



## אותלו בשוק ההון

התהפוכות הרבות בעולם ובשוק ההון בזמן האחרון מזכירות את היצירה של שייקספיר, אותלו. אין דבר יציב, לא תוכו כברו ולא ניתן לדעת על מי אפשר לסמוך. לאחר שכבר חשבנו שהקורונה לקראת סיום, הופיע האומיקרון וכשנראה שבאה התפרצות חדשה היא דועכת באותה מהירות שהופיעה. ניתן היה להניח שהעולם עובר מהפכת דיגיטציה שנייה ושכל שווי עבור חברת אינטרנט מוצדק ואז נוכחנו איך מהלימון של למונייד נשאר בקושי לימונדה אחרי שהמנייה התרסקה ב 80%. למדנו שמניות מסוכנות ואגרות חוב בטוחות ואילו ברבעון הראשון של 2022 דווקא האג"ח ירדו בעוד המניות שלנו (בממוצע) עלו. סברנו שהמלחמות הגדולות הסתיימו ב 1945 והנה בעימות באוקראינה אנו רואים באיזו קלות קונפליקטים יכולים להתלקח. המחסור בסחורות במיוחד תבואה ואנרגיה תוצאה של המלחמה והחרמות התווסף לצווארי בקבוק שנוצרו בקורונה, לגירעונות התקציבים הגדולים במיוחד בארצות הברית שהלכו ותפחו ממשל לממשל וההרחבה הכמותית המתמשכת ויצרו שד שכבר שנים לא ראינו – אינפלציה.

ומה עושים הבנקים המרכזיים כשיש אינפלציה? מעלים ריבית. תשואות אגרות החוב גם משקפות צפי לעליות נוספות. נאמר במאמר מוסגר כי אנו לא מאמינים שהעלאת ריבית תעצור את האינפלציה, אלא בעיקר תגרום להאטה כלכלית מכיוון שריבית גבוהה פוגעת בייצור יותר מאשר בצריכה.

אם כך מה שריר ובר קיימא? איפה ניתן לשים את הכסף ללא חשש?

אנחנו חוזרים על המנטרה ללכת על בטוח זה ללכת על "ערך". רגליים מוצקות על הקרקע, חברות יציבות עם חסמים לתחרות, מותגים חזקים ושוויים סבירים. כצרכנים אנחנו סובלים מעליות המחירים, אז לכל הפחות נהנה מהן כמשקיעים. מי מרוויח שנה אחרי שנה? הבנקים, קמעונאיות המזון, יצרניות מוצרי צריכה בסיסיים, חברות נדל"ן מניב ויזמי, חברות ביטוח וכן יש גם חברות טכנולוגיה בשוויים סבירים כעת שכדאי להחזיק. במיוחד אנו אוהבים את קמטק, חברה המייצרת מכשור מתקדם לבדיקות איכות עבור יצרני שבבים.

באגרות החוב תשואה של 5% זה כבר לא בשמיים ועם עבודת אנליזה יסודית כפי שאנחנו עושים ניתן למצוא מנפיקים המשלמים ריבית זו בסיכון סביר, ישראל קנדה אג"ח 7 למשל, נסחרת כעת בתשואה של קרוב ל 6%. באפיק המדדי גם אם התשואות לא גבוהות, המדדים הגבוהים הצפויים יביאו לרווח כולל סביר ובסביבה הנוכחית רוב עליית השווי פטורה ממש.

לסיכום, אסור לתת לתהפוכות לבלבל אותנו. צריך להסתכל לאופק ולא מתחת לאף וכך חשים פחות את המהמורות שבדרך. דבקות במתודולוגיה מוכיחה את עצמה לאורך שנים, לעומת אלטרנטיבה של שחיקה בערך הכסף.

סקירה זו נשלחת אלייך באופן אישי כלקוח החברה ומיועדת לך בלבד. אנו עשויים להחזיק בתיקי השקעות את ניירות הערך הנוכחים לעיל.