איום לתאגידי האינטרנט הענקיות, אשר כוחן ועושרן מהווה בגדר סכנה ממשיית לזכויות הפרט ומאתגרת את שאלת החופש התודעתי של כל אחד ואחד.

באין איום תחרותי מבחינה עסקית, תקוותי הנה לשינויים באמצעות שליחי ציבור אשר יפעלו לצמצום את כוחן של הרשתות החברתיות. צעדים ראשונים החלו באמצעות קנסות שספגו פייסבוק וגוגל הן בארה"ב והן באירופה. אך ברור שקנסות אלו מאוד כדאיות להן, מאחר ואינן מהוות אתגר למודל הכלכלי. תקוותי הנה שפוליטיקאים ישכילו לפצל חברות אלו לחברות אשר תתחרנה אחת בשנייה ובכך כוחן המונופוליסטי יפחת.

כל יצרני הרכב המובילים בעולם מציגים רכבים חדשים אשר פונים לצרכן הן בדגש על חשיבות השימוש ברכב חשמלי, אך בשילוב מודל תמחור כלכלי אטרקטיבי. אומנם החברה הישראלית - בטר פלייס לא הצליחה, אך חזונה הולך ומתגשם. אחד התחומים החשובים ביותר למהפכת האנרגיה הירוקה קשורה ליכולת האחסון של אנרגיה. יכולתן של בטריות לאחסן את האנרגיה לזמן רב יותר, הנה הבסיס לשימוש ברכבים וסמארטפונים, אך לא רק בהם. בעשור הקרוב השימוש ברובוטיקה ייכנס ליותר ויותר תחומים בתחום הייצור ההמוני, אך גם בסביבת המגורים והבית. רשת האינטרנט עומדת לקשור את המוצרים החשמליים בבייתנו אחד לשני ותהפוך אותנו למנהלי מיני מפעל - אשר נקרא לו בית.

משקיעים נחשפים להזדמנויות השקעה בתחום הקלינטק הן לסטארט אפים באמצעות מימון המונים, הן חברות סחירות בארץ ובעולם. חברות ההשקעות הבינלאומיות מתחילות להנפיק תעודות סל לא רק לענף כולו, אלא לתחומים ספציפיים בענף כגון: תעודת סל לחברות בתחום הרכבים האוטונומים וחברות טכנולוגיה לאחסון אנרגיה. לאחרונה החלו ביצירת מדדים לתחום הנדל"ן העוסקים בבניה ירוקה וקטגוריות נוספות הקושרות בין נדל"ן והשפעות להתחממות גלובאלית. מכל המתואר לעיל אנו יכולים ללמוד על הפוטנציאל הכלכלי אותם מזהם יזמים פרטיים, חברות ותאגידיים ואני תקווה שאלו יצליחו לפרוץ דרך במקומות בהן הממשלות מגמגמות ומגלות רפיון.

מאידך, בעיה אחרת אשר השפעותיה אינה פחותה הינה עליית כוחן של הרשתות החברתיות וחברות האינטרנט הגלובליות. כוחן הכלכלי והמונופוליסטי אשר הולך וגדל מהווה בימה מרכזית לדעות קיצוניות מבוססות פילוג, שנאה והסתה. על פי המודל העסקי בחברות אלו, ככל שהקיצוניות עולה ועוצמת התגובות והרעש הציבורי גובר, כך גוברת התנועה ברשתות החברתיות וכנגזרת הרווח מפרסום. למרות שהשפעות אלו ידועות בקרב הפוליטיקאים, אלו מגיבים בפיגור ניכר בהתמודדות עם תופעות אלו, אם בכלל. היטיב לתאר את הסיכונים בעידן הנוכחי, הקומיקאי הבריטי סאשה ברון כהן אשר נאם לאחרונה במסגרת ועידה של הליגה נגד השמצה. הרצאתו הרהוטה והממוקדת הגיעה למיליוני צופים ויצרה הד ציבורי נרחב.

גם כאן נשאלת השאלה מדוע זקוקים לקומיקאי כדי לקדם נושא חשוב כל כך המשפיע על כלל האנושות. סאשה ברון כהן, ידוע כקומיקאי אשר בנה את הקריירה שלו בהתחזות לדמויות שונות



מדור פיננסי

מיכל יוזפסון, מנהלת מערך ייעוץ השקעות פיננסים ניהול הון פרטי



# סקירה ותחזית שנתית 2020

עבודה חזק וגידול בצריכה הציבורית. האינפלציה נותרה נמוכה באופן עיקש עם עלייה של 0.3% ב-12 החודשים האחרונים, כאשר ציפיות האינפלציה שנה קדימה, נמצאות סביב היעד התחתון של הבנק (1%). בנק ישראל, לאור האטה בצמיחה ואינפלציה נמוכה שינה גישה במהלך השנה. בהינתן סביבת האינפלציה הנמוכה, מדיניות מרחיבה של בנקים עולמיים והאטה בצמיחה הכלכלית, הריבית צפויה להישאר נמוכה לאורך זמן וסביר שתהיה לרמה של 0.1%. אי וודאות פוליטית יכולה להאט את הכלכלה בהיבט של התקציב. לגירעון בתקציב יכולה להיות השפעה מצמצמת על הכלכלה בין אם מדובר בהחלטה על צמצום הגירעון ע"י העלאת מיסים, או ע"י הקפאת תקציבים ובין אם מדובר בהחלת תקציב המשכי או במדיניות ממשלה חדשה. כך או כך, לא נראה שיהיה גידול בהשקעות הממשלה, מה שיפיע לרעה על הצמיחה. מרבית הכלכלות מאופיינות בצריכה פרטית חזקה הנתמכת ע"י שווקי עבודה חזקים, עלייה בשכר וגיוס עובדים. מנגד חוסר הוודאות בנוגע להסכמי הסחר הביא לפגיעה בסקטור היצרני ולקיפאון בהשקעות הון של החברות. נכון לעכשיו, על אף החולשה במגזר הייצור ענף השירותים עדיין יציב והחשש הינו, שההאטה במגזר הייצור תגלוש לענף השירותים.

עם הכניסה לשנת 2020 עולה השאלה האם אי הוודאות בנוגע למלחמת הסחר תגרור חולשה של המגזר היצרני והקפאת השקעות הון של חברות תפגע בשוק העבודה ותגרור את סקטור השירותים ואת הכלכלה להאטה או שהורדת הריבית ורגיעה במלחמת הסחר יביאו לחידוש צמיחה כלכלית במהלך 2020.

הסכמי סחר ומדיניות פיסקאלית הם שיפיעו על השווקים בשנת 2020. הסיכונים עדיין קיימים ולבנקים המרכזיים יש פחות כלים להתמודד עם האטה בצמיחה. נדרשים תמריצים פיסקאליים, אך הממשלות נמנעות מכך.

כל האפיקים עלו השנה במקביל. שוק אגרות החוב מתמחר האטה משמעותית וחששות דיפלציוניים. שוק המניות מאוד אופטימי ולא מתמחר את האיומים.

## מניות

צמיחה כלכלית איטית, אי וודאות בנוגע מלחמת הסחר ושלב מאוחר במחזור הכלכלי במקביל לתמחור כלכלי גבוה של שוק המניות יביא לביצועים מוגבלים בשווקי המניות, המוערכים בשיעור חד ספרתי נמוך. היעדר אלטרנטיבות לתשואה תומך בהמשך השקעה באפיק זה

ביצועי שווקי המניות והאג"ח היו חזקים מאוד בשנת 2019 על אף האטה כלכלית והורדת תחזיות רווח לשנים 2019-2020. ההסבר לחלק מהעליות השנה הינו תיקון לירידות חזקות מאוד בסוף שנת 2018, אך חלק גדול מהשווקים עלו באופן משמעותי מעבר לתיקון, הגיעו לשיאים חדשים ואת זאת ניתן לייחס למדיניות של בנקים המרכזיים בעולם. לפני שנה, נראה היה שהכלכלה העולמית עומדת בפני הידוק מוניטרי (העלאות ריבית) בניסיון לנרמל את רמות הריבית והיה חשש גדול שמלחמת הסחר בין ארה"ב לסין והעלאות ריבית תדחופנה את הכלכלה למיתון. במהלך השנה תרחיש של מיתון קרוב היה נראה אפשרי כשנראה סימנים מקדימים להאטה כלכלית והופיעו אינדיקטורים מקדימים למיתון, כגון התהפכות עקום תשואות בארה"ב. בניגוד למצופה בסוף 2018, על מנת ולהתמודד עם סימני ההאטה בכלכלה שנוצרו בחלקם ממלחמת הסחר עם סין ובמטרה להאריך את חיי המחזור הכלכלי, בנקים מרכזיים בעולם הורידו ריביות. מדיניות זו, במקביל לרגיעה, גם אם זמנית, במלחמת הסחר בין ארה"ב לסין ותמריצים פיסקאליים בסין, סביר להניח שביבאו לדחיית איום המיתון משנת 2020 ויתמכו בצמיחה כלכלית מתונה. הבנק המרכזי בארה"ב הוריד את הריבית שלוש פעמים במהלך 2019 לרמה של 1.5%-1.75% וצפוי להשאיר ברמה זו. בנוסף, הבנק התערב בשוק ה-repo וסיפק נזילות כשנדרש. החשיפה של אירופה לסחר וההישענות על המגזר היצרני גרמה להאטה בכלכלה והביאה את הבנק המרכזי באירופה לחזור ולרכוש אג"ח ממשלתיות ואגח חברות בדירוג גבוה בשוק בשווי של 20 מיליארד יורו בחודש ולהשאיר את אופק הריבית השלילית לאורך זמן.

הכלכלה העולמית צפויה להמשיך לצמוח בקצב מתון מוערך של כ-3%. המשק האמריקאי צומח בקצב של כ-2% וצפוי לצמוח בקצב דומה גם בשנה הבאה. גוש היורו צומח בקצב נמוך יותר של כ-1.2% וצפוי לצמוח בכ-1% בשנה כאשר הצריכה הפרטית וביקוש מקומי מהווים מנוע צמיחה עיקרי. בסין הצמיחה הצפויה תנוע סביב ה-6% וצפויה מדיניות תמריצים פיסקאליים מוגבלת מבעבר בשל ניסיון לאזן בין הצורך לתמריצים בטווח הקצר והצורך בהורדת המינוף.

האינפלציה במרבית הכלכלות נותרה נמוכה ומאפשרת המשך מדיניות מרחיבה של הבנקים המרכזיים.

בישראל, המשק צמח בשיעור של 4.1% ברבעון השלישי של השנה וצפוי לצמוח בשנת 2019 בכ-3.1% וסביב שיעור של כ-3% בשנה הבאה. הצמיחה הונעה ע"י גידול בצריכה הפרטית הנתמכת ע"י שוק

אך המשך צמיחה תתמוך בהם כגון: מגזר האנרגיה והמגזר הבנקאי. מגזר מחזורי שפחות נפגע הוא מגזר הטכנולוגיה שעדיין אטרקטיבי להשקעה. יש לקחת בחשבון שהתמחור זול ביחס לארה"ב כבר שנים ויש לכך סיבה. לא מעט איומים, כגון ברקזיט ללא הסכם, מכסים על סחורות אירופאיות, והדרדרות במלחמת הסחר יהוו סיכון לצמיחה של הגוש. על רקע ריבית שלילית העדפה למניות דיבידנד המגדילות דיבידנד לאורך שנים כמקור לתשואה.

**שווקים מתעוררים.** שווקים אלו נסחרים בתמחור חסר לעומת מחירם ההיסטורי ובהשוואה לשווקים המפותחים. הצמיחה הצפויה בשווקים אלו גבוהה מהצמיחה הצפויה בשווקים מפותחים (4.7% לעומת 1.7% ע"פ ה-IMF) ותומכת בקצב צמיחת הרווחים הצפוי גבוה משמעותית. מדיניות מוניטרית מרחיבה בשווקים המפותחים ובשווקים המתעוררים צפויה לתמוך בהמשך קצב גידול הרווחים ולתמוך במחירי המניות. יש לבצע בידול בין המדינות והסקטורים ולהתמקד במניות צמיחה המתבססות על הביקוש המקומי ונהנות מעליה בצריכה הפרטית והתרחבות מעמד הביניים, כגון: צריכה מחזורית וטכנולוגיה. כמו כן להתמקד בשווקי אסיה, כגון הודו וסין.

**ישראל.** מדד ת"א 125 עלה מתחילת השנה בשיעור של כ-20% בעוד מדד ת"א 90 עלה בכ-38% והניב תשואות עודפות על פני יתר המדדים העולמיים. הובילו את העליות סקטור הנדל"ן שעלה בכ-70% וסקטור הטכנולוגיה שעלה בכ-54%. מנגד סבלו מחולשה מגזר הביומד (-20%), מגזר הנפט והגז (-5%) ומניות הסולר. בהינתן תמחור סביר של המניות בישראל, סביבת ריבית אפסית, המשך צמיחה של כ-3%, יש מקום בהשקעה סלקטיבית בשוק המניות. מגזר הנדל"ן צפוי להמשיך להיות ע"י סביבת ריבית נמוכה והורדת שיעורי ההיוון, אם כי בשיעור מתון משמעותית מבשנה קודמת כיון וחלק לא מבוטל מעליית השווי מגולמת במחירי השוק.

## חוב

**חוב במט"ח.** שוק האג"ח הדולרי נהנה מעליית מחירים וירידה משמעותית בתשואות באופן רחבי. שוק האג"ח הממשלתי בארה"ב נסחר בתשואות חיוביות בניגוד לממשלות כלכלות מפותחות רבות אחרות. סביר להניח שנראה המשך ביקושים גבוהים לאג"ח ממשלת ארה"ב מסיבה זו אם כי ייתכן ותהיה עלייה קלה בתשואות לעומת התשואות היום (תשואת אג"ח לתקופה של 10 שנים עומדת על כ-1.9%).

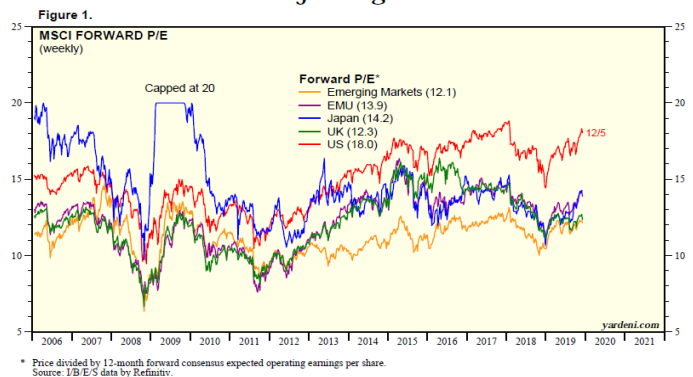
אג"ח חברות **Bloomberg Barclays US Corporate Total Return** עלה בכ-14.35% מתחילת שנת 2019 נסחר בתשואה של 2.77% ומרווח של 0.95% מעל הממשלתי לתקופה דומה. מדד אג"ח חברות המדורג BBB עלה בכ-16% ונסחר בתשואה של 3.15% מרווח של 1.23 מעל הממשלתי. אג"ח מסוג HY עלה השנה בכ-14% ונסחר בתשואה של 5.3% ומגלם מרווח של 3.54 מעל תשואת אג"ח ממשלתי לתקופה דומה, פרמיית סיכון נמוכה.

והעדפתו על פני אפיק האג"ח, בו על פי קרן המטבע 15 טריליון \$ מהחוב העולמי נסחר בתשואות שליליות. האלוקציה בתחום המניות, תלויה פחות במיקום הגיאוגרפי ויותר באופי החברות בבחינת גודל החברה, סוג החברה ערך/צמיחה / דיבידנד ובסקטור.

**ארה"ב.** מדד ה-S&P500 עלה ב-28.5% השנה ונסחר במכפיל 17.8, המגלם תשואה ממוצעת צפויה של 5.6%. קצב צמיחת הרווחים הצפוי ע"פ factset לשנת 2020 הינו 9.6% וקצב צמיחת ההכנסות 5.4%. נראה שע"פ נתוני הצמיחה הכלכלית, וכן הערכה שרכישה חוזרת של מניות תהיה נמוכה מבעבר, התחזיות לגבי הרווחים אופטימיות מדי בארה"ב וקצב צמיחת הרווחים צפוי להיות נמוך יותר. שנת 2020 הינה שנת בחירות בארה"ב. היסטורית שנה זו מאופיינת בתנודתיות. שינויים שיכולים להיות ברגולציה ובמדיניות בהתאם לתוצאות הבחירות ישפיעו על השוק ועל החברות, כאשר ניצחון לרפובליקנים יביא לתגובות חיוביות יותר בשוק. העדפה להשקעה בחברות גדולות, בעלות מאזנים יציבים על פני חברות קטנות, אשר רמות גבוהות של חוב וירידה ברווחיות כתוצאה מגידול בעלויות שכר יפגעו בתוצאות שלהן. כמו גם העדפת להשקעה בחברות המחלקות דיבידנד ומגדילות את החלוקה לאורך זמן. מניות ערך מתומחרות בחסר לעומת מניות צמיחה והתנאים הפיננסיים תומכים בביצוע החלפה ביניהן.

זה אמנם נכון בכל אחת מהשנים האחרונות, אבל התמחור של מניות מחוץ לארה"ב אטרקטיבי יותר בהשוואה למניות בארה"ב וקצב צמיחת הרווחים הצפוי דומה או גבוה יותר מגדיל את האטרקטיביות של מניות מחוץ לארה"ב.

