

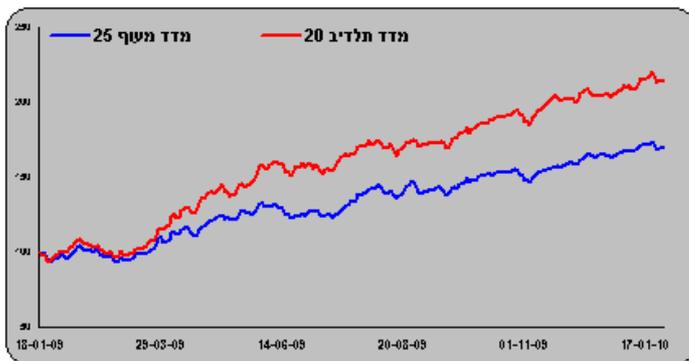
אלופות הדיבידנדים ל- 2010

שנת 2010 צפויה להיות שנת דיבידנדים טובה, חברות המעוץ צפויות לחלק לא פחות מ 18.5 מיליארד ש"ח המשקפים תשואת הדיבידנד של 3.8% גבוהה מתשואה של 3% שחזינו אשתקד. בשנת 2010 צפוי להתחלף גם כתר הבכורה ואת מקומה של דסק"ש שהוכתרה על ידנו כאלופת הדיבידנדים בשנת 2009, צפויה להחליף האלופה החדשה, פרטנר, עם תשואת דיבידנד של 21% ב 2010. במקומות השני והשלישי בדירוג ניצבות בזק ודסק"ש עם תשואות גבוהות של 14.4% ו 10.4% בהתאמה.

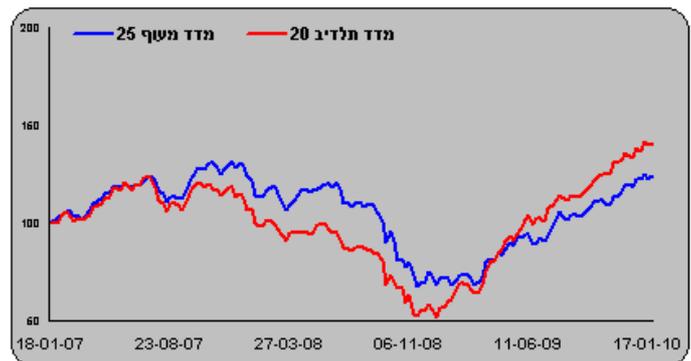
תשואות האג"ח הנמוכות הריבית האפסית במשק ושוק מניות שכבר לא רחוק מרמות השיא של 2007 דורש מהמשקיעים לבצע סטוק פיקינג משמעותי בבחירת ההשקעות שלהם. בחירה במניות בעלות מאפייני סיכון נמוכים אשר מספקות תשואות דיבידנד גבוהות היא להערכתנו בחירה אידיאלית אשר מניבה תשואה יציבה וגבוהה. המעבר לשווקים המפותחים במאי 2010 יוביל להערכתנו לדגש חזק עוד יותר במניות הדיבידנד. בעקבות כך אנו מעריכים כי העניין סביב מניות אלו רק ילך ויגדל במהלך השנה.

מבט על התנהגות מדד התל דיב 20 מלמד על העניין הרב שמרכזות חברות הדיבידנד - בשנת 2009 הציג מדד התל-דיב 20 תשואה פנומנלית של 157% מול תשואה של 74.9% ו 88.8% שהציגו מדדי ת"א 25 ו 100 בהתאמה. הנקודה הופכת למעניינת הרבה יותר שמסתכלים גם על 2008. בשנה זו ככל הנראה בעקבות המשבר הכלכלי והחשש כי כסף היוצא החוצה עשוי לפגוע באיתנות החברות הובילה לתשואות חסר של המדד אך זו הסתכמה בתשואה חסר של אחוזים בודדים בלבד.

מדד מעוץ 25 מול מדד התל-דיב 20, שנה לאחור



מדד מעוץ 25 מול מדד התל-דיב 20, שלוש שנים לאחור



הסיפור הגדול של השנה - יהיה הדיבידנדים שחברות התקשורת צפויות לחלק. החלפת הבעלות ורמות המינוף הגבוהות של בעלי העניין החדשים בבזק ובפרטנר צפויים להוביל לחלוקה דיבידנדים מאסיבית. פרטנר שנמצאת כעת בתהליך של הפחתת הון (אשר להערכתנו יאושר) תחלק דיבידנד בהיקף של כ 2.5 מיליארד ש"ח ב 2010 מתוכם כ 1.4 מיליארד בעקבות הפחתת ההון וכ 1.1 מיליארד מתוך התזרים השוטף. בזק השנייה בדירוג צפויה לחלק כ 3.7 מיליארד ש"ח ב 2010 מתוכם כ 1.5 מיליארד ש"ח כדיבידנד חד פעמי בעקבות הפסקת איחוד יס והכרה בחברה לפי שווי הוגן. סלקום אשר בעקבות חלוקה דיבידנד מאסיבית בשנים האחרונות נשארה בלי סוכריות צפויה לחלק "רק" 1.1 מיליארד ש"ח המייצגים תשואה של 9.65% אשר ממקמת אותה, אמנם, במקום ה 4 מבין חברות המעוץ אך אחרונה מבין חברות התקשורת.

