

מדד היועצים של TheMarker ופסגות

www.TheMarker.com

היועצים בבנקים בעד נוחי דנקנר: שווה שכר של 18.4 מיליון שקל

התקופה הקשה עוד לא מאחורינו, כדאי לקנות כי"ל וגם פישר לא יעזור לדולר. היועצים בבנקים קצת יותר אופטימיים מבחודש שעבר, אבל עדיין ממליצים על חשיפה נמוכה למניות

נכמה יעלו המדדים עד סוף 2008?

יורוסטוק 50	1.6%	ת"א 25	4.73%
msci*	7.1%	יתר 120	3%
מדד הונד"ן	2.9%	נאסד"ק	3.6%
מדד הבנקים	3.75%	ויק"י	1.7%

*שווקים מתעוררים

דלק ישראל שבשליטת יצחק תשובה - 36.2 מיליון שקל. משכורת הבסיס של לפידות הסתכמה בכ-5.4 מיליון שקל, והתשלום באופציות הגיע לכ-30.8 מיליון שקל. לפידות הצליחה להעביר את דלק ישראל מהפסדים לרווחים ולהנפיקה בכורסה באחד העם, אולם רק 24.7% מהיועצים סבורים כי לפידות ראוי לתגמול שקיבל. מי שהכי ראוי לשכרו, לפי היועצים, הוא נוחי דנקנר, בעל השליטה בקונצרן אי.די.בי. דנקנר, יו"ר אי.די.בי פיתוח, כבש את המקום השלישי ברשימת שיאני השכר עם עלות שכר של 18.4 מיליון שקל ב-2007 - עלייה של 37% בהשוואה לעלות שכרו שנה ב-2006. 74% מהיועצים סבורים שהוא ראוי לשכרו.

אולי העובדה שאי.די.בי פיתוח סיכמה שנה חיובית ורוויית מימושים, כולל זינוק של 70% ברווח, ל-1.8 מיליארד שקל - שיכנעה את היועצים שהניהול הנכון של דנקנר מצדיק את שכרו. גם צבי לבנת ואבי פישר, המכהנים כמשנים ליו"ר דירקטוריון באי.די.בי פיתוח, נהנו מעלות שכר בסך 9.2 מיליון שקל. אולם רק יועצים בודדים סבורים כי הם ראויים לשכרם.

איליק רוזנסקי, מנכ"ל דלק גדל"ן - אף הוא מקבוצת דלק - לא ישמח לשמוע את התוצאה הבאה: רק 7.8% מהיועצים חושבים שהוא ראוי לעלות שכר של 16 מיליון שקל - זאת לאחר שעלות שכרו ב-2006 היתה 25 מיליון שקל. שיעורי תמיכה גבוהים יותר מקבל עירן עופר, מבעלי השליטה בחברה לישראל, עלות שכרו של עופר, יו"ר דירקטוריון החברה, הסתכמה ב-

האגרסיוויות של הנגיד האמריקאי בן ברנגקי אמורה, לפי היועצים, לעודד את הכלכלה האמריקאית. היועצים צופים קצת כי עד סוף 2008 יוסיף מדד נאסד"ק 3.6% - כשבסקר הקודם הם צפו עלייה של 0.5% בלבד. גם מדד יורוסטוק האירופי קיבל אצל היועצים בסקר הקודם תחזית צוננת לעלייה של 0.5% בלבד עד סוף השנה, אך בסקר הנוכחי צופים לו היועצים עלייה צנועה של 1.6%. מי שהתעורר עם תחזיות גבוהות יחסית הוא מדד השווקים המתעוררים עם עלייה של 7.1% עד סוף השנה (3.1% בסקר הקודם).

שהמהלים יצדיקו את החגיגה

על רקע סיום עונת הרווחות השנתיים ל-2007 וחשיפת המשכורות המפנקות של מנהלי ובעלי השליטה בחברות הציבוריות שאלנו את היועצים האם השכר מוצדק. בסיכום 2007 זרמו לכיסיהם של 155 מנהלים 800 מיליון שקל מכספי המשקיעים. כחלק מהמקרים המשכורות לא עלו בקנה אחד עם ביצועי החברות. כאשר לתגיגת המשכורות של המנהלים הבכירים בחברות הציבוריות השיבו 10% מהיועצים כי המשקיעים לא צריכים לשלם סכומים כה גבוהים. 6% דווקא סבורים שאכן מגיע למנהלים לקבל משכורות כאלה. 20% היו מעוניינים להגביל את שכר הבכירים בחקיקה, אך רוב היועצים (64% חושבים שיש צורך בתגמול בהתאם לביצועי החברה. ומה בנוגע לשיאני השכר? עלות השכר הגבוהה ביותר היתה של אייל לפידות, מנכ"ל