## Major Regions



**אירופה.** גוש היורו צפוי ליהנות בשנת 2020 מתנאים מוניטריים מרחיבים, התאוששות מגזר הייצור ומדיניות תמריצים בסין. הערכה שמדינות מוטות צריכה וביקוש פנימי, כגון: צרפת וספרד יניבו ביצועי יתר על פני כלכלות מוטות ייצור או יצוא, כגון: גרמניה ואיטליה בהן הצמיחה תהיה חלשה יותר ויידרשו תמריצים פיסקאליים אם כי סביר להניח שיהיו מוגבלים. קצב צמיחת רווחי מדד ה-Stoxx600 צפוי לעמוד על כ-9% דיבדומה לצמיחת רווחים בארה"ב כשהתמחור נמוך יותר. יש מקום להשקיע במניות ערך בסקטורים מחזוריים המתומחרים נמוך, אשר חשש מהאטה בצמיחה פגעה בשווי שלהם

# סקירה ותחזית שנתית 2020 המשך מעמ' קודם <<

וקדימות בבחינת הבטוחות, כגון: מימון נדל"ן ומימון עסקים כנגד בטוחות מדרגה ראשונה במטרה להגדיל את התשואה בתיק ולצמצם חלק מהתנודתיות.

**סיכום** - נראה שהמחזור הכלכלי הארוך גם כן, זכה להארכה נוספת. זאת בזכות פעולות "הביטוח" של הבנקים המרכזיים, אשר אולי יצליחו להאריך את חיי המחזור ולהוריד הסתברות למיתון בשנת 2020. התמחור של הנכסים גבוה מאוד בשל סביבת הריבית הנמוכה והיעדר אלטרנטיבות השקעה. יש לצפות לתשואות נמוכות יותר מאפיקי ההשקעה הסחירים בהשוואה לשנה שחלפה ולתנודתיות גבוהה יותר. בתנאי שוק אלה עדיפות לניהול אקטיבי וניצול הזדמנויות תוך שמירה על רכיב נזילות מסוים שיאפשר זאת.

נעדיף השקעה בנכסים, אשר פוטנציאל התשואה בהתייחס לסיכון גבוה יחסית. אנו בוחרים במקורות לתשואה בתיק ההשקעות מבין האפיקים הקיימים באפיק המניות על אף שאנו צופים תנודתיות גבוהה, ובאפיק החוב הלא סחיר. באפיק החוב הסחיר נעדיף להתמקד באיכות חוב גבוהה וכמקור לתשואה, לפיזור הסיכון והקטנת תנודתיות התיק, נבחר לנתב חלק מההשקעה בחוב לאשראי לא סחיר בכיר על חשבון אשראי סחיר (אגח סחירות בשוק) בכפוף לבדיקת נאותות מעמיקה.

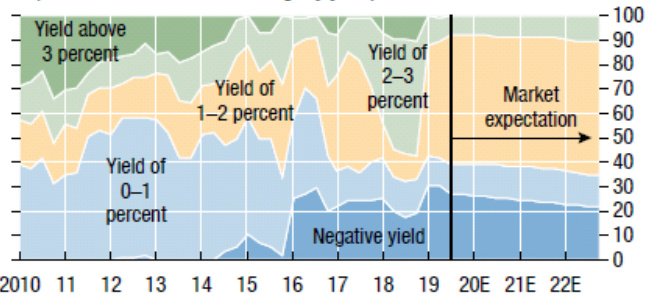
קבלת החלטות השקעה והקצאת נכסים צריכה להיות מבוססת על סמך תמחור הנכסים בהתאם למאפייני כל לקוח בבחינת מטרות ההשקעה, מידת שנאת הסיכון ולא מושפעת מתנודתיות השוק.

## תחזית ארוכת טווח אפיקי השקעה

אפיק/נכס	תשואה צפויה מתחת לממוצע	ישראל	תשואה צפויה מעל לממוצע	תשואה צפויה עודפת	שינוי מרבעון קודם
שוקי מניות					
ארה"ב		●			□
ישראל			●		□
מתעוררים			●		□
אירופה		●			□
שוק האג"ח					
ישראל ממשלתי		●			□
ישראל חברות דירוג השקעה		●			□
ישראל לא מדורג		●			□
ארה"ב ממשלתי		●			□
חברות ח"ל דירוג השקעה ח"ל		●			□
Senior loans		●			□
חברות ח"ל לא מדורג			●		□
אג"ח מתעוררים			●		□
אלטרנטיבי			●		□

הנתונים נכונים לתאריך 21/12/2019.

6. Advanced Economy Government Bonds (Percent of bonds outstanding, by yield)



מקור IMF

שוק האג"ח בישראל מאופיין אף הוא בתשואות ריאליות שליליות באג"ח הממשלתיות וממרווחים נמוכים באג"חים המדורגים. מדד התל בונד 60 נסחר בתשואה פנימית של 0.36% צמוד במרווח של 1.07% האג"ח הממשלתי לתקופה דומה. ביצועי שוק האג"ח בישראל היו חיוביים ועלו בחדות בשיעור של 8-10% במדדי האג"ח המובילים.

**אנחנו נעדיף לבנות את תיק החוב באופן הבא:**

**ניהול סלקטיבי ואקטיבי של תיק האג"ח על פני השקעה פאסיבית.** יאפשר לאתר הזדמנויות ואגרות חוב בהן פרמיות הסיכון מצדיקות השקעה.

**התמקדות באיכות אשראי גבוהה.** בהינתן רמות החוב הגבוהות של החברות, האטה בצמיחה כלכלית, מבנה שוק החוב בו שיעור האג"ח בדירוגי BBB עלה משמעותית תומכת בשלב זה במחזור בהתמקדות בחוב בדירוגי השקעה גבוהים והקטנת החשיפה לחוב בשכבת BBB והחוב הלא מדורג. על אף התרחבות פרמיות הסיכון בשוק ההלוואות הבכירות העדפה שלא להגדיל החזקות בשוק זה בשל ירידה בתנאי מימוש הביטחונות ואיכות האשראי משליך גם על שכבת הנמוכות בשוק ה-CLO.

שילוב אג"ח מגובה משכנתאות יציבות גבוהה של הצרכן האמריקאי תומכת בשילוב אג"ח מגובה משכנתאות (MBS) ונכסים הנשענים על יכולת החזר של הצרכן המאפשרים גיוון ופיזור של מקור התשואה בקורלציה נמוכה יחסית לשוק האג"ח הסחיר.

**אג"חים של שווקים מתעוררים כמקור לתשואה.** אג"חים אלו נסחרים בפרמיה כ-3% על אגרות חוב ממשלת ארה"ב, כאשר רמות החוב בשווקים אלו נמוכה מאשר בשווקים המפותחים. השקעה צריכה להתבצע באמצעות ניהול אקטיבי מתמחה בשל הבדלים תנאים הפיננסיים של המדינות השונות סגמנט זה.

**השקעה בחוב לא סחיר באיכות אשראי גבוהה.** בבחינת מקורות התשואה בחוב ככלל גם באפיק החוב השקלי וגם במט"ח אנו מוצאים לנכון לבצע השקעות בחוב לא סחיר על פני השקעה בחוב סחיר בדירוג נמוך או לא מדורג כמקור לתשואה גבוהה יותר באפיק הסחיר. העדפה ל מימון חוב לא סחיר בכיר עם עדיפות לאיכות אשראי גבוהה

OUR PERSONAL FINANCIAL ADVICE  
BEGINS WITH ONE QUESTION:

WHAT  
MATTERS  
TO YOU?

[juliusbauer.com](http://juliusbauer.com)



Bank Julius Baer & Co. Ltd., Tel Aviv Representative Office,  
46 Rothschild Blvd., Tel Aviv, T +972 (0)3603 9111

Julius Baer Financial Services (Israel) Ltd. is licensed by the Israel Securities Authority and provides its clients with investment marketing and portfolio management services in Israel and overseas. The Tel Aviv Representative Office of Bank Julius Baer & Co. Ltd. is supervised by the Swiss regulator and is not subject to the supervision of the Supervisor of Banks at the Bank of Israel.

**Julius Bär**  
YOUR WEALTH MANAGER



# מה קרה בשוק הריפו שהלחיץ את הפד האמריקאי?

יחסית בטוח לטווח קצר עבור מוסדות פיננסיים, ומסייע למגוון רחב של עסקאות אחרות להתבצע בצורה פשוטה.

## ההתפתחות שוק הריפו

השוק החל לפעול בשלהי העשור השני של המאה הקודמת והתפתח בהתאם למצבי הכלכלה העולמית. בשנות ה-70 הודות להתפתחויות הטכנולוגיות השוק הוסיף להתפתח ופנה לספק למוסדות פיננסיים גדולים שאינם בנקים מסורתיים שיטת הלוואות מאובטחת המקבילה לביטוח הפקדונות שמספקת הממשלה לבנקאות המסורתית, בשנות ה-80 לאחר שמספר בנקים התערערו נוספה לשוק חקיקה ורגולציה על מנת לייצב את המערכת. השוק פעל בצורה שקטה עד למפולת של שנת 2007-2008 כאשר בנקודת זמן זו החשש בשווקים היה כה גדול והוביל לעליית הריביות בהלוואות שניתנו בתחום זה אשר גרמה להתכווצות בשוק עד לנקודה שבה לא היה מימון זמין דבר שהיווה את ההיבט המרכזי במשבר המשכנתאות אשר הוביל למיתון הגדול. בנקים מרכזיים ברחבי העולם משתמשים במשך שנים בשווקי הריפו שלהם כדי לשחרר לחצי נזילות בזמני לחץ בשווקים, על מנת לייצב את עלויות המימון ולנהל את שיעורי הריבית.

דברים רבים השתנו בשוק הריפו מהלחץ שהיה בספטמבר 2008, שהיווה חלק מכריע מהבהלה הפיננסית של המפולת בזמנו.

כתוצאה מכך הפד פועל עם רגולטורים אחרים כדי לבלום את נטילת הסיכון ולחזק את דרישות הנזילות כדרך למנוע הישנות. מאז 2013, הפד נכנס לשוק הריפו בהיקף נרחב, ומשתמש שם בעסקאות בכדי ליצור בסיס לריביות, השנה בשבוע של ה-16 בספטמבר, מזומנים יצאו משוק הריפו בדיוק כשזרמו עוד ניירות ערך - כלומר לפתע כמות המזומנים הייתה בחוסר ביחס לדרישת השוק למימון ואי התאמה זו העלתה את שיעורי ריבית הריפו בין לילה לכ 10%, מכ 2-3% בשבוע לפני כן.

השערות רבות עוסקות לסיבות שגרמו לשוק הריפו לעבור זעזוע, חלקן מייחסות את האירועים לקשיי נזילות של מספר קרנות נידור. אך נכון להיום, אין תשובה מבוססת מספיק.

למען הבטחת השקט לאחר התנדדות הני"ל הפד הזרים כמעט חצי טריליון דולר, מה שעניג את שיעורי הריבית בטווח הנדרש וגרם לירידה בריבית הריפו. בשנת 2020 נוכל לבחון האם פעולות הפד עזרו לייצב את השוק או שמא רק דחו את הבעיה. במידה והבעייתיות תמשך נסיק מכך כי לפד אין שליטה טובה על הצנרת של המערכת הפיננסית וזה משהו שקובעי מדיניות והשוק הרחב אינם יכולים לסבול. השאלה שעולה היא כיצד הפד יכול לגמול את השוק מהזרמות הנזילות הזו מבלי לגרום לשיבושים בשווקים.

כאשר אנו ישובים באולם הקולנוע אנו רואים וחווים את הסרט עצמו אך נוטים לשכוח את מאחורי הקלעים שם מתבצעת העבודה השחורה והחיונית של המופע, כך גם אופיו של שוק הריפו, בשווקים הפיננסיים השוק שבו הבנקים המרכזיים, הבנקים המסחריים והמוסדות הגדולים מחליפים כמויות אדירות של מזומנים וני"ע מדי יום.

לרוב שוק הריפו מתנהל בצורה שקטה אבל כאשר אנו רואים שנדלקת נורה אדומה בשוק זה - כפי שקרה במהלך ספטמבר האחרון, היא מרתקת את תשומת לבו של כל שוק ההון ואף מקבלת זמן אוויר במדיה הרגילה. כרגע ניתן לראות שהשוק מעט נרגע אך ככל הנראה לבנק המרכזי האמריקאי יש עוד הרבה עבודה עד ששוק זה יחזור לפעול בשקט שבו הוא רגיל לפעול. שכן זעזועים חוזרים בשוק זה יכולים לייצר לחצי נזילות בכל השווקים הפיננסיים בעולם.

## מאחורי הקלעים - מהו שוק הריפו?

REPO קיצור של REPURCHASE AGREEMENT (הסכם רכישה חוזרת), עסקאות שמסתכמות בהלוואות יחסית בטוחות לטווחי זמן קצרים שברובן מתבצעות בן לילה. בשוק זה סכומי כסף עצומים עוברים ידיים וההערכות מדברות על כ-3 מיליארד דולר של הלוואות אשר מוענקות מדי ערב. שוק זה הוא סוג של בית עבוט, מצד אחד אלה שיש בידם מוצרים שיכולים למשכן וצריכים מזומן ומנגד בעל חנות שמוכן לתת הלוואה בריבית ידועה כנגד אותו המוצר, במידה ולא יהיה לבעל המוצר את היכולת לשלם את ההלוואה והריבית בעל החנות יכול למכור את המוצר.

במילים אחרות הריפו מתנהל כבית משכון פיננסי ומאפשר הסכם הלוואה בין שני גופים שלרוב יהיה לטווח קצר, גוף פיננסי אחד מעניק הלוואה לגוף פיננסי שני, בכך נוצרת אפשרות לבנקים להשקעות ולסוחרים להשיג מימון נחוץ ע"י נתינת ני"ע שהם מחזיקים כבטוחה להלוואה זו. כאמור, הגוף שמקבל את ההלוואה נותן בתמורה בטוחות כני"ע או כאיגוון ני"ע ומתחייב לבצע רכישה של הבטוחות אותם העניק בתאריך מוגדר, באותו תאריך יתבצע תשלום של החזר הלוואה + עלות הלוואה (ריבית).

הסכמי רכישה חוזרת יכולים להתקיים בין מגוון גורמים. הבנק הפדראלי מתקשר בהסכמי רכישה חוזרת להסדרת אספקת הכסף ועתודות הבנקים. משקיעים פרטיים משתמשים בדרך כלל בהסכמים אלה למימון רכישת ניירות חוב או השקעות אחרות. בצורה זו שוק זה מהווה מקור לגיוס הון



# שלוש קרנות נאמנות בלבד\*



ניהול מקצועי



מתמחים



רצים למרחקים ארוכים

[www.ps-invest.co.il](http://www.ps-invest.co.il)

\*מנהל ההשקעות החיצוני בקרן

**פסטרנק שהם**  
בית והשקעות

\*מנהל הקרן

**AYALON**  
קרנות נאמנות



אין באמור כדי להוות תחליף ליעוץ השקעות בידי יועץ השקעות בעל רישיון עפ"י ד"ר, המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם | אין באמור לעיל כדי להוות הצעה לרכישת יחידות בקרנות | רכישת היחידות בקרנות היא רק בהסתמך על תשקיפי הקרנות בתקף מועד הרכישה והדיווחים המיידים | אין התחייבות מנהל הקרן להשגת תשואה כלשהיא.



מדור פיננסי

רון רביזאדה, יועץ השקעות פיננסיים ניהול הון פרטי

Finansim  
פיננסיים ניהול הון פרטי



# מהן קרנות BULLET ?



תקופה.

דרך שניה מעדיפה שלא לרכוש אג"ח באופן ישיר אלא קרנות העוקבות אחרי מדדי אג"ח קונצרני. מדדי האג"ח מאפשרים להינות מפזר השקעות רחב יותר ומדחיית מס על התקבולים בנין הקופון וכן דחיית תשלום עמלות בנין תקבול הקופונים בבנק.

ככלל צריך לזכור כי מדדי האג"ח הקונצרני אינם מגיעים לפדיון אוטומטי מכיוון שטרם הגעת מועד הפדיון של האג"ח היא נגרעת מרשימת המדד ובמקומה נכנסת סדרה חדשה כך שלקרן העוקבת אחרי מדד כזה אין מועד פדיון בדרך זו נותר מח"מ המדד דומה לאורך התקופה וזאת מכיוון שבאופן שוטף מוחלפות אגרות חוב במדד באג"ח בעל מח"מ זהה.

דרך שלישית הינה השקעה במדדי BULLET - דהיינו השקעה במדדי אג"ח קונצרני המוחזקות עד לפדיון.

מדדים אלו משלבים בין היתרונות של שני מכשירי ההשקעה. הם מעניקים למשקיע את כל יתרונות ההשקעה במדדי האג"ח הקונצרני בתוספת רכיב ממשמעותי נוסף - ישנה שנת פדיון ידועה מראש למדד.

בשנת 2019 נוצרו אפשרויות השקעה חדשות בתחום החוב הקונצרני, בדומה לאפשרויות הקיימות מזה זמן בשוקי חול. הכוונה לקרנות המחזיקות סדרות אג"ח המגיעות לפדיון בתאריך ידוע מראש. בכדי לייצר תזרים קבוע ידוע מראש ניתן לשלב בתיק ההשקעות את קרנות ה-BULLET (אג"ח לפדיון). פעילות זו חדשה בישראל הן בקרנות שקליות והן בקרנות נקובות דולר. קרנות BULLET מחזיקות סדרות אג"ח הנסחרות בבורסה לזמן קבוע המאפשרות למשקיעים לבנות תיקים מותאמים אישית לזמני פירעון ספציפיים, העדפות סיכון ומטרות השקעה.

