



ברנז'ה

חדשות

מחלקת המחקר של UBS זכתה בסקר מחלקת המחקר של יו.בי.אס ישראל זכתה במקום הראשון בסקר Reuters Thompson Extel לשנת 2011. זאת בפעם הרביעית ברציפות. הסקר מקיף מעל 5,000 מנהלי השקעות ואנליסטים באירופה, שמצביעים עבור 1,500 אנליסטים Sell Side. 57% מהנשאלים בחרו ב-UBS כמחלקת המחקר הטובה ביותר; במקום השני דויטשה בנק עם 13.9%, ובשלישי ברקליס עם 12.8%.

בנקאות פרטית ב- HSBC

HSBC ישראל מרחיב את פעילות הבנקאות הפרטית של הבנק, ומשיק דסק ללקוחות ישראלים ולבעלי זיקה לישראל בעולם. הדסק יטפל הן בחשבונות בישראל והן בהפניית לקוחות לפתיחת חשבונות ב- HSBC בחו"ל. הרף המינימלי לפתיחת חשבון הוא מיליון דולר. הרחבת הפעילות מגיעה לאחר שינויי חקיקה, שמאפשרים לבנקים זרים להירשם בישראל כמושקעים זרים של מוצרי השקעה, ולהציע ללקוחות ישראלים שירותי השקעות.

• עירן פאר

מינויים

מנהל אגף חדש בבנק הפועלים

אבי כוכבא מונה למנהל אגף הפיתוח בחטיבת הטכנולוגיה של בנק הפועלים. במסגרת תפקידו הוא יהיה אחראי על מערך פיתוח התוכנה של הבנק, הכולל כ-900 אנשי פיתוח. כוכבא (49) היה מפקד מדר"ם בין השנים 2002-2006. עם פרישתו מצה"ל, בדרגת אל"מ, הקים סטארט אפ, לאחר מכן היה מנהל מגזר הביטחון של HP ישראל, והצטרף באחרונה לבנק הפועלים. כוכבא הוא בעל תואר ראשון בכלכלה ומדעי המדינה, תואר שני במינהל עסקים ובוגר מסלול TIM של הטכניון. הוא החליף את לוי הלוי, שעזב לאחר שלא מונה לראש החטיבה.

מנהל חטיבה חדש בבנק ירושלים

ניסן לוי (44) מונה למנהל החטיבה הפיננסית בבנק ירושלים. לוי מחליף בתפקיד את נחמן ניצן, שעבר לבנק הבינלאומי. הוא שימש כראש המחלקה הכלכלית בשנים 2000-2009, ולאחר מכן כמנהל הסיכונים הראשי. לוי הינו בעל תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות ותואר שני במינהל עסקים מהאוניברסיטה העברית.

• עירן פאר

מוצרים

פיקדון "ליצי" במזרחי טפחות

מזרחי טפחות מציע פיקדון חדש - "ליצי", המציע למשקיע אפשרות משיכה במהלך התקופה. הפיקדון נותן ללקוח ריבית קבועה ומדורגת, שמגיעה לשיעור של 18.4% לכל התקופה לאחר 4 שנים. בפיקדון קיימות תחנות יציאה אחת לשנה, החל מהשנה הראשונה. המפקידים מעל 50,000 שקל יקבלו את שיעורי הריבית הבאים: בשנה הראשונה 3%, בשנייה 4%, בשלישית 5%; ובשנה הרביעית 5.25%. ניתן להצטרף עד 30 ביוני.

