



## לקוחות יקרים,

לאחר שנה חלומית בשווקים – ובתיקי ההשקעות שלנו בפרט – אנו שוב חווים כיסי אוויר, תנודתיות ואי ודאות מוגברת.

בזירה הביטחונית, חרף העובדה שעדיין ישנם 59 חטופים בעזה, המצב השתפר לעומת לפני שנה... עם זאת, אי אפשר להתעלם מהאפשרות של תקיפה באיראן ותגובת נגד.

בתוך כך, ההפיכה/הרפורמה המשטרית חוזרת לסדר היום הפוליטי, והאחדות שראינו בתחילת המלחמה הולכת ומתפוגגת.

אבל עיני השווקים מופנות כרגע דווקא החוצה – לעבר מגלומן ותיק: טראמפ, ולמלחמת הסחר האגרסיבית בה פתח.

נכון למועד כתיבת שורות אלו, השווקים העולמיים רשמו ירידות חדות, בהובלת מדד S&P 500 שצנח במעל 10% בתוך שבוע.

אז איך מתמודדים? ואיך משקללים את כל זה בתיק ההשקעות?

1. ראשית – לשמור על קור רוח.

2. שנית – לשים דברים בפרופורציות.

עברנו תקיפות מאיראן, צלחנו תקופות של חוסר ודאות קיצוני – והכלכלה הישראלית ממשיכה להראות חוסן:

צמחה ב-2024 וצפויה להמשיך לצמוח גם ב-2025.

## ומה לגבי טראמפ?

חשוב לזכור: טראמפ הוא *Deal Maker*. הוא נוהג לפתוח מנקודות קיצון, במטרה להניע משא ומתן.

אנו מעריכים כי חלק מהמכסים – ובמיוחד אלה שמשפיעים על הייצוא הישראלי – יופחתו בהמשך. נזכיר כי המכס על ייצוא ישראלי לארה"ב נקבע ל 17% עם אפשרות להפחתה – נמוך יחסית לרוב המדינות האחרות.



כמו כן, מכסים הם סוג של מס – וטראמפ צפוי לפצות עליהם באמצעות הורדות מיסים אחרים, וכך להפחית את הפגיעה הכלכלית..

מצד שני, עליות המחירים שעלולות לנבוע מהמהלך ייתנו לבנקים המרכזיים תירוץ לדחות את הורדות הריבית.

### איך זה משפיע ברמת החברה הבודדת?

- חברות רבות שאנו מסקרים מוכרות בארה"ב – אך גם מחזיקות פעילות בארה"ב, מה שעשוי לאפשר להן לעקוף חלק מהמכסים. לדוגמה: **טבע, נייס, אלביט מערכות**.
- חברות שמייצרות מוצרים פיזיים ומייבאות לארצות הברית – כמו **דלתא גליל** – פגיעות יותר.
- לעומתן, חברות המתבססות על הכלכלה המקומית, כגון **הבנקים**, עשויות להיות פחות חשופות.
- יש גם סקטורים שעשויים אפילו להרוויח: למשל, **דלק רבב**, שעשויה ליהנות מירידת מחירים עולמית כתוצאה מעודף היצע של רכבים, וכך לשפר את הרווחיות שלה.

### אז מה עושים עכשיו?

לא מוכרים בלחץ.

**זכור שאוקטובר 2023** (תחילת המלחמה) ו־**מרץ 2020** (תחילת הקורונה) – היו רגעים מצוינים לקנות ניירות ערך.

ההיסטוריה מוכיחה: משברים יוצרים הזדמנויות.

אנחנו ממשיכים להקפיד על פיזור נרחב – בין ישראל לחו"ל, בין מניות לאג"ח, ובמיוחד על בחינה מעמיקה של החברות והתחומים בהם אנו משקיעים.

### מבחינת הפיקים נדגיש את אגרות חוב

כידוע אנחנו לא מסתמכים על חברות הדרוג אשר ממילא לא מוכיחות את עצמן. אפריקה ואי די בי פשטו את הרגל למרות ה AA שהיה להן.



במקום זאת, אנו מעדיפים להשקיע באג"ח של חברות משפחתיות, הנמצאות מתחת לרדאר, בעלות חוסן – ובתשואה נאה.

- **רותם שני – נדל"ן**
- **נקסטקום - תקשורת ואנרגיה מתחדשת**
- **אורון – תשתיות**

מאחלים לכם המשך שגרה יציבה,  
בְּשׁוֹרוֹת טוֹבוֹת וּחֵג פֶּסַח שֶׁמֵח

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