כמה כמה?

כביש המנהרות היוקרתי שאמור היה לחבר את נצרת למרכז יישאר סגור אף שכבר הושקעו בו 400 מיליון שקל. במחיר הזה ניתן היה לרכוש 100 מיליון נורות שהיו, אולי, האור בקצה המנהרה של תושבי הפריפריה.

(צילום: יגאל לוי)

=

100,000,000 ×

13 הטבות באשראי

דיינרס

- **בקנייה של** פיצה פאן משפחתית מקבלים מקלות האט לתחילת הארוחה ומקלות שוקולד לקינוח במתנה. המבצע מותנה בתשלום בכרטיס You. המבצע תקף עד 30 בנובמבר.
- **חבילת פינוק** בציפורי, אחוזת ספא ואירוח כפרי ב־610 שקל לזוג (במקום 900 שקל). חבילת פינוק בספא ב־210 שקל לאדם (במקום 300 שקל). יש להזמין מקום מראש. המבצעים בתוקף עד 30 בנובמבר.
- **מדריך מפה** ב־30 שקל (במקום 87 שקל) ובתוספת 1,250 נקודות. המבצע בתוקף עד 30 בנובמבר או עד גמר המלאי בהזמנה טלפונית בלבד. כולל דמי טיפול ומשלוח. אין כפל מבצעים.

כאל

- **תמורת נקודות** תקבלו הנחה של 100% ב־H&O. שקל הנחה = 143 נקודות. המבצע בתוקף עד ינואר 2008.
- **הנחה של** 50% תמורת נקודות **לבית חלומותי**. כרטיס לילד ב־32 שקל (במקום ב־68 שקל) ובתוספת 2,000 נקודות. המבצע בתוקף עד ינואר 2008.

ישראכרט

- **עד הנחה** של 50% ברשת אופנת הילדים **סולוג** תמורת כוכבים על קולקציית חורף 2008. מקסימום הנחה ללקוח בסך 150 שקל תמורת כוכבים. המבצע בתוקף עד 29 בנובמבר. הנחה בסך 100 שקל ברשת **הוניגמן** תמורת 10 כוכבים בקנייה בסך 400 שקל על כל הקולקציה החדשה (כולל הוניגמן קידס). המבצע בתוקף עד 30 בנובמבר. אין כפל מבצעים.
- **דלתא מציעה** 1+2 מתנה (הזול מביניהם) על כל אופנת הילדים והתינוקות, תמורת 20 כוכבים. תקף בחנויות הרשת בלבד. המבצע בתוקף עד 30 בנובמבר.
- **הנחה בסך** 15 שקל **בבורגראנץ'** תמורת 90 כוכבים בקנייה מעל 65 שקל. המבצע בתוקף עד 3 בדצמבר.

אמריקן אקספרס

- **הנחה של** 15% על קולקציית הווילונות הרומיים של **אורגון**. המבצע בתוקף עד 31 בדצמבר.

- **כניסה חופשית** אחת למועדוני **הולמס פלייס ושייפ**. המבצע בתוקף החל ב־15 בנובמבר ועד 15 בדצמבר, באחד מימי חמישי לבחירת הלקוח.
- **ארוחת גורמה** **באוונגרד**, הכוללת 4 מנות, כוס משקה קל וחם וכוס יין ב־99 שקל לאדם בלבד. בתוקף עד 31 בינואר.

לאומי קארד

- **רשת פתאל** מעניקה מחירים מיוחדים ללקוחות **לאומי קארד** בחודשים נובמבר ודצמבר. המבצע במלונות הרשת בכל רחבי הארץ, ובהם: אילת – **קלאב מד, גולדן טוליפ, מג'יק סאנרייז, מג'יק פאלאס, ופלמירה**. ים המלח: **מרידיאן, גולדן טוליפ קלאב, טוליפ אין**. טבריה: **טוליפ אין, גולדן טוליפ**. וכן **מרידיאן חיפה וגולדן טוליפ נגב**. המחירים בתוספת 100 נקודות ללילה לזוג. המבצע בתוקף החל ב־1 ועד 15 בדצמבר.
- **הנחה בסך** 100 שקל **בקסטרו** בקנייה מעל 300 שקל מקולקציית החורף. המבצע בתוקף החל ב־3 בדצמבר ועד 1 בנובמבר.

