



לקוחות יקרים,

שנת 2023 אשר התחילה פחות טוב נראית כעת לא רע בכלל. אמנם הרפורמה המשפטית והמחאה נגדה לא נעלמו, אולם כמו במשברים קודמים מי שלא נתפס לפאניקה ומכר בשפל תוגמל. בצד החיובי, יש סממנים לבלימת האינפלציה, לסיום תהליך עליית הריבית ואפשרות לתואי של הורדות בטווח הבינוני.

בחשיבה שלנו, זה הזמן לנעול תשואות גבוהות אשר להערכתנו לא יישארו לאורך זמן. האסטרטגיה שלנו היא להשקיע לא רק בחברות הגדולות עם הדרוגים הגבוהים בתשואות נמוכות. ממילא דרוג הדאבל איי של חברות אפריקה ואי די בי לא מנע מהן להגיע לפשיטת רגל. דווקא החברות הקטנות ה"משפחתיות" הראו חסינות בזמנים קשים. לאחרונה קנינו בשלב המוסדי של ההנפקה (אשר מקנה לנו הנחה משמעותית) אג"ח של חברת הנדל"ן אב-גד בתשואה של 10% ואג"ח של רשת בתי האבות בארה"ב סטרוברי בתשואה של 9.5%. בשני המקרים זוהי תשואה נאה עבור חברות אשר לדעתנו בסיכון נמוך.

בחלק המנייתי של התיק אנחנו מוצאים ערך טוב וביטחון רב במניות של הבנקים, קמעונאיות המזון ומוצרי צריכה בסיסיים. איך אפשר לא להחזיק בנק אשר עושה תשואה של 15% על ההון ונסחר ב 85% ממנו. נכון יש איומים: יכריחו את הבנקים לשלם ריבית על העו"ש, מיסוי נוסף וכו'. ובכל זאת...

דילמה לא פשוטה היא הנושא של פיזור לחו"ל. מצד אחד אנו מעדיפים חברות שההנהלה יושבת בישראל לא רק מטעמי ציונות, אנו מכירים את החברות שאנחנו מסקרים ככף ידינו וכך אנחנו יוצרים יתרון יחסי ותשואה עודפת. אין למשקיע שיושב בישראל באמת יכולת לסקר חברות כמו אמזון או טסלה טוב יותר מאנליסטים זרים. בנוסף יש את נושא המיסוי: 25% על השקעות בחו"ל לעומת 15% בגין השקעות שקליות (ו25% על הרווח הראלי באפיק המדדי והמנייתי). מצד שני הסיכון הספציפי של ישראל עלה. החלטתנו היא להגדיל בהדרגה את רכיב החו"ל בתיקים. ההשקעה בחו"ל יכולה להיעשות בהשקעה ישירה בחברות זרות, חברות ישראליות אשר עיקר הפעילות שלהן בחו"ל אשר נהנות מהמט"ח הגבוה וחולשה מסוימת בשוק העבודה בישראל (כמו טלסיס מובילה עולמית במעגלים מודפסים), תעודות סל עוקבות מדדי חו"ל, ואגרות חוב של חברות זרות אשר נסחרות בבורסה בתל אביב כמו זו של סטרוברי אשר צייננו מקודם.

מאחלים קיץ צונן בכל החזיתות

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

ב.ס.ר 2, קומה 18, דרך בן גוריון 1, בני ברק | www.etzi.co.il | טלפון: 03-6000234