ישנן מגוון דרכים להשקעה באג"חים הכוללים אג"ח סטרייט, קרנות סל וקרנות נאמנות. כל אחת מגישות הללו מביאה מגוון של יתרונות כמו גם אתגרים. כאשר משקיע מעוניין להשקיע באג"ח קונצרני קיימים לכך מספר דרכים: דרך אחת הינה רכישה סטרייט דהיינו קניה ישירה של אג"ח קונצרני והחזקה בו עד לפדיונו במועד הפדיון הכסף מועבר ישירות לחשבון העו"ש של המשקיע. בדרך זו המשקיע לא חשוף לתנודות התשואה של האג"ח והוא יודע בדיוק מה יהיה התקבול בסוף

## דוגמאות לקרנות אג"ח לפדיון נקובות דולר הנסחרות בשוקי חו"ל:

Ticker*	Fund Name*	Issuer*	AUM*	Expense Ratio*	3-Mo TR*	Segment*
BSCK	Invesco BulletShares 2020 Corporate Bond ETF	Invesco	\$1.80B	0.10%	0.32%	Fixed Income: U.S. - Corporate, Broad-based Investment Grade...
BACL	Invesco BulletShares 2021 Corporate Bond ETF	Invesco	\$1.77B	0.10%	0.38%	Fixed Income: U.S. - Corporate, Broad-based Investment Grade...
BSCM	Invesco BulletShares 2022 Corporate Bond ETF	Invesco	\$1.55B	0.10%	0.46%	Fixed Income: U.S. - Corporate, Broad-based Investment Grade...
IBDM	iShares iBonds Dec 2021 Term Corporate ETF	Blackrock	\$1.39B	0.10%	0.72%	Fixed Income: U.S. - Corporate, Broad-based Investment Grade...
IBDL	iShares iBonds Dec 2022 Term Corporate ETF	Blackrock	\$1.25B	0.10%	0.53%	Fixed Income: U.S. - Corporate, Broad-based Investment Grade...
BSJK	Invesco BulletShares 2020 High Yield Corporate Bond ETF	Invesco	\$1.17B	0.42%	0.25%	Fixed Income: U.S. - Corporate, Broad-based High Yield Short...
IBDN	iShares iBonds Dec 2022 Term Corporate ETF	Blackrock	\$1.09B	0.10%	0.71%	Fixed Income: U.S. - Corporate, Broad-based Investment Grade...
BSJL	Invesco BulletShares 2021 High Yield Corporate Bond ETF	Invesco	\$998.77M	0.42%	0.69%	Fixed Income: U.S. - Corporate, Broad-based High Yield Inter...
BSCN	Invesco BulletShares 2023 Corporate Bond ETF	Invesco	\$965.99M	0.10%	0.44%	Fixed Income: U.S. - Corporate, Broad-based Investment Grade...
IBDO	iShares iBonds Dec 2023 Term Corporate ETF	Blackrock	\$897.11M	0.10%	0.78%	Fixed Income: U.S. - Corporate, Broad-based Investment Grade...
BSCO	Invesco BulletShares 2024 Corporate Bond ETF	Invesco	\$757.38M	0.10%	0.69%	Fixed Income: U.S. - Corporate, Broad-based Investment Grade...
IBDP	iShares iBonds Dec 2024 Term Corporate ETF	Blackrock	\$709.95M	0.10%	0.78%	Fixed Income: U.S. - Corporate, Broad-based Investment Grade...
BSJM	Invesco BulletShares 2022 High Yield Corporate Bond ETF	Invesco	\$663.98M	0.42%	0.58%	Fixed Income: U.S. - Corporate, Broad-based High Yield Inter...
IBDQ	iShares iBonds Dec 2025 Term Corporate ETF	Blackrock	\$523.08M	0.10%	0.96%	Fixed Income: U.S. - Corporate, Broad-based Investment Grade...
IBDR	iShares iBonds Dec 2026 Term Corporate ETF	Blackrock	\$404.06M	0.10%	0.97%	Fixed Income: U.S. - Corporate, Broad-based Investment Grade...
BSCP	Invesco BulletShares 2025 Corporate Bond ETF	Invesco	\$381.88M	0.10%	0.69%	Fixed Income: U.S. - Corporate, Broad-based Investment Grade...
IBMI	iShares iBonds Sep 2020 Term Muni Bond ETF	Blackrock	\$343.22M	0.18%	0.43%	Fixed Income: U.S. - Government, Local Authority/Municipal L...
IBMK	iShares iBonds Dec 2022 Term Muni Bond ETF	Blackrock	\$338.56M	0.18%	0.68%	Fixed Income: U.S. - Government, Local Authority/Municipal L...
BSJN	Invesco BulletShares 2023 High Yield Corporate Bond ETF	Invesco	\$313.67M	0.42%	0.85%	Fixed Income: U.S. - Corporate, Broad-based High Yield Inter...

מקור: INVESCO

כלומר היות וסדרות אג"ח בקרנות נפדות במועדים שונים, סדרה הנפדית תמורתה תושקע בינתיים באג"ח מק"מ ולאחר פדיון כל האג"חים הקרנות העוקבות אחרי המדד מתפרקות והתקבולים משולמים לחשבון המשקיע.

כאמור, אם נסכום את יתרונות/חסרונות ההשקעה במדדי ה-BULLET אל מול השקעה ישירה באג"חים נוכל לומר: כי בקרן BULLET ישנה דחיית תשלום מס על הרווח באג"חים ואילו באחזקה ישירה אין.

בקרן BULLET ישנה השקעה חוזרת של הקופונים ובאחזקה ישירה אין.

בקרן BULLET ישנו פיזור השקעה רחב ובאחזקה ישירה זה לא קיים.

ניתן לומר, כי בשני המוצרים הכסף חוזר לעו"ש לאחר פדיון מלא.

לסיכום, בהגיענו ליצירת תמהיל נכון ופיזור סיכון בבניית תיק ההשקעות נכון לבחון שילוב מוצרים מסוג זה.

אורלי מרקוביץ הפקות וייצוג מוסיקאים בינלאומיים מציגה:

# תיאטרון המחול הסיני יאנג לי פינג פולחן האביב מאת סטרווינסקי

הכוריאוגרפית הסינית הנוודעת שכבשה את הבמות בארץ ובעולם, חוזרת עם פרשנות סוחפת ומרהיבה ליצירת המופת "פולחן האביב" של סטרווינסקי בשילוב מוסיקה מסורתית טיבטית מקורית. יצירה עוצמתית שמושפעת מסמלים טיבטיים וסיניים של טבע והאמונה במחזוריות החיים, מלידה דרך מוות, ללידה מחדש.

**מוצ"ש 8.2.20 בשעה 20:00**

בית האופרה - המשכן לאומנויות הבמה, ע"ש שלמה להט (צי"ץ)

**במבצע מיוחד לעמיתי מגזין הבנקאות פרטית**

296 ש"ח לכרטיס - אולם (במקום 376 ש"ח בקופה)

272 ש"ח לכרטיס - אולם/גלריה/יציע מרכז (במקום 346 ש"ח בקופה)

248 ש"ח לכרטיס - יציע מרכז (במקום 316 ש"ח בקופה)

192 ש"ח לכרטיס - יציע מרכז/יציע שמאל (במקום 246 ש"ח בקופה)

130 ש"ח לכרטיס - יציע ימין/שמאל (במקום 196 ש"ח בקופה)



**רכישת כרטיסים בטלפונים: 03-9660177 או 052-9660282**





# קרנות נאמנות

Integrity  
Research  
Performance

## ”דבר מנהל הקרן:“<sup>(3)</sup>

בחודשים האחרונים חלה צניחה דרמטית בתשואה של מרבית אגרות החוב הממשלתיות. התשואה של אגרות החוב השקליות של ממשלת ישראל ירדה מתחת לאחוז. נמוך באופן היסטורי. אנו בפורסט מאמינים שהתשואה של אגרות החוב היא חזות הכל, כך שמי שרוכש עתה אג"ח בתשואה הנמוכה מאחז צריך לצפות כי ייתכן ויקבל את התשואה הזו בעשר השנים הקרובות - פחות מאחז נומינלי לשנה! מאידך, חשוב לזכור שפוטנציאל ההפסד, בטווח המיידי, עשוי להיות עצום. אנו חושבים שבזמן קצר מאוד בהחלט יתכן שאגרות חוב אלו ירשמו הפסדי הון מהותיים - כל מה שצריך הוא שינוי בציפיות, ואלו עשויות להשתנות בקלות ובמהירות. להערכתנו, במרבית המקרים צו השעה הוא לצאת מנכסים במח"מ ארוך - הם הפכו לנכסים ספקולנטיים ומסוכנים מאד. בבחירת הנכסים, לרוב אנו מעדיפים מח"מ קצר ותיק באיכות גבוהה.”

## צרו קשר עם חברת פורסט:

מאור גרינס 054-6362270  
Maor@forest.co.il

שם הקרן

מספר נייר

FOREST מניות (4B) <sup>(2)</sup>	5128616
FOREST עיטום (3B) <sup>(1)</sup>	5108501
FOREST 20/80 (2B)	5118674
FOREST אג"ח (1B) <sup>(1)</sup>	5108519
FOREST 10/90 (1B)	5125265
FOREST (0B) <sup>(1)</sup> אג"ח ללא מניות	5129978 קרן חדשה
FOREST אג"ח מדורג (0A) <sup>(1)</sup>	5116629
FOREST (0A) <sup>(1)</sup> אגם	5106562

**פורסט קרנות נאמנות בע"מ** הינה מנהל הקרנות. סיכון קריאה בשם הקרן מצוין כי על פי מדיניות ההשקעות שלה, עשויה להיווצר בה חשיפה לסיכון אשראי הנובע מחשיפה לאג"ח שאינן מדורגות בדירוג השקעה (כהגדרתו להלן) או מפעילות בנגורים עם או באמצעות תאגידים אשר נמנים עם קבוצת סיכון האשראי השנייה, או מהפקדת חומנים ופיקדונות אצל תאגידים כאמור, או משווי נייר ערך חוץ שהושאל באמצעות חבר בורסה ישראלית אשר אינו עונה על התנאים הקבועים בקבוצת סיכון האשראי הראשונה (להלן - חשיפה לבנקים וברוקרים), בסיכויים או בשיעורים הבאים: שיעור כולל של חשיפה לאג"ח שאינן מדורגות בדרוג השקעה וחשיפה לבנקים וברוקרים עשויה לעלות על שיעור החשיפה המרבי של הקרן למניות; כעולה מפרופיל החשיפה של הקרן; שיעור החשיפה לבנק או ברוקר מסויים עשויה לעלות על 10% משווי נכסי הקרן ושיעור החשיפה לבנקים וברוקרים עשויה לעלות על 20% משווי נכסי הקרן והכל ללא קשר לפרופיל החשיפה של הקרן למניות; לעניין זה, קבוצת סיכון אשראי ראשונה או שנייה - כהגדרתה בנספח להוראה למנהל הקרנות והנאמנים בדבר סיכויי קסטודי וסיכויי אשראי מיום 28.8.2018. אג"ח שאינן בדירוג השקעה - אגרת חוב קונצרנית ו/או אג"ח שהנפיקה מדינה שאינה מדינת ישראל, שאינה מדורגת או שהיא מדורגת בדירוג נמוך מ-BBB) או דירוג מקביל לו. ביחס לקרן "FOREST אג"ח מדורג (0A)<sup>(1)</sup>" במידה ויורד דירוגן של אגרות החוב המיוחקות בקרן מתחת לדירוג BBB- או דירוג מקביל לו לאחר שהקרן יצרה חשיפה אליהן, באופן שהשקעות הקרן חרגו ממדיניות ההשקעות שלה. יתאים מנהל הקרן את נכסי הקרן למדיניות ההשקעות בתוך תקופה של 10 ימי חשבון מחירים ממועד שינוי הדירוג. דרגת החשיפה המרבית המשווה הנקט של נכסי הקרן למניות: 0 - ללא חשיפה למניות; 1 - עד 10%; 2 - עד 30%; 3 - עד 50%; 4 - עד 120%; למט"ח: A עד 10%, B - עד 30%. **קרן (1) FOREST (0B) אג"ח ללא מניות הציעה יחידות לראשונה ביום 29.10.19. בהתאם להוראות הדיון הקרן מחויבת להתאים את הנכסים בהתאם למדיניות ההשקעות שלה עד 12.12.19.** (2) קרן FOREST מניות (4B) הציעה יחידות לראשונה ביום 12.12.18. (3) להערכת מנהל הקרן, בהתאם לנתונים וניתוחים כלכליים. אין התחייבות תשקיפת למח"מ מסוים של נכסי הקרן. פרסום זה אינו מהווה הצעה לרכישת יחידות בקרנות ואינו מהווה תחליף ליעוץ/שיווק השקעות ו/או מס המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים לכל אדם. רכישת יחידות נעשית בהתאם לתשקיף עיקרי שבתוקף ולדיווחים המידיים. דברי מנהל הקרן כוללים מידע צופה פני עתיד וכן כוללים הערכות והנחות ודכניות של מנהל הקרן וכן למועד הפרסום, אשר על אף שמנהל הקרן סבור שהנן סבירות, הרי שהן בלתי ודאיות מטבען. ויבהר כי מידע צופה פני עתיד כרוך בסיכונים ובחוסר ודאות, ובכלל זה גורמים שאינם מצויים בשליטת מנהל הקרן אשר עשויים לגרום לכך שהתוצאות בפועל תהיינה שונות באופן מהותי מהמידע צופה פני העתיד. **אין בתשואות הקרנות ו/או בדירוגן ו/או במיקומן בעבר כדי להבטיח תשואה ו/או דירוג ו/או מיקום דומה בעתיד.**



מדור פיננסי

אריאל אוסטרייכר, סמנכ"ל פיתוח עסקי



# פרספקטיבה סינית



בעשור האחרון, רמת מחירי הנדל"ן עלו כמעט בכל העולם בשיעור ניכר וכך גם בסין. עם זאת, נראה כי העלייה ברמות המחירים בסין הייתה מתונה יותר ואף נמוכה באופן משמעותי ביחס לישראל ולמדינות מערביות אחרות. לפיכך, האטה בסקטור הנדל"ן הסיני אינה בלתי אפשרית, אך אני סבור שאין צפי ל"התפוצצות בועת נדל"ן" סינית או לקריסת מחירים, כפי שהתרחשו בארה"ב בעקבות משבר הסאב פריים. יתכן בהחלט שנראה ירידת מחירים משמעותית בחלק מהערים או המחוזות ולכן חשוב מאוד להשקיע בצורה חכמה וסלקטיבית.

## רמות מינוף גבוהות

במבט ראשוני, נתוני החובות ורמות המינוף בסין בהחלט מעוררים חששות ומצריכים הבנה מעמיקה יותר של מבנה החובות. למעשה, רמות המינוף בקרב משקי הבית וברמת הממשל הסיני (המחזיק יתרות מט"ח של למעלה מ-3 טריליון דולר) אינן גבוהות וניתן להגיד שהאזרח הסיני חסכן ושמרן בתפיסתו הכלכלית. רמות המינוף הגבוהות נפוצות בעיקר בקרב הפירמות והחברות העסקיות הפועלות בסין. כידוע, הממשל הסיני הוא כמעט כל יכול ואחזיתו בתהליכים הפנימיים בסין היא מוחלטת, בזכות בעלות על הבנקים הגדולים במדינה הוא שולט "בברז" ויכול לנהל בצורה יעילה את רמות המינוף של הסקטור העסקי והפרטי. לראייה, אנו עדים לתהליך שהחל בשנת 2016 בו החליט הממשל שנכון יהיה להוריד את רמות המינוף בקרב החברות והחל בתוכנית להפחתת רמות המינוף. מאז ועד היום אנו עדים לירידה של כ-20% ברמות המינוף.

כמו רוב הישראלים, גם אני הופך להיות שגריר נלהב של מדינת ישראל כאשר אני מטייל בחו"ל ופוגש מקומיים. מסתבר, שלא מעט אנשים בעולם עדיין חושבים שבישראל מתניידים על גמלים, וגם זה רק כשיש זמן בין אזעקה לאזעקה. מה רבה אם כן ההפתעה של אותם מקומיים, כשאני מסביר להם שישראל היא מדינה מפותחת, טכנולוגית, מעניינת ומסבירת פנים. המציאות, כפי שאני מציג אותה בפני אנשים שאינם מכירים את מדינתנו, נוגדת את הדימויים שטיפחו בראשם ופותחת להם חלון למציאות שונה מזו שדמיינו.

תחושה דומה קיימת בקרב המשקיעים הישראלים בנוגע לאסיה. כגוף השקעות המנהל פעילות פיננסית ענפה באסיה הזדמן לי, לא מעט פעמים להציג בפני משקיעים את הזדמנויות ההשקעה הקיימות כיום בשווקים האסייתים השונים. כך גיליתי, שקיימים משקיעים ישראלים אשר נרתעים מהשקעה באסיה בשל חששות המבוססים על קונספציות שגויות ו/או על נתונים לא מדויקים.

במאמר זה אדון בחששות המרכזיים העולים בקרב משקיעים ישראלים בנוגע לשווקים האסייתים ואנסה לבחון האם יש צדק בחששות אלו או שמא מדובר בחשש שווא המבוסס על קונספציות חסרות יסוד.

## בועה שעוד רגע הולכת להתפוצץ, שוק הנדל"ן הסיני

בשנים האחרונות אנו רואים בערוצי התקשורת השונים צילומים וסרטונים של מה שמכונה "ערי רפאים" סיניות. תחת כותרות מאיימות המבשרות על בועה מנופחת במיוחד.

לטעמי, ההתייחסות לסין כאל שוק נדל"ן אחד ויחיד מקורה בטעות תפיסתית, וזאת בשל גודלו של השוק, שינויים כלכליים, דמוגרפים ועוד. בסין קיימים 26 מחוזות ומאות רבות של ערים - בכל מחוז חיים עשרות מיליוני בני אדם, לכל עיר מאפיינים רבים ושונים, לכל מחוז סמכויות שונות ובהחלט ניתן להבחין שבעוד שבמחוז מסוים השלטונות מעוניינים לתמוך בסקטור הנדל"ן ומפשירים קרקעות לבניה, במחוז שכן פועלים כדי להאט את קצבי הבניה. בנוסף, בסין חיים כיום כ-1.4 מיליארד בני אדם, המקיימים למעשה מאות מיליוני משקי בית וזאת לצד תהליך עיור אגרסיבי (מעבר מהכפר לעיר) כחלק מתהליך המודרניזציה שהסינים חווים. מכך עולה בבירור שיש צורך בדירות, המון דירות! ולעיתים, מה שנראה לנו כ"עיר רפאים" זהו בסה"כ שכונה שעוד רגע מתאכלסת במשפחות סיניות נוספות. בניגוד לדעה הרווחת, רמות המינוף בקרב משקי הבית הסיניים אינן גבוהות ובדומה לישראל, כדי לקבל משכנתא ברוב המקרים נדרשת רמת הון עצמי של כ-30% ויותר.

