

מגזין הבנקאות הפרטית

אפריל 2013

**הכירו את קרן ההקדש
המצליחה בעולם**

< עמ' 4

**חברה משפחתית ככלי
לתכנון מס**

< עמ' 12

**משא ומתן - פנים אל פנים
או באמצעות דוא"ל**

< עמ' 20

**הקול האנושי
כמכונת סאונד**

< עמ' 22

**טקס אש
בסלוניקי**

< עמ' 26



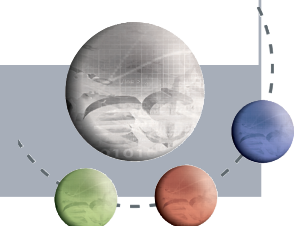


"פיננסים" הינה חברה מובילה בהכשרה והעמקת ידע בתחום שוק ההון והפיננסים למנהלים ועובדים בתחום שוק ההון בישראל, לרואי חשבון, מנהלי כספים, חשבים וכל העוסקים בפועל בנושאי כספים, פיננסים ושוק ההון. החברה מעמידה פלטפורמה לפרסומים ומאמרים לאנשי מקצוע בשוק ההון והפיננסים, תוך שמירה על עדכניות, חדשנות ומקצועיות הפרסומים המופיעים באתר.

"פיננסים" הינה מרכז מוביל ללימודי מקצוע ברמה מתקדמת לבעלי תפקידים בשוק ההון, למרכז ניסיון של שנים רבות בהדרכות בתחום שוק ההון והפיננסים למנהלים במוסדות פיננסים כבנקים, חברות ביטוח, בתי השקעות וכו'. צוות המרצים הוא מהשורה הראשונה בתחום עם ניסיון וידע מעשי רב.

קורסים קרובים ב"פיננסים" ברמת אפעל: כל הקורסים מתקיימים במרכז הכנסים ברמת אפעל ללקוחות הבנקאות הפרטית

מחיר	שעות מפגש	יום בשבוע	תאריך פתיחה	מס' מפגשים	הקורס
2,000 ש"ח	18:00-20:30	ד'	22.5.2013	7	קורס פסיכולוגיה של חיי היום יום
2,550 ש"ח	18:00-20:30	ג'	28.5.2013	10	קורס השקעה במניות הלכה למעשה
4,000 ש"ח	18:00-20:30	ה'	6.6.2013	10	קורס ניתוח סקטורים להשקעה
5,000 ש"ח	18:00-20:30	ב'	17.6.2013	6	קורס ניתוח השקעה בחברות ביומד



תוכן העניינים

- 4 < הכירו את קרן ההקדש המצליחה בעולם < איתי גלילי, פיננסים ניהול הון פרטי
- 6 < עסקת שורט סטיל - השקעה בארה"ב < עוזי זיו, Sage Equities
- 8 < מעבר קרנות גידור לקרנות נאמנות < עופר מושקוביץ, פיננסים ניהול הון פרטי
- 10 < תחזיות רבעון שני 2013 < מיכל יוזפסון, פיננסים ניהול הון פרטי
- 12 < חברה משפחתית ככלי לתכנון מס < מאיה כרמי, עו"ד



מדור פינסי

- 14 < האם ניתן לחזות ולמנוע סכיצופרניה < פרופ' אינה וינר, אוני' ת"א
- 16 < על מדע ומדענים < אורן פרבר, מומחה למדע וקולנוע



מדור טכנולוגיה ומדע

- 18 < קוקוקו היא תבוא < ד"ר ראובן ברק



מדור רפואה קונבנציונאלית וטבעית

- 20 < משא ומתן - פנים אל פנים או באמצעות דואר אלקטרוני? < פרופ' אמירה גלן, הפקולטה לניהול, אוני' ת"א



מדור משפט, ניהול ושיווק

- 22 < הקול האנושי כמכונת סאונד < מרב ברק, מרצה וחוקרת אופרה
- 24 < מצליחה באהבה < שאול ליפשיץ



מדור תרבות

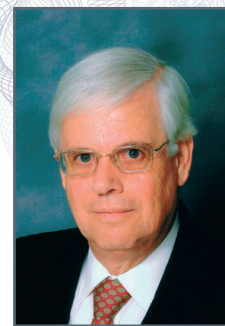
- 26 < טקס אש בסלונים < ד"ר גלעד חבקין
- 28 < בעקבות העץ המתאמץ < כתבה בחסות לנדרובר
- 30 < חווייה להשתמש ב-Leica A < אלעד אקרמן, דרך צילום



מדור תירות ופנאי

דבר יושב ראש קבוצת "פיננסים" מר אורי גלילי

קוראים יקרים,



עברו 3 חודשים מאז שפורסם מגזין הבנקאות הפרטית האחרון ואני עדיין אופטימי. היו בחירות (ואפילו הייתה עליה מבורכת באחוז המצביעים) ונראה שהנבחרים החדשים-והם רבים-מתפקדים יפה. הוקמה ממשלה שיכולה לקבל החלטות ולבצען, שתוכל להתגבר על קשיי הגרעון התקציבי הגדול. יש תקווה שתנוצל ההזדמנות לעשיית שינויים מבניים שביאו לתוצאות חיוביות בטווח היותר ארוך. מבחינה כלכלית, מבחינתנו המשקיעים, הרבעון הראשון של 2013 היה טוב. מבחינה כלכלית אין הפתעות מרעישות, ארה"ב ממשיכה להתאושש, באירופה המצב דומה לתחזיות ונראה שגם כלכלת סין וכמות הכלכלות במדינות מתפתחות חשובות אחרות מחזיקות מעמד. בארץ יש אמנם האטה בקצב הצמיחה, האטה שהייתה צפויה. האינפלציה נמוכה והריבית אינה גבוהה. הבעיה הבוערת של נדל"ן למגורים עדיין ניתנת לפתרון ללא משבר רציני. מכל אלה נובעת האופטימיות, אולי אופטימית מדי. זכירה.

תרשו לי להתייחס לשני נושאים נוספים:

שער החליפין והפקת הגז: התיסוף בשער השקל הוא בעייתי. על הממשלה לוודא ש"קן העושר" תוקם במהירות ובכך תפעל לנטרול הכנסות המדינה מהגז מהשפעה הרסנית על שער החליפין ותוודא שמקורות אלה ישמשו כרית בטחון כלכלית לדור הבא.

המשבר בקפריסין: גוש היורו החליט לשנות את כללי המשחק. עד כה, מאז תחילת המשבר העולמי לפני 5 שנים הפיקודנות בבנקים לא נפגעו. המערכת הפיננסית העולמית נתמכה בסכומי עתק ע"י הממשלות בארצות השונות (פרט לאיסלנד שבחרה במסלול משלה). בארצות אלה הציבור כולו נושא בנטל. הפעם דרשו האירופאים שגם המפקידים ישלמו. זו הייתה הזדמנות שלהם לטפל בבעיה שהטרידה אותם שנים: מקלט המס/הלבנת כספים באי הקטן, שנצברו בו פיקודנות זרים בהיקפים אדירים וגרמו לחלק מהבעיות שנוצרו. טוב להיווכח ש"התספורת" הזו לא גרמה לבהלה בקרב מפקידים רגילים בארצות רגישות אחרות כגון איטליה וספרד.

אם תרצו אפשר לראות בשני נושאים אלה גם סיבה לאופטימיות.

עורך ראשי: אייל גור אריה
מנהל המכירות: אייל קמר
מנהלת פרסום: תמי שרגוביץ, טל: 07777-83055, 054-4739374
עיצוב והדפסה: אבי בלון ואורית זיו-בלון - Grouprint & Jerusalem Billboards
מנכ"ל: ד"ר איתי גלילי
מ"ל: קבוצת פיננסים גג בע"מ
טל: 07777-83044, פקס: 07777-83045
דוא"ל: service@finance-inst.co.il
אתר: WWW.P-B-M.CO.IL

כל הכתבות המקצועיות במגזין זה, נועדו לשם מסירת מידע בלבד, ובשום אופן אין לראות בהן חוות דעת, הצעה, המלצה או יעוץ/שיווק לרכישה ואו החזקה ואו מכירה של ניירות ערך ו/או הנכסים הפיננסיים המתוארים בהן. הסקירות מתבססות על מידע אשר פורסם לציבור, אשר הכותבים עמיל המגזין מניחים כי הוא מהימן וזאת מבלי שביצעו בדיקות עצמאיות לברור מהימנות, דיוק ושלמות המידע. המידע המופיע בכתבות המגזין, אינן מתיימרות להכיל את כל המידע הדרוש למשקיע פוטנציאלי ואינן 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 בנתוני וצרכי המיוחדים של כל אדם. הכותבים עמיל 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 לערוב ו/או להיות אחראים למהימנות, דיוק ושלמות המידע המפורט בכתבות ובסקירות. יובהר להלן כי הכותבים וכן המ"ל, עוסקים, במישרין או עקיפין 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 עמיל אינם מתייבים ואין בסקירות ובכתבות משום התייבות 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', להעתיק, לשכפל, לצטט, לפרסם בכל אופן, להדפיס, לצלם, להקליט או להעתיק את הכתבות, באופן מלא או חלקי, מבלי לקבל אישור מראש ובכתב.



מדור פיננסי

ד"ר איתי גלילי, מנכ"ל פיננסים ניהול הון פרטי



הכירו את קרן ההקדש המצליחה בעולם

כיצד יכול להיות שקרן ההקדש של מוסד אוניברסיטאי מצליחה להשיג תשואות גבוהות מאוד לאורך שנים? הכירו את קרן ההשקעות של אוניברסיטת ייל בארה"ב. היקף הקרן נכון לשנת 2012 - 19.3 מיליארד \$.

הקרן גיבשה מתודולוגיית השקעה שונה מהמקובל בהשקעות ציבוריות אך באופן עקבי ייצרה ערך של 13.7% תשואה לשנה על פני 20 שנה.

אחת הבעיות הקשות בניהול ההשקעות הינה המתח המובנה בין שיקולי הטווח הקצר לטווח הארוך. מכשירי השקעה אשר מאופיינים בביצועי יתר בטווח הקצר כגון מניות הינם מקור לתנודתיות וסיכון בטווח הקצר. מחקרים רבים בתחום המימון ההתנהגותי מוכיחים ש"הפחד" מהטווח הקצר גורם למשקיעים לא להשקיע מספיק בנכסי הון מניבי תשואה גבוהה בטווח הארוך. למעשה תופעה זו המכונה "שנאת סיכון של הטווח הקצר" הנה ההסבר העיקרי לביצועי ההשקעות המאכזבים של משקיעים לאורך שנים.

בתחום ההשקעות מקובל שניהול כספים של ארגונים, חברות והשקעות של מוסדיים מלווים בהחלטות של ועדת השקעות אשר נוקטת במדיניות השקעות שמרנית. מעניין לבחון מה קורה לארגון אשר נדרש לשמור על כספיו למטרות ארוכות טווח בלבד. כלומר, שיקולי הטווח הקצר לא קיימים אלא הטווח הרחוק בלבד. זה המקרה של קרן ההקדש של אוניברסיטת ייל. בעולם מקובל לקבל תרומות לאוניברסיטאות (לרוב מבוגרים) למטרות הבטחת מצוינות האוניברסיטה, לשם כך האוניברסיטאות מקיימות קרן הקדש אשר חלק מהתקציב שלה נועד לעידוד מצוינות באמצעות מענקים, מלגות, ספריות, פרסים ומימון פרויקטים

חשובים שאין להם מקור אחר. מטרת האוניברסיטאות שכספי ההקדש יהיו מקור מימון בטווח הארוך בלבד. את ההצלחה המרשימה של ייל ניתן לייחס לניהול מקצועי בהובלת David F. Swensen, אשר התמנה באמצע שנות השמונים למנהל ההשקעות הראשי של הקרן וממשיך לנהלה בהצלחה עד היום. בתחילת דרכו המקצועית עבד בוול סטריט ולאחר 6 שנים התבקש לחזור לייל (בה למד) לניהול השקעות הקרן. בתקופה זו נכסי הקרן הושקעו בעיקר באג"ח ומניות בשוק ההון האמריקאי.

Swensen לא התנסה בניהול השקעות והחל לבנות אסטרטגיית השקעות ארוכת טווח לקרן. לגישתו, יש לחלק את הון הקרן לקטגוריות השקעה שבהן פוטנציאל רווח גבוה לאורך שנים. בכך התאפשרה, לראשונה, כניסה להשקעות בשווקים בינלאומיים מחוץ לארה"ב, השקעה בקרנות גידור, קרנות פריווט אקוויטי, נדל"ן וכו'. הוא הוביל את התפיסה שמאחר וההון מיועד לטווחי זמן ארוכים מאוד ניתן לוותר על נזילות וליהנות מתשואת יתר מנכסי השקעה לא נזילים.

מבנה קרן ההקדש נכון לסוף שנת 2012 היה: 14.5% קרנות גידור, 5.8% מניות בשוק האמריקאי, 7.8% מניות בשוק המניות מחוץ לארה"ב, 8.3% משאבים טבעיים, 35.3% קרנות פריווט אקוויטי, 12.7% נדל"ן, 3.9% אג"ח ו-2.7% מזומן.

גם ביחס לקרנות הקדש של אוניברסיטאות אחרות בארה"ב משקל ההשקעה בקרנות פריווט אקוויטי פרטיות הינו רב מאוד.



הגדרת יעדי השקעות

לטווח ארוך מאוד

מאפשרים לוועדת

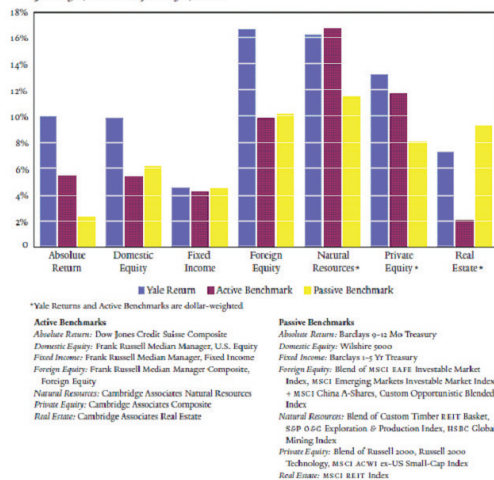
ההשקעות לבחון הגדלת

סיכונים בטווחי זמן קצרים



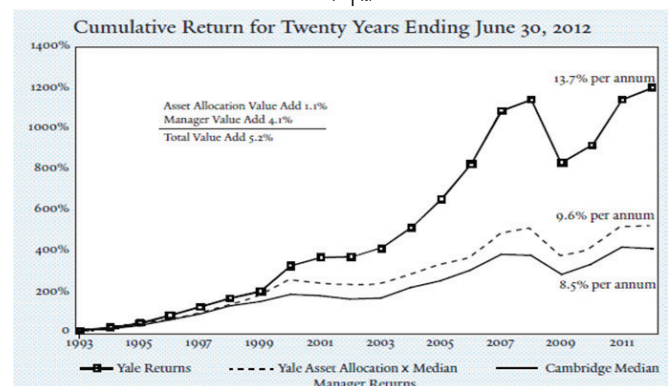
Yale Asset Class Results Beat Most Benchmarks
June 30, 2002 to June 30, 2012

גרף 2

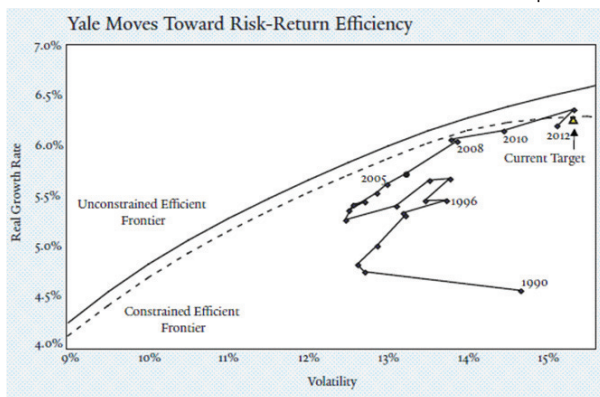


גרף 1

שיטת ניהול ההשקעות של הקרן ייחודית בהקפדה יתרה של שיקולי השקעה לטווח הארוך בלבד. גרף 1 מראה את ביצועי הקרן ביחס לביצועי קרן הקדש אונ' קיימברייג' ותעשיית ניהול השקעות.



גרף 3



ועדת ההשקעות של הקרן בוחנת את התפתחות התשואות הצפויות הגלומות בכל קטגוריית השקעה ובהתאם ליעדי התשואה מגדילה/מקטינה את משקל הקטגוריה. כך במשברים כגון 2008 (בניגוד למרבית הקרנות) מצאה לנכון להגדיל את הרכיב המנייתי כשיקול השקעה ארוך טווח. צעד זה אפשר לה ליהנות מתשואות גבוהות עם סיום המשבר. הגדרת יעדי השקעות לטווח ארוך מאוד מאפשרים לוועדת ההשקעות לבחון הגדלת סיכונים בטווחי זמן קצרים.

ניהול ההשקעות צריך להיות מבוסס על בחירה קפדנית של מנהלי השקעות איכותיים, אשר מחויבים לאסטרטגיית השקעות לאורך זמן, בעלי יכולת ליצור תשואה עודפת בקטגוריית ההשקעה הרלוונטית. אספקט חשוב בבחירת מנהל ההשקעות עוסקת ברמת המחויבות העסקית של מנהל ההשקעות לביצועיו וכן בחינה שמנהל ההשקעות מטפל בנכסים בהיקף הניתן לשליטה.

הקפדה על בחירת מנהלי השקעות, קרנות נאמנות, קרנות גידור, קרנות הון סיכון וקרנות פריורט אקוויטי איכותיות מאפשר השגת ביצועי יתר לאורך זמן. גרף 2 מתאר את ביצועי הקטגוריות ביחס למדדי יחוס פאסיביים רלוונטיים לאורך שנים:

ומה בקשר לסיכון?

הגישה שהנהיג Swensen אפשרה כניסה לקטגוריית השקעה חדשות ומגוונות ובכך להוריד את רמות הסיכון של הקרן. זאת בשעה שכלי ההשקעה עצמם לא היו סולידיים יותר כהשקעות בודדות. תמהיל הנכסים החדשים והמתאם החלקי ביניהם אפשר שיפור בתשואה לצד הורדת הסיכון. גרף 3 מתאר את התפתחות הסיכון של הקרן לאורך שנים ביחס לעקום היעילות.

מה ניתן ללמוד מהמקרה הזה של קרן ההשקעות של ייל?