מאת שרית מנחם

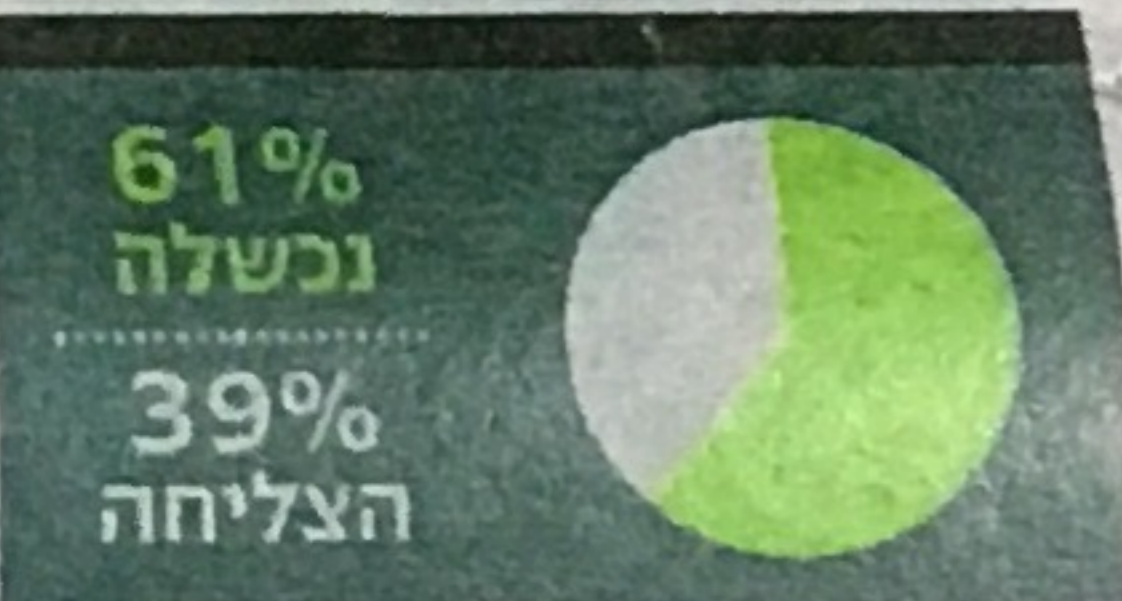
לאחר פתיחת שנה מעוקה במיוחד בשוק ההון הגיע אפריל, שהצליח לשפר במקצת את מצב הרוח בשווקים. מדד ת"א 25 נותר בתודש החולף ב-8%, במידה רבה בזכות מניות כי"ל והחברה האם שלה, החברה לישראל, שעלו בעשרות אחוזים על רקע עלייה במחירי האשליג. עם זאת, המודד עדיין נמצא 11% מתחת לרמה שבה פתח את השנה. גם בוול סטריט נרדע קצת הדיבאון באפריל, והמשקיעים החלו להחזיר חלק מהפסדים, כשמדד נאסד"ק עלה ב-2.6% ומדד דאו ג'ונס קפץ ב-3.6%.

האם המשקיעים יכולים להתעורר? לפחות לפי סקר היועצים החדשי של TheMarker ופסגות, אין עדיין סיבה לריקודים. 92% מהיועצים בבנקים השיבו כי המשכר הפיננסי לא נגמר - בעוד 2% בלבד סבורים שהתקופה הקשה בבורסות בעולם מאחורינו. עם זאת, נרשמת נימה אופטימית יותר הפעם ביחס לסקרים הקודמים באשר לביצועי המדדים. היועצים צופים כי מדד ת"א 25 יוסיף 4.7% עד סוף 2008, יתר 120 יעלה ב-3%, מדד הנדל"ן יעלה ב-2.9% בלבד (לאחר קריסה של 45% בשנה החולפת) ומדד הבנקים יקבל תוספת של 3.75% עד סוף השנה. על אף שיש שיפור בתחזיות, עדיין ניתן לומר כי לפחות לפי היועצים אין סיבה להיכנס לשוק המניות - שגיב תשואות נמוכות יחסית, שאינן מצדיקות את הסיכון ביחס לאפיקים סולידיים יותר. וריקות העידוד המוניטרית

האם המשכר הפיננסי נגמר?



ההתעוררות במט"ח הצליחה או נכשלה?