שלי פריצקר

נאמנים לעצמם

התחרות בשוק הצרכנות הפיננסית בשיאה ובתי־ההשקעות משקיעים בפרסומות רוויות סלבס ● אבל הפרסום לא החלטי, לא מחנך להשקעה לטווח ארוך, ועלול לגרום הפסדים למשקיע הלא מנוסה

מאת ערן בן שושן

ועדת בכר, שחגגה בגאון שנתיים באוגוסט האחרון, הביאה עימה בשורה לא רק לציבור ולענף הבנקאות אלא גם לענף הפרסום, כמעט מבלי להתכוון לכך. המספרים מדברים על גידול של כ־70% עד 100% בתקציבי הפרסום של ענף הפיננסים בכל שנה ושנה בשנים 2003־2007. ערב הוועדה הלקוחות היו שבויים והניידות של הציבור היתה נמוכה עד כדי אפסית. בתי־ההשקעות הגדולים שנשלטו על־ידי הבנקים לא ראו סיבות להוציא כסף על פרסום, כי התחרות כמעט ולא היתה קיימת.

היום המצב שונה בתכלית, וקשה לצפות בתוכנית אחת בפריים־טיים או לדפדף בעיתוני סוף השבוע מבלי להיתקל בפרסומת של גוף פיננסי זה או אחר. האם העובדה שגברת כהן מחדרה חשופה היום ליותר פרסומות וטיזרים למיניהם עושה לה טוב?

התשובה לשאלה זו מורכבת ואינה חד־משמעית. בעבר נהגו מנהלי הקרנות השונים לפרסם את ביצועי העבר של הקרנות שבניהולם בהתאם לחתכי הזמן שבהם הן "נראו הכי טוב". דהיינו הצמידו לפרסומת את התקופה שבה הקרן בלטה בביצועים. רשות ניירות ערך, במאמץ לעצור את הציניות, התקינה תקנות חדשות הקובעות תקופות קבועות שלהן ניתן לייחס ביצועי קרן בפרסום לציבור. לא עוד "ממאי 2005 ועד מרס 2007" אלא תקופות קלנדריות, מסודרות והגיוניות. בכך יישרה אמנם הרשות קו בין כולם, אך לא פתרה דבר.

אין שום פסול בלנטוש את הפק"מ ולעבור לקרן נאמנות, כפי שמשכנעות הפרסומות על שלל הסלבריטאים שנשכרו למטרה זו, אבל חשוב לתאם ציפיות ולוודא שהמשקיע יבין בדיוק מהן רמות הסיכון שהוא לוקח על עצמו. חשוב עוד יותר לא לבלבל אותו ולהחליף כל חודש קרן מומלצת. טווח ארוך אינו סיסמה, זוהי אבן יסוד בעולם ההשקעות.

חינוך, רבותי חינוך

מנהלי השיווק יכלו להרים את הכפפה ולנסות לחנך את הציבור להשקעות מושכלות לטווח ארוך, אך נראה כי הם לקחו את תקציבי הפרסום שלהם צעד אחד קדימה ומעט נסחפו.

בכל ראיון או כתבה מסבירים מנהלי ההשקעות וחוזרים על המנטרה הקבועה: "טווח רחוק", "סבלנות" ו"חוסר יכולת לתזמן את השווקים". אז מדוע מתפרסמת בכל חודשיים קרן אחרת?

עיקר הפרסום היום מתמקד באפיק שהשיג את התשואה המרשימה ביותר בתקופה האחרונה. האם זו הדרך הנכונה להשקעות? לא בטוח. בשיא הדפרסיה של שוק המניות האמריקני בנובמבר 1974 נשאל וורן **באפט** על־ידי כתב המגזין **פורבס**, איך הוא מרגיש עם מצבו הנוכחי של השוק. באפט ענה: "כמו סקס־מניאק בבית זונות – זה הזמן להתחיל להשקיע".

עם יישומה של ועדת בכר ראינו פרסומים אגרסיביים של קרנות השווקים המתעוררים וגיוסי ענק בקרנות הרלוונטיות. הנפילות החדות של מאי־יוני 2006 הבריחו את המשקיעים שהתפתו. קרן הנאמנות המובילה באותה תקופה ניהלה ערב המשבר היקף כספים הגבוה פי שניים ממה שהיא מנהלת היום.

עיקר הפרסום היום מתמקד באפיק שהשיג את התשואה המרשימה ביותר בתקופה האחרונה. האם זו הדרך הנכונה להשקעות? לא בטוח

לו המשקיע היה נשאר עד היום, הוא היה נהנה מהתשואה הנהדרת שהקרן השיגה, אך בימי הירידות לא היתה שום פרסומת המציעה להשקיע בשווקים המתעוררים. הפרסומים, שמגיעים אחרי הגאות ולא לפניה, עסקו בקרנות שקליות עם "חוף מבטחים", והכילו סיסמאות ריקות מתוכן.