אין מדובר על גוף ספקולטיבי, אלא על גוף מקצועי ואחראי אשר יודע היטב להגדיל לו את המטרה ולקחת בחשבון שמשברים היו ויהיו בעתיד. הדרך הנבונה ביותר להשגת המטרה הנה לדבוק באסטרטגיה ארוכת טווח ולהבין שמשבר מהווה הזדמנות לשיפור ביצועים למטרות הטווח הארוך. מומלץ לשמוע הרצאה (שני חלקים) של David F. Swensen במסגרת יום עיון שנערך בחברת השקעות בדרום קוריא. בהרצאה הוא מתאר את עקרונות ניהול הנכסים כפי שהוא ועמיתיו מבצעים למעלה מ-20 שנה בהצלחה יוצאת דופן.

www.youtube.com/watch?v=AZnuXdfK3D4
www.youtube.com/watch?v=g5WZQtpy2yE



מדור פיננסי

עוזי זין, מנכ"ל Sage Equities



עסקת שורת סייל - השקעה בשכונת מגורים להשכרה בארה"ב / סיפור אמיתי

שוק המגורים להשכרה בארצות הברית הינו שוק מרתק ועתיר הזדמנויות. השוק מציע כיום למשקיע מגוון רחב של קטגוריות השקעה בהתאם לתיאבון לסיכון האישי של כל אחד ואחד: החל מהשקעות בנכסים חדשים יחסית (קלאס A), המייצרים תזרים

יציב ויחסית חסר סיכון, דרך נכסים מסוג B שמייצרים תזרים, אך יש בהם גם פוטנציאל השבחה, וכלה בנכסים מסוג C, שבהם הסיכון גדול, אין תזרים מהיום הראשון אבל פוטנציאל הרווחיות גבוה, כגודל הסיכון. כיוון שבדרך כלל אנו מתמקדים בעסקאות תזרים בשילוב השבחה מסוג קלאס B, חשבתי לשתף את הקוראים בסיפור

עסקה של נכס מסוג C, על הסיכויים והסיכונים שבו. לפני כשנה, בחודש פברואר 2012, נפגשתי באקראי עם מתווך בעיר גדולה בארה"ב. הפגישה נקבעה ברגע האחרון, והתקיימה בלובי של המלון שבו התגוררתי: כרגיל, המתווך ניסה לשווק לי את מרכולתו, ואני הקשבתי בחצי אוזן וסיפרתי לו כמה אני לא מעוניין. לקראת סוף הפגישה הקצרה, שארכה כ-20 דקות, המתווך אמר לי שיש לו רעיון לעסקה שתתאים לי. מה שהוא סיפר לי הדליק אותי, כ-500 יחידות דור ב-3 מקבצים (שכונות) במחיר של כ-\$12,000 לדירה - פחות מעלות הקרקע... זה נשמע לי כמו הזדמנות אבל בה בעת עורר אצלי חשש גדול - מדוע כל הכרישים המקומיים לא קנו את הנכסים הללו אם יש פה כזאת בוננזה?

בכל זאת החלטתי לתת לעסקה ציאנס ולפחות לבדוק אותה: מייד ביטלתי את כל הפגישות שקבעתי לאחר הצהריים ויצאתי עם המתווך לסיור בנכסים. לא היה לי זמן רב - באותו לילה סטתי חזרה הביתה. המראה שנגלה לעיני היה רחוק ממלבב: שכונות המגורים היו מוזנחות, עם מעט מאד דיירים, ודרשו השקעה עצומה בתשתיות ובשיפוץ הדירות עצמן. מרבית הדירות היו במצב מחפיר - לא הייתי משכן שם את הכלב שלי... אכן דילמה. מצד שני ההזדמנות קרצה לי: לא בכל יום

אתה מצליח לשים יד על חבילה כה גדולה של נכסים במחיר כה אטרקטיבי. מה עושים?

חזרתי הביתה. למרות טיסת הלילה לא עצמתי עין - ההזדמנות היתה יוצאת דופן - מצד אחד: מחירי נכסים דומים בשוק גבוהים בלפחות 50% מהמחיר המבוקש; מצד שני: אין אתמודד עם השיפוץ המורכב בניהול מרוחק?

על פי ההערכות שלי, שגובו בהצעות מחיר מקבלנים מקומיים, נצטרך להשקיע בנכסים סכום מאד גבוה על מנת להביא אותם למצב סביר.

עברו שבועיים מאז שראיתי את הנכסים. ישבתי בבית עם עיפרון מחודד ועשיתי חשבון. על פי ההערכות שלי, שגובו בהצעות מחיר מקבלנים מקומיים, נצטרך להשקיע בנכסים סכום מאד גבוה על מנת להביא אותם למצב סביר. מדובר בכ-4 מיליון דולרים נוספים, או כ-8,000 \$ לדירה. ידעתי שההשקעה הנוספת תשביח מאד את הנכסים אבל גם תגדיל מאד את הסיכון שבעסקה: עד שהנכסים לא יתייצבו וייצרו תזרים, יהיה קשה לקבל מימון ראוי לשמו. עם זאת ידעתי שבמצב השוק הקיים, יש סיכוי טוב מאד שבתום השיפוץ והאיכלוס שווי הנכסים יעלה משמעותית וניתן יהיה למכרם בשווי גבוה מעלות הרכישה והשיפוץ. ההתלבטות היתה קשה אבל בסופו של דבר מיקום הנכסים, המחיר האטרקטיבי ופוטנציאל השבחה הכריעו את הכף - החלטנו להתקדם בעסקה ולהניש הצעה.

אחרי המתנה מורטת עצבים של חודשיים הבנק והבעלים הואילו בטובם לקבל את ההצעה ולמכור לקבוצה שלי את הנכס. ביום אביבי בשנת 2012 עמדנו קבוצה של ישראלים ואמריקאים על המדשאה המזנחת של אחד הנכסים שזה עתה עבר לבעלותנו: עכשיו הגיע החלק הקשה - זכינו בעסקה וכעת עלינו לשנס מותניים ולהוציא את התכנית שלנו מהכח אל הפועל.

ההתחלה היתה מביחה: מכרז הקבלנים לשיפוץ הנכסים הניב תוצאות קרובות מאד לעלויות שתכננו: עוד קוץ' והמספרים עמדו בתחזית שלנו והופ, יצאנו לדרך. אחרי כשלושה חודשים לא ניתן היה להכיר את

הנכסים: הגגות הוחלפו, הבנינים נצבעו מבחוץ, העצים נגזמו והשילוט הוחלף: מבחוץ הכל נראה מזמין ומבטיח. אבל החלק הקשה ביותר עוד עמד לפנינו: פינוי הדיירים הבעייתיים, שיפוץ הדירות והשכרתן מחדש במחירים גבוהים יותר. זה היה תהליך ארוך וסיזיפי שהיו בו מורדות ועליות, אכזבות ושמחות אבל התקדמנו עקב בצד אגודל. כיום, 9 חודשים לאחר הרכישה, כל הנכסים עומדים בתפוסה גבוהה, ומייצרים תזרים חיובי. יש עוד מלאכה רבה לפנינו אבל במבט לאחור ניתן כבר לומר - עמדנו במשימה ויצרנו נכסים מרשימים שערכם גבוה משמעותית מעלותם וסך כל ההשקעות בהם. כיום אנו מעריכים את השווי של כל יחידה בכ-\$35,000 עד \$45,000. בקרוב הנכסים ימכרו וצפוי לקבוצה רווח משמעותי מאד.

כאמור, השוק מגוון וכולל הזדמנויות רבות. למשקיע הרגיל, שאיננו חובב סיכונים, מומלץ להתמקד בהשקעות בקטגוריית נכסי B, בהם ישנו שילוב של תשואה שוטפת ביחד עם פוטנציאל השבחה. בדרך זו ניתן להינות משני העולמות - לקבל תשואה שוטפת ולצפות לעליית ערך של הנכס.

מושגים בנדל"ן: "שורת סייל"

אם לא די בדילמות העסקיות, המבנה של העסקה המוצעת היה מסובך לא פחות מהמצב של הנכסים: זו היתה עסקת "שורת סייל" שבה מעורבים מצד המוכר שני גופים: בנק שהלווה כסף לבעלים, וגם הבעלים של הנכס. שני אלה היו עסוקים במשך שנים בקטטות זה עם זה לגבי גובה ה"תפוסות" שהבנק יקבל, כלומר על איזה סכום מתוך ההלוואה המקורית הבנק יותר - ובינתיים הזניחו את הנכס שהתדרדר למצבו הנוכחי.

"למשקיע הרגיל, שאיננו חובב סיכונים, מומלץ להתמקד בהשקעות בקטגוריית נכסי B בהם ישנו שילוב של תשואה שוטפת ביחד עם פוטנציאל השבחה. בדרך זו ניתן להינות משני העולמות - לקבל תשואה שוטפת ולצפות לעליית ערך של הנכס."



GRAND CHEROKEE
BEST JEEP EVER!

עכשיו גם עם מתלי אוויר מתכווננים לנוחות מושלמת**

מכשירי תנועה
מכונית טובה מכונית טובה

לפרטים נוספים הייגו:
***9445**
www.jeep.co.il

אולמות הוצאה המרביים: תל אביב: טל: 03-6841300 חופה: טל: 04-6648100
ירושלים: טל: 02-6717514 הרצליה: טל: 03-704-704-300 פתח תקווה: טל: 03-924944 **סוכנויות:**
באר שבע: טל: 08-6900950 כפר סבא: טל: 07-700-860 ראשון לציון: טל: 03-9414333
* ע"פ מחירון מס' 02/2013 • טרייד אין ותמאי התמונה להמחשה בלבד

***הדלל ת-284,900**
לברירה בדגם בנזין וטורבו דיזל
* לזנים לרדו בנזין** עכשיו גם עם מתלי אוויר מתכווננים לנוחות מושלמת באופציה בודגמי היליטרס • ע"פ מחירון מס' 02/2013 • האשראי מותנה באישור המוסד המממן • התמונה להמחשה בלבד

דרגת זיהום אוויר מרכב ממוצע*

זיהום מזערי	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	זיהום מרבי
-------------	---	---	---	---	---	---	---	---	---	----	----	----	----	----	----	------------

דגם	תמי צריכת דלק בליטרס ל-100 ק"מ	עירוני	בוערתי	בוערתי	עירוני	עירוני
דורגת זיהום אוויר	דורגת 15	7.2	10.3	16	8.8	15

*הדרגה ממושבת לפי תיקנות אוויר רכי, גילוי תמוני זיהום אוויר מרכב ממוצע בישראל, החש"ט 2009

מחיר היצרן: ע"פ בדיקת מעבדה (תקן 754/EC/2007/8) EEC 8 2007



מדור פיננסי

עופר מושקוביץ, יועץ השקעות בכיר, פיננסיים ניהול הון פרטי



מעבר קרנות גידור לקרנות נאמנות

”
אם האג"ח להמרה בשוק
נסחר במחיר נמוך מהמחיר
של שני מרכיביו, המנהל
ינצל זאת כדי לרכוש אותו
ולמכור בשורט את המניה.

”

אחד שהוא השווי הנכסי, וכל ביקוש או היצע בשוק גורר יצירה או פדיון של יחידות בהתאמה. בקרנות הסגורות לעומת זאת יש מספר יחידות מונפק שלא משתנה, ומחיר בשוק המשני שנפרד ותלוי בביקוש והיצע בשוק. לפיכך בקרנות הסגורות יש שני משתנים: השווי הנכסי והמחיר בשוק, שההבדל ביניהם יוצר הנחה (דיסקאונט) בין המחיר בשוק לשווי הנכסי או המצב ההפוך הקרוי מחיר יתר (פרמיה). העובדה שמנהל הקרן אינו תלוי בביקוש ובהיצע בשוק גורמת לו להביא לידי ביטוי את יכולת הניהול שלו, ולכן יכול לפעול כנגד המגמה לניצול הזדמנויות בשוק.

אחת מתוצאות המשבר הפיננסי הגדול ב-2008 היתה ירידה ניכרת במספר קרנות הגידור בעולם, שנבעה ממשיכות ענק של כספים מאפיק השקעה זה. ניתן היה להבין לליבם של המשקיעים: לא זו בלבד שהמתאם לשווקים הפיננסיים היה גבוה והמשקיעים נאלצו לראות את שחיקת כספם, אלא שבניגוד לשווקים הפיננסיים, שבהם הנזילות היא יומית, בקרנות הגידור שנזילותם המוצהרת היתה חודשית או רבעונית, התגלה שהנזילות בעת משבר היתה בחלק מהקרנות יותר מכך. וכל זאת לפני שהתיחסתי לתהליכי פיקוח ורגולציה שכה חסרים בענף קרנות הגידור (מיידוף).

חשיפה לאסטרטגיות גידור ע"י קרן נאמנות פתוחה
Bridgehampton Value Strategies
 המטרה המוצהרת של הקרן הינה להשיג תוצאות טובות יותר מה-S&P 500 בטווח של 3-5 שנים וזאת בתנודתיות נמוכה יותר. הקרן עושה זאת ע"י חשיפה מסורתית למניות בלונג (שהרי זהו מדד היחוס שלה), השקעה באגרות חוב וכמובן באסטרטגיות גידור של שורט ושל Market Neutral כגון ארביטראז' של מיזוגים ורכישות (Merger Arbitrage) או ארביטראז' המרה (Convertible Arbitrage).

חשיבות החשיפה לאסטרטגיות גידור הינה מכרעת בעיניי ועל כך כתבתי רבות בעבר. אזכיר בקצרה שקיומן של אסטרטגיות גידור בתיק ההשקעות תורמת לפיזור הסיכון על ידי הוספת נכסי סיכון שונים (שורט, ארביטראז' מיזוגים ורכישות, ארביטראז' המרה ועוד) והקטנת התנודתיות בתיק. בתעשייה הפיננסית התפתחו מספר פתרונות שעונים על הצורך הכפול: מצד אחד חשיפה לאסטרטגיות גידור, ומאידך שמירה על הנזילות המליאה והפיקוח. הפתרון הראשון היה תעודות סל העוקבות אחר אסטרטגיות גידור. הפתרונות הבאים הם השקעות באסטרטגיות גידור תוך שימוש בפלטפורמה של קרנות נאמנות.

ארביטראז' של מיזוגים ורכישות כולל קניה ומכירה סימולטנית של שתי מניות של חברות שנמצאות בתהליך מיזוג. בדר"כ המחיר בשוק של החברה הנרכשת ישקף הנחה לעומת המחיר המוצהר בעסקה, וזאת כדי לשקף

בחירתי בשתי דוגמאות, האחת מעולם קרנות הנאמנות הפתוחות, והשניה מעולם קרנות הנאמנות הסגורות. ההבדל בין שתיהן הוא שבקרנות פתוחות יש מחיר

דמי הניהול של הקרן הם 1% וההוצאות האחרות כוללות מימון מביאות את העלות הכוללת למשקיע לכ-1.9%. הקרן מתאימה למי שרוצה להישפך לאגרות חוב קונצרניות בעלות תשואה גבוהה, ומעוניין לקבל תשואה שוטפת. מאחר ששוק אג"ח בעל תשואה גבוהה רגיש לשינויים בשוק, יש לזכור כי מצד אחד המחיר בשוק יכול לרדת משמעותית יותר מהירידה בשווי הנכסי, כיון שמשקיעים מבוהלים מממשים כמעט בכל מחיר.

מאידך, ירידות אלה יוצרות דיסקאונט משמעותי של המחיר לעומת השווי הנכסי, שגם הוא יורד, ולכן התוצאה יכולה להיות מחירים כדאיים מאוד לרכישה בטווח הארוך. הדיווח האחרון מלמד כי כל השורט של הקרן הוא בשטרי אוצר, וזאת כדי להגדיל את ההשקעה באג"ח הקונצרניות. לכן הקרן למעשה לא משתמשת בשורטים כדי לגדר אלא כדי להגדיל חשיפה לשוק. **מסקנה: הקרן לא מתאימה למי שרוצה למתן חשיפה ע"י גידור.** אם הקרן היתה מנצלת את השורטים לאג"ח קונצרני, ניתן היה לאמר שזהו גידור כיון שאז החשיפה נטו לאג"ח קונצרני היה יורד. יתכן כי הקרן תעשה זאת בעתיד ואז יכולה לשמש ככלי גידורי.

מסקנות: כפי שנאמר בפתיח, החשיפה לאסטרטגיות גידור באמצעות קרנות נאמנות נמצאת בשלביה הראשונים. ההיצע היום, כפי שראינו לעיל, מכיל הקטנת חשיפה באמצעות גידור חלקי במקרה הטוב, והגדלת חשיפה לנכס הבסיסי, שהיא ההיפך הגמור מגידור, במקרה הרע. זהו מינוף - העצמת החשיפה ולא גידורה. ניתן לצפות שהעתידי יזמן קרנות נאמנות שיעניקו גידור משמעותי יותר, בהינתן המגבלות הרגולטוריות. יש לזכור כי הגעה לרמת גידור הקיימת בקרנות גידור אינה אפשרית כיון שקרנות גידור מחזיקות אסטרטגיות מתוחכמות שנדרש זמן לבנייתם ולפירוקם וכמו כן פועלות בפוזיציות שקימת מגבלה רגולטורית לביצוען בקרנות נאמנות.

השורה התחתונה: הגידור המלא קיים עדיין רק בקרנות גידור, אבל תעודות הסל וקרנות הנאמנות עושות את צעדיהן הראשונים לקראת צמצום הפער. הנזילות שלהן היא עדיין אחד מתירוניהן הגדולים. האתגר הגדול העומד לפניהם הוא עדיין צמצום הפער מקרנת הגידור ביכולת לייצר תשואה אבסולוטית עם מתאם נמוך ככל האפשר לשווקים הפיננסיים. להלן גרף הקרן:



את הסיכון שהמיזוג לא יתבצע לבסוף. (ישנם מרכיבים שונים המשפיעים על הדיסקאונט אך זהו המרכזי).

לכן הפוזיציה תכלול קניה של מניית החברה הנרכשת ומכירה בשורט של החברה הרוכשת. ארביטראז המרה כולל פוזיציות לונג על אג"ח להמרה (שהוא שילוב של אג"ח קונצרני ואופציית call על המניה), ושורט על המניה. אם האג"ח להמרה בשוק נסחר במחיר נמוך מהמחיר של שני מרכיביו המנהל ינצל זאת כדי לרכוש אותו ולמכור בשורט את המניה. ע"י כך הוא ינטרל את החשיפה למניה וישאר עם אג"ח קונצרני במחיר אטרקטיבי.