אטרקטיוויות. האנליסטים מעריכים כי כי"ל עתידה להמשיך וליהנות מהביקוש הבריא לרשנים ולאשליג גם בתקופה הקרובה. ואולם, כמו בסקר הקודם, כי"ל מופיעה גם ברשימת המניות המוקצות. 7% מהיועצים סבורים שזו המנייה שהכי לא כדאי להשקיע בה. מי שנהנית מההצלחה של כי"ל היא החברה האם, החברה לישראל, שהתמקמה במקום השני עם 8% מקולות היועצים. במקום השלישי נמצאת מניית לאומי. על רקע ההסתבכות של המתחרה הגדול שלה, הפועלים, בהשקעות פיננסיות ששכלו, לאומי דווקא גורפת מחמאות. ההשקעה בחברה לישראל (18%) שנסקה הטיבה עם לאומי והמדיניות השמרנית שאימצו הבנק בכל הנוגע להשקעה פיננסית מורכבת השתלמה לו. טבע שנרחקה למקום הרביעי כממלצות מקבלת 5% אלביט מערכות, שהיתה אורחת בקבועה במניות המומלצות בסקרים האחרונים, לא נמצאת ברשימה. נראה כי היועצים צופים שהיתלות הדולר תשפיע לרעה על התוצאות הכספיות של יצרנית אמצעי הלחימה. ברשימה השחורה השמות מוכרים. במקום הראשון נמצאת וריפון ש-15% מהיועצים השיבו כי היא המנייה שהכי לא כדאי להשקיע בה. יצרנית המסופים לקריאת כרטיסי אשראי עסקה בחודשים האחרונים בעריכה

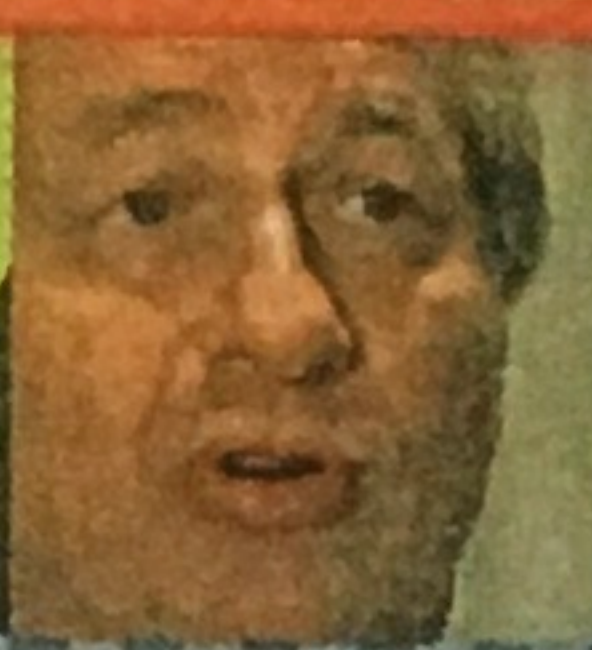
לאומי נכנסת לתחלוצות

שינויים גדולים נרשמו במניות המומלצות על ידי היועצים. את המקום הראשון עם שיעורי תמיכה נדיבים כובשת כי"ל - עם 46% מקולות היועצים. כי"ל טיפסה מהמקום השני בסקר הקודם והדיחה את טבע, שקיבלה אז 23% מקולות היועצים. למרות הזינוקים שרשמה כי"ל בשנה האחרונה, היועצים סבורים שהיא עדיין