דוגמאות יש למכביר: אג"ח חברות ו־80/20 במשך השנה האחרונה במקום מק"מים. בהמשך הגיע המשבר של אוגוסט האחרון, ותעשיית הקרנות ספגה פדיונות אדירים בסך כ־10 מיליארד שקל. כמובן שגברת כהן מכרה בפאניקה, קנתה קרנות שקליות כפי שהפרסומות הציעו והפסידה את התיקון של חודש ספטמבר.

מדהימה עוד יותר היא האחידות המלאה בין רוב בתי־ההשקעות. קונצנזוס מוחלט – פעם קרנות X מומלצות ופעם קרנות Y. כמו בפוליטיקה בת זמננו, בתי־ההשקעות "מזגזגים" בין הקרנות המומלצות בהתאם לרוח התקופה או בהתאם לביצועים הטובים ביותר שהם יכולים להציג.

בכל ראיון או כתבה מסבירים מנהלי ההשקעות וחוזרים על המנטרה הקבועה: "טווח רחוק", "סבלנות" ו"חוסר יכולת לתזמן את השווקים". אז מדוע מתפרסמת בכל חודשיים קרן אחרת?

התשובות לשאלותי, לצערי, ברורות. רוב מנהלי קרנות הנאמנות בארץ מחפשים את המוצר שיהיה הכי קל למכור (לרוב בזכות תשואת העבר) ולאו דווקא את המוצר הנכון ביותר. במקרה הזה בהחלט אין חשיבה לטווח הרחוק. האם באמת בימי הנפילות בשוק איגרות החוב והמניות הכי חכם היה לשבת במק"מ? האם זה באמת מה שבתי־ההשקעות עשו בתיקי הנוסטרו שלהם, או שדווקא הכסף הזה הושקע באפיקים אחרים ונכונים יותר לתקופה?

מה קורה בחו"ל

התנהגות מנהלי הקרנות בחודשים האחרונים מראה שתעשיית קרנות הנאמנות בישראל עוברת תהליך טבעי של התבגרות. להבדיל מחו"ל היא נמצאת בשלב גיל הטיפש־עשרה, עם עודף ביטחון, אפס חשיבה לטווח רחוק וניצול טוטאלי של הרגע. נו, כמו כל נער מתבגר.

בחו"ל ובעיקר בארצות הברית (באירופה שמרנים כל־כך שבאמת אין מה להשוות) התעשייה פשוט הרבה יותר בוגרת ושקופה כלפי הלקוח. קשה למצוא פרסומת לקרן נאמנות המציגה את התשואות שלה לטווחים קצרים, ואם כבר מדברים על תשואות, אז מתייחסים לשנים. היחס למשקיע הוא בגובה העיניים, תמונה של מנהל הקרן מתנוססת לרוב על דף המידע, והמשקיעים יכולים לקרוא באתר החברה מכתב רבעוני (לעתים חודשי) ממנהל הקרן על השיקולים שהנחו אותו במהלך הרבעון.

בחו"ל ובעיקר בארצות הברית התעשייה הרבה יותר בוגרת ושקופה כלפי הלקוח. קשה למצוא פרסומת לקרן נאמנות המציגה את התשואות שלה לטווחים קצרים, ואם כבר - אז מדברים על שנים

הבורסה הפיליפינית. הנפילות הבריחו את המשקיעים שהתפתו לפרסום האגרסיבי (צילום: AFP)

יגידו המליצים: "הלקוחות שם בוגרים, משקיעים שם הרבה יותר במניות ומבינים השקעה מהי". ובכן, לא הכל ורוד. כמו בכל מקום, פאניקה ואופוריה משתלבות יפה בתהליך קבלת ההחלטות גם אצל המשקיע האמריקני, אך בתי־ההשקעות מדברים בשפה שונה לחלוטין ולא ישנו את הקרן המומלצת כל חודש – הרי זה נוגד כל מחקר בסיסי בהשקעות.

ובכל זאת, ראוי לציין, לא כולם ציניים כלפי המשקיע. בישראל קיימים היום כמה גופים (לא רבים) שמתמידים ומפרסמים את תשואות העבר של רוב הקרנות שבניהולם, מציגים תשואות ארוכות טווח ולא מחליפים את הקרן המומלצת חדשות לבקרים. אבל גופים כאלה הם בודדים. על רקע זה מקננת בציבור הרחב וגם אצל יועצי ההשקעות תחושה של חוסר אמון ואכזבה בכל הנוגע לשיווק קרנות הנאמנות בארץ.