בניגוד לקרנות גידור שבהן נגבים דמי הצלחה, בקרנות נאמנות חל איסור על כך ולכן דמי הניהול הם העלות העיקרית ובקרבן זו הם 1.5%. ההוצאות הכוללות למשקיע מגיעות לכ-2.2% ניתן לצפות למתאם נמוך יותר לשוק המניות מאשר קרן נאמנות מנייתית, אבל לעומת זאת נצפה למתאם גבוה יותר לשוק המניות מאשר קרן גידור טיפוסית. מבט על הדיווח האחרון של אחזקות הקרן מראה 60% מניות בלונג - ולכן סביר שהמתאם ל-S&P500 יהיה גבוה, ואכן הוא 0.68. בנוסף ניתן לראות חשיפה כוללת לשורט של 20%, מתוכם 16% למניות. אחזקת הקרן במניות נטו היא כ-57%. השימוש בגידור למניות לפי דיווח זה הוא מוגבל מאוד. גם הגידור האחר לאג"ח מוגבל מאוד. **מסקנה: הקרן מתאימה למי שרוצה מתאם גבוה ל-S&P500 ושימוש מוגבל בגידור.** להלן פירוט אחזקות וביצועי הקרן:

Fund Performance as of 12/31/2012	Asset Allocation as of 12/31/2012			
	Fund	S&P500	Common Equity	60.53%
3 months	3.65%	-0.38%	Convertible Bonds	20.72%
YTD	9.34%	16.00%	Corporate Bonds	7.49%
5 years (average annual)	7.25%	1.66%	Short Equity	16.20%
Inception (annualized)	6.24%	3.26%	Short Fixed Income	3.60%

חשיפה לאסטרטגיות גידור ע"י קרן נאמנות סגורה:

First Trust High Income Long Short Fund

מטרת הקרן לייצר תשואה שוטפת והגדלת הון ע"י השקעה באגרות חוב קונצרניות בתשואה גבוהה. מדיניות הקרן הינה להשקיע עד 130% משווי הנכסים בקניות של אג"ח שלדעת מנהל הקרן יניבו תשואות גבוהות יותר ממדד היחוס ועד 30% במכירת שורט של אג"ח שלדעת מנהל הקרן יניבו תשואות פחותות יותר ממדד היחוס - Bank of America Merrill Lynch U.S.High Yield Master II Constrained Index.

הקרן, הנסחרת תחת הסימול FSD, מחלקת קופון חודשי של 11.55 סנט, המהווה 7.4% שנתי ביחס למחיר הנוכחי. המינוף הנוכחי של הקרן הוא כ-20% והיא נסחרת בשוק במחיר המהווה דיסקאונט של 4% מול שווי הנכסים שהקרן מחזיקה. הקרן מחזיקה 205 חברות במח"מ ממוצע של 4.5.



תחזית רבעון שני 2013

סביב רמת המחירים בהם נסחרו ערב המשבר אך יש לשים לב שהמצב בכלכלי של שווקים אלו נמצא במקום אחר, בחינת הנתונים הכלכליים והמצב הפיננסי שלהן.

שוק המניות

שוק המניות בארה"ב עלה במהלך הרבעון קרוב ל-10%. שוק המניות נסחר נכון להיום במכפיל רווח של 15 על רווחי 2012 המגלים שיעור תשואה צפויה ממוצעת נמוכה מ-7% בשנים הבאות. תשואה זו בהשוואה לתשואה של 2% אחוז באג"ח ממשלת ארה"ב נראית אטרקטיבית וגם בהשוואה להשקעה באג"ח חברות. השוק נסחר עדיין בתמחור נמוך מהממוצע עם זאת נראה שהשיפור בכלכלה האמריקאית וברווחי החברות כבר באים לידי ביטוי בתמחור השוק.

נראה שבשל כך אינני יכולה להימנע מן ההערכה שהשווקים יהיו רגישים לכל פיסת מידע בין אם פוליטית ובין אם כלכלית, אשר יכולים לגרום לתיקון ואפילו חד בטווח הקצר. במקביל, ייתכן מצב אשר לו אנו עדים בחודשים האחרונים שבו בשל סביבת הריבית הנמוכה אנחנו נזכה לראות המשך עליות בשוק המניות על סמך התרחבות ועליית המכפילים ולא דווקא על גידול נוסף בריווחי החברות.

השווקים המתעוררים הניבו ביצועי חסר משמעותיים לעומת השוק האמריקאי ושווקים מפותחים אחרים. חשש מהתמודדות המשטר החדש בסין, גזרות כלכליות ומגבלות בעיקר בתחום הנדל"ן והפיננסים מביאים לחולשה בשוק המניות הסיני. כתוצאה מהירידות, שווקים אלו נסחרים בתמחור אטרקטיבי. במכפיל 10.5, השווקים נסחרים בתמחור חסר לעומת שווקי ההון האחרים וביחס למחירים הכלכלי ההיסטורי. כלכלות אלו צפויות לצמוח בשיעורים גבוהים יותר, בהינתן שיצליחו להביא לכך שהצמיחה תתבסס על ביקוש מקומי מצמיחה מוטת ייצוא. כהשקעה ארוכת טווח נקודת כניסה מעניינת גם היום.

שוק המניות הישראלי נהנה גם הוא מהמגמה החיובית ועלה בכ-5% מתחילת השנה עליה מתונה יותר (במחצית) מביצועי השוק האמריקאי. תמחור השוק אינו נראה גבוה נראה שיש מקום לחשיפה לשוק זה וכן למניות השורה השנייה, אשר מתחילת השנה הניבו ביצועי יתר על מדד תל אביב 100.

שהצרכן האמריקאי ממשיך לרכוש ולהניע את גלגלי הכלכלה מה שעקרונית חיובי, עם זאת ניתן לראות שחלה ירידה בשיעור החיסכון הפרטי, כלומר עוד פעם צורך על חשבון החיסכון.

הפדרל-רזרב רואה סיכון שמצדיק המשך מדיניות מרחיבה במטרה לספק התאוששות בשוק העבודה וצמיחה של הכלכלה האמריקאית. לפד העדפה ברורה והמדיניות המרחיבה תימשך. הפד אינו מזהה תופעות של גידול באשראי, במינוף או התפתחות בועות פיננסיות שיאיימו על יציבות השווקים הפיננסיים. הבנק המרכזי האמריקאי בעצם דוחף את המשקיעים להשקיע בשוק ובנכסי הסיכון.

נראה שהבנקים המרכזיים של הכלכלות המפותחות מנסים לחלץ את כלכלתם על חשבון כלכלות השווקים המתעוררים. כל הבנקים המרכזיים המובילים (ארה"ב, אירופה, יפן ובריטניה) נוקטים מדיניות מרחיבה ומזרימים סכומי עתק לשווקים הפיננסיים. בנוסף להנהגת מדיניות ריבית נמוכה ביותר בניסיון לעודד השקעות, הם בעצם מחלישים את המטבעות שלהם וגורמים להתחזקות המטבעות של השווקים המתעוררים. באמצעות פעולה זו, פוגעים ביכולת ובתחרותיות של השווקים המתעוררים ופוגעים ביצוא של מדינות אלו.

השווקים המתעוררים קשה יהיה להילחם בהתחזקות המטבעות המקומיים אלא על ידי הורדת ריבית במשקים אלו. שימוש בנשק הריבית בעייתי, שכן יכול להוביל להתפרצות אינפלציונית, מה שבשלב זה לא קורה בשווקים המפותחים.

מה שמניע את השווקים אינו הצפי לשיפור במצב הכלכלה, הגורר בדרך כלל לצפי לגידול ברווחי החברות ועליה בתשואות האג"ח (שכן אנו עדים למצב שבו שווקי המניות עולים במקביל לעלייה במחירי אגרות החוב הארוכות על ממשלת ארה"ב flight to safety). **מה שמניע את השווקים היום היא תשואה נמוכה באופן קיצוני בהשקעות חסרות סיכון ובשוק אגח החברות על כל דירוגים, הדוחפים את המשקיעים לקחת סיכונים. חשוב להבין שמצב זה עלול להוביל להיווצרות בועות פיננסיות אשר בסופו של דבר יובילו למשבר הבא.**

אמנם שווקי המניות של השווקים המפותחים נסחרים

המשבר באירופה כאן כדי להישאר.

ייקח לא מעט זמן עד אשר יפתרו הבעיות באופן מקיף בנוש האירו. קפריסין עלתה לכותרות לא בשל היותה מדינה המאיימת על קיום גוש היורו. מדובר במדינה שהתמ"ג שלה מהווה 0.2% מהתמ"ג של גוש היורו וסכום החוב שלה עומד על כ-27 מיליארד דולר. חוב זה לא ימוטט את גוש היורו, חשיבות הנושא באה לידי ביטוי באופן ההתמודדות עם המשבר.

האם ההתמודדות מהווה תקדים או תבנית להתמודדות עם משברים עתידיים במדינות גדולות יותר כגון ספרד או פורטוגל. תלוי את מי שואלים. קיימת אי אחידות בין הגורמים השונים המתמודדים עם המשבר בקפריסין וההתייחסות אליו. האם היטל מס על פיקדונות אשר אינם מבוטחים כלומר פיקדונות מעל 100,000 אירו יהווה פתרון לכיסוי החוב במדינות אשר יזדקקו לסיוע? אם כן, לא ברור איך האיטלקים, הספרדיים ותושבי פורטוגל אינם רצים לבנקים למשוך את חסכונותיהם. נכון להיום כנראה שהם השתכנו שמדובר במקרה בודד ולא בתקדים. בכל מקרה נחצה באופן פתרון זה איזשהו קו- הפתרון כולל פגיעה בחיסכון של אזרחים וכספי עסקים ובפעם הבאה שבנק או מדינה אירופאית יעלו לכותרות סביר להניח שאזרחי אותה מדינה או החוסכים באותו מוסד פיננסי יתדפקו על דלתותיו על מנת למשוך את כספם וההשלכות ברורות.

העברת החוב לידי הממשלות מהמערכת הפיננסית במקביל למימון מדינות חלשות בנוש, מגבירה את חוסר יכולתן של הממשלות להשקיע על מנת לעודד את הצמיחה. נכון להיום, הנתונים הזורמים לשוק, כגון נתוני ייצור ונתוני שוק העבודה ממשקים להצביע על חולשה מהותית. ע"פ הערכות הכלכלה האירופית תמשיך להתכווץ ולסבול מקצב צמיחה שלילי גם במהלך 2013.

ארה"ב נהנית מצמיחה כלכלית מתונה באדיבות הבנק הפדרלי וצפויה להמשיך לצמוח בשיעור של כ-2.5% בשנת 2013. הנתונים בארה"ב מעורבים. סך הכל הכיוון חיובי, זאת בהנחה שהשפעה השלילית של הקיצוצים בתקציב שנכנסו לתוקף בחודש מרץ על הצמיחה, לא תהייה משמעותית גבוהה מן ההערכות. לאחרונה פורסמו נתוני הייצור (מדד מנהלי הרכש) ונתוני ביטחון צרכן חלשים במקביל. פורסמו נתונים המצביעים על התאוששות בתחום הנדל"ן ושוק העבודה. נראה

סיכון נמוכות בעיקר בדירוגי ההשקעה הגבוהים. אני ממשיכה להחזיק בדעה שלאור הריבית הנמוכה המונהגת כיום במשק, יש העדפה בתחום אגח החברות להשקעה באפיק הצמוד ובריבית משתנה.

לסיכום, השווקים הפיננסיים יעקבו בדריכות אחר התמודדות המנהיגים והבנקים המרכזיים עם המשבר באירופה והתמודדות עם אתגרים לא קטנים בנושא התקציב בארה"ב, אשר לקראת חודש מאי יחזור לשולחן הדיונים בנושא העלאת תקרת החוב. יש לצאת מנקודת הנחה שבטווח הקצר יתכן מימוש שיכול להיות מאוד משמעותי.

נראה שעל אף העליות בשווקי המניות שווקים אלו עדיין אטרקטיביים בהשוואה לאפיקי השקעה אחרים כגון אגח חברות. עם זאת יש מקום לזהירות לשמירה על נזילות על מנת לצלל במועד מאוחר יותר להשקעות בנכסי סיכון.

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

תחזית תשואה ארוכת טווח (10 שנים)

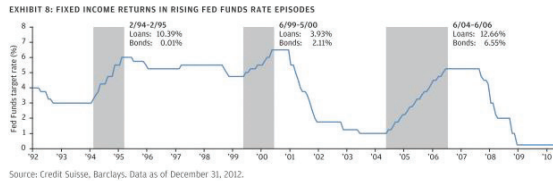
אפיק/נכס	תשואה צפויה מתחת לממוצע	ניסרואלי	תשואה צפויה מעל לממוצע	תשואה צפויה עורכת	שינוי מרבוען קדם
שווקי מניות					
ארה"ב					
ישראל					
מתעוררים					
אירופה					
אג"ח					
ישראל ממשלתי					
ישראל חברות					
ישראל דירוג השקעה					
ישראל לא מדורג					
ארה"ב ממשלתי					
חברות חו"ל דירוג					
השקעה חו"ל Senior loans					
חברות חו"ל לא מדורג					
אגח מתעוררים					

הכתבה המקצועית בדף זה, נועדה לשם מסירת מידע בלבד, ובשום אופן אין לראות בהן חוות דעת, הצעה, המלצה או יעוץ/שיווק לרכישה/ואו החזקה/ואו מכירה של ניירות ערך ו/או הנכסים הפיננסיים המתוארים בהן. המידע המופיע, אינו מתיימר להכיל את כל המידע הדרוש למשקיע פוטנציאלי ואינו מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות והפרטים המופיעים בו. המידע, הפרטים והניתוח המפורטים, לרבות הדעות המובאות, בסקירה, עשויים להשתנות ללא מתן הודעה נוספת. הסקירה לא מהווה תחליף, בשום צורה שהיא, ליעוץ/שיווק השקעות המתחשב בנתוניו וצרכיו המיוחדים של כל אדם. יובהר להלן כי הכותב, עוסק, במישרין או בעקיפין באמצעות חברות קשורות, בין היתר, במתן שירותי ייעוץ השקעות וכתוצאה מכך, עשוי להיות להם עניין בניירות ערך ו/או הנכסים הפיננסיים הנכללים בסקירה, ככל שמפורטים כאלה, מעת לעת. לפני פרסום הסקירה, בזמן פרסומה ולאחר פרסומה, הכותבים אינם מתייבים ואין בסקירות משום התחייבות להשגת תשואה כלשהי או רווח כלשהו כתוצאה מכל סוג של פעולה בהתאם לאמור בהן.

ההשקעות בין אם באמצעות float rate notes בחלק המדורג או באמצעות senior loans בחלק הלא מדורג.

הלוואות הבכירות (senior loans) מאופיינות בשיעורי חדלות פירעון נמוכים יותר, שיעורי התאוששות (recovery) גבוהים יותר ותנודתיות נמוכה יותר. נכון להיום, בין אם מסתכלים על מדד P/LSTA U.S. Leveraged Loan 100 Index או credit Suisse leverage loans high yield פנימית של 5.7-5.8% לעומת אג"ח yield בהם מגולמת תשואה הפנימית דומה. כיוון ואין מגלמות תשואה נחותה נראה שההשקעה בהלוואות הבכירות עדיפה בשל הגנה מפני עליית ריבית.

Diversification in action: In rising rate episodes bank loans have solidly outperformed corporate credit.



Source: Credit Suisse, Barclays. Data as of December 31, 2012.

בהשוואה לאג"ח חברות ניתן לראות שבתקופות האחרונות של עליות ריבית במשק האמריקאי הלוואות הבכירות הניבו תשואות עודפות על פני אג"ח חברות.

כמובן ובמידה ופרמיית הסיכון תעלה בשל עלייה בחשש מפני חדלות פירעון בעקבות הדרדרות כלכלית ופגיעה ביכולת החזר החוב, גם הלוואות אלו תיפגענה ותסבולנה מעלייה בתשואות וירידת מחירים.

אג"ח חברות ישראל

תחום האג"ח בישראל נסחר במרווחים נמוכים הקרובים למרווחים ערב המשבר, חרף גל הסדרי החוב הנוסף. גל הנפקות אג"ח שפקד את הבורסה בסוף הרבעון הקודם נמשך לתוך הרבעון הראשון. סביבת הריבית הנמוכה מביאה את החברות לחפש מימון זול בשוק ההון ולקבע ריביות נמוכות ככל האפשר ואת המשקיעים לנסות להשיג תזרים גבוה ממה שמציע האפיק הממשלתי.

סביבת ריבית נמוכה תמכה באג"ח החברות בארץ ומחירי האג"ח המשיכו לעלות במהלך הרבעון הראשון. מדד התל בונד נסחר במרווח של 1.4% מעל תשואת האפיק הממשלתי במח"מ דומה והתל בונד השקלי במרווח נמוך מ-1% מעל הממשלתי, מרווח נמוך זה פוגע באטרקטיביות ההשקעה.

אגרות החוב בדירוגים הגבוהים נראות כיום פחות אטרקטיביות ונראה כי יש מקום להמשיך ולהשקיע באגרות חוב בדירוגי A ולבצע הקצאה גם לאגרות חוב שאינן מדורגות. עם זאת, האטרקטיביות יורדת ככל שהמרווחים מצטמצמים ונראה כי גם שוק האג"ח בישראל נסחר בדומה לשוק האג"ח בארה"ב בפרמיות

השווקים הפיננסיים עדיין ניצבים מול איומים לא מבוטלים ונראה שלמשקיעים יש נטייה לתמחר בחסר או יותר נכון להעריך בחסר את הסיכונים הקיימים בשל סביבה של מדיניות מרחיבה.

נראה שיש מקום בהתחשב בעליות השוק לשלב אסטרטגיות השקעה דפנסיות יותר. אסטרטגיה שיכולה לבוא בחשבון הינה אסטרטגיית short/long equity אסטרטגיה המאפשרת חשיפה לשוק המניות באופן מוגבל ביותר וניסיון להשיג תשואה ממכירה בחסר של מניות.

שוק אגרות החוב

לא ידוע עוד כמה זמן יימשך שוק האג"ח להיתמך על ידי הזרמת הנזילות לשווקים ועד כמה המרווחים יצטמצמו. אני עדיין בדעה כי באג"ח בדירוגי השקעה ובדירוגים נמוכים מדירוגי השקעה אין מקום לרווחי הון נוספים. מטרת ההשקעה קבלת תשואה שוטפת גבוהה יותר ומרווח מעל תשואה חסרת סיכון. נכון להיום, במרבית סוגי אגח החברות פרמיית הסיכון קרובה לטווח התחתון ונמצאת מתחת למומצעים הרב שנתיים. בבחינת אגרות החוב בדירוגי השקעה (Baa) המרווח כמעט ולא השתנה מנתוני תחילת הרבעון ועומד על 1.82%, מרווח המגלם תשואה של 3.26% לשנה.