פעולה בין הבורסות של שנחאי ולונדון אשר צפוי להזרים סכומי כסף אדירים לשוק המניות הסיני וכמובן לתמוך ברמות המחירים.

### אג"ח אסייתיות

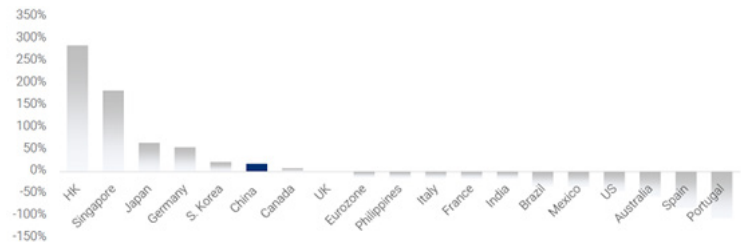
אין זה סוד, שסביבת הריביות ומרווחי האשראי הולכים ומצטמצמים בכל העולם ועל המשקיעים להסתפק בתמורה נמוכה יותר ביחס לסיכון מזו שאליה התרגלו בשנים עברו.

בעולם שבו תוספת של כל אחוז הופכת להיות משמעותית מאוד, השווקים האסייתיים מציעים סביבת תשואה אטרקטיבית יותר ברמות סיכון מקבילות. אם נבחן את האג"ח האסייתיות בדירוגי HY המונפקים בדולר אמריקאי, ניווכח לראות שנקבל פיצוי של כ-300-200 נקודות בסיס ביחס למקבילים בארה"ב.

מהגרף הבא עולה, כי היום בעבור חשיפה לאג"ח אסייתי (בדירוגי B בינלאומיים) נקבל פיצוי של מעל ל-300 נקודות בסיס ביחס לאג"חים בדרוג זה בארה"ב ועוד במח"מ קצר משמעותית. לטעמנו, מדובר בפיצוי אטרקטיבי ביותר גם במונחים היסטוריים, ואציין בהקשר זה, כי גם בדירוגים הגבוהים יותר התמונה דומה.

נתון מעניין נוסף, כאשר אנו בוחנים את מקורות המימון הסינים ניתן לראות שאותם חובות הם פניימים, כלומר, החובות הם כלפי הממשל הסיני או לחברות סיניות בבעלות ממשלתית, ובכלל אם נסתכל על המאזן הסיני נראה כי המאזן חיובי, כלומר, סין היא מדינה המלווה כסף לעולם ויותר ממה שהיא לווה ממנו. כמובן, שנתון זה יקל על הפעילות והרפורמות בעת האטה או משבר פיננסי גלובלי.

Net International Investment Position (NIIP)



Source: NBS and FBOC

### מלחמת סחר

מלחמת הסחר החלה עוד בשנת-2016, כחלק ממסע הבחירות של דונלד טראמפ ומאז מלווה אותנו לא פעם באמצעות הטוויטר הנשיאותי, עד שלעיתים נדמה שזהו כלי המשמש את הנשיא האמריקאי לצבירת פופולריות בקרב המצביע האמריקאי. בכל אותם שנים וברקע המשא ומתן בין המעצמות אנו עדים להתחממות והתקררות ביחסים בין הצדדים, ונכון לכתיבת מילים אילו נראה כי יש הבנות בסיסיות ליישום השלב הראשון ב"מיני הסכם". כמובן שעובדה זו אינה מצביעה על סיום מלחמת הסחר ולטעמי היא עוד תתפוס כותרות רבות בעתיד.

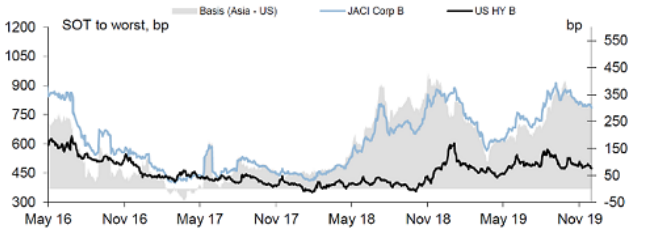
בהקשר זה, השאלה שצריכה להישאל הינה כיצד אותם מכסים אמריקאיים משפיעים על קצב הצמיחה בסיני?

סין מייצאת סחורות ושירותים בהיקף של כ-520 מיליארד דולרים לארה"ב, והתמורה בגינים לצמיחה הסינית הינה 4.2% בלבד. כלומר, גם אם ארה"ב תטיל את מקסימום המכסים שהיא יכולה להטיל על-פי החוק (25%) על מוצרים המיובאים מסין - הפגיעה המקסימלית לצמיחה הסינית תהיה בשיעור של כ-1% בלבד, בהחלט לא נעים, אבל סביר להניח שאין מדובר במהלך שיביא לקריסתה של סין.

אל ישתמע מדברי כי אנו סבורים כי השווקים באסיה ובסין בפרט נטולי סיכונים, אולם אנו כן מחזיקים בדעה שהזדמנויות ההשקעה באזור זה הן מהאטרקטיביות ביותר שניתן למצוא במונחי סיכון/סיכוי. להלן שתי דוגמאות:

### מניות

ברקע למלחמת הסחר, נראה כי שוק המניות הסיני מגיב באיחור ובעצלות לתיקונים המהירים בשווקי המניות השונים וכפועל יוצא, רמות המכפילים נראות אטרקטיביות במיוחד. ביוני האחרון, כחלק מפתחת שערירה של סין לעולם התבשרנו על שיתוף



Index	Spread over Treasury	Duration	YTM (%)
JACI Corp B	786	2.4	9.5
US HY B	475	3.0	6.4
Current Spreads	311	קצר ב-6 חודשים	3.1% יותר תשואה

Source: J.P.Morgan  
\* As of November 2019

כמובן, שמאמר זה קצר מלהכיל את כל הסוגיות הנוגעות בסין. כאשר אנו מסתכלים על המדינות השונות באסיה, המכילות כ-60% מאוכלוסיית העולם ומהוות איזור גאוגרפי שהפך להיות קטר הצמיחה העולמית בראשותה של סין - הרי שמובן כי מדובר במקום אשר לא ניתן להתעלם ממנו בראייה פיננסית.

"אין באמור לראות המלצת השקעה, תשואות העבר אינן מרמזות על העתיד". האמור לעיל אינו מהווה תחליף ליעוץ אישי או שיווק השקעות המתחשב בנתוני וצרכיו המיוחדים של כל אדם, ועל כל אדם להתייעץ עם יועץ ו/או משווק השקעות/פנסיוני בכל הנוגע לביצוע פעולה בניירות ערך ו/או בנכסים פיננסיים/פנסיוניים. אין לראות באמור לעיל הצעה או המלצה להחזקה, רכישה או מכירה לנייר ערך ו/או נכס פיננסי ו/או לביצוע כל עסקה בהם. האמור לעיל כולל דעות, הערכות ואומדנים ואינו מתיימר להיות ניתוח מלא של כל הנסיבות והעובדות הקשורות בו, אשר אף עשויות להשתנות מעת לעת. במידע עלולות ליפול טעויות ועשויים לחול בו שינויי שוק ושינויים אחרים. כמו כן עלולות להתגלות טעויות בין התחזיות המובאות בסקירה זו לתוצאות בפועל.



מדור פיננסי

נועם ברכה, מנכ"ל הלמן אלדובי בית השקעות



הלמן-אלדובי  
בית השקעות

# ניצד לנדל"ן את תיק ההשקעות מבלי לרכוש נכס להשקעה

## מה חשוב לדעת על השקעות אלטרנטיביות ואיך השקעה בנדל"ן נכנסת לתמונה



ומאפשרת למשקיעים כניסה בסכום השקעה נמוך יחסית למימון פרויקטי נדל"ן באזורים מבוקשים.

**קרן נדל"ן כהשקעה אלטרנטיבית לבורסה: עכשיו גם למשקיעים מקרב הציבור.**

הלמן-אלדובי מוביל בשנתיים האחרונות פעילות ייעודית לתחום ההשקעות המתקדמות. לאור הצלחת קרן ה-P2P שהוקמה לפני שנתיים המנהלת כבר יותר מחצי מיליארד שקל, הקים בית ההשקעות ביולי 2019 קרן השקעות חדשה בתחום מימון הנדל"ן. בית ההשקעות חבר לקבוצת דייברגון, חברה המתמחה בתחום מימון פרויקטים בהתחדשות עירונית אשר גייסה עד היום

תיק השקעות אופטימלי מכיל רכיבי השקעה מגוונים הכוללים מרכיב מנייתי, אג"ח, מט"ח ובנוסף השקעות אלטרנטיביות. השקעות אלטרנטיביות הן השקעה בקרנות שאינן נסחרות בבורסה, כאשר התשואה שלהן תלויה בתחום השקעות מסוים, למשל קרנות חוב, קרנות גידור, נדל"ן, P2P ועוד. שווה לכלול השקעות כאלו כחלק מהפורטפוליו על מנת לפזר סיכונים בצורה אופטימלית על פני כל התיק תוך כדי צמצום החשיפה לתנודות של שוק ההון. השקעות במוצרים פיננסיים שאינם נסחרים בבורסה גם מאז אטרקטיביות בגלל פוטנציאל התשואה הגבוה שלהן, שלא תמיד ניתן לקבל בתיקי השקעות "מסורתיים", בעיקר בעקבות סביבת האפסית הריבית והתנודתיות הרבה בשוק ההון.

כחלק מהחיפוש אחר הזדמנויות השקעה מחוץ לשוק ההון, משקיעים רבים מחפשים להוסיף מרכיב נדל"ן ריאלי כחלק מתזרימי ההכנסה שלהם. ההיגיון מאחורי השקעות נדל"ן מתבסס גם הוא על הרצון לגוון את תיק ההשקעות בהשקעה יחסית סולידית עם פוטנציאל תשואה איכותי וקבוע, שאינו תלוי במה שקורה בשוק ההון. אך השחיקה בתשואות מנדל"ן, בין אם ממחירו הגבוה ובין אם משכר הדירה, צמצמה את האפשרות של משקיעים מקרב הציבור ליהנות מהשקעות בנכסי נדל"ן ריאליים. מהסיבה הזאת הקים בית ההשקעות הלמן-אלדובי קרן השקעות חדשה בתחום הנדל"ן. הקרן, גייסה כבר 50 מיליון שקל ובימים אלה נמצאת בסבב גיוס נוסף, בעלת מודל ייחודי המציע למשקיעים אפשרות להיחשף להשקעות בתחום הנדל"ן בארץ, בסקיל שהיה שמור בעבר רק למשקיעים מוסדיים. הקרן מתמקדת במימון נדל"ן ליזמים בתחום ההתחדשות העירונית

## "ההיגיון מאחורי השקעות נדל"ן מתבסס גם הוא על הרצון לגוון את תיק ההשקעות בהשקעה יחסית סולידית עם פוטנציאל תשואה איכותי וקבוע, שאינו תלוי במה שקורה בשוק ההון".



רב שנים במימון ייזום, ניתוח וניהול פרויקטים מוצלחים של התחדשות עירונית. פרויקטים נבחרים יאלצו לעמוד בכמה וכמה תנאים, על מנת לקבל את מימון הקרן, החל מדרישות בסיסיות כמו היתר בניה, עבור דרך אישור עקרוני למימון בנקאי, בדיקת נאותות, אישורי מפקח, וכלה בבדיקה מדוקדקת של הפרויקט והיזם עצמו על ידי מנהלי הקרן יחד עם וועדת ההשקעות והדירקטוריון שלה, הכוללים גם דירקטורים חיצוניים. **ביטחון:** ההשקעה מגובה בטוחת נדל"ן בהתאם למדיניות ההשקעות של הקרן, ומנוהלת על ידי בית השקעות מבוסס עם מוניטין מפקח רגולטורית, אשר מניותיו נסחרות בבורסה. הקרן הונפקה באמצעות תשקיף, והינה קרן ציבורית המפוקחת תחת חוק ני"ע.

### להרוויח מנדל"ן בלי דירה להשקעה

קרן ההתחדשות העירונית היא השקעה אלטרנטיבית המתאימה למשקיעים שרוצים להוסיף רכיב נדל"ן לתיק ההשקעות שלהם, וליהנות מתשואה איכותית שאינה תלויה במתרחש בשווקים. היתרון בהשקעה בקרן היא השקעה בפיזור פרויקטים באזורים שונים בישראל, זאת בניגוד לרכישת דירה בודדת בה היקף ההשקעה גדול ומרוכז במקום אחד. בחירת הפרויקטים מתבצעת על ידי מנהלי הקרן מומחים בתחומם היודעים לבצע בדיקות נאותות, הערכת סיכונים מחושבת תוך מקסום פוטנציאל הרווח.

למעלה מ-65 מיליון שקל למימון של כ-19 פרויקטים ובניית 130 דירות חדשות באמצעות קרנות פרטיות. המומחיות של הלמן-אלדובי בניהול השקעות ביחד עם המומחיות של דיברגון במימון נדל"ן יצרו את החיבור שהיווה בסיס להקמת קרן "הלמן-אלדובי התחדשות עירונית".

הקרן במודל הייחודי שבו היא פועלת, מאפשרת למשקיעים מקרב הציבור להשקיע במימון נדל"ן מבלי לרכוש דירה להשקעה. היתרונות על פני רכישת דירה או נכס להשקעה הם רבים במקרה זה:

**נזילות:** ההשקעה נזילה לאחר תקופת חסימה קצרה של לפחות 12 חודשים, בכפוף למתן הודעת פדיון ולארבעת מועדי הפדיון של הקרן לאורך השנה בניגוד לדירה להשקעה המעגנת את הכסף לטווח זמן של מספר שנים ויותר.

**השקעה באזורי ביקוש בפרויקטים נבחרים:** בשביל להגיע לתשואה איכותית, הקרן תשקיע בפרויקטים שונים בארץ באזורים הנמצאים בתנופת צמיחה. אלמנט זה מדגיש את פיזור הסיכונים של הקרן, בניגוד להשקעה בדירה אחת במיקום אחד. **מותאם לחוסכים המחפשים לגוון את תיק ההשקעות בסכום התחלתי אטרקטיבי:** הקרן מאפשרת למשקיעים ליהנות מתנופת הנדל"ן בארץ החל מסכום התחלתי של 150 אלף ש"ח. ההשקעה שקלית ומפוזרת, וכמובן אינה נתונה להשפעה בעקבות תנודות המסחר בבורסה.

**מקצועיות:** הקרן מנוהלת על ידי מומחי השקעות ונדל"ן עם ניסיון

## איך זה עובד:

גיוס	אישור השקעה	התקשרות עם היזם	קבלת ריבית	חלוקת רווחים
גיוס כסף בתשקיף ציבורי	איתור, מיון וסינון פרויקטים, ביצועי בדיקת נאותות ואישור בוועדת השקעות ובדירקטוריון הקרן, בהתאם למדיניות השקעות	חתימת הסכם עם היזם, קבלת הבטחונות והעברת המימון, בהתאם לאבני דרך הקבועות בהסכם	קבלת תקבולי קרן וריבית מהיזם, בהתאם להסכם עימו	הקרן תשאף לחלק רווחים בהתאם למדיניות ההשקעה



# המאהבת, הקומיסר והכימאי: שלושה יהודים מהצד הלא נכון של ההיסטוריה



מרגרטה צרפתי 1923

שנקראה "המנהיג", תורגמה ל 17 שפות וחיזקה מאד את התדמית הציבורית החדשה של מוסוליני והתורה הפשיסטית שלו. כיהודייה, צרפתי לא הייתה יוצאת דופן באהדתה לפשיזם: כ-350 יהודים השתתפו במצעד על רומא, ו-746 יהודים השתייכו ל"פאשיו די קומבטימנו" (Fasci Italiani di Combattimento), איחוד הארגונים שהנהיג מוסוליני לאחר שפרשו מהתנועה הסוציאליסטית והתמזגו במפלגה הפאשיסטית האיטלקית. בין 1928 ל-1933, כ-5,000 יהודים, כמעט עשרה אחוזים מהאוכלוסייה היהודית באיטליה,

## מרגרטה צרפתי - המאהבת של מוסוליני

"יש שתי נשים שאוהבות אותי בטירוף, ואני איני אוהב אותן. לאחת חזות פשוטה, אך יש לה נשמה אצילית ונדיבה. השנייה יפה, אבל היא קמצנית ובעלת טבע חמדני ונכלולי. כמובן שהיא גם יהודייה" - בניטו מוסוליני

מרגרטה צרפתי (1880-1961) הייתה מבקרת אמנות ואינטלקטואלית יהודייה בולטת. היא לא הייתה רק המאהבת של בניטו מוסוליני, אלא גם אחת ממשפטי הפעולה הקרובים ביותר שלו, ותפקידה בגיבוש האידיאולוגיה הפשיסטית של הדיקטטור האיטלקי, כמו גם בעלייתו לשלטון, היה מכריע. היא לא יכלה לדעת, שאותו שלטון שסייעה בהקמתו ושגשוגו, ישלח בסופו של דבר את אחותה לאושוויץ, וגם יראה בה עצמה, כיהודייה, גורם בלתי רצוי.

צרפתי נולדה בוונציה למשפחה דתית עשירה, משפחת גראסיני (Grassini) לאמדאו גראסיני ואמה לוי. מרד הנעורים של בת העשירים המיוחסת פרץ כשהתוודעה לראשונה לחומרים של קרל מרקס והוגים סוציאליסטים אחרים והיא נערה צעירה. הדבר גרם לקרע בינה לבין משפחתה, שהעמיק עוד יותר לאחר שברחה מבית הוריה ונישאה, לתדהמתם, לגבר מבוגר ממנה בהרבה - צ'ארה צרפתי, עורך דין סוציאליסט מוכר. מרגרטה הפכה עם השנים לעיתונאית ומבקרת אמנות בעיתונים הסוציאליסטיים "אוונטי" (Avanti!) ו"איל טמפו" (Il Tempo) במילנו.