השלישית בדירוג דסק"ש צפויה להערכתנו ליהנות מדיבידנדים נאים מסלקום, שופרסל ואחזקותיה בכור ובמכתשים. הערכתנו לחלוקה של 850 מיליון ש"ח בדסק"ש לא לוקחת בחשבון רווחי הון של קרדיט סוויס או רווח מההשקעה בקרפור והמשך התאוששות כלכלית יכולה להוביל לרווחי הון נוספים (או כמובן הפסדים).

מבין הבנקים - הסתנן למקומות הראשונים ברשימה רק בנק מזרחי עם דיבידנד צפוי של 500 מיליון ש"ח המשקף תשואה גבוהה של כ 6.5% אשר תתאפשר להערכתנו בעיקר בעקבות הלימות ההון גבוהה מ 12% ומדיניות הדיבידנד לחלוקת לפחות 40% מהרווח הנקי. לאומי יחלק להערכתנו סכום נאה של כ 1200 מיליון ש"ח אך בשל שוויו הגבוה חלוקה זאת משקפת תשואה של 4.86% בלבד.

אורי ליכט

מנהל מחלקת מחקר
03-5193473
ori@ibi.co.il

מבין המחלקות הגדולות יש לציין עוד את כיל אשר צפויה לחלק כ 2.6 מיליארד ש"ח ואת טבע אשר תחלק להערכתנו כ 2.2 מיליארד ש"ח.



עמוד 2 מתוך 2

בתחתית הטבלה - השנה נמצא בנק דיסקונט אשר לא צפוי לחלק דיבידנדים בגלל הלימות ההון הנמוכה, את בז"ן אשר בשל תוכנית ההשקעות המאסיבית להערכתנו לא תחלק ב 2010 ואם כן אז דיבידנד סימלי בלבד ואת חברת נייס אשר בשל תוכניות הצמיחה של החברה עדיין לא מחלקת דיבידנדים.

החשיבות ברורה – אנו מעריכים כי התמקדות במניות בעלות תזרים חזק ותשואת דיבידנד גבוהה תהיה אחד המאפיינים העיקריים בבחירת ההשקעה בשנת 2010. המרווח שנפתח בין תשואת הדיבידנד הגבוהות לריבית חסרת הסיכון ולאג"ח"ים מהווה להערכתנו הזדמנות השקעה מעניינת. בנוסף המעבר הצפוי למדדי ה MSCI של המדינות המפותחות תוביל להערכתנו להתעניינות בחברות גדולות ויציבות אשר מספקות תשואה שוטפת גבוהה.