בתחום high yield- המשקיעים המשיכו להזרים ביקושים גבוהים והמרווח המשיך להצטמצם ביחס לתחילת השנה ועומד על 4.9 מרווח נמוך יחסית המגלם תשואה של 5.7%.

האפיק שהניב ביצועי חסר משמעותיים בשוק האג"ח היה אגרות החוב המונפקות ע"י השווקים המתעוררים הנקובות בדולרים, אשר ירדו במהלך הרבעון בשיעור של למעלה מ-2% מה שהביא את התשואה לשיעור של 4.95% (בהשוואה ל-4.5% בתחילת השנה) ומרווח של 3.08% בהשוואה ל-2.7% בתחילת שנה.

על אף העלייה במרווח ובתשואה ועל אף נתונים מאזניים חזקים של מדינות השווקים המתעוררים (למעט יוצאי דופן כגון ארגנטינה) המדד עדיין נסחר ברמות גבוהות ובמרווח שאינו מספק, מה גם שמח"מ תיק האג"ח המרכיב את המדד ארוך יחסית ומעלה את הסיכון להפסדי הון עם הפסקת הזרמת הנזילות.

לבנק המרכזי האמריקאי יהיה קשה מאוד לבצע שינוי של המדיניות מבלי להשפיע על השוק באופן קיצוני. לכל רמז הנוגע לשינוי הטומן בחובו צמצום המדיניות המרחיבה על ידי הבנק הפדרלי השפעה משמעותית על שווקי המניות והאג"ח והמחיר עלול להיות כבד מאוד. השינויים במחירי אגח ממשלת ארה"ב בשבועיים האחרונים, המגלמים שוב עלייה בשנאת הסיכון יכולים לתת כיוון בנוגע לעוצמה ולתודות העתידית בהתאם למדיניות שתינת.

יש מקום לצמצם את הסיכון ע"י קיצור מח"מ ההשקעות ושילוב אגרות חוב בריבית משתנה בתיקי



חברה משפחתית ככלי לתכנון מס

כלי חשוב בתכנון המס בעסקאות נדל"ן בישראל הינו קביעת זהותו של מוכר הנכס במקרקעין.

כך למשל, אדם פרטי המוכר דירת מגורים יהיה זכאי לפטור ממס שבח. מכירה דומה על ידי חברה רגילה, לא תזכה את המוכר בפטור ממס.

לעומת זאת, במכירת נכס המוחזק הרבה שנים על ידי אדם פרטי, עלול המס להגיע לשיעור גבוה מ-40% כאשר מנגד, מכירה ע"י חברה, תחויב במס מקסימלי בשיעור 25% (בכפוף לכך שהתמורה תישאר בחברה).

לאחרונה, אישר בית המשפט שימוש בכלי מיסוי חשוב המאפשר תכנון מס מיטבי, וזאת בכל הקשור לעסקאות בשוק הנדל"ן באמצעות חברות "שקופות" (חברת בית ו/או חברה משפחתית) - חברות הפועלות בחיי היום יום כחברות רגילות לכל דבר ועניין, אך הן ממוסות כאילו בעל המניות הוא החייב במס, וזאת למרות שהעסקה מבוצעת על ידי החברה. היינו, בעוד שמיסוי חברה רגילה מתבצע בשני שלבים - הראשון, מיסוי החברה בשיעור של 25% והשני משיכת כספי החברה כדיבדנד, הרי שמיסוי החברה השקופה מתבצע בשלב אחד, בו רואים את בעל הזכות בחברה כחייב במס לפי שיעורי המס שלו, למרות שהחברה היא זו שמוכרת את הנכס.

לאחרונה, נדון בפסיקה הקשר בין מיסוי החברות השקופות למיסוי עסקאות מקרקעין והאם ניתן לעשות שימוש בחברות השקופות גם לצורכי מיסוי נדל"ן. השאלה שנבחנה היתה, האם חברה משפחתית המוכרת דירת מגורים זכאית לקבל בגינה פטור ממס שבח כאילו המכירה בוצעה על ידי יחיד? שאלה זו נדונה בשני פסקי דין שניתנו לאחרונה, האחד, בעניין מומב השקעות

(ו"ע 12-01-46096) והשני, בעניין תל-און אחזקות ופיתוח (ו"ע 1346-08).

עניין מומב נדון מקרה של חברה משפחתית שמכרה דירת מגורים וביקשה בגינה פטור ממס שבח לפי סעיף 6 לחוק הגדלת ההיצע של דירות מגורים. השאלה הראשונה שנדונה בפסק הדין היתה, האם חברה משפחתית זכאית לפטור ממס שבח לפי חוק זה. ועדת הערר קבעה, כי לפי ההגדרה של המונח "דירת מגורים" בחוק, על הדירה להיות בבעלות של אדם פיסי ("יחיד") ולא בבעלות של תאגיד משפטי.

לאור העובדה שהדירה היתה בבעלות חברה משפחתית, לא ניתן לראות בה "דירת מגורים" ולכן היא אינה זכאית לפטור ממס שבח. כן הצביעה הוועדה על כך שבסעיף 5 לאותו חוק, היתה התייחסות מיוחדת לכך שיראו חברה משפחתית כאילו היא "יחיד", התייחסות שלא היתה בסעיף 6 לאותו חוק. השאלה השנייה שנדונה היתה, האם ניתן לראות בשבח של החברה המשפחתית ממכירת דירת המגורים כחלק מ"ההכנסה החייבת" של הנישום המייצג ובדרך זו להחיל עליה את הפטור לדירת המגורים. ועדת הערר קבעה, ששאלת הזכאות לפטור ממס שבח, אם לאו, נעשית, על פי הוראות חוק מיסוי מקרקעין, לפני קביעת "ההכנסה החייבת" הנזקפת לנישום המייצג.

משמעות ההוראה שבסעיף 48 לחוק מיסוי מקרקעין, לפיה יראו את השבח כחלק מ"ההכנסה החייבת", הינה אך ורק לעניין קביעת שיעור המס החל על השבח ולא לעניין הזכאות לפטור ממס שבח. ממילא, שלב הזכאות לפטור נעשה לפני יחוס השבח ל"הכנסה החייבת" של הנישום המייצג. לפיכך נקבע, כי חברה משפחתית אינה זכאית לפטור ממס שבח והשבח ממכירת הדירה

ייחוס לנישום המייצג וימוסה בשיעור מס של יחיד.

בעניין תל-און נדונה בקשה לפטור ממס שבח לפי סעיף 49ב(1) לחוק בגין מכירת דירת מגורים שהיתה בבעלות חברה משפחתית. החברה המשפחתית היתה בעבר חברה רגילה ונהנתה מהטבות מס לפי החוק לעידוד השקעות הון. ועדת הערר קבעה, כי על רווחים המופקים בחברה משפחתית, ובכללם שבח מקרקעין, יחולו שיעורי המס החלים על יחיד. ברם, אין בכך כדי לקבוע שהחברה המשפחתית יתחשב ל"יחיד" לעניין הזכאות לפטור ממס שבח.

הוועדה הוסיפה וציינה, כי לפי סעיף 72 לחוק מיסוי מקרקעין, החברה אינה זכאית לפטור ממס שבח, מאחר שניתנו לה הטבות מס לפי החוק לעידוד השקעות הון. לעניין שיעור המס שיהול על השבח נקבע, כי מאחר שהוא מיוחס לנישום המייצג, יחול שיעור מס מופחת של 25% החל על יחיד לפי החוק לעידוד השקעות הון בשיטת המיסוי החד שלבית.

ניתן להסיק מן הפסיקה שפורטה לעיל, כי אכן חברה "שקופה" אינה יכולה ליהנות מן הפטור ממס לדירת מגורים, אך יש בה כדי לתמרץ שימוש בחברות השקופות לצורך הקטנת המס בעסקאות נדל"ן, קרי: במשך השימוש בנכס והשכרתו תסווג החברה כחברה רגילה החייבת במס בשיעור של 25% בלבד. לפני המכירה ישונה סיווג החברה לחברת בית ו/או חברה משפחתית והמכירה תחויב לפי שיעור המס של בעלי המניות.



The INSIGNIA

המכונית הטובה ביותר שיצרנו אי פעם

מנוע 2.0 ל' טורבו, 220 כ"ס ומהירות מירבית של 240 קמ"ש

החל מ- **180,990** ₪

אופל opel.co.il
לפרטים: *9190
איכות גרמנית בהישג ידך



Wir leben Autos.

התמונה להמחשה בלבד, המחיר כולל מע"מ ואינו כולל אגרת רישוי עפ"י מחירון 2013001.

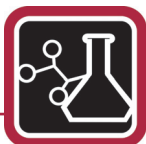
דרגת זיהום אוויר מרכב מנועי*



* הדרגה מחושבת לפי תקנות אוויר נקי (גילוי נתוני זיהום אוויר מרכב מנועי בפרסומת), התשס"ט 2009

נתוני צריכת דלק בליטרים ל-100 ק"מ			
עירוני	13.5	בינעירוני	6.6
משולב	9.1		

נתוני היצרן, עפ"י בדיקת המעבדה ותקן EC 2007/715



האם ניתן לחזות ולמנוע סכיזופרניה?

האם ניתן לחזות מראש את מחלת הסכיזופרניה? ואם כן, האם אפשר למנוע את התפרצותה? מחקרה של פרופ' אינה וינר מהמחלקה לפסיכולוגיה מנסים לתת תשובות מדעיות לשאלות קריטיות אלה, במטרה למנוע סבל רב מאנשים המועדים לחלות במחלת הנפש הקשה



התוצאות היו דרמטיות: תרופות שניתנו למשך תקופה קצרה ובמינון נמוך ביותר בתקופת ההתבגרות הצליחו לעצור את התקדמות השינויים המבניים במוח.



מקדים. עם זאת, מחקרים מסוג זה, הנערכים בבני אדם, מוגבלים מעצם טבעם בהיקפם ובעומקם.

כדי לבחון סוגיות אלה באופן מבוקר, פיתחו פרופ' וינר והדוקטורנטיות שלה באותה עת, יעל פיונטקביץ ומיכל ארד, מודל מעבדתי לסכיזופרניה בחולדות. מכיוון שמחלה זיהומית בזמן היריון הינה גורם סיכון לסכיזופרניה, נחשפו חולדות הרות במודל לחומר דמוי וירוס. בהמשך, נערך מעקב אחר התפתחות הצאצאים, בהשוואה לצאצאים של אמהות שלא נחשפו לוירוס.

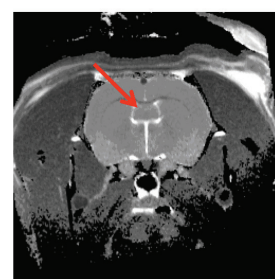
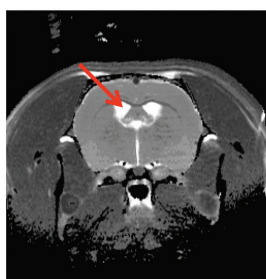
כל הצאצאים נבחנו, החל מגיל המקביל לגיל הנעורים אצל בני אדם, בשני היבטים: התפתחות המוח, באמצעות הדמיה של המוח החי, והופעת התנהגויות המחקות תסמיני סכיזופרניה. החוקרים חיפשו עדויות לשינויים הדרגתיים במבנה המוח, המתרחשים כבר לפני הופעת ה"תסמינים", ועשוים לנבא את התפרצות המחלה.

מסבירה פרופ' וינר: "היום ידוע, שהפגיעה הגורמת למחלת הסכיזופרניה מתרחשת כבר אצל העובר ברחם, ככל הנראה בשל שילוב של גורמים גנטיים וסביבתיים במהלך ההיריון.

עם זאת, תסמיני המחלה מופיעים רק שנים רבות לאחר מכן, על פי רוב בגיל הנעורים או הבגרות המוקדמת. כלומר, קיים פרק זמן של 15-20 שנה, שבו הילד ואחר כך הנער מתפקד לכאורה באופן תקין.

השאלה הקריטית היא: מה קורה במהלך השנים הללו? האם ניתן לזהות כבר בתקופה זו שינויים במוח והתנהגות המנבאים סכיזופרניה? וחשוב מכול: האם אפשר, באמצעות אבחון מוקדם, לתת לאדם טיפול שימנע את התפרצות המחלה?

מספר מחקרים שנערכו בעולם מרמזים כי ניתן, בעזרת הדמיה, להבחין בשינויים מבשרי סכיזופרניה במוח, ואף לצמצם את הסיכוי להתפרצותה בעזרת טיפול תרופתי



Brains of adult "schizophrenic" rats (middle) have much larger lateral ventricles than those of healthy rats (left), but brains are normal after preventive treatment in adolescence (right).

ההתנהגויות הנבדקות הורחב, והחוקרים עוקבים אחר התפתחות החולדות במספר רב של היבטים; פרויקט נוסף הוא מיפוי מדויק ביותר של התפתחות הפגיעות המבניות במוח, אל מול הופעתם והתקדמותם של תסמיני הסכיזופרניה במטרה לזהות את המועד האפקטיבי ביותר להתערבות מונעת. ■

* פרופ' אינה וינר היא ראש צוות מחקר במחלקה לפסיכולוגיה באוניברסיטת תל-אביב. במהלך העשור האחרון פרסמה יותר מ-40 מאמרים בכתבי עת מובילים ועבודותיה מצוטטות באופן נרחב בספרות המדעית הבינלאומית. בשנת 2011 זכתה פרופ' וינר בתעודת הוקרה של האגודה לפסיכיאטריה ביולוגית על פעילותה רבת השנים לקידום המחקר בתחום.

את התפשטות הנזק ועמו את התפרצות המחלה? כדי לבחון זאת, טיפלו החוקרים בחולדות המועדות לחלות במגוון חומרים המיועדים לטיפול בחולי סכיזופרניה. התוצאות היו דרמטיות: תרופות שניתנו למשך תקופה קצרה ובמינון נמוך ביותר בתקופת ההתבגרות הצליחו לעצור את התקדמות השינויים המבניים במוח. החולדות המטופלות לא פיתחו כל תסמינים התנהגותיים בבגרותן ונותרו נורמליות לחלוטין!

בימים אלה מתרחב המחקר במספר כיוונים: ראשית, החוקרים בוחנים את השפעות של מגוון תרופות, בחיפוש אחר חומר 'תמים', נטול תופעות לוואי ככל האפשר, ששיג תוצאות אופטימליות; גם טווח

ואכן, בהדמיות מוח של חולדות שנולדו לאמהות שנחשפו לוורוס, נצפו בבירור שינויים הדרגתיים בנפחם של אזורים ספציפיים, אשר ידוע כי הם נפגעים במחלת הסכיזופרניה: ירידה בנפח ההיפוקמפוס, האונות הקדמיות והסטריאטום, ועלייה בנפח של החדרים הלטרליים. הבדיקה ההתנהגותית הראתה, כי עם הצטברות הנזק המוחי, ניכרת עלייה בהפרעות התנהגותיות דמויות סכיזופרניה, כמו הפרעות קשב ורגישות לחומרים כמו אמפטמין.

יתר על כן, נראה כי קיימת תקופה קריטית בין תחילת התהליך במוח לבין הופעת ההפרעות התפקודיות. וכאן עלתה השאלה המהותית: האם אפשר לשלב ביניים זה לעצור את מהלכה הצפוי של ההידרדרות, ולמנוע



ההתנהגויות הנבדקות הורחב, והחוקרים עוקבים אחר התפתחות החולדות במספר רב של היבטים; פרויקט נוסף הוא מיפוי מדויק ביותר של התפתחות הפגיעות המבניות במוח, אל מול הופעתם והתקדמותם של תסמיני הסכיזופרניה במטרה לזהות את המועד האפקטיבי ביותר להתערבות מונעת. ■

* פרופ' אינה וינר היא ראש צוות מחקר במחלקה לפסיכולוגיה באוניברסיטת תל-אביב. במהלך העשור האחרון פרסמה יותר מ-40 מאמרים בכתבי עת מובילים ועבודותיה מצוטטות באופן נרחב בספרות המדעית הבינלאומית. בשנת 2011 זכתה פרופ' וינר בתעודת הוקרה של האגודה לפסיכיאטריה ביולוגית על פעילותה רבת השנים לקידום המחקר בתחום.

את התפשטות הנזק ועמו את התפרצות המחלה? כדי לבחון זאת, טיפלו החוקרים בחולדות המועדות לחלות במגוון חומרים המיועדים לטיפול בחולי סכיזופרניה. התוצאות היו דרמטיות: תרופות שניתנו למשך תקופה קצרה ובמינון נמוך ביותר בתקופת ההתבגרות הצליחו לעצור את התקדמות השינויים המבניים במוח. החולדות המטופלות לא פיתחו כל תסמינים התנהגותיים בבגרותן ונותרו נורמליות לחלוטין!

בימים אלה מתרחב המחקר במספר כיוונים: ראשית, החוקרים בוחנים את השפעות של מגוון תרופות, בחיפוש אחר חומר 'תמים', נטול תופעות לוואי ככל האפשר, ששיג תוצאות אופטימליות; גם טווח

ואכן, בהדמיות מוח של חולדות שנולדו לאמהות שנחשפו לוורוס, נצפו בבירור שינויים הדרגתיים בנפחם של אזורים ספציפיים, אשר ידוע כי הם נפגעים במחלת הסכיזופרניה: ירידה בנפח ההיפוקמפוס, האונות הקדמיות והסטריאטום, ועלייה בנפח של החדרים הלטרליים. הבדיקה ההתנהגותית הראתה, כי עם הצטברות הנזק המוחי, ניכרת עלייה בהפרעות התנהגותיות דמויות סכיזופרניה, כמו הפרעות קשב ורגישות לחומרים כמו אמפטמין.

יתר על כן, נראה כי קיימת תקופה קריטית בין תחילת התהליך במוח לבין הופעת ההפרעות התפקודיות. וכאן עלתה השאלה המהותית: האם אפשר לשלב ביניים זה לעצור את מהלכה הצפוי של ההידרדרות, ולמנוע





על מדע ומדעיזם... והמדע הוא רק נקב אחד מרבים חותר וחופר ניצוצות ושבבים. אך כשלהוכיח איננו יכול - אז בכח הוא הולך את הרוח לכבול... (מאיר אריאל, מתוך 'מה חדש במדע')



ספרו הידוע "עולם רדוף

שדים" עושה שימוש בידע

ובשיטות המדעיות על מנת

לחלק כביכול את האנושות

מהבליה ומאמונותיה

התפלות.