לראשונה פגשה צרפתי את מוסוליני בסוף 1912, כשעבד כמנהל של ה"אוונטי". כמו מוסוליני, גם צרפתי סולקה מהמפלגה הסוציאליסטית האיטלקית בגלל תמיכתה בהצטרפותה של איטליה למלחמת העולם הראשונה. כמה שנים לאחר מכן ספגה אבדן אישי כבד: בנה הבכור נהרג בקרב על מונטה בלדו בצפון איטליה.

צרפתי התגייסה לעזור למוסוליני להתכונן למצעד ההסתערות של הפאשיסטים על רומא, והפכה למנהלת העיתון של מוסוליני, Gerarchia ("היררכיה"). הביוגרפיה באנגלית שפרסמה עליו,

התגייס ל"צ'קה", הגלגול הראשון של המשטרה החשאית הסובייטית וטיפס במהירות בסולם הדרגות. במקביל הלך והתקרב מאד לסטלין עצמו, שב-1934 מינה אותו לעמוד בראש ה"נ.ק.ו.ד." (NKVD), קומיסריון הפנים החדש של ברית המועצות, תפקיד שכלל גם פיקוד על המשטרה החשאית.

בעמדה זו היה ליגודה תפקיד מכריע ביצירת מערכת הגולאגים - מחנות מרוחקים של עבודת כפייה, הקים מעבדה במפקדת ה"נ.ק.ו.ד." לצורך פיתוח רעלים ששימשו אותו ואת אנשיו בעיקר במהלך הטיהורים הגדולים. הוא היה מעורב עד צוואר בטיהור הגדול של סטלין, כולל משפטי הראווה הידועים לשמצה. בנוסף לגירושים, להחרמות, להוצאות להורג ולמעצרים ההמוניים, יגודה היה קשור באופן אישי גם ל"הולודומור" (באוקראינית: "הרעבה עד מוות") שהביא למותם של מיליוני אוקראינים. בסך הכל, ההערכה היא שיגודה היה מעורב או אחראי מרכזי ברציחתם של כעשרה מיליון בני אדם.

בקרצת גורל אירונית (אך לא בלתי צפויה), ב-1937 סר חינו של יגודה עצמו בעיני סטלין והוא נעצר ונשפט על בגידה וקשירת קשר נגד ברית המועצות, במסגרת משפט ה-21. היה זה האחרון מבין שלושת משפטי הראווה הידועים לשמצה של סטלין. האישומים נגד הנאשמים הלכו ותפחו עד כדי אבסורד. יגודה הואשם שהוא סוכן גרמני, טרוצקיסט, מבריה יהלומים וצרכן חולני של פורנוגרפיה.

יגודה, אלא מה, נמצא אשם והוצא להורג. גם אשתו, אחותו וגיסו נדונו למוות. גארי יגודה, בנו של גנריך יגודה, גדל בבית יתומים. שם משפחתו הוחלף לאוורבך (שם משפחתו של אמו) כדי למחוק כל זכר לאביו. בשנות ה-90 עלה גארי אוורבך/יגודה עם משפחתו לישראל. ב-1988, ביום השנה החמישים למשפט ה-21, כל הנאשמים נוקו מכל אשמה ושם טוהר. כולם פרט ליגודה.

## פריץ הבר - אבי הנשק הכימי

חתן פרס נובל בכימיה, הכימאי פריץ הבר (1868-1934) גילה אולי את אחת התגליות המדעיות החשובות ביותר בהיסטוריה - כזו שעד היום מספקת חיים למיליארדים ברחבי העולם - ובכל זאת דמותו תישאר שנויה במחלוקת כנראה לנצח, בזכות שילוב של נסיבות ובחירה שהביאו אותו גם להיות - בנפש חפצה - פורץ דרך בתחום הנשק הכימי, ואחראי ישיר למיתות נוראיות ולסבל כל יתואר.

הבר היה גרמני גאה, שאהבת המולדת תפוחת החזה שלו אפיינה את פועלו לטוב ולרע. "בעת שלום, מדען שייך לעולם, אך בעת מלחמה - הוא שייך לארצו", הייתה אמרתו המפורסמת.

הבר נולד בשלזיה (היום חלק מפולין) למשפחה יהודית מתבוללת, בן לדור הראשון של יהודי האמנציפציה בגרמניה, אשר זכה למוביליות חברתית ונהנה מקבלה בקרב החברה הכללית. הוא התחתן עם עמיתה המשך בעמוד הבא >>

התפקדו למפלגה הפשיסטית הלאומית, ורבים החזיקו בתפקידים שונים במוסדותיה. מוסוליני הצהיר בתחילה כי לאנטישמיות אין מקום בתרבות האיטלקית והיא לא תשחק שום תפקיד בפוליטיקה שלו. יחד עם זאת, עם התהדקות הקשרים בין איטליה לבין הרייך השלישי בגרמניה, שינתה בהתאם איטליה באופן דרמטי את גישתה המתונה יחסית. כשנחקקו באיטליה חוקי הגזע ב-1938, מרגריטה ומוסוליני נפרדו והיא הודחה מכל תפקידיה. הברית של מוסוליני עם גרמניה הנאצית גרמה לצרפתי לחוש לא בטוחה והיא נמלטה לדרום אמריקה, שם הצטרף אליה בנה. צרפתי עברה בהמשך לארצות הברית, והביאה עמה אלף מכתבים מהאיש שאהבה ושאת דמותו הציבורית סייעה לעצב. ב-1947 חזרה צרפתי לאיטליה, הפכה שוב למשפיעה בתחום האמנות ואף ביקרה מספר פעמים בישראל.

## גנריך יגודה - מפקד המשטרה החשאית הסובייטית

גנריך גריגורייביץ' יגודה (1891-1938) היה פקיד סובייטי בכיר ורב עוצמה, איש מפתח בטיהורים של סטלין בשנות ה-1930, וככזה - אחד מרוצחי ההמונים הנוראיים בהיסטוריה המודרנית. בתוך שנים ספורות היה אחראי למותם של מיליוני בני אדם.

יגודה נולד בעיירה קטנה ליד ניז'ני נובגורוד, ברוסיה למשפחה יהודית ברוכת ילדים מהמעמד הבינוני. כנער הצטרף לבולשביקים, וב-1912 נעצר על "הפרת חוק תחום המושב" ונגזרו עליו שנתיים הגלייה בסימבירסק, 900 ק"מ מזרחית למוסקבה. לאחר שחרורו, התנצר למראית עין רק כדי לקבל אישור להתגורר בסנט פטרבורג, בירת האימפריה הרוסית דאז. עם פרוץ מלחמת העולם הראשונה גויס לצבא ואחרי שנפצע בקרב, שוחרר ב-1916 וזמן קצר אחר כך



גנריך יגודה 1930

## המאהבת, הקומיסר והכימאי

« המשך מעמוד קודם »



פריץ הבר במעבדה (הארכיון הגרמני הממשלתי, ויקיפדיה)

למקצוע, הכימאית קלרה אימרווהר, שהייתה האישה הראשונה בגרמניה לקבל תואר ד"ר לכימיה. כיוון שקריירה אקדמית הייתה חסומה בפני יהודים, הוא הוטבל כנוצרי. הבר הצהיר שהוא רואה עצמו גרמני לכל דבר ואינו חש זיקה לדת היהודית, אך גם בנצרות הוא לא ראה דת, אלא גילוי של שותפות תרבותית, ולכן לא התקשה בהמרת דתו. בתחילת המאה העשרים, החנקן שדרוש לייצור דשן היה זמין רק במרבצים טבעיים כמו זבל או לשלש. חנקן ממקור טבעי היה מצרך כה יקר ערך, עד שבדרום אמריקה פרצו מלחמות על קרקעות עשירות בלשלת ציפורים. הבר עבד אז באוניברסיטת קרלסרוהה, ופיתח את תהליך הבר-בוש - יחד עם הקולגה קארל בוש - שיטה שבאמצעותה הפיקו אמוניה ישירות מחנקן ומימן. התגלית המהפכנית אפשרה ייצור המוני של חומרי דשן, אלא שאז ביצע פריץ הבר פניה חדה - אולי ההרסנית ביותר בהיסטוריה - לעבר המצאת הנשק הכימי. אחרי פרוץ מלחמת העולם הראשונה, גרמניה ובנות בריתה מצאו את עצמן במצוקה קשה ובמבוי סתום שנראה חסר פתרון. הבר, שהיה להוט להוכיח את נאמנותו לארצו, נידב את שירותיו. הוא התמנה על ידי משרד המלחמה למפקד, בדרגת סרן, של יחידת מדענים. בהתחלה השתמשו בתגליתו לייצור חומרי נפץ, ובהמשך הדרך - גז רעיל.

ב-22 באפריל 1915 נערך קרב איפר השני, על אדמת בלגיה, הניסון הרציני הראשון של הגרמנים לתקוף בחזית המערב באותה שנה, לאחר שעיקר המאמץ המלחמתי עד אז הופנה מזרחה, לכיוון הרוסים. מעמדתו המוגנת מאחורי הקווים נתן פריץ הבר את האות לשחרר 168 טון של גז כלור לעבר השוחות בהן היו כוחות צרפתים ואלגיראים. בתוך דקות 5,000 מהם מצאו את מותם, ומספר כפול של חיילים נפגעו. זו הייתה תחילתו של מרוץ חימוש כימי, ועד סוף המלחמה כמאה אלף בני אדם מתו כתוצאה מגז רעיל ולמעלה ממיליון נפגעו. אימרווהר, שהייתה פציפיסטית אדוקה, נחרדה מפועלו של בעלה במלחמה ושמה קץ לחייה. אחרי המלחמה זכה אמנם הבר פרס נובל בכימיה על עבודתו עם אמוניה, אבל במקביל גם הפך מוקצה ומנודה בעולם, על תרומתו המכרעת לפיתוח הנשק הכימי.

על אף האנטישמיות הגואה בגרמניה, נותר הבר פטריוט איתן. אבל בעקבות עלייתו של היטלר לשלטון, הוא נפל קורבן לחוקי הגזע ונאלץ לעזוב את גרמניה. הבר נדרש לפטר את כל העובדים היהודים במכון בראשו עמד בברלין. הוא סירב לכך, והתפטר מתפקידו. הוא נדד באירופה, כשמצבו הבריאותי מידרדר. מדענים בריטים וצרפתים ראו בו פושע, החרימו אותו וסירבו לסייע לו. הוא מת בודד בחדר מלון בבזל, שווייץ, והוא בן 66.

חברו אלברט איינשטיין אמר מאוחר יותר שחייו של הבר היו "הטרגדיה של היהודי הגרמני - טרגדיה של אהבה שלא באה על שכרה".

הודות לשיטת הבר-בוש, מאה מיליון טון של דשן סינתטי מיוצרים בכל שנה. זוהי תגלית מדעית כבירה שסייעה להאכיל את העולם ולמנוע מלחמות ורעב. מצד שני, מתקפת הכלור שעליה ניצח שינתה את פני הלוחמה לנצח. לחלק מהמצאותיו היו גם השלכות שלא ניתן היה לצפות מראש. זמן רב אחרי מותו, חידשו הנאצים נוסחה לחומר הדברה שהמציא וייצרו את הציקלון B שבו השתמשו לרצח שיטתי של מיליון יהודים בתאי הגזים שבמחנות ההשמדה.

מורשתו של הבר עדיין חיה וקיימת, הן בפשעי מלחמה והן בהזנתם של מיליוני פיות רעבים. האוניברסיטה העברית ירושלים, למשל, בחרה להתעלם מהחלק הראשון באותה מורשת ובחרה לקרוא על שמו את המרכז שלה לחקר מולקולרי.

זמן קצר לפני מותו החל הבר המומר לראות עצמו חלק מהאומה היהודית ואף אמר לחיים ויצמן, מראשי הצינונות, שהציע לו לעלות לארץ ישראל ולהיות חלק ממכון זיו, שהוקם אז: "באחרית ימי אני רואה עצמי כפושט רגל; אחרי אשר אלך ואינני, ושמי יישכח, עוד יעמוד מפעלך כמצבת פאר בדברי ימי הארוכים של אומתנו". ארבעים שנה לאחר התנצרותו, ואחרי שאולץ לעזוב את גרמניה בסוף 1933, הוא כתב לאיינשטיין: "מעולם לא הרגשתי יהודי כמו עכשיו". הבר הוריש למכון זיו את הספרייה שלו, שם היא נמצאת גם כיום.



מדור פסיכולוגיה



חווה אוסטרובסקי - פסיכותרפסטית MSW  
המתמחה בטיפול ויעוץ פרטני, זוגי ומשפחתי



# הריקוד הבלתי אפשרי של הורה חורג

חשוב להתחיל את החיים הזוגיים החדשים עם הבנה ברורה אודות מעמדו ותפקידו של ההורה החורג. עוד חשוב לקחת גם בחשבון כיצד הילדים יגיבו להחלטות הוריות שיעשו על ידי בן הזוג. חשוב שתנתן לילדים בוגרים האפשרות וההזדמנות להשתתף בשיחה ולהביע את דעתם. לשם כך, ההורים צריכים לספק לילדיהם מרחב שבו אפשר לדבר ולהגדיר באופן ברור את תפקידו של ההורה החורג ולהתחשב, ככל שניתן, גם ברצונם ובצרכיהם של הילדים.

## ישנם מרכיבים שיעזרו לקבל החלטה על תפקידו של ההורה החורג:

- עד כמה נח להורה החורג עם התפקיד שהוקצה לו?
- משך הזמן שהילדים מכירים את ההורה החורג.
- היחסים עם בן הזוג לשעבר (ההורה) ומידת האינטנסיביות בחיי ילדיו לאחר הגירושין. שלא באשמת הילד נוצרות קואליציות, נאמנויות ומשולשים שונים ומגוונים. יש להתייחס למורכבות זו, בעיקר כאשר הילדים חיים ומתגייסים בין שני הוריהם הביולוגיים ולכל בית חוקים משלו. איכות הקשר בין הבתים השונים משפיעה על התא המשפחתי החדש.
- גילם של הילדים. ככל שהילדים צעירים יותר, הם נוטים להגיב באופן חיובי יותר לסמכותו של ההורה החורג. ככל שגיל הילדים עולה, מוצבים אתגרים קשים יותר להורה הביולוגי ועל אחת כמה וכמה ל"הורה החורג". הקושי עם ילדים בוגרים הוא, שהם מגיעים עם אישיות ודעות מגובשות ועם זכרון ברור אודות העבר.
- עוד עולה מהסטטיסטיקה שהסיכוי של בני זוג שהתגרשו בעבר להתגרש בשנית, הינו כפול בהשוואה לבני זוג בנישואין ראשוניים. נישואין הם איחוד משפחות אשר יכול להיות נפלא, אבל לעתים גם קשה. מדובר בבניית אמון, בעיקר מציאת שביל הזהב בתוך המורכבות. לכן, חשוב להיות ערים וכאשר יש צורך בכך, לקבל עזרה מקצועית בטרם היחסים יגיעו למבוי סתום.
- אין כמעט אנשים היקרים לנו יותר מילדינו. במרדף אחר האושר האישי ומציאת אהבה, חיוני להבטיח שגם הילדים כלולים בהחלטות משנות חיים שהאדם עושה לעצמו, כולל ההחלטה ליצור זוגיות חדשה. זוגיות בה מעורבים ילדים הוא נושא הנוגע לא רק לבני הזוג, אלא גם לילדיהם. מיזוג במשפחה היא כמעט מעשה אומנות.
- לבני זוג אשר השקיעו מחשבה, הכנה ותאום ציפיות ביחס לתפקידים ההוריים, יש להם סיכוי רב יותר להצליח במיזוג המשפחתי ולעמוד בהתחייבות אחד כלפי השני, כולל כמובן הילדים. אחרי הכל, אף אחד לא רוצה להרגיש כאילו הוא נלכד בטעות בשדה קרב תחת אש צולבת.
- סיפורה של לכלוכית תרם לפרשנות שגויה ולדמוניזציה של תפקיד ההורה החורג. לעומת זאת, מייק וקרול בריידי לימדו אותנו כי מיזוג משפחתי הוא לא רק אפשרי, הוא יכול גם להביא עימו שמחה ואושר. ריקוד ההורה החורג עלול להיות קשה לשני בני הזוג. אבל ברגע שהמשפחה מפתחת את הקצב המתאים לרקוד לקול הצלילים, היא לומדת לשמור שלא לדורך, תוך כדי הריקוד, אחד על בהונותיו של האחר.

שכיחותם של נישואין שניים או אף שלישיים, יוצרת תופעה חברתית המכונה "משפחה מורכבת". משפחה מורכבת מתהווה כאשר גבר או אשה שהיו נשואים בעבר נישאים מחדש ומביאים לזוגיות החדשה, ילדים ממערכת יחסים קודמת. במשפחות אלה, הילדים נאלצים להתמודד לא רק עם המשקעים המתלווים בפירוק משפחתם, אלא גם עם כניסת מבוגר חדש לחייהם. מיתוסים שליליים על "הורה חורג" מעוררים חשדנות ולעיתים עוינות כלפי ההורה החדש, הדבר מוסיף קושי ביצירת קשר ראשוני ויחסי אמון.

