

17/01/2018

לקוחות יקרים,

עם תחילת שנת 2018, אנו שמחים לשתף אתכם בהישגינו ובמחשבותינו. שנת 2017 הייתה עוד שנה מדהימה עבורנו, שנה בה המשכנו להשיג תשואות גבוהות וצמחנו בנכסים מנוהלים ובכוח אדם. כיום אנו מסקרים כ-250 חברות שהן מעל מחצית מהחברות הציבוריות בישראל. אנחנו שחקני מיקרו ולא מאקרו, כלומר המתודולוגיה שלנו כמנהלי השקעות היא להתמקד בבחירה הפרטנית של החברות בהן אנו משקיעים ולא בניסיון, הבלתי אפשרי לדעתנו, לחזות את תנודות השוק. עבודתנו היא ללכת בין הטיפות ולקטוף את הדובדבנים העסיסיים ביותר והיו כאלה השנה. בין הבולטים ניתן לציין את: הבנקים בראשות הבנק הבינלאומי, חברות הביטוח, טאוואר (יצרנית שבבים), פוינטר, סאני (יבואנית מכשירים סולריים של סמסונג), ומיטרוניקס (יצרנית רובוטים לניקוי ברכות). באפיק אגרות החוב גם צלחה דרכנו השנה. בין הבחירות המוצלחות אפשר למנות את חברות הבניה לוינסקי ואלמוגים, את רציו אג"ח א ומשביר אג"ח ד שנפדו פידיון מוקדם ברווח נאה, את אדמה (מכתשים אגן לשעבר) שממשיכה לעשות חייל גם בבעלות סינית ואת אגרות החוב של הכשרה ביטוח להן תשואה נאה למרות הסיכון הנמוך.

אז איך בוחרים במה להשקיע? תורת "הערך" על רגל אחת היא: לחפש חברות ריווחיות, להן חסמים גבוהים לתחרות (מותג חזק, תהליכים שקשה לחקות, בסיס לקוחות נאמן, או מיקום במרחב שאין שני לו). שורה תחתונה; לקנות מניות בחברות הנסחרות במשמעותית פחות משוויין הכלכלי. בהשקעה באגרות חוב חשוב גם לבדוק את האיתנות הפיננסית של המנפיק יחסית לתשואה המתקבלת. הראיה שלנו היא ארוכת טווח; אנחנו לא סחרנים שקופצים פנימה והחוצה. כך נוהג המשקיע האגדי, ווארן באפט ואנו מיישמים גישה זו כמיטב יכולתנו.

ומה שלא פחות חשוב במה לא להשקיע. ככלל, אנו לא נשקיע בסטארטאפים, טכנולוגיות שאנו לא מבינים, לא נקנה סחורות ואנו מזהירים מהבועה שנקראת ביטקוין. מי ששכח איך נוצרת בועה ומה סופה (כמו סופו של כל בלון), מומלץ שיעשה על הערך "Tulip Mania" גוגל.

האם צריך לחוש פחד גבהים נוכח השיאים הנשברים במדדים המובילים בארץ ובעולם ונוכח העובדה שמאז 2008 לא היה משבר משמעותי? ראשית, חשוב להבין כי בעוד שיווי המשקל בשער החליפין הוא יחסית סטטי במדדי מניות שיווי משקל עולה לאורך זמן עם צבירת הערך בחברות ועליות שוויין הכלכלי. לאורך שנים מדדי המניות עולים ב 7% עד 10% בממוצע, כך שטבעי שבתנאים רגילים ובהעדר משברים, שיאים ישברו שנה אחר שנה. עם זאת, משבר תמיד אפשרי ובהכרח בלתי ניתן לחיזוי, כי אם ניתן היה לחזות אותו היה קורה קודם לכן. נזכור גם שהאלטרנטיבה של החזקת הכסף בעובר ושב לא מייצרת תשואה כלל. מסקנתנו היא שנכון להיות מושקע באופן מאוזן ושקול כל אחד ואחת על פי רמת הסיכון המתאימה להם. פחד הוא טוב כאשר הוא מוביל לזהירות ולכן בשורה התחתונה יחסנו לשוק הוא כבדהו וחשדהו.

עם הגידול שלנו אנו מקפידים לשמור על ה"בוטיקיות". אנחנו רזים וזריזים ויכולים לקבל החלטות מהירות כאשר יש הזדמנויות. אנחנו זמינים לכם, לקוחותינו, וניתן להתקשר אלינו בלי לקבל הקלטה, להמתין עם מוזיקה ולהיתקל במערכת לניתוב שיחות, והעיקר - חשוב לנו לעשות עבודה טובה עבורכם, כי התשואות שלנו ולקוחותינו המרוצים הם כלי השיווק היחיד עבורנו.

באיחולי המשך הצלחה משותפת גם ב 2018,

איתן עציוני, מנכ"ל

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