



לקוחות יקרים:

אני חושב שתהיו מרוצים מתוצאות הרבעון הראשון כפי שאתם יכולים לראות בעליית שווי התיקים שלכם. חישוב תשואה מדויק במתכונת שמנחה הרשות לניירות ערך ישלח בקרוב. את הביצועים הטובים אפשר לייחס לפיקים נכונים שהבשילו גם במניות וגם באגרות חוב אשר שמו אותנו ביתרון ניכר לעומת בתי ההשקעות האחרים. אבל די לטפוח לעצמנו על השכם ובוודאי אנחנו לא נחים על זרי הדפנה ומתבוננים בחדות קדימה.

העליות במחירי ניירות הערך עומדים בסתירה לכאב הכבד אשר כולנו חשים לאחר חצי שנה של מלחמה עם חטופים שעדין לא שבו הביתה ולדאגה לחיילים אשר מסכנים את נפשם יום יום למען שלומנו. מאידך ניתן לשאוב עידוד מההישג האדיר של ההגנה האווירית אשר ירטה ביעילות את המטח האיראני. תרחישים אפשריים להמשך הם: הסלמה מתגלגלת עד כדי מלחמה אזורית כוללת, הימנעות מתגובה ישראלית משמעותית והמשך דשדוש במצב הנוכחי פלוס מינוס, והסכם הפסקת אש שיוביל גם לרגיעה בצפון ובאופטימיות מופלגת נורמליזציה עם סעודיה. נזכור גם שהשוק הישראלי פתח ב 2023 פיגור של כ 20% אחרי השווקים הגלובליים ובתרחיש האופטימי יכול לסגור חלק מהפער הזה. בסקירתנו הקודמת הסברנו שלמרות נתוני הגרעון התקציבי המפחידים, ההשפעה על הכלכלה והשווקים מוגבלת. השווקים כבר מתמחרים את הורדת הדרוג של חוב המדינה. ונתון רקע אחרון לתת עליו את הדעת הוא נושא הריבית. למרות טיעונים כבדי משקל להורדת ריבית כפי שפרטנו במאמר שפרסמנו, נגיד בנק ישראל לאחר הורדה אחת, שב לסורו והשאיר את הריבית ברמה של 4.5% בשתי ההחלטות האחרונות.

על בסיס הרקע הזה אפשר לומר שאנליזה מעמיקה של החברות בהן אנו משקיעים חשובה כתמיד. מיקוד בחברות אשר מספקות מוצרי צריכה בסיסיים ועל כן פחות פגיעים לתרחישים פחות טובים מהווה כלי ניהול סיכונים מהותי. אבל, פיזור תיק ההשקעות ממש קריטי בזמנים אלה. רכיב אג"ח בריא בו ניתן להנות מתשואות של 6-7% ויותר צריך להיות העוגן של התיק. ובחלק המנייתי מעבר לפיזור בין המנפיקים אנו מדגישים את הגדלת הפיזור לחו"ל. את החשיפה לחו"ל אנו משיגים גם באמצעות מניות זרות וגם באמצעות חברות ישראליות שעיקר הפעילות שלהן בחו"ל. חלופה זו גם משיגה את המטרה של הקטנת סיכון וגם במקרים רבים חברות אלה שאנו מכירים היטב זולות בהרבה ממקבילותיהן מעבר לים. כמה דוגמאות:

קווליטאו: ציוד בדיקה לשבבים, מכפיל רווח 10.0. מקבילה זרה: KLA, מכפיל רווח 35.

פרלם: מוצרים עבור שוק ה"עשה זאת בעצמך", DIY, מכפיל רווח 8.2. מקבילה זרה Home Depot, מכפיל רווח 24.

טלסיס: מעגלים מודפסים, מכפיל רווח 15.1. מקבילה זרה Taiwan Semiconductor, מכפיל רווח 29.
ארד: קריאה מרחוק של מדי מים, מכפיל רווח: 12.4. מקבילה זרה: Badger Meter, מכפיל רווח 50.
יוניטרוניקס: אוטומציה של תהליכי ייצור, מכפיל רווח 11.8. מקבילה זרה Rockwell Automation,
מכפיל רווח 27.
באיחולי בשורות טובות

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