ניתן היה לצפות, שהעוסקים במדע והאמונים על שיטותיו יצמיחו תרבות מבורכת שתקרין למעגלים רחבים יותר של החברה, אך משום מה הדבר כמעט ולא התרחש.

הדיבידנד העיקרי שמניב המדע, בהתחשב בהשקעה העצומה בו, הוא רובו ככולו טכנולוגי. האם זהו חוסר הרצון (או היכולת) של אנשי המדע לחרוג ממגדלי השן שלהם ולהשפיע, או שמא הערכים הנעלים שבתשתיתו של המדע נסוגו בפני אמביציה אגואיסטית, קנאה, יוהרה, ורדיפת כבוד? לא קל לומר, אך ייתכן שהתשובה נעוצה דווקא בתפיסת עולם שדומה שהשתלטה על המדע, ובמידה רבה סילפה את מהותו, וניכרה אותו המציבור הרחב.

מדעיזם

בתחילת דרכו, נתפס המדע ככלי שתפקידו לחקור את הטבע, ותו לא. אנשי המדע ניסו לחשוף ולנסח את החוקים המושלים בבריאה, ללא יומרה להחיל את המסקנות או השיטות לספירות של פילוסופיה, מוסר, או אמונה דתית - קל וחומר שלא ניסו להפוך את המדע (שהוא שיטה) להשקפת עולם.

למעשה, רובם ככולם היו מאמינים אדוקים, כגון: ניוטון, קופרניקוס, קפלר, פסקל, פאראדיי, מנדל, רוברט בויל ועוד רבים. ניתן לומר בהכללה, כי המחקר שבו עסקו, נתפס על ידם כמשלים, ואף מעצים, את אמונתם הדתית.

במקביל, צמחה תפיסת עולם שונה בתכלית שניתן לכנותה 'מדעיזם' (Scientism) על פי תפיסה זו, עולמנו

שורשיו של המדע, מהישגיה המרשימים של הרוח האנושית, נעוצים בפילוסופיה היוונית אך צורתו המוכרת החלה מתהווה באירופה של המאה ה-17. אכן, בפרק זמן קצר יחסית, שעט המדע המודרני אל הישגים עצומים: אסכולות מדעיות שלמות נוסדו, התבססו ופרחו, כך שנחוצים כרכים רבים בכדי לתאר את ההתקדמות הכבירה בפזיקה, כימיה, ביולוגיה (ומיקרוביולוגיה), מדעי כדור הארץ, ובמקביל את ההפריה ההדדית המסועפת והעמוקה בין הדיסציפלינות השונות.

אמנם, ההתקדמות המדעית לא הביאה לטרנספורמציה ערכית של האנושות (כפי שקיוו רבים שיקרה), אך היא הובילה להבנה קוהרנטית יותר של המציאות החומרית, שממנה התפתחה טכנולוגיה ששינתה (ומשנה) כמעט כל היבט של הקיום האנושי.

אך אין המדע 'עיסוק' גרידא. בין הערכים העומדים בבסיסה של הפעילות המדעית ניתן למנות סובלנות והקשבה, חיפוש כן אחר האמת, יושר אינטלקטואלי (הנובע מענווה ומחזק אותה), וכמובן החופש לחקור, לטעות, להודות בטעויות ולצמוח מהן.

הדיסציפלינה המדעית מביאה לפתוח ושכלול של חשיבה מאורגנת ויסודית, תקשורת אפקטיבית (הנובעת מהצורך לחלוק רעיונות מורכבים ומופשטים עם עמיתים), עבודת צוות והכרה בכך שהמציאות מורכבת יותר מכל תיאוריה אנושית. אלברט איינשטיין דיבר על היראה המתעוררת באיש המדע כאשר הוא מבין לעומק היבטים מהותיים של המציאות שלא היו מוכרים לפני כן.



מדור רפואה
קונבנציונאלית וטבעית

ד"ר ראובן ברק, רופא (MD) המטפל ברפואה סינית, תזונה וצמחי מרפא במרפאתו בתל אביב*



קוקוקו היא תבוא

והשני משוויצריה מ-2008, הראו שעלי זית מורידים גם לחץ דם (המחקר השוויצרי הראה שהם מורידים גם כולסטרול).

המחקרים נעשו על מיצוי מעלי זית, אבל אם תעשו סיבוב בשוק לווניסקי ינידו לכם את מה שאני ממטיף למטופליי:

שלו 3 ספלים ביום של חליטת עלי זית, לפני הארוחה: לוקחים 3-4 עלי זית, טריים או יבשים, שמים בספל, יוצקים מים רותחים, נותנים לזה לעמוד 10 דקות, ואז שותים.

מי שיתמיד - יש סיכוי לא מבוטל שיצליח להוריד את לחץ הדם משמעותית, ללא תרופות, ואם הוא/היא נוטלים תרופות ללחץ דם-להוריד ואף להפסיק לטוול אותן.

ואם כבר אנחנו בעניין לחץ דם - עוד משהו שקל ליישם ולא דורש מאמץ: מחקרים מארה"ב הראו קשר בין רמות גבוהות בדם של וויטמין C ובין הורדת לחץ דם, ועל כן חשוב וכדאי לדאוג לצריכה מספקת של הוויטמין הזה. ■



חוסמי תעלות סידן (blockers Calcium channel) עלולים לגרום לדפיקות לב מואצות (פלפיטציות), נפיחות בקרסוליים, עצירות, כאבי ראש וסחרחורות. וסמי אלפא (Alpha blockers) עלולים לגרום דופק לב מואץ, סחרחורות, ושינויי לחץ דם בעת שינויי תנוחה (למשל כשעוברים משכיבה או ישיבה לעמידה - צניחת לחץ דם).

כנ"ל תרופות המשלבות חוסמי אלפא ובטא (blockers Combined alpha and beta). אגוניסטים מרכזיים או מדכאי אדרנרגיים מרכזיים (Central adrenergic inhibitors או Central agonists) עלולים גם הם לגרום לצניחה חדה בלחץ הדם בעת עמידה או הליכה, חולשה ועד עילפון, סחרחורות או ערפול חושים, יובש בפה, חום ואנמיה וברוב המטופלים תופיע אימפוטנציה ועצירות.

מדכאי אדרנרגיים פריפריים (Peripheral adrenergic inhibitors) עלולים לגרום לאף סתום, שלשול, צרבת, סיודי לילה, הפרעות שינה ודכאון. גם הם מורידים לחץ דם יותר במצב עמידה או הליכה ולכן עלולה להופיע סחרחורת ו"ראש קל", (סוטול בשפת העם) ולכן מומלץ לקום לאט מהמיטה בבוקר (NICE), לשבת ולא לשהות בשמש, גם כאן יחוו המטופלים אימפוטנציה קרוב לוודאי.

מרחיבי כלי דם (dilatators Blood vessel) מביאים כאבי ראש, נפיחות סביב העיניים, דפיקות לב (פלפיטציות), כאבים בחזה ובפרקים, לפעמים יש, בתור בונוס, גם צבירת נוזלים, עלייה במשקל וצמיחת שיער עודפת (לא אמרו איפה).

אז למה כל ההפחדות האלה?

כי יש תרופה נורא טבעית ונורא יעילה! הנה רמז לפתרון:



עלי זית

לפחות שני מחקרים, אחד משכנתנו מצרים מ-2002,

לא טוף. העניין עם לחץ דם גבוה הוא שהוא באמת "רוצח שקט", וכל אחד יכול להסתובב עם ערכי לחץ דם בשמיים ולא לדעת מזה.



לחץ דם תוצאות הרוח אסון, וחייבים לאזן אותו, אז נכון שצריך לחיות בריא, ומשקל וספורט וכל זה, אבל מיעוט קטן אכן מכניס עצמו למסגרת כמו שצריך.

אז מגלים לך לחץ דם ומכניסים אותך ללחץ אטומי, (שהוא לכשעצמו סיבה מספקת לך שלחץ הדם שלך יעלה), ואז תהיה חייב לקחת את התרופות שלהם, שלא רק שאתה לא בטוח כמה הן עוזרות, אלא שבעטו יש להן תופעות לוואי מפה ועד הודעה חדשה, רובן מבאסות, למשל?

על פי ה- AMERICAN HEART ASSOCIATION (האגודה האמריקאית למחלות לב) זאת הרשימה: תרופות משתנות (Diuretics) גורמות לאובדן אשלגן (פוטסיום, קאליום) ובכך גורמות לחולשה, חולשת רגליים, התכווצויות שרירים ועייפות, אצל חלק מהמטופלים מתפתחת פודגרה (GOUT) בעקבות טיפול ממושך במשנתנים, ואצל חולי סוכרת עלולה רמת הסוכר בדם לעלות, כמו כן, עלולות התרופות הללו לגרום לאימפוטנציה (אין אונות, שזה, נו, לא עובד).

חוסמי בטא (Beta-blockers) גורמים להפרעות שינה, קור בידיים וברגליים, עייפות, דכאון, דופק לב אטי, קוצר נשימה (אסתמה) וכמובן אימפוטנציה (ראה למעלה), מי שנוטל אינסולין (סוכרתיים מזוהרים לעקוב בתשומת לב אחר תגובתם לטיפול, מעניין למה).

חוסמי קולטנים לאנגיוטנסין 2 (Angiotensin II receptor blockers) עלולים לגרום לסחרחורת.

מדכאי ACE (ACE inhibitors) עלולים לגרום לפריחה על פני העור, אובדן חוש הטעם, שיעול נבחני יבש (כמו בשעלת), ובמקרים נדירים נזק כלייתי.

*ד"ר ראובן ברק הוא רופא (MD) המטפל ברפואה סינית, תזונה וצמחי מרפא במרפאתו בתל אביב.
טלפון: 03-5256801
דוא"ל: ruvenb@netvision.net.il



ARMANI / CASA

Kitchens & Furniture by Giorgio Armani



מדור משפט,
ניהול ושיווק

פרופ' אמירה גלן, הפקולטה לניהול, אוניברסיטת תל-אביב*



משא ומתן - פנים אל פנים או באמצעות דואר אלקטרוני?

מר ישראלי מנכ"ל של בית תוכנה בתל-אביב הוזמן על ידי לקוח פוטנציאלי חשוב בבוסטון לנהל משא ומתן על ביצוע פרויקט פיתוח גדול. מצד אחד הפרויקט חשוב מאוד למר ישראלי והוא מוכן לנסוע לבוסטון, אך מן הצד השני היעדרות ארוכה מן הארץ עלולה לדעתו לפגוע קשה בניהול השוטף של החברה.

אי לכך מתלבט מר ישראלי אם כדאי בכל זאת לנהל את המשא ומתן באמצעות הדוא"ל. ההתלבטות קשה ומר ישראלי מחליט להתייעץ עם כמה מחברי ההנהלה.

אחד מחברי ההנהלה מייעץ למר ישראלי לנסוע לבוסטון ולנהל את המשא ומתן פנים אל פנים. כך לדעתו, ישיג הסכם טוב יותר מאשר יוכל להשיג באמצעות משא ומתן בדוא"ל. יתר על כן, לדעתו של חבר הנהלה זה, היתרונות שישו מר ישראלי במשא ומתן פנים אל פנים יעלו בהרבה על הוצאות הנסיעה והפגיעה הזמנית בניהול החברה.

לעומתו מייעץ לו מנהל הפיתוח לנצל את הדוא"ל לצורך המשא ומתן, שכן כך יוכל לחסוך בזמן והוצאות, והניהול השוטף של החברה לא יפגע, לדעתו של מנהל הפיתוח מר ישראלי יקבל במשא ומתן באמצעות הדוא"ל תוצאות לא פחות טובות מאשר אם ינהל את המשא ומתן פנים אל פנים.

כיצד כדאי למר ישראלי לנהל את המשא ומתן?

נקודת המוצא להחלטה הינה השאלה האם משא ומתן פנים אל פנים עדיף על משא ומתן באמצעות דוא"ל או להיפך.

כאשר נשאלים מנהלים מה עדיף בעיניהם - משא ומתן באמצעות תקשורת פנים אל פנים או משא ומתן באמצעות דואר אלקטרוני התשובה היא כמעט תמיד

- עדיף משא ומתן פנים אל פנים. האומנם? האם משא ומתן פנים אל פנים יהיה עדיף תמיד מבחינת מהלכו ותוצאותיו על משא ומתן באמצעות דואר אלקטרוני, או שמא למשא ומתן באמצעות דואר אלקטרוני יש לעיתים יתרונות על משא ומתן פנים אל פנים?

מתי, אם בכלל, עדיף לנהל את המשא ומתן באמצעות דואר אלקטרוני? ומתי רצוי לנהל משא ומתן פנים אל פנים? מהם היתרונות והחסרונות של כל אחד מסוגי משא ומתן אלה?

הספרות המקצועית הקיימת איננה נותנת תשובה חד משמעית על שאלות אלה. היא מונה מספר יתרונות של משא ומתן פנים אל פנים מכאן, ומספר יתרונות של משא ומתן באמצעות דוא"ל מאידך.

היתרונות העיקריים של משא ומתן פנים אל פנים הם:
(א) במסגרת משא ומתן פנים אל פנים התקשורת "עשירה" יותר, דהיינו פונה ליותר חושים ומשום כך זרימת התקשורת טובה יותר ואף מדויקת יותר, מאשר במשא ומתן באמצעות מחשבים.

(ב) במשא ומתן פנים אל פנים נכללים גם מסרים בלתי מילוליים. כתוצאה אפשר להבין טוב יותר את המסרים של הצד האחר ולהגיע להחלטות טובות יותר באשר למשוב הרצוי.

(ג) משא ומתן פנים-אל-פנים מאפשר יצירת יחסים אישיים ואמון בין הצדדים למשא ומתן. יחסים אישיים ואמון הם גורמים חשובים להתפתחות משא ומתן חיובי אשר יוביל בסופו של דבר להסכם.



מעניין כי במשא ומתן פנים

אל פנים השתמשו הצדדים

יותר בטקטיקות של הבלטת

סמכות בהשוואה למשא

ומתן באמצעות דוא"ל



היתרונות העיקריים של משא ומתן באמצעות דואר אלקטרוני הם:

א) משא ומתן באמצעות דוא"ל הינו מהיר, ישיר ולעניין ואינו מערב גורמים בלתי רלבנטיים כמו התרשמות אישית או רגשות. דווקא העדר התרשמות אישית מביאה להפרדה בין בעיות אישיות לבעיות ענייניות.

ב) היעדרם של מסרים בלתי מילוליים במשא ומתן באמצעות דוא"ל, מצמצם אפשרויות הטעייה תכסיסית ותחבולות בהם יכולים הצדדים להשתמש במסגרת משא ומתן פנים אל פנים (כמו הבעת כעס טקטי, טריקת דלת, או חיך מטעה). ובכך יכול משא ומתן באמצעות דוא"ל דווקא לצמצם את הקונפליקט בין הצדדים.

ג) משא ומתן באמצעות דוא"ל מנטרל הבדלי סטטוס בין הצדדים למשא ומתן ומאפשר לצדדים לנהל את המשא ומתן על בסיס שוויון, מה שאין כן במשא ומתן פנים אל פנים.

ד) משא ומתן באמצעות דוא"ל מאפשר להתגבר בקלות יחסית ובמחירים זולים על מרחקים גיאוגרפיים. כך גם נמנע מצב בו צד אחד מתיש את הצד האחר על ידי גרימת הוצאות שהינה כבדות במקום מרוחק בו מתנהל המשא ומתן.

ה) משא ומתן באמצעות דוא"ל הינו מתועד במלואו, ומונע "אי הבנות".

ו) משא ומתן באמצעות דוא"ל מאפשר זמן לחשיבה מעמיקה, כולל התייעצות עם גורמים נוספים שאינם זמינים תמיד במשא ומתן פנים אל פנים.

כאמור, הספרות איננה נותנת תשובות חד משמעיות באשר לאפקטיביות של משא ומתן פנים אל פנים לעומת משא ומתן באמצעות דוא"ל. במיוחד חסרים ממצאים לגבי חברות ישראליות. אי לכך החלטנו על מחקרים משווים של נושאים ונותנים ישראלים המנהלים משאים ומתנים הן באמצעות דוא"ל והן פנים אל פנים.

המחקר הראשון היה מחקר מעבדה אשר השווה בין משאים ומתנים, המתנהלים על אותם נושאים ובאותם תנאים - אך בצורות שונות: חלקם פנים אל פנים וחלקם באמצעות דואר אלקטרוני. המחקר נעשה

בארץ על ידי שלושה חוקרים: פרופ' אמירה גלן, ד"ר מירון גרוס ומר גבריאל גוסלקר. במסגרת המחקר נבדקו תהליך והמשא ומתן ותוצאותיו.

לגבי התהליך נערכה השוואה בין שני פרמטרים: האחד, משך זמן המשא ומתן. השני, השוואה בין סוגי הטקטיקות בהם השתמשו הצדדים למשא ומתן במשא ומתן פנים אל פנים ובמשא ומתן באמצעות דוא"ל. נבדקו טקטיקות כמו: טקטיקות של שכנוע, טקטיקות של סמכות, טקטיקות של זמן או טקטיקות קשות (של איומים ולחצים).

לגבי תוצאות המשא ומתן נערכה השוואה בין שלושה פרמטרים: גודל המקדמות עליהן סוכם בין הצדדים, מספר התשלומים, וכמובן התוצאה הסופית של המשא ומתן, או הסכום עליו סוכם בסופו של המשא ומתן.

ממצאי המחקר הצביעו על תהליך שונה משמעותית כאשר הוא מתנהל באמצעות דוא"ל מתהליך המתנהל פנים אל פנים.

א) משך הזמן שנצרך במשא ומתן באמצעות דוא"ל היה גדול בהרבה (פי שניים ויותר) מאשר משא ומתן זהה אשר התנהל פנים אל פנים.

ב) הצדדים למשא ומתן באמצעות דוא"ל השתמשו בתדירות רבה יותר בטקטיקות קשות (כמו איומים) בהשוואה למשא ומתן פנים אל פנים. לעומת זאת מעניין כי במשא ומתן פנים אל פנים השתמשו הצדדים יותר בטקטיקות של הבלטת סמכות בהשוואה למשא ומתן באמצעות דוא"ל. נראה כי משא ומתן פנים אל פנים שומר במידה מרובה על הבדלי סטטוס בין הצדדים. הבדלים אלה נמחקים כמעט לחלוטין כאשר המשא ומתן מתנהל באמצעות דוא"ל, כאשר הצדדים הרואים עצמם לכאורה שווים מעזים להשתמש יותר בטקטיקות קשות.