למבוגרים שבינינו זכורה הסדרה "חבורת בריידי" (The Brady Bunch). סדרה שהציגה דיוקן מושלם של משפחה מורכבת נפלאה. משפחה בת שמונה נפשות, בה גבר אלמן עם ילדיו נישא לאשה אלמנה עם ילדיה וניהלו משפחה למופת. הסדרה הציגה תמונה אידיאלית עד כדי כך, שלעיתים נשכח לאיזה הורה שייך כל ילד. לפני לידתה של חבורת הבריידי, כל מה שידענו על "הורים חורגים" היה מסיפורים כמו לכלוכית. מי לא זוכר את האם החורגת המרשעת, שמופיעה במלוא הרוע ומעדיפה את בנותיה על לכלוכית. למרות שבסופו של הסיפור ידה של לכלוכית הייתה על העליונה, המסר בכל הנוגע לאמה החורגת היה ברור, האם החורגת רוצה להרע לבת החורגת. ילדים ומבוגרים כאחד ניזונים מהסטריוטיפ הקשה של "אמא/אבא חורג/ת". "הורה חורג" הוא הורה שלא הוליד את הילד, אלא התחתן עם ההורה הביולוגי של הילד.

הסטטיסטיקה מדברת על כך שכשליש מכלל הנישואין בפעם הראשונה, מסתיימים בגרושין. אחוז קטן יותר נישא מחדש. כך משפחה מורכבת היא נורמה מקובלת ומביאה עימה סוגיות קונפליקט ואלימות לא מעטות, כמו לדוגמה: משמעת, כללי התנהגות, תקצוב כספי ועוד.

נשאלת השאלה כיצד "הורים חורגים" אינם מאבדים מסמכותם הורית, אבל אינם חורגים מגבולות המותר. "ריקוד ההורה החורג" הוא קשה ומבלבל. לכן, בטרם תתחילת המוסיקה, חשוב ששני ההורים ישבו ויחליטו על התפקידים הספציפיים של כל אחד מהם. לעיתים קרובות הדינמיקה במשפחות אלה גורמת לכך שסמכותו של ההורה החורג, הולכת ומצטמצמת. לעיתים מוצע להורה החורג להפעיל סמכות הורית על ילדיו של בן הזוג האחר ואילו במצבים אחרים מבקשים ממנו לקחת צעד אחד אחורנית ולא להתערב. גישה זו גורמת לבלבול לילדים ולהורים כאחד.

לכן, חשוב ביותר שבני הזוג יגדירו את תפקידו של ההורה החורג באופן ברור. ישנן סוגיות רבות אליהן יש להתייחס, טרם התחלת הריקוד המשותף:

- כיצד ההורה הביולוגי של הילדים רואה את תפקידו של ההורה החורג?
- האם להורה החורג מוענקת סמכות הורית?
- כיצד ההורה החורג מגדיר את תפקידו/תפקידיה?
- אם ניתנת סמכות הורית, האם היא סמכות מצבית או קבועה ועקבית?
- כיצד בני הזוג מתמודדים עם מצבים בהם אינם מסכימים בנושאי הורות?
- האם ברור לילדים מה תפקידו של ההורה החורג?
- האם נלקחו בחשבון רעיונותיהם של הילדים בנוגע לתפקידו של ההורה החורג?



מדור תירות ופנאי

ד"ר גלעד (גילי) חסקין, מדריך טיולים

גילי חסקין  
מדריך חובק עולם



# הונדורס: היכרות ראשונה



הבעיה האקולוגית החמורה ביותר היא ברוא היערות, בקצב של 3000 קמ"ר בשנה. למרות זאת, כל אלו אינם סיבה לנסוע להונדורס. למען האמת, קיימים בה שני אתרים, שמצדיקים את הביקור בה. אלו הם אתר המאיה קופאן, שבצפון המדינה, סמוך לגבולה עם גואטמלה ואיי המפרץ שבים הקריבי.

רוב תושבי האיים שחורי עור ומורשתם כוללת מוטיבים אפריקאיים וקריביים. קופאן רואינאס (Copán Ruinas), הינו קודם כל כפר קולוניאלי קסום ובו רחובות מרוצפי אבן, בתי חומר מסוידים בלבן עם גגות רעפים אדומים, סוסים מאוכפים ליד בית מרזח, כנסייה יפהפייה, איכרים חובשי מגבעות בכיכר המרכזית ותחושה נוסטלגית של "המערב הפרוע". הכפר סמוך לשרידי אתר המאיה קופאן, ונקרא על שמו. האתר הארכיאולוגי נמצא במרחק של קילומטר אחד, פתוח מדי יום ונחשב לאחד המרשימים שבאתרי המאיה ולאתר מורשת עולמית של אונסק"ו.

המבנים באתר המאיה קופאן מעניינים ומרשימים אף יותר מאלה שבטיקאל. אמנם, אין לו את המיקום המרשים של טיקאל (Tikal) המפורסמת שבגואטמלה, אך המבנים שמצויים בו מעניינים ומרשימים עוד יותר. למרות שנתגלו במקום שרידי נוכחות אנושית החל משנת 1200 לפני הספירה ולמרות שנמצאו כאן קברים משנת 900 לפנה"ס, בהם ניכרת השפעה אולמקית, עיר המאיה התקיימה במאות החמישית עד העשירית ונתרו בה שרידים ארכיאולוגיים שהשתמרו בצורה טובה. יש בה פירמידות, מקדשים, ומצבות אבן מסוגנות.

בקופאן נותרו שרידים שהשתמרו היטב: פירמידות, מקדשים ומצבות אבן מסוגנות, הביקור כולל קודם כל מפגש עם תוכי ארה ארגמניים, המעופפים מעל ראשו של המטייל ואחר כך את שכיות החמדה שעיצבו במקום בני המאיה: מצבות הכיכר הגדולה, שבשנת 613 גילפו בהן עליהן דיוקנאות

הונדורס אינה נמצאת על מסלול המטיילים הרגיל, אבל מי שגייע לכאן לא יתאכזב. יש לה חוף קריבי יפה, איים הסמוכים לשונית אלמוגים השנייה בגודלה בעולם, עולם חי מגוון ואתר מאיה מרתק.

הונדורס היתה המדינה הראשונה שכונתה "רפובליקה בננות", והיא עדיין אחת המדינות הפחות מפותחות ומתועשות במרכז אמריקה. למרות ההיסטוריה הפוליטית הסוערת שלה, כמעט שלא חדרה לתודעת המערב, פרט לתפקידה קצר המועד בשנות ה-80 של המאה ה-20 כזירת ההתרחשויות למבצעים חשאיים שניהלה ארצות הברית. בכך לא תמו צרותיה של ארץ אומללה, זו היא נפגעה קשות כתוצאה מאחד ההוריקנים הקשים של המאה ה-20, הוריקן מיץ', באוקטובר 1998. אולם הודות למאמצי הסיוע הבינלאומיים תוקנו מרבית הנזקים שנגרמו לתשתית, והתיירות שבה לרמתה לפני ההוריקן. הונדורס פחות מתיירת משכנותיה, אבל החוף הקריבי האטרקטיבי מושך מטיילים. הונדורס איננה נמצאת בדרך כלל על נתיבים הכבוש של המטיילים. היא נחשבה בעבר הלא רחוק כיעד רווונטי בעיקר לחקלאים שמצאו את תנאי האקלים והשכר שם נוחים יותר לנידול מלונים או לעיתונאים מכורים לאדרנלין של מלחמות. העולם השתנה בינתיים, ואמריקה התיכונה במיוחד, שלא לדבר על סוחרי נשק וחורשי רע. המטיילים גילו שארץ זו בורכה בקו חוף קריבי ארוך ואטרקטיבי, באקלים נעים בפנים הארץ, ושהטיול בה קל, מהנה ולא יקר.



עולם החי של הונדורס עשיר ומגוון. ביערות שעל מדרונות הרי הגעש חיים פומות, יגוארים, קופים ובהם שאגן, קופי עכביש וקופי קפוצ'ין. בהונדורס חיים גם איגואנות, תנינים, עיטים, נשרים וטפירים וכן שפע של עופות. באיי הונדורס שבים הקריבי יש שוניות אלמוגים. באזור מוסקיטה שבצפון-מזרח שרד אחד מיערות הגשם הבראשיתיים האחרונים שבאמריקה התיכונה.

את העין והלב, למרות שאין בהם את הזוהר הנוצץ של האיים הגדולים המפורסמים כמו מרטיניק או גואדלופ.

שלושת האיים של הונדורס - רואטן (**Roatan**), אוטילה (**Utila**) וגואנחה (**guanaja**) מרוחקים כ-50 קילומטר מחופה הצפוני של הונדורס. כלכלת האיים התבססה באופן מסורתי על דיג ועל שליית סרטנים, אם כי בעשורים האחרונים עברו רבים להתפרנס מתיירות. שונית האלמוגים של איי המפרץ נחשבת לשנייה בגודלה בעולם, לאחר הברייר ריף של אוסטרליה. המים עשירים בלהקות של דגים צבעוניים, באלמוגים, צמחי מים, ספוגים, צבי ים ולעתים גם בכרישים.

האיים הללו התגלו כבר על ידי קולומבוס, בשנת 1502, במסעו הרביעי והאחרון לעולם החדש. הספרדים שבאו אחריו ניצלו באכזריות את הילידים, צאצאי המאיה ועד מהרה חיסלו את כולם בעבודה קשה ובמחלות. אחריהם הגיעו לכאן שודדי הים, אנגלים, צרפתים והולנדים, שהקימו כאן מושבות ויצאו לבזוז את הספינות הספרדיות שהיו עמוסות באוצרות שנבזזו מהעולם החדש. באמצע המאה ה-17 ישבו באי רואטאן, כמה אלפים של שודדי ים. ב-1795 התמרדו בני הגריפונה שישבו באי סאן ויסנטה, המרידה דוכאה על ידי החיילים הבריטיים. אלו שנותרו הוגלו על ידי הבריטים לרואטאן, ממנו נדדו לתוך הייבשת והתיישבו לאורך החוף שמבליז ועד ניקראגואה. האיים נותרו בידי הבריטים עד 1859, עד שבריטניה העבירה אותם לידי הונדורס העצמאית. החל משנות החמישים של המאה העשרים, החלו רשויות החינוך של הונדורס ללמד אותם ספרדית, אך הם עדיין מעדיפים לדבר אנגלית, במבטא קאריבי כבד ובלתי מובן. אוכלוסיית האיים מגוונת מאד. רוב התושבים שחורי עור ומורשתם כוללת מוטיבים אפריקאיים וקריביים. כמו כן, חיים כאן בעיקר באי אוטילה, צאצאים של המתישבים הבריטיים הראשונים. השהות באיים יקרה מאשר ביבשת, אך זהו גן עדן לצוללנים. לא רק בשל האפשרויות רבות, אלא בגלל חבילות הצלילה הזולות להפליא וקורסי הצלילה בעלות מגוונות כמעט. אלו שאינם צוללים יכולים לשנרקל או לשוט בקיאק במחירים זולים מאוד.



של שליטי קופאן; חצר הנשף וגרם המדרגות המעוטרים בהירוגליפים; מגרש משחקי הכדור וכן האקרופוליס, שבו תבליטים מגולפים ומרהיבים של 16 מלכי קופאן. אין להחמיץ את מוזיאון הפסלים, שהם למעשה הייחוד העיקרי של קופאן, מבין אתרי המאיה האחרים. האוכלוסייה בהונדורס מגוונת וכוללת גם מהגרים שבאו מאסיה ומהמזרח התיכון.

מבקרים רבים מסתפקים בביקור בן יום מגואטמלה וחוזרים אליה, אך עדיף להמשיך מזרחה, אל איי המפרץ. ראשית כל, נוסעים לטלה (**Tela**), עיר החוף הקריבית, שמצדיקה נסיעה מיוחדת אליה, בלי קשר לביקור באיים. החופים באזור חוליים וארוכים, יש שם שפע של דקלים ואווירה שלווה. טלה היא נקודת מוצא מצוינת לבקר בכפריי הגריפונה, בני האיים הקריביים, שהובאו על ידי הבריטים מהאי סן וינסט לרואטאן שבאיי המפרץ והתפשטו לאורך החוף. הם חיים בבקתות קש ומתקיימים בעיקר על דיג. לגריפונה יש דת, מוסיקה, מחול ומטבח משלהם. שפתם היא כליל של שפות ויש בה מרכיבים משפת היורובה, האראווקו, הצרפתית והספרדית המקום המומלץ לראות את בני השבט הינו בכפר מיאמי (**Miami**), ששוכן בלב צמחיה עשירה. יש להגיע מוקדם ככל האפשר, כדי להספיק לשוב טרם יתחילו הסערות של אחר הצהריים. שטים לאי ממול, חוצים אותו רגלית, דרך יער גשם מרהיב עד לפורטו קריב (**Porto Caribe**), שם מתרחצים ושטים לפונטה סאל (**Punta Sal**), שהיא פינת חמד קריבית: מפרץ עגול, עשיר בחול זהבה ועטר בגבעות מוריקות. יש להקדיש לפחות שעתיים לחוף המופלא. מי שלא מסתפק בכך יכול להישאר ללון במקום. אם לא נשארים ללון במקום כדאי לשוב לחוף של מיאמי עד שעה 14:30, לפני שהים יתחיל לגעוש.

ממיאמי כדאי לצאת לשייט מרהיב בלאגו דה לוס מיקוס (**Lago de los Mikos**), שפירושו: אגם הקופים. זהו אגם שקט, מוקף עצים ומונגרובים, שלמרגלותיהם חיים בעלי חיים רבים. בשייט ניתן לצפות בכמות גדולה מאד של עופות מים וכמובן בקופים רבים.

אחרי שישנים לילה נוסף באלה ומבלים במסעדות הדגים שלה, יוצאים בנסיעה לא ארוכה אל עיר הנמל לה סייבה (**La Ceiba**). זו אינה עיר יפה במיוחד, ומרבית המבקרים רואים בה רק קרש קפיצה נוח אל איי המפרץ (**Islas de la Bahia**). אלו שלושה איים קריביים יפהיים, המושכים





# "תינוק בעיצוב אישי"? לא כל כך מהר...



האם אפשר לבחור כיום תכונות רצויות של ילדים, כמו מנת משכל או גובה, על סמך המידע הגנטי של עוברים? מחקר ישראלי מצא כי היכולת שלנו לעשות זאת עדיין מוגבלת מאוד "אתם רוצים לתת לילדכם את ההתחלה הטובה ביותר. האמינו לי, יש בנו כבר מספיק חוסר-שלמות בכל מקרה. הילד שלכם לא צריך שיהיה עליו עול נוסף. ותזכרו, הילד הזה הוא עדיין אתם. הוא פשוט הטוב ביותר שיש בכם. תוכלו להיכנס להיריון באופן טבעי אלף פעם, בלי לקבל תוצאה כזו" | מתוך הסרט "מה קרה בגטקה", 1997 עלילת הסרט המצוטט למעלה מתרחשת בחברה שבה רוב הילדים נוצרים בהפריה חוץ גופית. הביציות של האם מופרות במבחנה בעזרת הזרע של האב ליצירת כמה וכמה עוברים, ומהם נבחרים בעלי התכונות המועדפות: בעלי אינטליגנציה גבוהה, עיניים ושיער בצבע הרצוי, ללא נטייה לאלכוהוליזם או אלימות, ועוד ועוד. לא מדובר בהנדסה גנטית. הרופאים אינם משנים את הרצף הגנטי של העוברים, אלא בוחרים את העוברים שבהם ערכוב הגנים האקראי של האם והאב יצר את הגנום הקרוב ביותר לתוצאה המבוקשת.

שי כרמי מהפקולטה לרפואה באוניברסיטה העברית בירושלים חקר את היעילות של בחירת עוברים במטרה להשיג את התינוקות הגבוהים ביותר, ואלו עם ה-IQ הגבוה ביותר. אלו תכונות מורכבות, שמושפעות גם מהגנים וגם מהסביבה, וההשפעה הגנטית עליהם נובעת מגנים רבים מאוד. בשנים האחרונות, בעקבות שיפורים טכנולוגיים המאפשרים בדיקה של הגנום כולו מתא יחיד, כמו גם מחקרים רבים שמצאו מתאם בין רצפים גנטיים לאותן תכונות מורכבות, בדיקות כאלה נעשו אפשריות. אבל האם הן באמת ישיגו את התוצאות המצופות?

החוקרים לא עשו את הניסויים בעוברים ממש, כמובן, אלא השתמשו במודלים ממוחשבים, ובנתונים שנלקחו מ-28 משפחות מרובות ילדים, בעלות כעשרה ילדים בממוצע כל אחת. בידי החוקרים היו לא רק הרצפים הגנטיים של בני המשפחה, אלא גם מידע על קומתם של הילדים, הישגיהם במבחני IQ ונתונים נוספים. בעזרת הנתונים הם "יצרו" במחשב עוברים, וחישבו את הנתונים הצפויים של התינוקות שיתפתחו מהם. "זיווגנו שני

מה שהיה בגדר מדע בדיוני רק לפני 22 שנה, כשיצא הסרט, נראה קרוב יותר למציאות כיום. בדיקות גנטיות לעוברים לפני השתלתם ברחם נעשות כבר כמה שנים במקרים שההורים הם נשאים של מחלה גנטית, והן מאפשרות לבחור רק את העוברים הבריאים. אך מה בקשר לתכונות גוף ואופי, ובעיקר תכונות שאינן מושפעות מגן אחד או שניים אלא מעשרות, מאות, ואפילו אלפי גנים? האם אפשר יהיה בקרוב לבחור את התינוקות שיגדלו להיות החכמים ביותר, הבריאים ביותר, היצירתיים ביותר, הגבוהים ביותר, המוזיקליים ביותר?

## זיווגים במחשב

השאלה היא בראש ובראשונה שאלה אתית. הרעיון של יצירת "תינוקות מעצבים", בעלי תכונות שנבחרו כמועדפות, מזכיר לרבים את תיאוריית השבחת הגזע והאאוטניקה של תחילת המאה ה-20. אך דיון אתי כזה צריך להיות מבוסס על עובדות ונתונים המגיעים מהמדע. כדי לספק את הנתונים האלו, צוות חוקרים בהובלת ד"ר

בין עשרות ביציות מופרות. הבנה טובה יותר של הקשר בין רצפים גנטיים מסוימים לתכונות המושפעות מהן תשפר גם היא את מידת ההצלחה של בחירת עוברים, אבל לא תפתור את כל הבעיות הטכנולוגיות שמעורבות בכך.