גלובל גם מורגן צ'ייס צופה שהמשבר לא יסתיים בקרוב

37

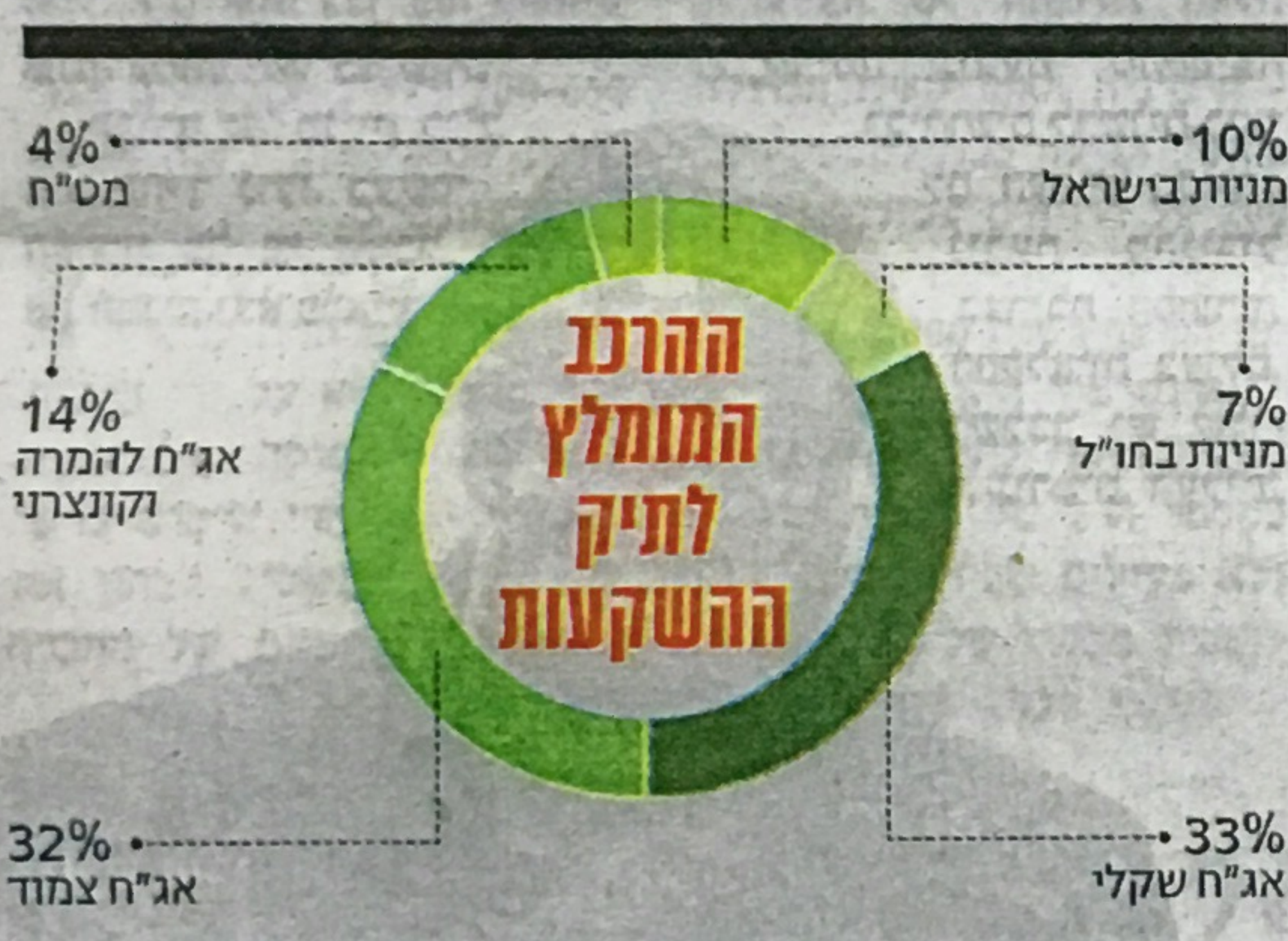


מגיע להם או לא?