לעומת זאת, להפתעתנו, לא נמצאו הבדלים משמעותיים בתוצאות המשא ומתן בין משא ומתן באמצעות מחשבים לבין משא ומתן פנים אל פנים. זאת, הן מבחינת רמת המקדמות, הן מבחינת מספר התשלומים והן מבחינת הסכום הסופי עליו סיכמו הצדדים.

המחקר הראשון שהיה מחקר מעבדה, דרש אישוש במסגרת משאים ומתנים ב"שטח".

אכן, אישוש חלקי לממצאי המחקר הראשון נמצא במחקר השני, שנערך על ידי פרופ' אמירה גלן והגב'

רוני זנברג ב"שטח". מחקר זה נערך במחלקת הרכש של פירמה ישראלית שמנהלת משאים ומתנים הן באמצעות דוא"ל והן באמצעות משא ומתן פנים אל פנים. ברור שבשטח אי אפשר להשוות, כמו בתנאי מעבדה, בין משאים ומתנים זהים, אבל כל המשאים והמתנים במסגרת המחקר התנהלו על בסיס חוזה אחיד של מחלקת הרכש. מעניין במיוחד היה לגלות שגם בשטח לא נמצאו הבדלים מובהקים בין תוצאות המשא ומתן באמצעות דוא"ל לבין תוצאותיו במסגרת משא ומתן פנים אל פנים. לעומת זאת לא נמצא אישוש בשטח לכך שמשא ומתן באמצעות דוא"ל לוקח זמן רב יותר מאשר משא ומתן פנים אל פנים. ממצאים חשובים נוספים שנמצאו ב"שטח" היו שניים: האחד, ככל שהעסקה הייתה גדולה יותר נמצא חוסר הסכמה במהלך המו"מ על סעיפים רבים יותר בחוזה האחיד, אבל גם כאן לא נמצא הבדל משמעותי בין משא ומתן פנים אל פנים לבין משא ומתן באמצעות דוא"ל. בשני סוגי המשא ומתן עסקה גדולה יותר העצימה את הבעיות שהתעוררו במהלכו.

הממצא השני הצביע על קיומם של הבדלים משמעותיים בין משאים ומתנים המתנהלים מול ספקים במערב לעומת ספקים במזרח. אין זה המקום להרחיב את היריעה לגבי היבטים תרבותיים במשא ומתן, נסתפק כאן רק בממצא שמספר הסעיפים שאופיינו בהעדר הסכמות היה גדול במקצת כאשר מדובר במשא ומתן מול ספקים מערביים מאשר מול ספקים מהמזרח. גם כאן לא נמצא הבדל משמעותי בין משא ומתן פנים אל פנים לבין משא ומתן באמצעות דוא"ל.

זוכרים את התלכטותו של מר ישראל, אותו מנכ"ל של בית התוכנה בתל-אביב? לאור הממצאים הנ"ל אין לו צורך להתלכט אם לנסוע לבוסטון לנהל את המשא ומתן פנים אל פנים, או לנהל את המשא ומתן באמצעות הדוא"ל.

את רוב רובו של התהליך הוא יכול לנהל באמצעות הדוא"ל וליהנות מהיתרונות של מו"מ בדוא"ל. אם ירצה, יוכל לנסוע לבוסטון לזמן קצר, לאחר שגובשו רוב ההסכמות, לצורך סיומו המוצלח של המשא ומתן. ■

*פרופ' אמירה גלן -הפקולטה לניהול, אוניברסיטת תל-אביב יועצת, מנשרת, חוקרת ומרצה בתחומי המשא ומתן. שני ספריה בתחום המשא ומתן: "דינאמיקה של משא ומתן - מתיאוריה ליישום" ו"משא ומתן - המימד החבוי" כמו מרבית מאמריה בתחום המשא ומתן, שימשו ומשמשים כ"מורי דרך" למנהלי משא ומתן רבים.



מדור תרבות

מרב ברק (M.A.) - מרצה וחוקרת אופרה*



הקול האנושי כמכונת סאונד

אבל אפשר לדבר. לא? אז למה בכלל לשיר?

שאלה זו נשאלתי על ידי תלמידת תיכון במהלך סדרת מפגשים להיכרות עם אמנות האופרה. השאלה נשאלה לא מתוך רצון לעורר צחוק או להביע זלזול, אלא באמת מתוך הצורך לנסות להבין את האומנות ה"מוזרה" הזו. לרגע חשבתי לפתור אותה בתשובה, כי ככה זה באופרה? אבל חשבתי עוד רגע ושאלתי את אותה תלמידה אם היא צפתה פעם במופע של בלט קלאסי, ואם כן, למה לדעתה טורחות הרקדניות ללמוד שנים כדי לחצות את הבמה בצעדי ריקוד על קצות האצבעות, כאשר אפשר פשוט לחצות את הבמה בהליכה. התשובה הייתה מובנת מאליה: הן עושות זאת כי זה גורם לקהל להתפעל עמוקות מהטכניקה, מהיכולת הבלתי רגילה של הגוף האנושי. ובכן, השירה האופראית היא בדיוק כזו. מטרתה היא לא למסור את הטקסט באופן הנוח והישיר ביותר, אלא לעשות זאת באופן שמביא את היכולת האנושית אל הקצה. הטכני והרגשי גם יחד.

מראשית דרכה האופרה היא אמנות של קול. אחד המיתוסים הראשונים ששימשו בסיס עלילתי לאמנות האופרה הוא המיתוס על אורפאוס, אשר קולו הערב ושירתו המופלאה גרמו לאלים לדמוע, לחיות לעצור את מנוסתן או את רדיפתן, להרים לזוז ממקומם. אורפאוס מצליח בקול שירתו להיכנס לשאול בעודו בחיים ומקבל הזדמנות לחלץ את אהובתו אורידיצ'ה מארץ המתים. המיתוס של אורפאוס מכונן את אמנות האופרה כאמנות של קול ומעניק לקול האנושי השר יכולות מופלאות, על אנושיות. כאשר נולדה האופרה, בפירנצה בסוף המאה ה-16, עסקו חוגי ההומניסטים בשאלה המהותית, מה יותר חשוב באופרה, הרטוריקה או המוסיקה? וכך במהלך כל 400 שנות קיומה השאלה הזו לא יורדת מסדר היום של אמנות האופרה.

במאה ה-20 נעשו ניסיונות לערער על שלטונו המוחלט של הקול באופרה, עד כדי שילוב דמויות אילמות בתפקידים ראשיים. ואף על פי כן, אין ספק שהפוקדים

את בתי האופרה מצפים למפגן קולי. לכן, שיאה של אמנות זו מתבטא באריה, ורצויו באריה קשה לביצוע. המילה אריה באיטלקית, היא שירת סולו, אבל פירושה גם אוויר. וכשמה כן היא, האריה בוחנת את שליטתו של הזמר באוויר תוך יצירת קישוטים קוליים, תוספות וסלסולים שנועדו לייפות ולפאר ובעיקר להפגין את היכולת הוירטואוזית של הזמר.

בשתי תקופות עיקריות נבחן זמר האופרה (או הזמרת) רק על פי הביצוע הטכני, בתקופת הבארוק (תחילת המאה ה-18) ובתחילת המאה ה-19, אז שלט באופרה האיטלקית זרם הבל-קנטו, שמקדש יותר מכל את יופיו של הקול השר (ומכאן גם שמו: bell-יפה, cantare-לשיר).

במאה ה-18 אמני האופרה הנערצים היו זמרי הקסטרטי, המסורסים, אשר הפנינו יכולות קוליות בלתי רגילות. הפער שהיה קיים בין הגוף (הגברי) לבין הקול (הנשי) גרם לתחושה שהקול מופק מסוג של יצור כלאיים, לא ממש איש, לא אשה, לא ילד אבל גם לא ממש גבר. המשיכה אל המוזר, המכני, המסתורי (וגם הפיקנטני במונח מסויים) הייתה אדירה. הגוף האנושי הפך למכונת קול. על מנת להשיג את הקול הנחשק, סורסו נערים שקולם יפה, ובהינף סכין הוכרז שהקול קדוש מהחיים (גם במונח הפריזון והמשך החיים). הסרט 'פארינלי' עוסק במחיר האנושי האישי שמשלם זמר האופרה המסורס המפורסם ביותר, על הפיכתו למכונת קול.

בתקופה זו נכתבו אריות קשות לביצוע, שתובעות מהזמרים והזמרות יכולות טכניות גבוהות. הטקסט הופך משני. לא חשוב מה שרים, אלא איך שרים. דוגמא טובה לכך היא אריה מתוך אופרה של אנטוניו ויואלדי: "agitata da due venti" המפגינה את היכולת הבלתי רגילה של הזמרת במעברים חדים בין צלילים גבוהים לנמוכים, משפטים מוסיקליים ארוכים המצריכים אורך נשימה ושליטה מוחלטת באוויר ליצירת תנודותיות



הגוף האנושי הפך למכונת

קול. על מנת להשיג את

הקול הנחשק, סורסו נערים

שקולם יפה, ובהינף סכין

הוכרז שהקול קדוש מהחיים



של הקול. עושה רושם שוואלדי כתב לקול כמו שהוא כתב לכלי קשת (למשל בפרק 'קיי' מתוך ארבע העונות) הוא רק "שכח" שמדובר במיתרי קול. בהקשר הזה כדאי להציץ בביצוע של Cecilia Bartoli לאריה הזו.

התקופה הקלאסית מעדנת את השירה הוירטואוזית לטובת מיתון, איפוק וסימטריה. אך בתחילת המאה ה-19 באיטליה זרם הבל קנטו קובע שוב כי השירה הטכנית, המקושטת והמאתגרת היא מהותה של האופרה ולא דווקא העלילה או הרטוריקה.

זרם זה הוא גם ה"אשם" בכך שהאופרה נחשבת למדיום ריקני ונבוב מבחינה ספרותית. עלילות האופרה של זרם הבל קנטו הן לרוב מאולצות, טיפשיות, חסרות הגיון או פשטניות, אך הן הקרקע עליה צומח הקול האנושי השר. מי שעתיד לעשות את השינוי המהותי במדיום הזה הוא המלחין האיטלקי ג'וזפה ורדי (Verdi).

ורדי אינו מוותר על שירה וירטואוזית, אך הוא יוצק אל השירה הזו דרמה במיטבה. בעבודה מדוקדקת עם כותבי הטקסטים (ליברית) שלו מנסח ורדי את אמנות האופרה מחדש. ורדי לא רק משתמש בטקסט, מדגיש אותו ומייחס לו חשיבות רבה, אלא גם יוצר מפגש מרגש מאין כמוהו בין המילים למוסיקה. המוסיקה איננה עוד קישוט, אלא היא מטען רגשי אדיר. בהקשר הזה כדאי להאזין לאריה של Sempre libera ששרה הדמות של וילטה באופרה "לה טרוויאטה".

הסוגיה של שירה טכנית ללא רגש או ריקנית מבחינה דרמטית תמשיך להעסיק ולהטריד את מלחיני האופרות. מלחין האופרות הצרפתי ז'אק אופנבך יעשה שימוש ציני או אפילו פארודי בשירה האופראית הטכנית מדי וחסרת הרגש. ביצירה שלו "סיפורי הופמן" עוסק אופנבך בגבולות המדיום האופראי ומתבונן בז'אנר באופן רפלקסיבי. על מנת להדגיש את הביקורת שלו כלפי

האופרה האיטלקית הוא מחבר אריה לדמות של בובה ממוכנת. הזמרת מחקה בובה שמחקה זמרת. השירה של הבובה אולימפיה היא טכנית בכמה מובנים: היא שרה טקסט כללי חסר רגש על הציפורים והטבע, היא שרה באופן קטוע (סטקטו), שירתה חוזרת כמו תיבת נגינה, היא "מתקלקלת" במהלך השירה והכי חשוב שירתה מלאת קולורטורות מסוככות ומהירות, המצריכות שירה טכנית ומכניקה גבוהה של הקול. כדאי להאזין לזמרת: Luciana Serra באריה של Olympia.

כמו קהל הבלט הקלאסי שמחכה לסדרת הפירוואטים של הפרימה בלרינה, כך הקהל האופראי מחכה לביצוע הבלתי אפשרי, הבלתי אנושי, והטכני בעיקרו של זמר או זמרת האופרה. בגלל זה באופרה שרים.

*מרב ברק - אופוס פוקוס - לחובבי ולחוששי אופרה.
052-3557676, www.opusfocus.co.il



אסנת כהן יעוץ פנסיוני כי יש חיים בפנסיה



✓ מקצועיות ✓ אובייקטיביות ✓ אמינות

אסנת כהן - יועצת פנסיונית מורשה מטעם משרד האוצר

בעלת ותק של למעלה מ-20 שנה ונסיון מקצועי מגוון ועשיר בתחום הפנסיוני על מכלול היבטי

- שרותי יעוץ פנסיוני אישי בהקשר לתוכניות פנסיוניות מכל הסוגים
- בחינת נתונים אישיים ומבנה המוצרים הקיימים
- בדיקת הכיסויים הביטוחיים, עלותם והתאמתם למצב האישי
- חיסכון וביטול תשלומים כפולים ומיותרים
- הדגמה פשוטה ברורה לגבי החסכונות הקיימים והאפשרויות לשיפור התיק הפנסיוני
- מעקב ובקרה אחר ביצוע השינויים המומלצים

דובנוב 28 ראשון לציון 75215, נייד. 052-8317009, טל. 072-2512520, פקס. 072-2512521
e Mail: osnat@osnatcohen.co.il



מדור תרבות



שואל ליפשיץ - מנכ"ל לשכת המסחר והתעשייה ישראל-צ'כיה*



מצ'כיה באהבה



שואת יהודי צ'כוסלובקיה נחרטה בזכרון העם הצ'כי, ומוזכרת רבות בספרות המקומית. צעד משמעותי בבניית הקשרים בין המדינות שיין לימיה הראשונים של ישראל, בעת שצ'כיה תמכה במדינה החדשה מוסרית וצבאית



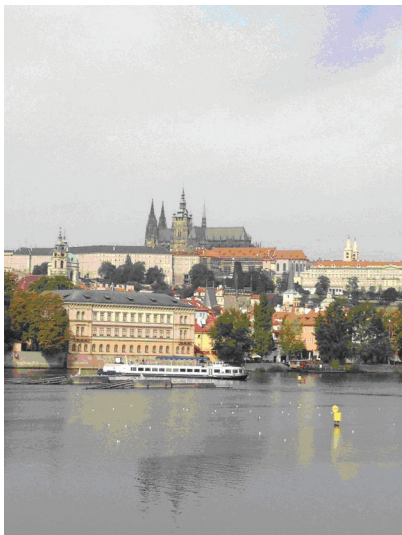
את וועידת מינכן - בהשתתפות מוסוליני, הדיקטטור של איטליה, צ'מברליין, ראש ממשלת בריטניה ודלאדייה, ראש ממשלת צרפת, ללא נוכחות צ'כית - ובה הוסכם על נסיגה מן החבל, 35,000 קמ"ר, החל ממחרת היום. תוך שבעה ימים יימסרו בשלמות כל התעשיות, הרכבות, הביצורים והמתקנים הצבאיים. צ'כוסלובקיה נטשה 73% ממכרות הפחם, 70% מייצור הברזל והפלדה, 80% מייצור הטכסטיל, 86% מן התעשייה הכימית ו-70% מייצור החשמל. 800,000 צ'כים הושארו מאחור. שטחים נוספים נקרעו לטובת ההונגרים והפולנים. היטלר רצה שכולם יהיו שותפים לפשע.

היחסים הדוקים בין צ'כיה לישראל מבוססים על שורה של מרכיבים היסטוריים ומוסריים. ראשית, ההנהגה הצ'כית ראתה בישראל מדינה קטנה, העומדת על נפשה מול שכנים גדולים ותוקפניים, כפי שצ'כיה עמדה מול הגרמנים ו"ידידותיה" כביכול במהלך מלחמת העולם השנייה. בשנים הבאות, בתקופת השלטון הקומוניסטי, התקיימו משפטי ראווה של מנהיגים שהוואשו בסטיות אידיאולוגיות כביכול, ורבים מהם הוצאו להורג, חלקם הגדול יהודים. בנוסף, בשנות החמישים של המאה ה-20, צ'כיה עמדה בחזית של מכירת נשק לערבים ומאוחר יותר התאמנו בשטחה מחבלים שהשתייכו לאש"ף. ביחסו של העם הצ'כי לישראל בעשורים האחרונים ניכרת מעין חרטה ורצון לתקן את רישומם של מאורעות אלה, ומדיניות החוץ הידידותית של ממשלת צ'כיה כלפי ישראל נותנת לכך ביטויים מעשיים. על העניין הרב שמגלים הצ'כים במורשת התרבותית - ספרותית שלנו מעידה העובדה שהשנה מתורגמים כ-10 ספרים מעברית לצ'כית (ספרות יפה). במבט לאחור, כפי שלמדת הספרות היהודית המקומית, כבר לפני כאלף שנים התפתחה בה קהילה יהודית בעלת בסיס תרבותי מפותח, נאמנה לעיקרי הדת היהודית, עם רבנים בעלי השפעה רבה. בשנות הכיבוש הנאצי נספו 275,000 מיהודי צ'כוסלובקיה, בהם 77,000 מבוהמיה. שואת יהודי צ'כוסלובקיה נחרטה בזכרון העם הצ'כי, ומוזכרת רבות בספרות המקומית. צעד משמעותי בבניית הקשרים בין המדינות שיין לימיה הראשונים של ישראל, בעת שצ'כיה תמכה במדינה החדשה מוסרית וצבאית.

במהלך חודש ספטמבר 2012 פנה נשיא הרשות הפלסטינאית לאו"ם בבקשה חוזרת להכיר ברשות, ולהעניק לה מעמד של חברה בארגון. הפנייה גרמה לממשלת ישראל לפתוח במסע בין ממשלות חברות בארגון, כדי לשכנע אותן להצביע נגד הבקשה. אמנם ארה"ב המשיכה להטיל וטו, כמו תמיד, אך אין לשכוח שכל פעולה כזאת מחלישה משהו את ישראל במו"מ מול ארה"ב בנושאים שונים. באותו זמן, בלב ליבו של האיחוד האירופי, בבלגיה, דנו ממשלות שונות באותו נושא, ורובן החליטו לתמוך בבקשה הפלסטינית. היוצאת-דופן היחידה, מי שהתגלתה כידידתה הטובה ביותר של מדינת ישראל, הייתה הרפובליקה הצ'כית. צ'כיה לא החליטה בעד ואף לא נשארה נייטרלית, אלא הצביעה נגד הבקשה של הפלסטינאים.