קודם כל, עשויות להיות תכונות לא רצויות שקשורות לתכונות המועדפות. לדוגמה, יש מתאם בין הגנים שקשורים ל-IQ גבוה לגנים שקשורים לאוטיזם ולאנורקסיה. "כאשר הורים יבחרו עוברים על פי תכונה מסוימת, אין לדעת אלו תכונות לא רצויות או מחלות ייבחרו במקביל", אמר כרמי. ואם אנחנו רוצים לבחור כמה תכונות - תינוק שייגדל להיות גם חכם, גם גבוה, גם מוזיקלי, גם אמפתי - הבעיות הופכות מסובכות עוד יותר. "ככל שמוסיפים תכונות, כך התועלת עבור כל תכונה קטנה", אמר ד"ר כרמי. "למשל, אם בוחרים את העובר עם הציון המקסימלי עבור גובה ושלוש תכונות בלתי תלויות נוספות, העלייה הממוצעת בגובה של העובר הנבחר תהיה רק חצי מהעלייה במידה שהיינו בוחרים רק גובה". לפי המחקר, היכולת שלנו לבחור תינוקות בעלי תכונות מועדפות מוגבלת למדי, וצפויה להישאר מוגבלת בעתיד הנראה לעין. האם התוצאות האלו מאכזבות, או דווקא מעודדות? התשובה תלויה בעמדות המוסריות והאתיות של כל אחד. יהיו אלה אשר יהיו, הדרך לגתקה, כך נראה, עדיין ארוכה.

פרטים ויצרנו במחשב גנומים של העוברים הצפויים להם", הסביר כרמי. "בדקנו את הציון הגנטי של כל עובר לגובה או מנת משכל, ולקחנו את העובר בעל הציון הגבוה ביותר. בדקנו מה ההפרש הצפוי בגובה או מנת משכל בין העובר בעל הציון הגבוה ביותר לבין עובר ממוצע".

### עלייה קלה, ולא מובטחת

התוצאות היו מאכזבות למדי. בבחירה של "הטוב ביותר" מתוך חמישה עוברים (ממוחשבים), התוצאות העלו כי הוא יגדל להיות גבוה בכ-2.5 סנטימטר בלבד מעובר שנבחר באקראי, ובעל מנת משכל גבוהה רק בכ-2.5 נקודות בממוצע. גם את העלייה הצנועה הזו אי אפשר להבטיח, אמר ד"ר כרמי. "יתכן כי במשפחה מסוימת, העובר הנבחר יגדל להיות גבוה ב-10 סנטימטר ביחס לממוצע המשפחתי, אבל במשפחות אחרות, העובר לא רק שלא יהיה הגבוה ביותר, אלא אף יגדל להיות נמוך מהממוצע. תכונות כמו גובה או מנת משכל מושפעות מגורמים גנטיים רבים שאינם ידועים לנו וכן מגורמים סביבתיים שאיננו יכולים לחזותם".

כאשר הבחירה נעשית בין עוברים רבים יותר, עולה הסיכוי לקבל עובר שייגדל להיות גבוה או בעל מנת משכל גבוהה, אבל העלייה עצמה אינה גדולה, והסיכוי נשאר קטן גם כשיש אפשרות בחירה

אורלי מרקוביץ הפקות וייצוג מוסיקאים בינלאומיים מציגה:

# גיל שוחט מארח את הזמרת הבינלאומית דניאלה לוגסי

עם מיטב השירים האהובים מכל הזמנים! מופע קלאסיקל, פופולרי, עדין, מטורף וחושני



צילום: גדי דגון

רבבות צלילים, אין ספור סגנונות, עשר אצבעות וירטואוזיות, וקול זהב אחד. זמרת הסופרן פורצת הגבולות, והמלחין, המנצח והפסנתרן הוירטואוז ועטור הפרסים חוברים למופע שמשלב שלל סגנונות, קלאס ופופ, מזרח ומערב, עם מיטב השירים הישראליים והאריות האהובות: אמה שפלן, פוצ'יני, סונטת אור הירח של בטהובן, אני אשתגע - מתי כספי, לאונרד כהן - הללויה, ארקוד כל הלילה - גבירתי הנאוה, ועוד...



צילום: דביר כחלון

מוצ"ש 28.3.20 בשעה 20:30

מזויאון תל אביב, אולם אסיא, רח' שאול המלך 27 ת"א

במבצע מיוחד לעמיתי מגזין הבנקאות פרטית

110 ש"ח לכרטיס (במקום 139 ש"ח בקופה) | 80 ש"ח לכרטיס (במקום 110 ש"ח בקופה)

רכישת כרטיסים בטלפונים: 03-9660177 או 052-9660282



מדור תיירות ופנאי

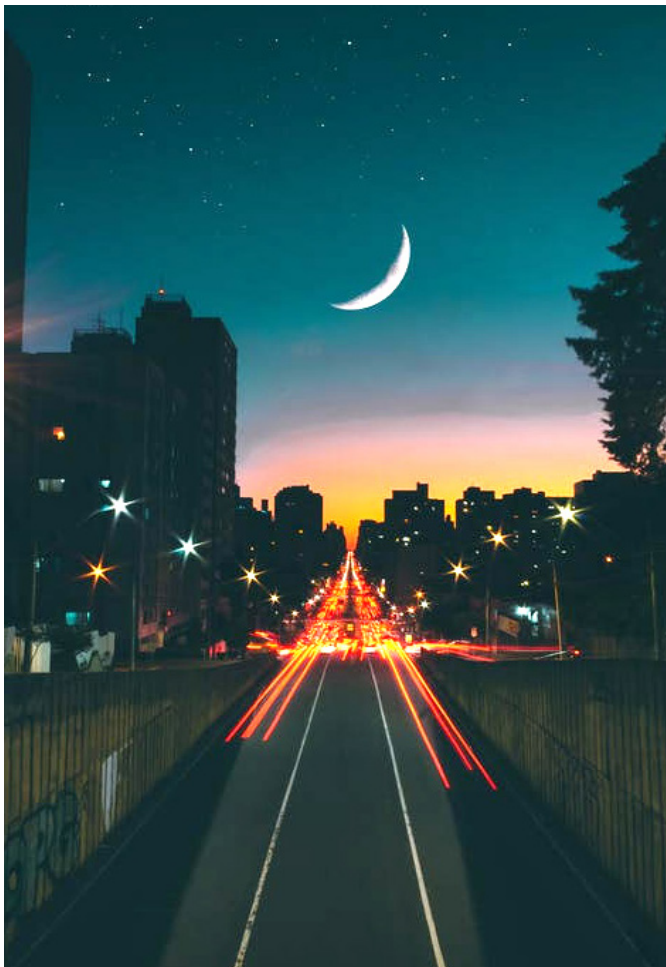
טל אבן, Even Better, ייעוץ וקניינות פרמיום



## רכב שנע במנהרת הזמן

הנהיגה בכלי הרכב הללו היתה עבודה לא קלה. פיזית מאד. מאתגרת. כלי הרכב לא היו בטוחים במיוחד. גם לא סלחניים לטעויות של נהג, שגבו לעיתים מחירים כבדים. אבל כמה אדרנלין שהם ייצרו. כמה קל לאפשר לצופה להתרגש מהמרוץ כשמערכת הסראונד המשובחת בקולנוע מעבירה היטב את התחושות ממושבו של כריסטיאן בייל או מאט דייון היישר למושב הצופה באולם הקולנוע.

----



הסרט "פורד נגד פרארי" שמוקרן בימים אלה בבתי הקולנוע ברחבי הארץ, לא רק מספר את הסיפור ההיסטורי בו פורד השני ולי איאקוקה שילבו כוחות עם קרול שלבי המוכשר, כדי לפתח רכב שינצח את פרארי האגדית במרוץ הלה-מאן המפורסם, מרוץ בן 24 השעות שהתרחש בצרפת בשנת 1966.

הוא גם לא הסתפק בתיאור מלחמת האגו בין הענקים המוטוריים של אותה התקופה. הסרט בעיקר היכה בי עד כמה עלולים חובבי הנהיגה להתגעגע, ודי בקרוב, לכלי רכב מיצרי אדרנלין, כאלה הפורטים במומחיות על נימי הנפש והנשמה.

----

**2020**

בעידן הנוכחי נוספים לשוק הרכב עוד ועוד כלי רכב טכנולוגיים מאד וסמי אוטונומיים כשפניהם מועדות אל עבר עתיד אוטונומי לחלוטין. עתיד בו המונח "נהג" ייהפך לנחלת העבר, וברכב שינוע על הכבישים, יהיו, אם בכלל, נוסעים בלבד.

מכוניות מודרניות היום, ולא רק בשוק הפרימיום- בצד היקר של סקלת המחירים, מתקנות את פעולת ההגה, בולמות עבור הנהג, גוערות בו כשנדמה שהוא עייף מדי ומייצרות שקט. המון שקט.

אביזר טכנולוגי די נפוץ היום, דואג לשדר בחלל הרכב תדרים המנוגדים לרעשי רוח, מנוע או כביש, וכך מגבירים את רמת השקט בפנים הרכב.

יחד עם שימוש חלקי או מלא בחשמל, יצרני הרכב פיתחו גאווות יחידה אמיתית לגבי רמת הדציבלים הנמוכה שקיימת ברכב שהם מייצרים.

----

**1966**

אם חוזרים לאותו המרוץ המפורסם, שהתרחש לפני למעלה מ-50 שנים, השתתפו שם כלי רכב סופר ספורטיביים, ולא רק ה-GT40 מבית פורד ו-Scuderia של פרארי.

לגלגלים לא היתה בלימה מבוקרת מחשב, להילוכים לא היו מנתקי הצתה כשמחט הסל"ד טסה אל על, להגה לא היה תגבור כוח ולמושב לא היתה הזזה חשמלית.

## 2020

אם בוחנים את מיטב ההיצע המוטורי הקיים כיום, מגלים מכוניות שלכאורה נותנות את כל החבילה.

אם ניקח למשל את כוכבת החשמל הנוכחיות, הטסלה S, האאודי Etron והיגואר I Pace, כולן מציגות מכוניות חשמליות לחלוטין, עם טווח נסיעה מכובד שעומד על כ-370-470 ק"מ, תלוי בעיקר באופי הנסיעה והנהיגה.

יש בהן את כל מערכות הבטיחות המתקדמות ביותר וכל אביזר נוחות שרק ניתן להעלות על הדעת.

הן מרווחות ומפנקות, ומעוצבות באופן מצודד במיוחד.

סעיף הביצועים שלהן גם הוא לא מאכזב, וגם לו היינו מתחרים אותן באותם אייקונים משנות השישים שתוארו לעיל, כנראה שנגלה שהן לא תאצנה פחות מהר, הם יודעות להסתובב היטב, כקטר על הכביש, תודות למערכות כפולות הנעה סופר מתוחכמות, עם מנועים נפרדים המתפלים בכל סרן גלגלים בנפרד, ובמקרים מסוימים בכל גלגל בנפרד.

הן בולמות היטב, ובלמיהן ידעו, כך ניתן לשער, הרבה אחרי הבלמים בפורד ובפרארי ההן.

והכל, כאמור, בשקט מופתי וללא מאמץ מצד הנהג, כמעט באופן מרגיז: פס הקול הקולנועי שלהן יכול רעשי צמיגים בלבד. לא מנועים רועמים והחלפות הילוכים דרמטיות.

ניתן להמשיל אותן לשחקן מוכשר, פוטוגני, יכולתי ומאומן. אולם לא לשחקן נשמה.

## 2050

כיצד יראו פני העולם המוטורי בעוד מספר עשרות שנים היא שאלה מעניינת, שאלה שכבר בהווה מעניינת לא מעט את התעשייה, שמנסה להקדים, לאפיין וליצור את הטרנד הבא, זה שיוביל את המהפכה האוטונומית המלאה.

ואיזו תמונה ניתן לדמיון, כתרחיש אפשרי ואופייני לכבישי העולם?

ובכן, כאמור, כנראה שלא יהיו יותר נהגים. אלגוריתמים חכמים ישלטו בכלי הרכב, תוך שהם פותרים בעיות התמצאות, השתלבות, תיאום עם כלי רכב אחרים והסביבה, לצד בעיות מוסר ומשפט, תיעודן ופעולות חירום. אולם, מה לגבי הנושא המסחרי?

כיצד יצרן רכב יוקרה יוכל למכור את רכבו

במחיר גבוה באופן משמעותי מרכב להמונים? ראשית, כנראה שבני אדם לא ירכשו יותר מכוניות. הם פשוט יזמינו אחת שתגיע אליהם באופן אוטונומי.

שנית, לא תהיה יותר משמעות לרכב יוקרה או ספורט.

נהיגה ספורטיבית בכבישים ציבוריים? כנראה שלא. כלי הרכב ייסעו במהירות זהה ויתנהגו באופן זהה זה לזה, ממש כמו רכבת מודולרית, שנעה באופן מסודר ויעיל להחריד על הכבישים. ובעידן כזה, אין משמעות להמון כוחות סוס או לאחיזת כביש מהוללת.

זאת ועוד, כלי הרכב יתמקדו בפינוק השוהים ברכב ולא בנהג, כי לא יהיה כזה, אך גם שם, אם אותם נוסעים לא יהיו בעלי הרכב, כנראה ש"פרמיית היוקרה" לא תזכה ביכולת לגבות סכום גבוה יותר מהמשתמשים.

ומדוע בעצם שנשקיע יותר בנסיעה ברכב יוקרתי על פני כזה שאינו יוקרתי? האם כיום אנו משלמים יותר על נסיעה במונית מרצדס אל מול נסיעה בסקודה? כנראה שלא.

-----

**אנו צועדים לקראת עידן של מכוניות שקטות, חכמות מאד וללא צורך בנהגים.**

**השאלה אם יהיו יצרני רכב עם אופי מיוחד, שיתקשו לייצר כמה מכוניות של פעם. כאלה שלוגמות בנזין, משחררות סאונד משכר לעולם ושיודעות להוציא מנהיגהן, שעובדים קשה מאחורי ההגה, כמה שאגות אושר רוויות אדרנלין.**

אולי זה יקרה אם יוקצו מסלולים מיוחדים שאינם כבישים ציבוריים. יתכן ותינתן לאנשים האפשרות להרגיש, ולו לרגע, כמו רוג'ר מור, גיימס דין או מאט דיימן. יתכן.





מדור תיירות ופנאי

פרלין אגרטי, צלמת, מעצבת וכותבת



# על הדיכאון



ההסברים של הרופאים השתכללו; במקום לדבר על סרטונים הם עברו לדבר איתי על חוסר בדופמין או נוראדרלין. עוד מוליכים עצביים אהובים, שרצוי שהמוח שלי יהיה ספוג בהם. בשום שלב לא חשדתי שאולי התרופות לא אפקטיביות. לרגע לא חשבתי לעצור ולהקשיב לדיכאון. המשכתי להתנסות במה שהיה לרפואה להציע לי. הפקדתי את נפשי בידי הכימיה, ולמרות שקראתי להם Happy pills, הייתי רחוקה שנות אור מלהיות שמחה. הסיפור המדעי הפנה את הזרקור מהחיים שלנו למוח שלנו. הוא סיפק לנו פתרונות קלים ומהירים לחיים מורכבים, ובמשך עשרות שנים קנינו את סיפור הסרטונים. האמת היא, ומחקרים מתחילים להכיר בכך, שהסיפור הזה לא מדויק. זו רק תיאוריה, שעד היום לא באמת הוכחה באופן חד משמעי. לביולוגיה יש תפקיד מסוים בעולם הרגשי שלנו, אבל לא תפקיד מרכזי. אם זו הייתה הסיבה המרכזית לדיכאון, היינו מצפים שלאור התפתחות המדע ושכלול הטכנולוגיות והתרופות, שיעור הדיכאון יפחת או לפחות יתייבב. אבל הוא רק גדל משנה לשנה.

הנרטיב הרפואי של דיכאון וחרדות הפך להיות הדומיננטי, אך הוא מבוסס על מחקרים מוטעים וסלקטיביים. כמו שמתוך 20 תמונות סלפי, 19 נמחקות ורק אחת נבחרת לעלות לפרופיל שלנו, כך גם פועלות חברות התרופות עם מחקרים. הן משקיעות בהם הון עתק, זורקות לפח את כל אלה שמראים אפקט מזערי או תוצאות לא חד-משמעיות, ומפרסמות רק את אלה שמציגים הצלחה כלשהי. כמובן, לא כל טיפול תרופתי הוא מיותר. הוא מספק הקלה

במשך כמעט שליש מחיי לקחתי כדורים נוגדי דיכאון וחרדה. ציפרלקס, קלונקס וחברים אחרים. האמנתי לרופאים, לפסיכיאטרים, לפסיכולוגים הקליניים ולחברות התרופות - שסיפרו לי שהבעיה נמצאת בראש שלי. חוסר איזון כימי. המוליך העצבי סרטונין ("ההורמון השמח"), מתפקד ברמה נמוכה וצריך לעזור למוח לייצר יותר ממנו. במשך כמעט שליש מחיי התייחסתי אל הדיכאון כאל מחלה, וטיפלתי בו כמו במחלה - ניסיתי לגרש אותו באיזמי כדור (10 מ"ג).

בהתחלה התביישתי בדיכאון שלי והסתרתי אותו, אבל די מהר גיליתי שלהיות מיוסרים זה לגמרי מיינסטרים, ולקחת ציפרלקס הפך לתחביב נורמטיבי. בישראל חילקו 2 מיליון מרשמים של נוגדי דיכאון וחרדה רק בשנה האחרונה. בת"א כל תושב עשירי נוטל כדורים. כשהחרדות מרימות את ראשן המכוער, אנחנו בולעים כדור ומרגישים טוב יותר. אושר אקספרס בקפסולה. כפית של סוכר שעוזרת לתרופה המרה של היומיום להחליק. זה קל, מהיר, נגיש וזול יותר מאשר להתמודד עם הדכדוך. והרופאים עוזרים לנו, די בתלונה על ייאוש קל וידם קלה על המרשם. מבחינתם זה פיתרון מעולה כדי לחיות ולהישאר שפויים. הם שמחים להגדס לנו את המוח המיוחל, שיבטיח מזג חיובי ואופטימי. הפכנו לדור שחי על הזדקקות הולכת וגוברת להתערבות כימית. דור שגדל בתמיסה של סרטונין.