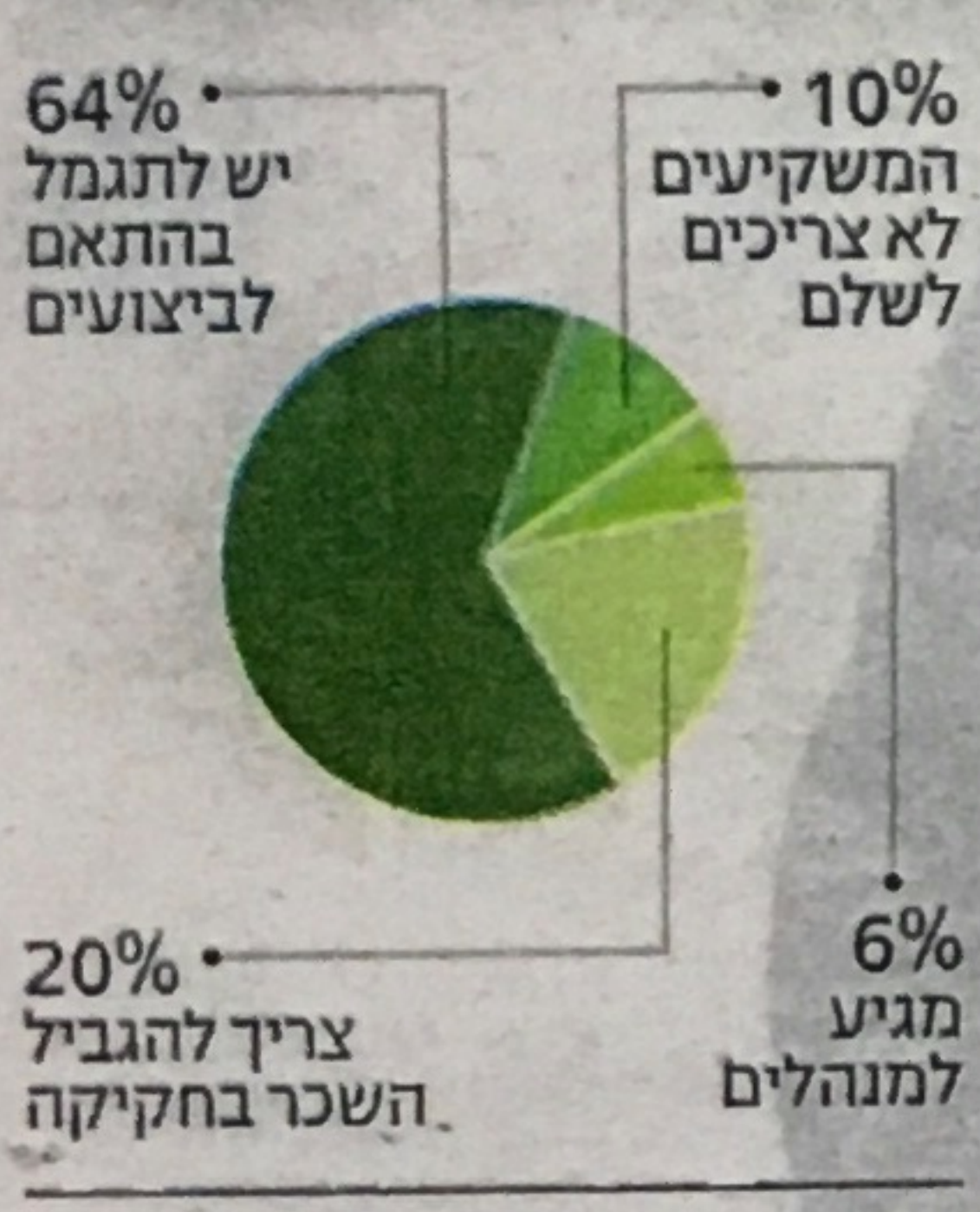
<p>זיר גלעד מנכ"ל החברה לישראל</p> <p>עלות שכר: 5.9 מיליון ש' שיעור היועצים שחשבו ששכרו ראוי: 27.3%</p>	<p>חיים כצמן יו"ר גזית גלובל</p> <p>עלות שכר: 17 מיליון ש' שיעור היועצים שחשבו ששכרו ראוי: 40.3%</p>	<p>יוסי רוזן מנכ"ל החברה לישראל</p> <p>עלות שכר: 8.8 מיליון ש' שיעור היועצים שחשבו ששכרו ראוי: 42.9%</p>	<p>עידן עופר יו"ר החברה לישראל</p> <p>עלות שכר: 5.3 מיליון ש' שיעור היועצים שחשבו ששכרו ראוי: 54.5%</p>	<p>נוחי דנקנר יו"ר אי.די.בי פיתוח</p> <p>עלות שכר: 18.4 מיליון ש' שיעור היועצים שחשבו ששכרו ראוי: 74%</p>
<p>אבי פיישר משנה ליו"ר אי.די.בי פיתוח</p> <p>עלות שכר: 9.2 מיליון ש' שיעור היועצים שחשבו ששכרו ראוי: 1.3%</p>	<p>צבי לבנת משנה ליו"ר אי.די.בי פיתוח</p> <p>עלות שכר: 9.2 מיליון ש' שיעור היועצים שחשבו ששכרו ראוי: 3.9%</p>	<p>איליה רוזנסקי מנכ"ל דלק נדל"ן</p> <p>עלות שכר: 16 מיליון ש' שיעור היועצים שחשבו ששכרו ראוי: 7.8%</p>	<p>דורי סגל סגן יו"ר גזית גלובל</p> <p>עלות שכר: 17 מיליון ש' שיעור היועצים שחשבו ששכרו ראוי: 15.6%</p>	<p>אייל לפידות מנכ"ל דלק ישראל</p> <p>עלות שכר: 36.2 מיליון ש' שיעור היועצים שחשבו ששכרו ראוי: 24.7%</p>