בין שתי מלחמות העולם, צ'כוסלובקיה הדמוקרטית ישבה בין גרמניה הנאצית בצפונה, ולאחר סיפוח אוסטריה - גם במערבה ובדרומה, לבין הונגריה, רומניה ופולין. אוכלוסייתה התאפיינה בשיעור גדול של מיעוטים לאומיים, והגדול שבהם - המיעוט הגרמני, היווה 22% מן האוכלוסייה, שלושה וחצי מיליון נפש. הצ'כים והסלובקים מנו תשעה וחצי מיליון, ובנוסף היו גם פחות משני מיליון הונגרים, רומנים, פולנים ויהודים. באותן שנים, צ'כוסלובקיה היתה מדינה עשירה ומשגשגת, עם תעשייה גדולה וטכנולוגיה מפותחת, מרכז של תרבות מתקדמת, וצבא שנחשב לאחד החזקים באירופה.

בשנת 1925 כרתה צ'כוסלובקיה ברית צבאית עם צרפת, לבוא האחה לעזרת השנייה אם תותקף על ידי צד שלישי, והיה מובן שמדובר בגרמניה. לצרפת מצידה היתה ברית הגנה דומה עם בריטניה, לפיה התחייבה בריטניה להצטרף אם וכאשר תצא צרפת למלחמה לעזרת צ'כוסלובקיה. בנוסף היתה לצ'כוסלובקיה ברית הגנה עם רוסיה הסובייטית, ולצרפת - עם רוסיה ופולין. הצבא הצ'כוסלובקי היה מסוגל לעמוד לבדו מול הצבא הגרמני לפחות חודשיים, זמן מספיק להפעלת הבריתות השונות. אפילו היטלר, לאחר שקיבל את חבל הסודטים מבלי לירות כדור אחד, במהלך סיור באזור, נאלץ להודות שבכווח לא היה מצליח לפרוץ. ב-1938.30.9 כינס היטלר



לפי הסטטיסטיקה הרשמית, למרות המשבר הכלכלי בעולם, היקף הסחר בין ישראל לצ'כיה הולך וגדל ברציפות: הוא עבר את הסכום של 400 מיליון דולר בשנת 2010, ובשנת 2012 עמד על יותר מ-700 מיליון דולר, סכום שהינו גבוה מאוד ביחס להיקפי הסחר של ישראל עם מדינות מזרח אירופה האחרות. כיום, ישראל מייבאת בעיקר את רכבי סקודה והיונדאי המיוצרים בצ'כיה, מכונות, מתכות, מוצרי התעשייה הכימית, מכשירי מדידה, מכשירים רפואיים וכלים אופטיים, ותחומי היצוא לצ'כיה הבולטים הינם מכונות, ציוד חשמלי, מוצרי התעשייה הכימית ותעשיית הפארמה. באופן כללי לשתי המדינות יש מה לתרום האחת לשנייה וללמוד האחת מן השנייה במדע, בכלכלה, בחברה ובתרבות.

לשכת המסחר והתעשייה ישראל-צ'כיה נרשמה בחודש דצמבר 2010 כעמותה ללא כוונת רווח אצל רשם

העמותות במשרד המשפטים. הלשכה הינה ארגון וולונטרי ששמה לה למטרה לקדם את יחסי המסחר בין ישראל לצ'כיה. בנוסף לעיסוק בקידום יחסי הסחר, הלשכה פעילה גם בקידום התיירות, התרבות וכלל היחסים בין שתי המדינות. הלשכה הינה חברה בארגון הגג של לשכות המסחר הדו לאומיות ומשתפת פעולה עם כל הארגונים הכלכליים החשובים (ארגון לשכות המסחר, מכון הייצוא, התאחדות התעשיינים). עם שתי השגרירויות הן בת"א והן בפראג ועם הלשכה האחות צ'כיה-ישראל בפראג. לשכת המסחר ישראל-צ'כיה נוסדה ע"י 30 אנשי עסקים מהידועים והמוערכים במשק הישראלי שלהם קשרים עם הרפובליקה הצ'כית. הלשכה הינה ארגון שפועל לטובת חבריו, ומספק קשת רחבה של שירותים הניתנים לחברים בלבד.

ניתן לבקר בפראג ביום אחד (אפילו בין טיסות) או ביקור ארוך יותר של 3-4 ימים שיכלול גם יציאה לטיול מחוץ לפראג. אני ממליץ למבקרים בפראג לזמן קצר

לטייל בעיר העתיקה מצידו האחד של נהר הוולטבה, ובפרט במקומות כמו כיכר השעון, הרובע היהודי, שדרת וואצלב והליכה לאורך הנהר. לאחר מכן, לעבור בהליכה על גשר קארל ל"עיר הקטנה" שלמרגלות הטירה של פראג. משם, לאחר טיול ברחובות הצרים שבהן שוכנות חנויות רבות של אמנים ובוטיקים, אני ממליץ לעלות לטירה המפורסמת של פראג. כאמור, אם אתם מבקרים בצ'כיה מספר ימים ממש חובה לנסוע לקארלו ויווארי השוכנת כשעה וחצי נסיעה מצפון מערב לפראג. זוהי עיירה צבעונית שהתפרסמה בשל מעיינות טבעיים ובתי ספא עתיקים.

לצורך כתיבת המאמר התייעצתי עם שגריר ישראל בפראג מר יעקב לוי ונעזרתי בסקירות הסטוריות ממקורות שונים.

*שאל ליפשיץ התגורר בפראג 8 שנים, מחזיק בתואר שני במנהל עסקים ומכהן כמנכ"ל לשכת המסחר והתעשייה ישראל - צ'כיה. מייל: shaul.lifshitz@iccci.org.il

Miller
Fine Jewelry & Watches



ברוקלין/ניו יורק

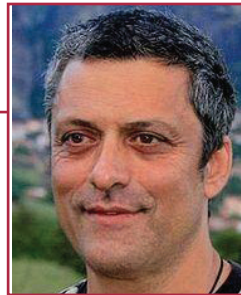
קולקציית MADERA. טבעות בזהב צהוב וורוד 18k בשיבוץ יהלומים, הקולקציה מיוצרת בטכניקה מיוחדת

ממילא ירושלים טל. 02-6223414	קניון G כפר סבא טל. 09-7681020	קניון ארנה מרינה הרצליה טל. 09-9509986	קניון שבעת הכוכבים הרצליה טל. 09-9509088	קניון הזהב ראשון לציון טל. 03-7444110	דיזנגוף 157 תל-אביב טל. 03-5249383	קניון עזריאלי תל-אביב טל. 03-6081118	קניון רמת אביב תל-אביב טל. 03-6419288
------------------------------------	--------------------------------------	--	--	---	--	--	---



מדור תיירות ופנאי

ד"ר גלעד חבקין*



טקס אש בסלוניקי

”
**בחדר קטן וצפוף להפליא
 רוקדים תריסר איש,
 מרביתם בני משפחתה של
 מריה. אשה מבוגרת
 מסמנת לי לשבת לצידה.
 זהו חדר קטן, שקירו
 המזרחי מכוסה באיקונות.
 בצד יושבים שני גברים
 מבוגרים, האחד מנגן בחמת
 חלילים והשני בלירה (lyre)
 תורקית**

”

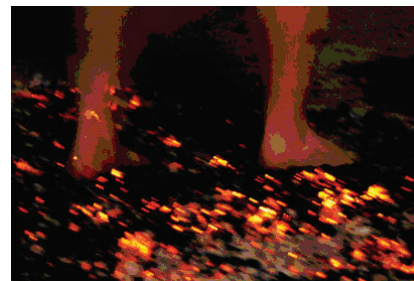
במספר מקומות בצפון יוון ובדרום בולגריה. הטקס נהוג בקרב קהילות שעזבו את תורכיה התורכית במהלך מלחמות הבלקן בשנים 1911-1912. בנוסף לפולחן הנוצרי הכנסייתי הרגיל, הם מקיימים מעגל חיים טקסי המתחיל ב-26 באוקטובר ומסתיים ב-15 באוגוסט מדי שנה. מעגל חיים המציין את חילופי עונות השנה ואירועי טבע אחרים. הדמויות המרכזיות במסורת הזאת הם קונסטנטין הקדוש ואמו הלנה, אבל ישנם גם ימים משמעותיים אחרים, המוקדשים לקדושים נוצריים נוספים.

שני האירועים המשמעותיים במעגל החיים הזה מתרחשים בעיקר בינואר ובמאי. ושניהם מוקדשים לקדושים הללו. כול פסטיבל כזה אורך שלושה ימים והוא כולל תהלוכות, מוסיקה, ריקודים והקרבת קורבנות. שיאו של הטקס הוא הליכה על הנחלים, ללא כול פחד. בעבר, היו שטענו שהרגליים אינן נכוות משום שכמעט ואינן נוגעות בגחלים, אך עם הזמן הוכח שבמצבי ניתוק, או במצבים קיצוניים של טראנס, אדם מסוגל ליכולות בלתי נתפסות ממש.



הטקס נועד להנציח אירוע שקרה במאה ה-13 ב-Costi (כיום בבולגריה). מדובר בנס שקרה בכנסייה לכבוד קונסטנטין הגדול. מריה מסבירה לי את חשיבותו של הקיסר הזה לנוצרים. מי שהפך את הנצרות לדת מותרת. אינני מפריע לה ולא טוען שמדובר בסך הכול בהחלטה של "ריאל פוליטיק". מכל מקום, במהלך המיסה ביומו של הקדוש, פרצה שריפה. המתפללים ששהו בכנסייה יצאו בבהלה החוצה, בעוד האש מתפשטת. בעודם מברכים על כך שניצלו, שמעו המאמינים המבוהלים,

ישבתי דחוק על שרפרף בפינת החדר. מולי התנועעו אחד עשר בני אדם, גברים ונשים, צעירים וזקנים, הסתחררו סביב עצמם, מבלי שיחושו עייפות או סחרחורת. מבטיהם היו נעוצים בנקודה כל שהיא בחלל החדר. חלקם החזיקו איקונות קדושות. לא היה בכך שום דבר שדמה לפולחן נוצרי שאני מכיר. הבטתי מהופנט ברוקדים, הם הסתחררו מולי עד שחשתי אף אני ערפול קל. עוד רגע והייתי נשאב למצב בו היו נתונים הם עצמם.



זהו אירוע שכולל תהליך של ריקוד חדגוני, לקול מוזיקה מונוטונית, עד לכניסה למצב של דיסוציאציה (Dissociation) היינו, ניתוק של האדם מגופו ובשיאו הליכה ברגלים יחפות על גחלים.

כמו להרבה דברים מיוחדים, גם לכאן הגעתי במקרה. ישבתי עם מריה, המדריכה היוונית שלי, על ספסל במשרדי ההר הקדוש אתוס. זה עתה הנחתה אותי לקראת הביקור שם, בעזרת אישור שהשיג למעני אחד מידידיה. בהפסקת שטף המידע, אני מתחקר, אוסף מידע בנוגרות. שואל על טקס הקרבת השור המפורסם, הנהוג עד היום באי לסבוס - מיליטיני - הסמוך לחופי אנטוליה. טקס ששורשיו האסייתיים ברורים. מריה שמעה על כך, אך טרם ראתה. לא ברור לי איך, אבל השיחה מתגלגלת לטקס אחר, שעבורה איננו אירוע אנתרופולוגי אלא משהו משגרת חייהם של בני משפחתה.

הטקס עליו ספרה נקרא אנסטנאריה (Anastenaria), היינו הליכה טקסית על גחלים רוחשות והוא מתרחש

צרחות אנושיות: "בואו והצילו אותנו". הם הסתכלו זה בזה וראו לתדהמתם שאיש לא נותר בפנים. אחרי כמה דקות של מבוכה, הבינו שהצרחות הגיעו מהאינקונות, מהציורים הקדושים, המרוחים על גבי לוחות עץ בשכבות צבע נדיבות ומייחסים להן כוח משל עצמן. הם לא פחדו מהאש, נכנסו לכנסייה הבוערת חדורי תחושת קדושה, שאפו עשן, אך הצליחו להציל את האינקונות ולהימלט החוצה.

אכן, קורים דברים כאילו. ידוע שבעיתות מצוקה, אדם מסוגל לכוחות שגייס מתוך מקור לא ברור. כאילו שלא יוכל לשחזר אותם שוב, לפי הזמנה. הטקס הזה מתקיים עד היום בקוסטי ובחמישה כפרים נוספים בהרי סטרנדזה (Strandzha) אשר בבולגריה. עם הזמן למדתי שהטקס הזה מתבצע עד היום על ידי הדרווישים בתורכיה. ייתכן שהגיע לכול הקהילות מאותו מקור.

את הטקס המוזר הזה חוגגים יוונים מצאצאי גולים, בששה מקומות בצפון יוון. אחד מהם הוא לגדה (Lagada) - רובע של סלוניקי, שם חיים קרוביה של מריה. מדי שנה, ב-21 לחודש טובחים שור, טקס שמן הסתם נותר בו הד למסורת פרה נוצרית, ששורשיה אולי אנטוליים. את בשרו הם צולים ומחלקים לחוגגים. אחר כך הם מתאספים במקדש מעט שנקרא קונאקי (Konaki); שם תלויות אינקונות על הקיר, סמלים המסמנים קדושים מעונים ומטפחת ראש אדומה, שבמהלך הריקוד הטקסי הם עוטפים בה את האינקונות. הם פותחים בריקוד מונוטוני, ובסימו, כך טענה, הם רוקדים ברגליים יחפות על גחלים. הם חוזרים על הטקס ב-22 וב-23 למאי. אם כי בכל מקום חוגגים את הטקס באופן שונה מעט. בני משפחתה של מריה חוגגים את האירוע רק במאי וזנחו את האירוע בינאר, שהוקדש לאתנסיס הקדוש והתקיים בדרך כלל בתוך הבית. מריה עצמה שבמשך שנים לא נטלה חלק באירוע, איבדה את היכולת הזאת, אבל הוריה ואחיה עדיין משמרים אותה.

אזני נזקפות ואני מאזין בהתלהבות. מתקשה להאמין. אכן, הליכה טקסית על גחלים מוכרת במקומות רבים בעולם. האירוע המתועד הראשון התרחש בהודו במאה ה-12 לפני הספירה. כמו עיני ראיתי מופעים כאילו בסרילנקה ובתאילנד, אבל מעולם לא שמעתי על יכולת כזאת באירופה. מריה רואה את התלהבותי, שואלת אותי אם אני מעוניין לראות ואני משתומם על השאלה. כמובן. אני מסביר לה שאני חי כדי לטייל והיא מחייכת. בוא ברגע היא מתקשרת לנהג מוניית מידידה ומתאמת את איסופי בשעה 20:00. מיהרתי לחפש מידע אודות

הטקס. החוקרים חלוקים ביניהם לגבי מקורו. סביר להניח ששורשיו פאגאניים. קרוב לוודאי שנוצרים בפולחנו של דיוניסוס, אל היין.

בשעה 20:00 לערך הגיע הנהג. עשרים דקות של נסיעה ולאחר כמה שאלות אנו מגיעים לרחוב צדדי ריק ובו שני גברים מבעירים אש ומסדרים את הגחלים בעיגול. באופן תמוה לא נראה איש. הנהג מציע להמתין בסבלנות, אך מכיוון שאין לי את המוצר הזה, אני מבקש ממנו להתקשר למריה ולמריה המזל היא כיוונה אותנו לדבר האמיתי. שם, במרחק שני בתים בלבד, נמצא הקונאקי, הבית בו מתקיים הטקס. אני נדחס לבית הקטן עם עוד מבקרים, מרביתם שכנים או קרובי משפחה. בחדר קטן וצפוף הפליא רוקדים תריסר איש, מרביתם בני משפחתה של מריה. אשה מבוגרת מסמנת לי לשבת לצידה. זהו חדר קטן, שקירו המזרחי מכוסה באינקונות. בצד יושבים שני גברים מבוגרים, האחד מנגן בחמת חלילים והשני בלירה (lyre) טורקית. לצידם, רוקד בהתלהבות, גבר מבוגר למדי, פרוץ שיער, כשהוא מתופף באקסטזה, תוך ריקוד מסורבל מרגל אחת לשנייה. סב המשפחה, שמעיניו המזוגגות ניכר שידע ימים טובים יותר, רוקד אף הוא בתנועות איטיות וכמה צעירים, ביניהם אחיה של מריה, מנופפים במטפחות, מסחררים במעגלים סביב עצמם, מבלי שיאבדו את שיווי המשקל. מישהי רוקדת כשהיא אוזנת באיקונה ועיניהם של כולם בוהות בנקודה כלשהי: רק לא עיניהם של חבריהם. לאורך כל הטקס אינם שותים מים קדושים, לא מריחים פרחים, וודאי שלא לועטים אותם ולא נוטלים סם מסוג שהוא. זהו ריקוד המכניס אותם למצב של דיסוציאציה.

דיסוציאציה (בעברית: היפרדות או ניתוק). הוא סוג של מצב מודעות שבו אירועים וחוויות שבדרך כלל מחוברים ומשולבים במודעות, הם מופרדים ומפוצלים אלה מאלה. דיסוציאציה היא לעתים הפרעה באינטגרציה התקינה של התפקוד הפסיכולוגי והתודעה של האדם. ההפרעה באינטגרציה היא בלתי צפויה, ולרוב בלתי ניתנת להסבר על ידי הלוקה בה. בתהליך הדיסוציאציה נוצר נתק או הפרדה בין חוויות או התנהגויות מסוימות של האדם לבין שאר החלקים המודעים של הנפש (זיכרונות, מחשבות, רגשות, פעולות, תחושת הזהות העצמית). דיסוציאציה מתקיימת לעתים קרובות כתסמין (סימפטום) בהפרעות נפשיות. לעתים הדיסוציאציה היא פועל יוצא של פעולה שחוזרת על עצמה, כמו אברך המתפלל שעות תוך כדי תנועה חדגונית, כפי שמתאר ביאליק בשירו "המתמיד". כך גם המאנאסצ'י (Manaschi), מספרי הסיפורים

הקירגיזיים, שיכולים לשבת שעות ארוכות, להתנווד חרישית וללוט אין ספור סיפורים מעלילותיו של מאנאס, הגיבור הקירגיזי האגדי.

דיסוציאציה היא תהליך מנטאלי מורכב המספק מנגנון הגנה עבור היחיד המתמודד עם מצבים כואבים ו/או טראומטיים. במקרים אחרים היא מכשיר המסייע לגוף לבצע פעולות שאינו מסוגל לבצע במצב רגיל. כפי שעושים למשל הדרווישים המסתחררים בתורכיה.