למרות שנים ארוכות על כדורים, לא היה שיפור במצב הרוח שלי. שינתי מינונים והחלפתי סוגים, אבל העצבות תמיד גברה עליהם. עם הזמן

היה להדחיק, ואחרי שנים של הדחקה הדיכאון והחרדות התפרצו. זו אמנם סיבה אישית ופרטנית, אבל מלכתחילה חוסר הגישה לכלים ולמימוניות של עיבוד וביטוי רגשי הוא חברתי. אנחנו לא נולדים עם חוסן נפשי וזקוקים ללמוד לפתח את היכולת הזו. מישהו פעם לימד אותכם לפענח את הכאב שלכם? להתחבר לגוף ולהקשיב לו? להבין למה מתעוררת תחושה של חוסר ערך, אי-שקט או ייאוש? לא יודעת מה איתכם, אבל אותי לימדו לרסן רגישות ולהשתיק אותה. בטח שלא להיעזר בה כדי לכוון את חיי. גם כשכבר פניתי לקבלת עזרה, לא היה ניסיון להעניק לי כלים מתאימים. במקום זאת צומצמתי למשוואה כימית וקיבלתי חפיסת כדורים.

אנחנו זקוקים לדרכים חדשות כדי להתמודד עם דיכאון וחרדות. דיכאון לא יכול להיות מצומצם לתסמינים פיזיים, כמו דלקת פרקים או כאב ראש. הדיכאון הוא לא המחלה, הוא הסימפטום. אבל במקום להקשיב לו, לחקור אותו וללמוד ממנו, מעודדים אותנו להשתיק אותו, להעלים אותו פעם אחר פעם, ממרשם למרשם.

כדי לטפל בשורש הבעיה אנחנו צריכים להעניק לה הקשר חברתי רחב יותר. לפתוח את עינינו למציאות שאנחנו חיים בה. דיכאון, במידה רבה, הוא תופעה קולקטיבית, וגם תהליך הריפוי זקוק לקולקטיב. הדיכאון, במובן הזה, הוא לא פחות מקריאה לשינוי חברתי.



Willi Baumeister: Happy Day, 1947

נשמע תלוש מהמציאות? מסתבר שלא. ב-2014 ארגון הבריאות העולמי פרסם שנוכחותה או היעדרה של בריאות נפשית היא מדד לתפקוד חברתי, ומצריכה גם פתרונות חברתיים ולא רק אינדיבידואליים. למרבה הצער, מסקנתם אינה זוכה לתשומת הלב שהיא ראויה לה - היא דורשת השקעה משמעותית, שינוי דרכי חשיבה, ובעיקר היא מאיימת על המשך קיומה של תעשיית התרופות האנטי-דיכאוניות - מערכת כלכלית שמכניסה מידי שנה הון עתק. אז במקום להתמודד עם הדיכאון ברמה החברתית הנדרשת, אנחנו ממשיכים להפריט את הכאב שלנו ואת אופן הטיפול בו. כניסתם של משככי הדיכאון והחרדות לשוק הייתה סוחפת מאחר והיא תאמה כמו כפפה לאופייה של התקופה שלנו, שמעודדת נפרדות ואינדיבידואליזם. חברות התרופות הציעו לנו פתרון שתפור למידותנו החברתיות הנוכחיות - משהו מהיר שאפשר לרכוש.

המשך הכתבה בעמ' 34 <<

מסוימת לחלק מהאנשים (ולו בשל האפקט המרגיע של השגחה ודאגה ע"י רופא), אבל ההשפעה יותר חלקית וזמנית ממה שמספרים לנו. היעילות של הכדורים פוחתת עם השימוש, והישנות של הדיכאון תוך פחות משנה היא תופעה נפוצה. פסיכיאטרים לא יודעים להסביר את התופעה הזו והם פשוט מכנים אותה "דיסתימיה" (דיכאון כרוני), שזה כמו לומר: "צר לנו, יש לכם אופי מלנכולי, בהצלחה עם החיים".

טיפול תרופתי ניתן אחרי אבחון לפי ה-DSM, שהוא המדריך לסיווג הפרעות נפשיות. בשנות ה-70 פסיכיאטרים נתקלו בתופעה מעניינת - הם שמו לב שאם הם עוקבים אחר הקריטריונים שבמדריך, הם נאלצים לאבחן כל אדם שמתאבל כדיכאוני ולרשום לו כדורים. זה נראה להם לא הגיוני לסמם אנשים שמתמודדים עם אובדן. התברר שהחוויה של דיכאון ואבל כל כך דומה, שאיגוד הפסיכיאטרים האמריקאי החליט ליצור סעיף שנקרא the grief exception, כדי לא לקטלג יותר אנשים שמתאבלים כדיכאוניים. כך, אם מישהו מציג סימנים של דיכאון, הוא יאובחן כחולה - אלא אם כן הוא איבד מישהו בשנה האחרונה. אלה אותם סימפטומים בדיוק, עם הבדל אחד: אם איבדתם מישהו יקר לכם, אתם חווים חוויה אנושית נורמלית, מגיבים בצורה רגילה לאובדן של משהו משמעותי. אם לא איבדתם מישהו, אתם חולים במחלה נפשית.

אבל איך אפשר להסביר לאנשים עם דיכאון שהחוויה שלהם נובעת מחוסר איזון כימי במוח, חוץ במקרה ספציפי אחד שבו החוויה היא בעצם תגובה הגיונית לחיים? למה לאבד אדם אהוב הוא המקרה היחיד שבו זה הגיוני שנגיב בדכדוך, ירידת אנרגיות, ייאוש או אפילו פאניקה? למה לא במקרים אחרים, כמו תקיעות בעבודה משעממת, בדידות, קשיים בזוגיות, הורות טרייה, או כל שינוי אחר בחיים שמערער את תחושת היציבות או תפיסת העצמי שלנו?

הטענה שדיכאון נוצר מחוסר איזון במוח מטעה. היא מובילה לרידוד השיח הסובב הפרעות רגשיות. המבט הרפואי על אדם דיכאוני (ובעצם על כל אדם) הוא חטוף, צר ולעיתים נטול קונטקסט. הניסיון להעריך מצוקה אנושית על פי רשימה בלבד פשוט לא עובד. אנחנו צריכים להפסיק למדוד את הנפש על פי קריטריונים ולהתחיל למצוא את הסיפור האמיתי שמאחורי הסימפטומים.

כשישבת על ספת הפסיכיאטר בפעם הראשונה, הוא אבחן אותי במשך 45 דקות, בהן נשאלתי רק על הסימפטומים שלי. הפרעות בשינה? הפרעות בתיאבון? הפרעות בריכוז? הפרעות בהנאה? מזל טוב. נולד לך דיכאון (ומרשם לציפרלקס). אף מילה על למה לעזאזל אני מרגישה ככה. בטיפול פסיכותרפי הקונטקסט כמובן רחב יותר, ומדברים על הסיבות הפסיכולוגיות ועל החוויות שעברנו בחיים. הקונטקסט הפסיכולוגי חשוב אמנם, אבל הוא לא מספיק. זהו טיפול ברמת המיקרו ולא המאקרו. כדי להתמודד עם מגיפה, צריך להתחיל להכניס גם את התרבות לתוך הקליניקה. צריך לדבר על התנאים החברתיים שמובילים אנשים כה רבים לתסכול, זעם, ריקנות, חרדות, הימנעות, דימוי עצמי נמוך, קושי לבטא רגשות, אשמה, בושה ועוד. אחד הדברים שהבנתי בטיפול הפסיכותרפי הוא שלא היו לי כלים להבין את המצוקה שלי, ולא ידעתי איך לעכל אותה ואיך לתמלל אותה. מה שעשיתי



גלריה

# תערוכה מאת איריס וייס שכטר



**איריס וייס שכטר** מדברת עוד מילדות בשפת הפרחים והעיצוב. היא בוגרת אוניברסיטת בן-גוריון. בעלת תואר ראשון בהנדסת חומרים שעשתה לפני שנים הסבה מקצועית מעולם ההיי-טק לעולם פילוסופיות המזרח אותם ספגה מילדות מהוריה ניצולי השואה שבחרו בחיים של רוח כחלק מתהליך שיקומם.

במהלך לימודיה התמחתה איריס בתחום העיצוב ברוח הפנג שוואי שהיא אומנות סידור החלל - הפנימי והחיצוני- של סביבת החיים והמגורים שלנו. במהלך השנים עיצבה איריס בתים, משרדים וחללי עבודה ברוח הפנג-שוואי.

גם כשעברה עם משפחתה לעמק הסיליקון שבקליפורניה המשיכה להתמחות ולהתמקצע בתחום ולמדה אצל מאסטר יפני לאיקבנה - אומנות שזירת פרחים יפנית על פי עקרונות הפילוסופיה היפנית - סידור הכולל ענפים ועלים עם כמות קטנה של פרחים ובו לכלי יש חשיבות רבה בקביעת סגנון הסידור. לאחר חזרתה לארץ התמחתה בשזירה וסידורי פרחים בסגנונות נוספים ועם מורים שונים. איריס משלבת בעבודתה את שלושת אהבותיה - פנג שוואי, איקבנה ועיצוב פרחים - כולם מתחברים יחד לסידור אנרגטי של סביבת החיים שלנו והופכים אותה לנעימה זורמת ותואמת את אורח החיים אליו אנחנו שואפים.





וחרדה ברמה דומה לתקיפה פיזית. אז למה במקום לרשום לנו מפגשים חברתיים, טיולים בטבע או התנתקות מהסמארטפון, רופאים רושמים לנו כדורים? הכדורים לא עוזרים לנו לבנות חוסן נפשי אל מול נסיבות החיים, אלא רק לטשטש את הכאב וחוסר האונים. הם לא מספקים מודעות, בהירות או הבנה. הם לא מפתחים בנו גמישות או מסוגלות עצמית, אלא תלות וקיבעון. חוסן נפשי דורש סט של אמונות, ערכים וקשרים חזקים, לא רק רמה מסוימת של סרטונין.

במקום לראות בדיכאון עננה שמעיבה על הנפש, אני מעדיפה לראות אותו כבהירות. דיכאון הוא הגיוני. הכאב הוא הגיוני. הוא התגובה הכי הגיונית שאני מכירה לחיים שבהם קיים ניתוק מביטוי רגשי וממילוי של צרכים מה שפחות הגיוני בעיניי הוא ההסבר הרפואי, שמניח שמבחינה כימית אנחנו לא מתוכנתים מספיק טוב כדי להתמודד עם החיים. אני דווקא מאמינה שאנחנו מתוכנתים מעולה. אנחנו פשוט מתמודדים עם תנאים חברתיים שלא מתאימים לכולם באותו האופן, וזה משפיע עלינו רגשית ופיזית. העזרה שאנחנו זקוקים לה היא לא אבחנה רפואית ומרשם לתרופה, אלא זיהוי וחיבור לדברים שבאמת חשובים לנו.

באופן אישי, ההסבר שסיפקו לי למקור הדיכאון והחרדות היה שגוי, והוא הוביל אותי לחפש פתרונות לא נכונים. ננעלתי על סיפור הסרטונין. עברתי דרך ארוכה עד שהבנתי שאני מתאמצת להתמודד רק עם פני הדברים ולא עם הבעיות האמיתיות, העמוקות יותר. ברגע שהבנתי



את זה, לכדורים כבר לא היה ערך מוסף בחיי ולא הזדקקתי להם יותר. בתחילת הדרך הם סיפקו לי הקלה ראשונית ועזרו לי להרים את הראש מעל המים, אבל בהמשך לא הייתה להם תרומה ממשית בשיפור המצב הרגשי שלי. כשהבנתי שהדיכאון הוא לא הרגש עצמו, אלא רק התקיעות של הרגש, הכול השתנה. הרגשות שלי קיבלו מקום וביטוי ושחרור. למדתי לזהות מה בסביבה ובדרך החיים שלי מעורר אותם, ואיך ליצור קיימות רגשית.

לזהות את החלקים בנו שלא מקבלים מענה, ולתת להם ביטוי, זה לא בהכרח קל וזה בטח לא תהליך מהיר. ריפוי מצריך האטה. ונוכחות. ואמון. דברים שהמדיקליזציה של הנפש לא מאפשרת. היא מציעה לנו פתרונות מהירים וזולים יותר, העיקר שלא נוריד את הרגל מהגז בזמן שאנחנו שועטים קדימה. היא מאפשרת לנו להמשיך לספוג, מצמצמת את הסבלנות שלנו לכאב, ומשמרת את הראייה הצרה שלנו. אם נלמד לפתח ראייה רחבה יותר, וגם נעצור מידי פעם ונשאל מה באמת חשוב לנו, יש סיכוי טוב יותר שנצליח לעזור לעצמנו במקום בו הכדורים לא מצליחים.

כבר הרבה זמן שאני לא מתייחסת לדיכאון כאל מחלה. הוא סימפטום שמצביע על אופן החיים שלנו, על ההתנהלות הרגשית שלנו ועל הסביבה שלנו. אנחנו מכירים בצרכים הפיזיים שהם הבסיס לקיום שלנו - אוויר, אוכל, מים, מחסה. בנוסף אליהם קיימים גם צרכים רגשיים, אך רק בטעות הם לא מוגדרים ומוכרים כצרכים בסיסיים, קיומיים והישרדותיים. למשל, צורך בביטוי עצמי, באותנטיות, בשייכות, בעבודה המעניקה משמעות. צורך בחשיפה לטבע, בנופים ירוקים ובהאזנה לכפוף של מים מידי פעם. צורך בהקשבה ונראות, בהרגשה שאנחנו טובים בדבר מה, לא משנה מה. צורך בפשטות, בבחירה עצמאית, בחופש ובפנאי. צורך בערכים מהותיים שישמשו עוגנים בסערות החיים.

החברה שאנחנו חיים בה עונה היטב על הצרכים הפיזיים. על הצרכים הפסיכולוגיים - קצת פחות. במרדף אחרי הגדרה עצמית והצלחה אישית, אנחנו מתנתקים מהדברים שאנחנו כה זקוקים להם, ותחושת הניתוק הזו מובילה למגיפה עולמית של דיכאון וחרדות. זה לא חוסר איזון כימי במוח. זה חוסר איזון במערכות היחסים שאנחנו מנהלים עם העולם, החברה והקהילה בה אנו חיים.

נראה שאנחנו מנסים להסתגל לקצב חיים שלא תואם לקצב הפנימי שלנו. אונסים את עצמנו להיות יותר ממה שאנחנו יכולים, או אפילו רוצים. אנחנו מתאמצים להתאים את עצמנו ולפעול תחת לחצים ורעשים רבים, להסתגל לתבניות שהוגדרו על ידי אחרים, במקום לחפש את השקט וההאטה להם אנחנו זקוקים. את הקהילות בהן חיינו פירקנו

מזמן, נפרדנו מהאופי השבטי שלנו. אנחנו עושים דברים ביחד פחות מכל דור לפנינו. אחת הסיבות לכך נעוצה ברשתות החברתיות. הן מאפשרות לנו להיות אחד עם השני, אך במרחק בטוח ובכמויות שבהן אנחנו יכולים לשלוט. הן משכללות את היכולת שלנו להסוות את הלבד, להקיף את עצמנו באפלי חבריים וירטואליים, למלא את החלל בלייקים ועוקבים.

הן גם מאפשרות לנו לערוך, לפלטר, להדגיש, להשמיט ולהציג את עצמנו בצורה מסוימת ולא אחרת. הן הבריחה המושלמת מחיים אותנטיים, פגיעים ומלאים. מהצורך ליצור קשרים משמעותיים ומחייבים. אבל הרצון להשתייך תמיד יהיה קיים בנו. הוא לא נעלם, הוא בגנים שלנו. הטבע שלנו הוא לא אינדיבידואליסטי, למרות שזו הנטייה החברתית אליה אנחנו מוסללים. אף אדם הוא לא אי בלב ים. אנחנו נולדים דרך חיבור ומגשימים את עצמנו באמצעות חיבור. אנחנו לא רק מעדיפים קשרים בריאים ויציבים, אנחנו זקוקים להם. ודווקא בעידן הנוכחי, כשיצירה של קשרים וחיבורים היא קלה יותר מתמיד, יש יותר ניתוק, בדידות וריקנות. אלה לא סתם מילים לא נעימות - לבדידות יש השלכות פיזיות - היא פוגעת בבריאות ומייצרת מתח

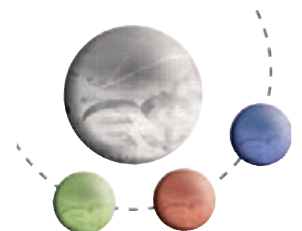
# ייעוץ השקעות מתקדם ללקוחות הבנקאות הפרטית



**שרותי פמילי אופיס וייעוץ השקעות מתקדם  
ללקוחות הבנקאות הפרטית והבנקאות הבינלאומית.**



לפרטים נוספים ו/או לקביעת פגישה אישית לא מחייבת:  
[www.nihulhon.co.il](http://www.nihulhon.co.il), **07777-83000**



# מגזין הבנקאות הפרטית

## גישה ישירה למוצרים ולשירותים

מגזין הבנקאות הפרטית מופק משנת 2011 עבור לקוחות הבנקאות הפרטית של כל הבנקים



לקבלת המגזין למשך שנה ללא תשלום וללא התחייבות ללקוחות הבנקאות הפרטית:



[www.bankautpratit.co.il](http://www.bankautpratit.co.il)