תצלומים: דודו בכר, עופר זקוני, אייל טואג, מוטי קמחי ויח"צ

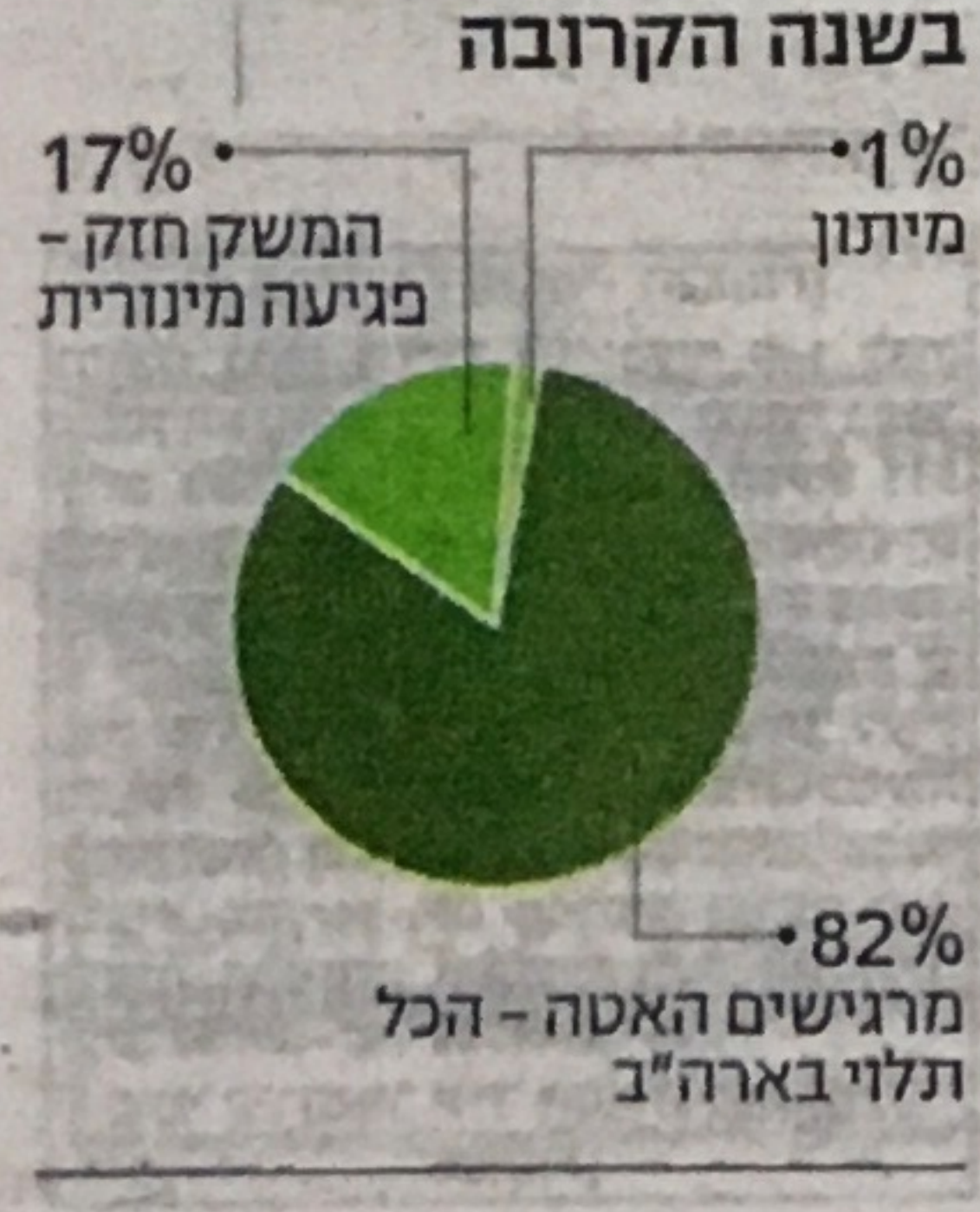
לשעבר



מה יחסך ל"חגיגת השכר"



הכלכלה הישראלית



פיננסים שתורמו לסנטימנט השלילי המאפיין את החברה באחרונה. קבוצת דלק היא חברת אחזקות המאופיינת במינוף גבוה וצורך באשראי זמין וזול. משבר האשראי מאיים על הצמיחה בפעילות של חברות כאלה במיוחד.

