

מבזקון - פעולותינו בתיקי ההשקעה בתנאי סביבה משתנים

מופץ ללקוחות החברה בלבד

מאת משה מידן, מנכ"ל החברה

לקוחות יקרים,

מאמר זה יוצא מהנחת עבודה שכולכם שומעים חדשות וקוראים עיתונים פרינט ו/או דיגטליים. השאלה העומדת על הפרק מבחינתנו כמנהלי השקעות היא כיצד מעריכים את פני העתיד ומתרגמים את מה שקורה לפעולות בתיקי ההשקעות.

בסקירותינו האחרונות שנשלחו אליכם מאוקטובר ומדצמבר 2022 לאחר הבחירות נקבנו במספר הנחות עבודה עיקריות – א. האינפלציה וקצב העלאות הריבית צפויים להתמתן ב. העלנו את משקל האפשרות של התלקחות ביטחונית פנימית ג. המצב שלאחר הבחירות הוביל לעצירה זמנית של תהליך הארכת מח"מ אגרות החוב שהחלנו בו בשליש האחרון של השנה שעברה. ד. לגבי חוזק השקל מול המט"ח – פוטנציאל בטחוני ומצב פוליטי, לצד חולשה יחסית של ההייטק קטר הצמיחה הישראלי הביא אותנו למסקנה פחות שורית לגבי השקל ממה שהיינו לפני כן.

הנחת עבודה נוספת שחידדה מאז את וקטור פעולותינו בתיקי ההשקעה היא ההשפעה השלילית דה פקטו של אג'נדת השר יריב לוי הנתמכת ע"י ראש הממשלה, מבלי לקחת צד פוליטי מעל דפי מאמר זה. שלוש מאות כלכלנים בכירים ביותר יסבירו את ההשפעה השלילית לא פחות טוב מאיתנו. רמת הסיכון של ישראל עלתה לצערנו.

אז מה עשינו בתיקי ההשקעה מאז הסקירה האחרונה:

מניות – המשכנו להוריד את משקל האחזקות במדדים מקומיים בסך עוגת ההשקעות. זה בוצע בשני אופנים עיקריים – א. ההגדלה של הרכיב המנייתי הכולל (על סמך הערכתנו ששוקי המניות הגלובליים בשלים לתיקון כלפי מעלה) הייתה במדדי ארה"ב או בחברות שבמוצהר מרכזו כובד ההשקעה שלהן הוא בחו"ל. ב. היכן שנדרש נמכרו מדדי מניות מקומיים והוחלפו במדדי ארה"ב.

אג"ח – כאמור עצרנו את מהלך הארכת טווחי ההשקעה (מח"מ) של אגרות החוב. היכן שנדרש בוצעו החלפות בהן נמכרו מדדי תל בונד כלליים ונקנו תמורתם אגרות חוב ספציפיות, שלהערכתנו תיפגענה פחות מזעזועים במשק באם אכן יתממשו. כמו כן המשכנו לאזן בין האג"ח הלא צמוד מול האג"ח הצמוד אם כי יש לציין שלאור

המצב, האיזון מבוצע יותר במתינות מתוך רצון לקבל רכיב הצמדה למדד המחירים לצרכן במקרה של פיחות משמעותי. מח"מ משוקלל של תיקי ההשקעה הוא מעט מעל 3 שנים ואנו סבורים שבעת הזו הוא המתאים יותר.

מט"ח – עד לפני מספר ימים השקל התחזק באופן משמעותי מתחילת השנה. זה לא הפתיע וכבר עמדנו בסקירות קודמות על התופעה שכאשר שוקי המניות מתחזקים השקל מתחזק אף הוא. למרות זאת, עיקר ההגדלה והחלפת המניות לחו"ל בוצעה בכלים שאינם מגודרי מט"ח. ביומיים האחרונים הסנטימנט חזר להיות אנטי שקלי וכרגע איננו שוקלים השקעה בכלים המגודרים מטבעית.

לסיכום: אנו נמצאים בסביבה מקומית של אי שווי משקל כלכלי בטחוני ופוליטי. בתיקי ההשקעה בוצעו פעולות שאמורות להתאים את עצמן במידה מסויימת לנסיבות. אנו מזוהרים את עצמנו מלהיות חד מימדיים כי לצד עומק הבעיות ואולי דווקא בגללו עשויות לצוץ דרכי פתרון ומוצא. אנו נמשיך לנהל באופן דינמי אך מדוד את תיקי ההשקעה בהתאם להתפתחויות העתידיות.

ראוי לציין כי ההתייחסות לעיל היא כללית וכל תיק השקעות מטופל פרטנית על ידי הסיכון המוגדר, טווח ההשקעה הידוע, מגבלות נוספות ספציפיות וכד'. כמו כן המידע להלן נכון לעת הנוכחית ומטבע הדברים יתכנו שינויים בתפיסת ההשקעה על ידי הצורך והמצב.

למיניס אכל אלה, וכתמיז יהיו צדכונים בהמשך.

*** אין לראות באמור לעיל משום המלצה לביצוע פעולות ו/או ייעוץ השקעות ו/או שיווק השקעות ו/או ייעוץ מכל סוג שהוא. המידע המוצג הינו לידיעה בלבד ואינו מהווה תחליף לייעוץ המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. כל העושה במידע הנ"ל שימוש כלשהו - עושה זאת על דעתו בלבד ועל אחריותו הבלעדית. החברה ו/או הכותבים מחזיקים ו/או עשויים להחזיק או למכור בחסר ניירות הערך או מדדים המוזכרים לעיל.