

05/07/2017

לקוחות יקרים :

חג השבועות חלף לו מזמן, אבל בהמשך להקשר שעשינו בסקירתנו הקודמת לקראת חג הפסח בין השקעות לחרות, נדבר הפעם על התורה או המתודולוגיה שלנו. אנו מודעים לכך כי מה שאתם לקוחותינו רואים זה את פעולת הקנייה או מכירה, הרכב ושווי התיק. כמו שחקני תאטרון, רוב העבודה המאומצת מאחורי הקלעים נסתרת מן העין. על כן רצינו לשתף אתכם בקו המחשבה שלנו, או שורה תחתונה, איך אנחנו מחליטים באיזו חברה להשקיע.

עיקר גישת ה"ערך" היא ניתוח השווי הכלכלי של המניה ואיתור מניות אשר נסחרות במהותית פחות משווי זה. השווי הכלכלי נגזר מהרווחים העתידיים של החברה שנים רבות קדימה. רווחים אלה כמובן קשים לחיזוי ותמיד אנו פועלים בתנאי אי-ודאות. נקודת הבסיס היא כמה החברה הרוויחה בשנים האחרונות? מה גרם לה להרוויח יותר או פחות ממה שהיא צריכה להרוויח באופן נורמטיבי? מה החסמים לתחרות שמגינים על החברה מפני כניסת מתחרים? ה"תעלות והחומות" בלשונו של ווארן באפט. אלה יכולים להיות מותג חזק (קוקה קולה), תהליכים שקשה לחקות (פרוטרום), תשתית ייחודית (בזק) או מיקום ייחודי במרחב (זיכיון של שפיר על כביש 6). מה צפוי לקרות בשוקי היעד של החברה בטווח הבינוני והארוך? ומה רמת הסיכון בפעילות? אם מדובר באגרת חוב, נבחן את מבנה ההון: כמות החובות לעומת ההון העצמי של החברה, יחסי הכיסוי של הרווחיות לעומת הריבית ומצב הנזילות של החברה. בכל עת אנו מחפשים אג"ח עם תשואה גבוהה יחסית לסיכון. אנו מסקרים מעל 200 חברות. כל חברה בה אנו משקיעים, זה לאחר פגישה עם ההנהלה וניתוח מדוקדק. לאחר מכן אנו בקשר שוטף ועם יד על הדופק. והרי לכם התורה על רגל אחת.

אנו משקיעים חלק מהותי מהתיק בחברות אשר חומקות מתחת לראדאר של המוסדיים הגדולים בהן אנו מוצאים מציאות. נציין בקצרה כמה מההצלחות שלנו במחצית הראשונה של 2017: פוינטר (ניהול ציי רכב ואיתור רכבים גנובים, קיבלה חוזים מעניינים מחברת Femsa אשר מייצרת בקבוקים עבור קוקה קולה ומחברת מוניות בניו יורק להערכת בטיחות של נהגים), סאני (יבואנית של מכשירים סלולריים של סמסונג), שגריר (נהנית מגידול בשרותי דרך עבור מספר רכבים גדל והצלחה של חברת הבת קאר טו גו), הבנק הבינלאומי (מערכת הבנקאות סוגרת סניפים ומתייעלת, להערכתנו הבנק עם סיכון אשראי נמוך ביותר ואמון רב בבעל השליטה צדיק בינו), אגרת חוב של רציו (שותפה במאגר הגז לווייתן שאי הודאות לגבי פיתוחו ירדה בהרבה).

המחצית הראשונה הייתה מצוינת עבורנו אם כי המצוינות קצת התמתנה כתוצאה מירידות בשווקים בחודש יוני וזאת בהמשך ל 2015 ו 2016 שגם הן היו מעולות. למיטב ידיעתנו אנו בית ההשקעות עם התשואות המצטברות הטובות ביותר בישראל מ 2009. במבט קדימה, אנחנו אף פעם לא יודעים מה יש מעבר לפינה ולכן גם לא יכולים לחזות תשואות בטווח הקצר. ההבטחה שלנו היא לדבוק בגישת "הערך" שמוכיחה את עצמה לאורך זמן, להמשיך להשקיע את מירב המאמצים כדי להגיע לתוצאות הטובות ביותר ולהיות פה בשבילכם.

באיחולי קיץ חיובי בשווקים וצונן במזג האוויר.

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