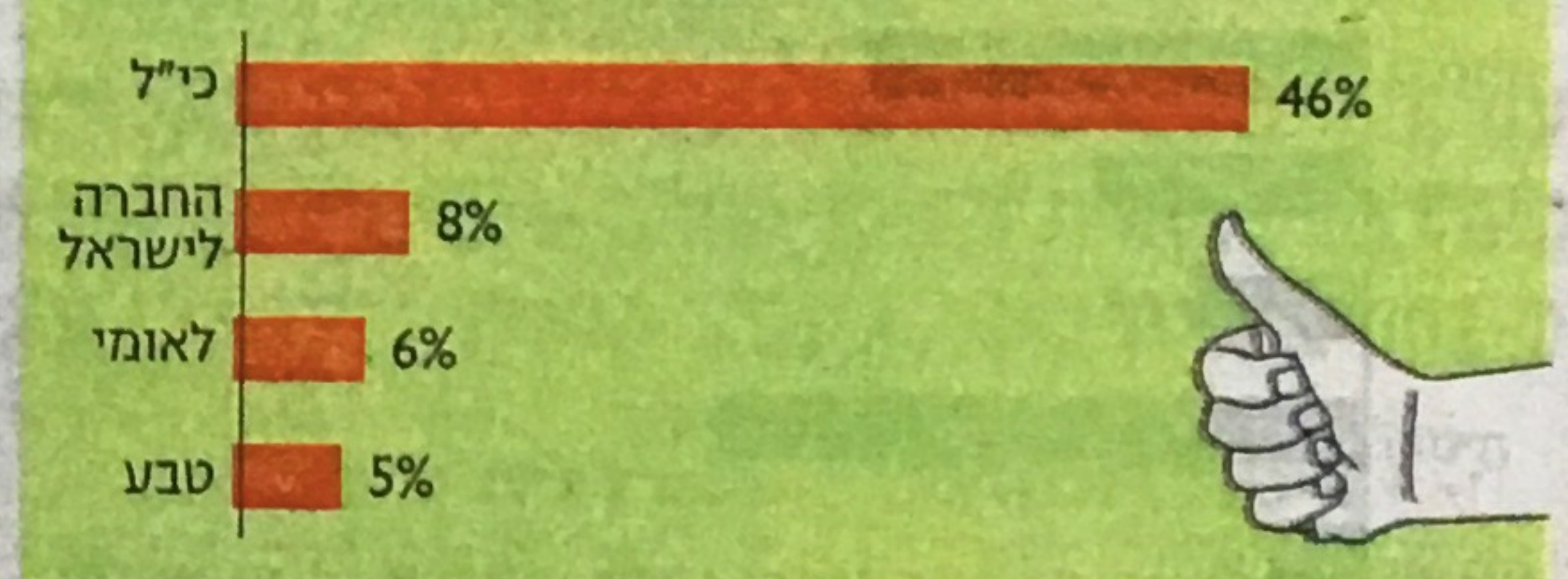
שוק המט"ח חוזר עשור אחורה

לפני חודש וחצי החליט נגיד בנק ישראל, טבנלי פישר, להתערב בשוק המט"ח. "לאור ההתנהגות החריגה של שער החליפין של השקל בימים האחרונים רכש בנק ישראל היום מטבע חוץ במהלך המסחר", הודיע בנק ישראל בלקוניות. אבל ההודעה הצוננת היכתה בביצה המקומית. רכישת דולרים על ידי הבנק היא התערבות בשוק המט"ח החופשי, מהלך ששוך להיסטוריה הכלכלית של ישראל, ולא ננקט כאן בעשור האחרון. ההתערבות של פישר הגיעה על רקע הצלילה המדאיגה של המטבע האמריקאי מול השקל, שהגיע ביום המסחר הקודם לשפל של 3.350 שקלים לדולר. לאחר כמה ימים הודיע הבנק כי בשנתיים הקרובות ככונתו לרכוש 10 מיליארד דולר, סכום אשר יעלה את יתרות המט"ח של המדינה לרמה של 40 מיליארד דולר. רכישות אלה, טענו בבנק, לא ישפיעו על שוק המט"ח. אבל הסוחרים בשוק