תחזית לתשואת דיבידנד בשנת 2010 של חברות המעוף

שם החברה	שווי שוק במיליוני ₪	סה"כ דיבידנד צפוי ב- 2010 (מ' ₪)	תשואת דיבידנד	הערות / מדיניות דיבידנד
פרטור	11,759	2,500 ₪	21.26%	חלוקה של 80% מהרווח הנקי. בפועל מחלקת 100% מהרווח הנקי וצפוייה הפחתת הון שתאפשר דיבידנד חד פעמי של 1.4 מיליארד ₪.
בזק	24,928	3,700 ₪	14.84%	מדיניות חלוקה של 100% מהרווח הנקי. הסכום כולל רווח של 1.5 מיליארד ש"ח בעקבות רווח הון שנרשם בשלמחיקת יס מהדוחות.
זסק"ש	7,698	850 ₪	11.04%	אין מדיניות דיבידנד. חילקה 1.65 מיליארד ₪ ב- 2009
סלקום	11,769	1,150 ₪	9.77%	מדיניות חלוקה של לפחות 75% מהרווח הנקי בפועל מחלקת יותר קרוב ל 100% מהרווח הנקי.
פז נפט	5,509	405 ₪	7.35%	חלוקה של מינימום 80% מהרווח הנקי.
מזרחי	7,660	500 ₪	6.53%	חלוקה של 40% מהרווח מפעילות רגילה + דיבידנד חד פעמי אפשר בעקבות הלימות ההון הגבוהה של החברה.
פריגו	14,425	861 ₪	5.97%	חילקה 0.215\$ למניה ב- 09', ברבעון האחרון (Q1/10 פסקלי) חילקה 0.625\$ למניה כדיבידנד ושילמה בכל 09' כ- 20 מיליון דולר דיבידנד.
לאומי	23,813	1,200 ₪	5.04%	חלוקה של 50% מהרווח הנקי.
קבוצת דלק	4,052	200 ₪	4.94%	אין מדיניות דיבידנד, חילקה 177 מיליון ₪ ב- 2009
נ.א. תעשיות	8,588	368 ₪	4.29%	אין מדיניות דיבידנד, חילקה 70 מיליון דולר ב- 2009.
כיל	62,752	2,576 ₪	4.11%	מחלקת עד 70% מהרווח הנקי. חילקה 550 מיליון דולר בשנת 2009.
גזית גלוב	5,298	205 ₪	3.87%	מדיניות דיבידנד לא יפחת מ- 0.34 ₪ למניה לרבעון.
שטראוס עלית	5,509	200 ₪	3.63%	אין מדיניות דיבידנד, חילקה 200 מיליון ₪ ב- 2009
פועלים	21,124	700 ₪	3.31%	חלוקה של 50% מהרווח מפעילות רגילה. כפוף לאישור מיוחד של המפקח
הראל	4,052	100 ₪	2.47%	כפוף לאישור המפקח על הביטוח.
אלביט מערכות	9,948	221 ₪	2.22%	אין מדיניות דיבידנד. חילקה 62.5 מיליון דולר ב- 2009
חברה לישראל	21,640	450 ₪	2.08%	אין מדיניות חלוקה, לא חילקה דיבידנד ב 2009.
אסם	5,808	100 ₪	1.72%	אין מדיניות דיבידנד. חילקה 100 מיליון ₪ ב- 2009
טבע	195,972	2,200 ₪	1.12%	מינימום 60 אג' למניה ברבעון. חילקה 387 מיליון דולר מתחילת 09'
דלק קידוחים	5,033	35 ₪	0.70%	דיבידנד צפוי בגובה חבות המס של השותפות
אגרו יל"ש	5,142	35 ₪	0.68%	דיבידנד צפוי בגובה חבות המס של השותפות
אורמת תעשיות	3,806	25 ₪	0.66%	מדיניות של מינימום 20% מהרווח הנקי, חילקה 24 מיליון ₪ ב- 2009
בזן	4,691	0 ₪	0.00%	לחברה אין מדיניות דיבידנד.
דיסקונט	8,424	0 ₪	0.00%	אין מדיניות דיבידנד, ולא צפוייה חלוקה ב 2010
נייס	6,971	0 ₪	0.00%	אין מדיניות חלוקה, לא נהגת לחלק דיבידנד

18,581.00 ₪	479,393
3.88%	תשואת דיבידנד משך 2009

מסמך זה הינו עבודת מחקר שהוכנה על ידי מחלקת המחקר של בית השקעות אי.בי.אי. והוא מובא כשרות מקצועי, על כן, אין במסמך זה ובכל הכלול בו משום דבר פרסומי. המסמך מבוסס על מידע שדווח לציבור על ידי החברות הנסקרות בו וכן על הערכות ואומדנים, שמתבסס הדברים אפשר ויתבררו כחסרים, או בלתי מדויקים או בלתי מעודכנים. מסמך זה הינו חומר מסייע בלבד ואין לראות במידע במסמך זה כעובדתי או כמידע שלם וממצה של כל ההיבטים הכרוכים בניה"ע ו/או בנכסים הפיננסיים המוזכרים בו ולכן אין לקבל על סמך מסמך זה בלבד החלטות השקעה כלשהן. מסמך זה הינו למטרות אינפורמטיביות בלבד, ואין במסמך זה ובכל הכלול בו משום ייעוץ או הצעה או שידול או הזמנה לרכוש (או למכור) את ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים המוזכרים בו, ואין בו משום תחליף לייעוץ המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. בית השקעות אי.בי.אי., עובדיו וחברי הדירקטוריון שלו לא יהיו אחראים לכל נזק, ישיר או עקיף, שיגרם, אם יגרם, למאן שהוא, כתוצאה מהסתמכות על מסמך זה. בית השקעות אי.בי.אי. מחזיק וסוחר עבור לקוחותיו ועבור עצמו בניירות הערך ו/או בנכסים הפיננסיים המסוקרים במסמך זה, כולם או חלקם, והוא עשוי לפעול הן במגמת קנייה והן במגמת מכירה בכל אחד מניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים הנ"ל. מסמך זה הינו רכושן של בית השקעות אי.בי.אי. ואין להעתיק, לשכפל, לצטט, להפיץ או לפרסם בכל אופן מסמך זה או חלקים ממנו ללא רשות מפורשת, מראש ובכתב, של בית השקעות אי.בי.אי.