התבוננתי במחוללים. נראה שהם מתנתקים מגופם ועוברים למצב פסיכו פיזי אחר. אט אט הם מפסיקים לרקוד. ככל רגע פורש מישהו ויושב לנוח. אני מנסה לצלם. כמה מבני המשפחה מפסיקים אותי. למרבה הפתעה, האם מבקשת ממני לצלם, עד שאני מופסק שוב. אני מנסה לחקוק בלבי את הפרצופים, את ההבעות, את חרדת הקודש, את התנועות. ממאן להאמין שהטקס הזה, היינו, כניסה לטראנס, למצב של מעבר לחושים, טקס שכדי לחזות בשכמותו הייתי רץ לקצות אסיה ואמריקה הדרומית והנה הוא מתרחש כאן באירופה ולמרבה הפלא, אצל אנשים רגילים לגמרי, המקיימים אורח חיים מערבי. כנראה שהיכולת הזאת, עדיין לא אבדה לנו.

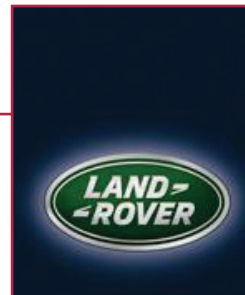
כעבור כמה רגעי מנוחה הם קמים, מצטלבים, מנשקים את האינקונות הקדושות, המוסיקה החדגונית מנגנת שוב והם חוזרים לרקוד. הסיבוב הזה קצר להפליא. הם יוצאים בשורה, כשהם נושאים את האינקונות. כמה מחזיקים נרות והם מסתדרים מול הגחלים ברגליים יחפות. השם המטפף אינו מרטיד מי שעומד לרקוד על הגחלים. הנהג, ידידי החדש, מסוכך עלי במטרייתו ואני מנסה להתקרר ככל שאוכל. לפתע מישהו מזנק מרחוק, קופץ על הגחלים ומנתר החוצה. עוד כמה חוצים את הגחלים בסערה. מרגע לרגע הם נכנסים לאקסטזה, מגבירים את הקצב ונדחפים פנימה אל המדורה, בועטים בגחלים הרחשות, רומסים אותן בעוז, כאילו בחמת זעם, עד שהם מכבים את אותן בכפות רגליהם היחפות. איש לא מוציא הנה מפיו. ברקע נשמעת רק אותה מנגינה מונוטונית. האירוע כולו נמשך רגעים ספורים. אחר כך, הם שבים לחדר לסבב נוסף של ריקוד, אל מול האינקונות. אחת הדודות מראה לי בנאוה את כפות רגליה, שהאש לא הותירה בהם ולו סימן קטן. לאחר הריקוד, הם התאספו לכירה גדולה המסיימת את יומו האחרון של החג. קשה להאמין. אירופה 2012.

*גילי חסקין הוא מדרוך טיולים וחוקר ארץ ישראל בעל תואר דוקטור בלימודי ארץ ישראל. לאתר האינטרנט של גילי: www.gilihaskin.com



מדור תירות ופנאי

הכתבה בחסות לנדרובר



בעקבות העץ המתאמץ

החורבן. השקד לא אהב את המשימה שקיבל וכפיצו הוא גם יהיה מי שמבשר את הגאולה. ועץ השקד - כדרכו - מקפיד מאז להיות הראשון להתעורר מתרדמת החורף שמה יחמיץ את בשורת הגאולה לעם ישראל.

בימים אלו השקדיות ממלאות את הארץ בפריחה לבנה או ורודה. הן מעמיקות שורשים מטרים רבי לעומק האדמה ומסתדרות גם בקרקע שחונה ויבשה. כך תוכלו למצא שקדיות מרמת הגולן, דרך עמקי הצפון והכרמל, לכל אורך הרי המרכז, אם בגבעות עדולם, או במטעים רבים המדיפים בושם פריחתם. גבול תפוצתם הוא המדרונות הדרומיים של הר חברון בואכה באר שבע.

הנדיר שבין שקדי הארץ נחשב למין יחודי הוא השקד שבהר הנגב. תמצאו אותו בכיסי קרקע של משטחי סלע באיזור הר רמון ובערוצי הנחלים שמקבלים מימיהם ממדרונות סלעיים כאלה. לרוב ימצאו עצי "שקד רמון" בקרבת עצי אלה אטלנטית. כמו שקדי הבר האחרים גם פירותיו מרים (זוכרים את הציאיניד?) אבל הוא יזכה אותנו בפריחה נהדרת על רקע מדברי. בהחלט סביבה מפתיעה ועדות לעמידות העיקשת של השקד. רוצים לצאת לחפש אותו? אם כן היעידם שלכם יהיו נחל אליאב, נחל חורשה ונחל אלות.

קל ומרענן לימי הקיץ החמים (ובעל תכונות מרפא) ומצד שני אפשר לאכול אותו ישר מן העץ.

השקד הוא בן משפחה של האפרסק ויחד עימו הוא בן למשפחת ה"ורדיים". המין הזה הגיע לישראל לפני אלפי שנים מאסיה אך יש כאן גם שקדי בר הגדלים באיזורי החורש הים תיכוני בין הגליל לדרום הר חברון. הזרעים של שקד הבר מכילים חומר מר היוצר חומצה ציאנית - להלן ציאניד - לכן אסור להרבות באכילה של שקדי בר מרים. הזנים התרבותיים - מתוקים הרבה יותר ומכילים כמויות גדולות של מינרלים, חלבון, ויטמינים ושומן צמחי והם בעלי ערך תזונתי רב.

חשוב לציין שלמעט השקדים שבמטעים, שקדי הבר והשקד המצוי הנמצאים בשטחים הפתוחים של הארץ הם מוגנים ואין לקטפם. הכינוי "שקדיה" הוא כינוי מודרני אשר השתרש בזכות לוי קיפניס ושירו "לשנה טובה, שקדיה" מ-1919. והוא גם זה אשר קישר את פריחת השקד לחג ט"ו בשבט קישור שהתחזק עם ההתיישבות בארץ ישראל.

עוד מהזווית התנכ"ית מספרים על ירמיהו שקיבל מקל שקד על שהקפיד לעשות את השצטווה ולהיות נביא

לעץ השקד 'השקדיה' יש מקום של כבוד בתרבות הישראלית. מהאזכורים הראשונים במקורות ועד לט"ו בשבט האחרון מהווה השקד מוקד עליה לרגל מנער ועד ישיש. מה סוד הקסם?

הסערה הגדולה שהייתה בחורף האחרון - השקתה את ישראל הצמאה השקיייה יסודית. ואחרי הסערה הגיעו ימי שמש חמימים אשר נדמה כי הם מושכים ברצועת גרירה תקינית את הצמחים, והפרחים החוצה מהאדמה ומתרדמת החורף. בין הראשונים לפרוח - בוודאי מבין העצים - הייתה "השקדיה" שזה הכינוי העממי לשקד המצוי.

מקור השם "שקד" נובע מפועל שבא לתאר את התמדתו, את המהירות שלו ואת הניסיונות וההשתדלות להיות המצטיין מקבר העצים. התואר "שקדן" מוכר לכם? הוא מוזכר לא אחת בהקשר של עץ הדעת (ההוא מגן העדן) וניצניו המקסימים עיטרו את המנורה - סמל החכמה - בבית המקדש.

לצד הסימבוליות הרבה שלו, יש לשקד ערכי תזונה רבים והוא משמש כחומר גלם למוצרים רבים בהם שמן רפואי, למאכל ולמאור והסקה. מצד אחד משקה

מסלול טיול בעקבות השקדיה

חורשה המקסים עד למפגש עם נחל אלות - מהלך של כ-14 קילומטרים במגמת עליה. הקפידו לפנות שמאלה לערוץ נחל אלות (ולא ימינה לכביש 10 הסגור לתנועה) והמשיכו בטיפוס עד לגובה של 980 מטרים מעל לפני הים - ב"ראש אלות" - ואחריו מורד קצר לכביש משני אשר בו נפנה שמאלה ונצא לכיוון בה"ד 1 וצומת הרוחות (ימינה לאמבטיה חמה בבראשית של מצפה רמון או שמאלה בחזרה הביתה).

סימון שבילים כחול אשר ממשיך את מגמת התנועה והוא יוביל אתכם ממערב להר שולחן נמוך להלן "ההר הקדוש" המכיל שרידי מקדש של עובדי אלילים וממשיך ומדירים עד למצד חורשה ובהמשך לשרידי מבנה רבוע שם מתחבר שביל המסומן באדום. נפנה ימינה לשביל האדום לתוך ערוץ חצאי שהולך ומעמיק בין הגבעות. לאחר כשלושה קילומטרים נפגוש בשביל המסומן בשחור והוא יוליכנו לכל אורכו של נחל

הדרך הכי "דקורטיבית" להגיע לנחלים המוזכרים בכתבה היא לנסוע לחורבות העיר הנבטית שבתה. העיר - אחת מערי הנבטים הגדולות בארץ - שווה ביקור בפני עצמו וזה מקום נהדר להתארגן לנסיעת השטח הארוכה הצפויה. נמצא את מוצא השביל המסומן באדום אשר יוליכנו במגמה דרום, דרום-מערב עד לערוץ הרחב של נחל ניצנה נסיעה של כ-16 ק"מ דרך שמורת נחל לכן. בערוץ הרחב של נחל ניצנה תפגשו



Your access to leading Hedge Fund managers globally

Hedge funds are private, actively managed investment funds, They invest in a diverse range of markets, investment instruments and strategies.

Identification & Investment

In outstanding global hedge fund managers on a return/risk basis

Intelligent & Active Allocation

To strategies and managers

Constant Monitoring & Tracking

For sustainable returns

For more information please contact:

Maya Sade, Marketing & Sales Manager

Tel: +972-9-9614800 ■ e-mail: maya@bspfunds.com ■ www.bspfunds.com

BSP
FUNDS



מדור תירות ופנאי

אלעד אקרמן



חוויה להשתמש - Leica A



מצלמת. את מה שעושים בפילטרים של אינסטרם, היא עושה לאט, עם פילטרים של זמן ושל עכירות. אבל העכירות הזו יפה לה. היא אותנטית. אני לא מחבב את המילה אבל זה בדיוק מה שהיא.

איך יצא?

העינית הקטנה מכריחה אותי לחשוב שלוש וארבע פעמים לפני הלחיצה. מנסה שוב לאמוד את המרחק מהאובייקט. מביט לעננים, לשמש, מחפש את הצל. חושב על הצמצם. סגור מדי? פתוח? איך אפשר להיות בטוח? ואם לא ייצא טוב?

אז לא ייצא טוב. זה חלק מהחוויה. אי אפשר שהכל ייצא טוב. משועשע מהמחשבה שמצלמה בת יותר מ-80 נכנסת אצלי לתיק צד קטן יחד עם ארנק, טלפון סלולרי וצורר מפתחות. מצלם עוד בניין. מחפש נקודות צפייה מעניינות. משהו שואל אם אני מוכר. האחיזה שלי מתהדקת, אני כמעט מתאהב בה. מתחיל לפתח הנאה גלויה מהציפייה לפיתוח. מחוסר הידיעה שאין לי מושג איך יצא. אבל בטח יצא משהו.

סוף טוב

נהנה מחוסר האפשרות לראות ולמחוק. מבין שמה שקורה עכשיו מעניין וחשוב יותר מכל פרט טכני. הפשטות מנצחת. ההנאה גלומה בפרטים הקטנים. כיף לצלם בה. כאן אין ממשק וחויית משתמש. זו חוויה להשתמש, חוויה אמיתית. לכמה רגעים זה גם לא מעניין. התריס על 500. הכי מהיר שיש.

העיניים מחפשות אתגרים ארכיטקטוניים. מוצא. מכוון. מצלם. קליק. מותח, מקווה שהסרט עוד לא נגמר. אבל גם לסרט טוב יש סוף. חייב להיות. כשגלגלתי את הסרט אחורה הוא נתקע. במעבדה הוציאו אותו, הייתי בטוח שהלך עלי. אבל לא. הצלחתי לצלם ולראות בדיוק את מה שהרגשתי עם עוד כמה שריטות, קימוטים וצבעים. הרגשתי הכי 1928 שאפשר.

המוכר בחנות הצילום הביט בה ושאל אם אפשר לגעת באושר. בטח, קח סיבוב על האושר, אבל תחזיר. www.photo-way.co.il

סרטים ועכשיו אתה רוצה שאפיק לך תצלומים. אז תעזור לי. אני יכולה להיות הסבתא-רבה של המצלמה שלך. אני לא דיגיטלית ופיקסלים ממש לא מעניינים אותי. תשאל את דוד שלך כמה הוא צילם איתי. מלחמות, שמחות, צעדת ירושלים, ילדים, סבא, סבתא. מה אתה חושב לך?

האמת? לא חשבתי שהיא תעבוד בכלל. בכל פעם ששמעתי את הקליק נתמלאתי שמחה. סקן אותי לדעת מה ייצא ממנה. נכון, היא עושה קולות של מצלמה שעובדת, אבל מי יודע מה הולך בפנים? כרם התימנים. בתים עתיקים. קליק. חבורת אנשים מצטלמת על גדות המזרקה של אגם. קליק. אנשים עוצרים אותי ברחוב. שואלים. נוגעים. היא עובדת? זה חיי עדיין מצלמת?

כן. קצת בולעת סרטים, קצת מקמטת קצוות. קצת כתמי אור שמעניקים נופך הזוי ומקורי לצילומים, אבל



מדי פעם אני קורא סיפורים על אנשים שמצאו אצלם במשפחה מצלמת לייקה משנת תרפפ"ו. יום אחד מצאתי את עצמי בסיפור דומה. כדרך אגב, דוד שלי סיפר לי שהוא מחזיק אצלו לייקה מדגם A. ביקשתי לקחת אותה לסיבוב ולשמחתי נעניתי ברצון. בירור קצר באינטרנט העלה שהמצלמה שבידיי יוצרה בשנת 1928. חתיכת היסטוריה.

סקפטיות, זה מה שהרגשתי כשהוצאתי אותה מנרתיק העור העיף. האלמנט הקדמי של העדשה נראה עכור לגמרי, אבל עם קצת ניקוי הוא חזר להיות כמו חדש. מעבר לכך, הכל יצוק ובנוי היטב. מתכתי. מדויק. קר. גרמני. מספר סידורי ליד העינית. מכסה תחתון עם סגירה ברורה. חץ לפתיחה, חץ לסגירה. נעילה הרמטית. לחיצה על המחשף - הכל עובד. אין מקום לטעויות.

מקווה לטוב

ה-M1 שכבה בארון כמה עשורים ארוכים. פה אין צורך בסוללה, אפשר לשכוח ממד אור. פשוט צריך להבין מה עושים, לסמוך על חוש הצילום ולקוות לטוב. בכל זאת, היא כבר בת למעלה מ-80. סיבוב ניסיון, יום שישי בבוקר בעיר הנדולה. אני אוהב לצלם ארכיטקטורה. מתחיל לצלם. לוחץ על המחשף. שומע את הקליק, מותח את הסרט (כמה סיבובים צריך... לא, אין ידית דריכה). אבל רגע, השמש חזקה עכשיו. צילמתי בצמצם פתוח מדי. צריך לסגור קצת. אני מנסה. לא מצליח. הלייקה עקשנית. לשונית בחירת הצמצם תקועה. מוציאה לי לשון.

מפעיל קצת כוח, פוחד לשבור, להרוס. הנה, הצלחתי. תריסי הצמצם נסגרים לאט. לפעמים אני גם זוכר לכוון את מד המרחק. צילמתי איתה החול תמוד על פח הזבל, אבל אחרי שהלכתי משם גיליתי שהייתי קרוב מדי וממש לא בכיוון. אז חזרתי וצילמתי שוב. החתול חיכה לי.

עכירות אותנטית

העינית קטנה, אני מתאמץ לראות דרכה. סבלנות, צריך הרבה סבלנות. הרגשתי את הלייקה כאילו מבקשת: תעזור לי. הוצאת אותי משנת היופי שלי, הפחת בי

www.radco.us

A nationally recognized real estate industry leader
and innovator for over 20 years



If you are looking for safe opportunistic investments with upside potential, co-investment offerings in US multifamily properties are available. Our deals are cash flowing from day 1 and produce above 10% return to our investors.

THIS ADVERTISEMENT DOES NOT CONSTITUTE AN OFFER TO SELL SECURITIES NOR A SOLICITATION OF AN OFFER TO PURCHASE SECURITIES OR TO MAKE AN INVESTMENT IN REAL ESTATE. UNITS WILL ONLY BE OFFERED TO DESIGNATED OFFEREEES PURSUANT TO A DEFINITIVE OFFERING MEMORANDUM AND RELATED MATERIALS, WHEN AVAILABLE. THE TERMS AND FIGURES SET FORTH ABOVE ARE PRELIMINARY AND SUBJECT TO CHANGE.

For more information contact:
Uzi Ziv - 0544-323-878
Uzi@sage-equities.com

Sage **EQUITIES**

THE RADCO[®]
COMPANIES

הטבות ייחודיות

אחת המשמעויות של להיות לקוח בנקאות פרטית, היא לקבל עדיפות מתאימה הן באופי השירותים, הן ברמת פחות חשוב, בהטבות מתאימות לאופיו של לקוח הבנקאות הפרטית.

ניהול הון פרטי

יועצי ההשקעות הוותיקים של פיננסים ניהול הון פרטי מייעצים ללקוחות בתקופות ממושכות ומשתנות בשווקי ההון. בתקופות אלה, פיתחנו תובנות משמעותיות אשר יכולות להשפיע על חיך הפיננסים. באתר האינטרנט תוכל להתרשם מפעילויות נוספות ומשלימות של קבוצת פיננסים, הדורשות מומחיות וניסיון רב.

מטרות פיננסיות

בין אם המטרה הינה שמירה על ההון, השבת ההון או הבטחת בטחון כלכלי לדור הבא, יועצי ההשקעות בפיננסים ניהול הון פרטי, הינם בעלי המומחיות הנדרשת להשגת מטרות אלו. פיננסים ניהול הון פרטי עובדת בשיתופי פעולה עם גורמים מובילים בתחומי תכנון המס והפנסיה להשלמת הייעוץ הכולל עבורך.

שותף אמין

כל השותפויות המוצלחות מבוססות על אמון. בפיננסים, אנו רוכשים את אמון הלקוחות באמצעות הצבת האינטרסים של הלקוח בראש סדר העדיפויות. יועצי ההשקעות בפיננסים ניהול הון פרטי פועלים להבנת המטרות והיעדים הפיננסיים שלך. על סמך תובנות אלו, אנו מפתחים אסטרטגיה אישית אשר תשרת השגת יעדים אלו.

לקביעת פגישה אישית לא מחייבת:

07777-83000
www.nihulhon.co.il