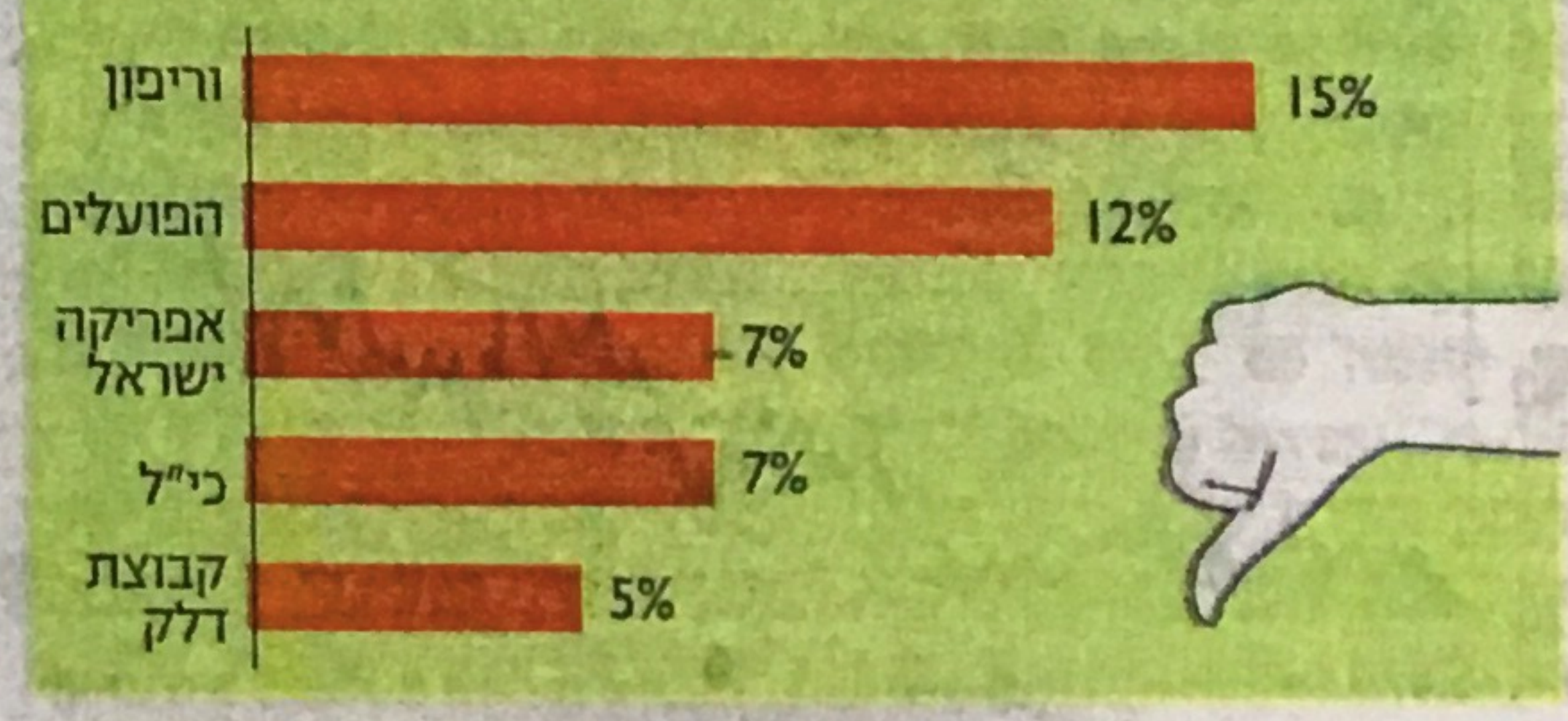
23% מתחילת השנה, נמצאת ברשימה הלא מחמיאה - עם 12% מקולות היועצים. אפריקה ישראל, שצנחה ב-60% בשנה האחרונה, מקבלת 7% מקולות היועצים. בחודש החולף הודיעה אפריקה על מינוי מנכ"ל חדש במקום ארו מלצר שעזב בשלהי 2007 - איזי כהן, שהיה עד כה מנכ"ל מגרל, ייכנס לתפקידו החדש ביוני הקרוב. קבוצת דלק חותמת את הרשימה, עם 7% מהיועצים. בחודשים האחרונים סבלה הקבוצה משמועות על קשיים

מחודשת של ר"ח חותיה הכספיים לתקופה שבין נובמבר 2006 ליולי 2007. בתחילת דצמבר איכרה החברה כמחצית מערכה, לאחר שגילתה כי טעויות ברישום ניפחו את מלאי הסגירה שלה, מה שהביא להתכווצות מלאכותית של עלות המכר ולניפוח הרווח הגולמי. עריכת הדוחות בידי רואי החשבון עדיין לא הסתיימה, ועדיין לא הוגשו תוצאות כספיות מבוקרות ל-2007. גם פועלים, שאיכרה

המניה שתוביל את השוק



המניה שהכי לא כדאי להשקיע בה



50 שוק
1.6
msc
2.1
הנזקים
3.75
טי
ידה
יקוש
לג גס
הקורס,
ימת
מהיועצים
שהכי
מי
כ"ל
ה
מקום
היועצים.
ת מניית
ככות של
הפועלים,
כשלו,
חמאות.
אל
עם לאומי
שאימץ
שקעה
תלמה לו.
קום הרביעי
5. אלביט
חת קבועה
סקרים
ת ברשימה.
פים
שפיע
הכספיות
הלחימה.
השמות
שון נמצאת
עצים השיבו
י לא כדאי
ה מסופים
ראי עסקה
בעריכה