ביום הדין וברגע שהמשקיע ילמד מעט יותר לכלכל את נכסיו, וכשתעשיית קרנות הנאמנות תהיה קצת פחות צינית, למתמיד ולישר יהיו לא מעט נקודות זכות. ⊗

המחבר הוא מנהל השיווק של קומפס קרנות נאמנות

קסם
חוצה יבשות
הוא חקר את אוסטרליה, צרפת, סינגפור וברזיל רק כדי למצוא בשבילכם את הקסם.
ההנפקה מחר
יום ה', 8.11.07!
פרסום/גיתם

קסם, החברה המובילה את מהפכת תעודות הסל בישראל, גאה להציג ארבע תעודות סל חדשות על ארבעה שווקים יחודיים:

קסם צרפת
תעודת סל המאפשרת השקעה במדד CAC 40 הכולל 40 מניות של חברות מקומיות וזרות הגדולות בבורסת היורונקסט בפריס.

קסם אוסטרליה
תעודת סל המאפשרת השקעה במדד S&P /ASX200 הכולל את 200 המניות הגדולות, הנסחרות בבורסת ASX באוסטרליה.

קסם ברזיל
תעודת סל המאפשרת השקעה במדד IBovespa הכולל מניות של חברות ברזילאיות, הנסחרות בבורסה בסאו-פאולו.

קסם סינגפור
תעודת סל המאפשרת השקעה במדד MSCI Singapore שכולל היום 37 מניות של חברות סינגפוריות המותרות לאחזקה על-ידי משקיעים מחוץ לסינגפור.

EXCELLENCE
קסם
תעודות סל
תעודות סל זה קסם.

הנחה תינתן לרוכשים ביום ההנפקה
לפרטים נוספים פנו ליועצי ההשקעות בסניפי הבנקים
קסם ישיר ליועצים
03-7532019

המודעה אינה מהווה הצעה לציבור ו/או הזמנה לרכישת ני"ע. הצעת ני"ע לציבור מבוצעת עפ"י תשקיף מדף של קסם תעודות סל ומוצרי מדדים בע"מ ("החברה") אשר פורסם בתאריך 31.10.07 ודו"ח הצעת מדף אשר פורסם על פיו. ניתן לעיין בהעתק תשקיף המדף ודו"ח הצעת המדף באתר האינטרנט של הרשות לני"ע www.magna.isa.gov.il ובאתר של: maya.tase.co.il. מדד MSCI Singapore הינו רכושה הבלעדי של חברת Morgan Stanley Capital International Inc. (להלן: "עורך המדד"). מדדי MSCI ושמות מדדי MSCI הינם סימני שירות של MSCI או חברות הקשורות לה והוענק בהם רישיון למטרות מסויימות לחברה. המוצר הפיננסי הזה לא נבדק על ידי מי מקבוצת MSCI כמתאים מבחינה משפטית לגוף או אדם כלשהו ואף אחד מקבוצת MSCI לא מעניק מצג או חב בחבות כלשהי בקשר עם המוצר הפיננסי הזה. מדד IBOVESPA הינו סימן מסחרי בבעלות Bolsa de Valores Sao Paulo S.A (BVSP) (להלן: "עורך המדד") והוענק בו רישיון לשימוש לחברה. מדד ה- CAC 40 הינו קניינה הרוחני של חברת Euronext Paris S.A (להלן: "עורך המדד"). מדד S&P/ASX-200 הינו קניינה הרוחני (לרבות סימני מסחר רשומים) של חברת Standard & Poors (להלן: "עורך המדד"). תעודות הסל המוצעות אינן נתמכות, מקודמות, או מוצעות בחסות של עורכי המדדים בדרך כלשהי, ולעורכי המדדים לא תהיה אחריות כלשהי בקשר אליהם. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, אף אחד מעורכי המדדים אינו מעניק כל מצג במפורש או במשתמע, למנפיק או לבעלים של מוצר פיננסי זה או כל גוף או אדם אחר ביחס לכדאיות של ההשקעה בניירות ערך פיננסיים באופן כללי או ביחס למוצר פיננסי זה בפרט או ביחס ליכולתו של כל מדד לעקוב אחר ביצועי השוק הרלוונטי לו הם מיוחסים.