• עירן פאר

אירועים

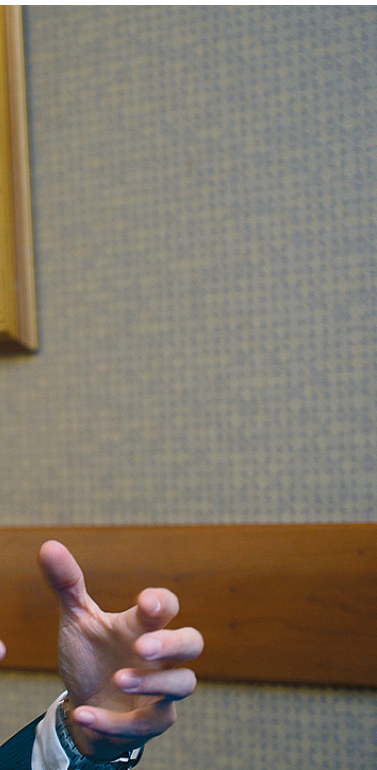
כנס המשקיעים השנתי של הבורסה

הבורסה לני"ע תקיים זו הפעם ה-11 את כנס המשקיעים השנתי שלה בלונדון, המפגיש מנהלי חברות ישראליות עם גופי השקעה מובילים באירופה. בכנס, שיערך ב-7 ביולי, יישאו דברים פרופ' סטנלי פישר, נגיד בנק ישראל, ואסתר לבנון, מנכ"לית הבורסה. כמו-כן ייערכו מפגשי אחד על אחד, בין החברות שיציגו בכנס לבין משקיעים פוטנציאליים. בין המשתתפים: ד"ר יוסי בכר, יו"ר בנק דיסקונט; גליה מאור, מנכ"לית בנק לאומי; רוני סופר, מנכ"ל גזית גלובל; איל וולדמן, מנכ"ל מלאנוקס; אסי ברטפלד, מנכ"ל קבוצת דלק; דנה עזריאלי, סגנית יו"ר הדירקטוריון של קבוצת עזריאלי; אפי רוזנהויז, מנכ"ל שופרסל; ועופרה שטראוס, יו"ר הדירקטוריון של שטראוס גרופ.

• תמר קובלנץ

# "מי שחזק בתוך השוק, צריך לשקול להנפחית חשיפה"

ד"ר מתיו ויסייה, מנהל השקעות בכיר בליקסור, זרוע ניהול הנכסים של סוסייטה ג'נרל, חושף בראיון בלעדי ל"גלובס" את האסטרטגיה של הבנק הצרפתי לשנה הקרובה / טל ברפורט



ויסייה: "לא רואה את העולם מתמוטט"

תמיד מתגמלת. 2008 היא דוגמה טובה לכך. לקיחת סיכון, כל סיכון, לא תגמלה כלל. מאחר שיש לנו 'מודיעין' של כ-100 קרנות, אנחנו יכולים לזהות בצורה טובה את כיוון השוק, והנזילות מאפשרת לנו מהירות תגובה. זה היתרון שלנו על משקיעים מוסדיים."

התחזית: הקיץ יהיה תנודתי

ליקסור חיוביים על מצב השווקים בשלוש השנים הקרובות. "אני לא רואה את העולם מתמוטט. ברמת המיקרו, החברות במצב טוב - יש להן

האפשרות להנזיל את הנכסים על בסיס שבועי, בניגוד לרבעוני או שנתי בקרנות רגילות. "הרבר מאפשר שקיפות, נזילות וביצוע ניהול סיכונים עצמאי. לכן מקרה הונאה כמו של מיידוף פשוט לא יכול לקרות אצלנו. אנו מתווים גבולות גזרה ורמת מינוף, ורואים תמיד את כל נכסי הקרן", אומר ויסייה.

מהי אג'נדת ההשקעות שלכם?

"מפתח הפעילות שלנו הוא ניהול סיכונים דינמי ואקטיבי, תוך התאמת הפורטפוליו כל הזמן. גם כשהדברים הולכים בסדר, צריך לעמוד על המשמר ולהבין מהו הסיכון שאתה חשוף אליו. "פיוור רחב מדי אינו נכון, שכן הוא פוגע בתשואות, ומנגד איננו מאמינים שלקיחת סיכון

הייחודית של ליקסור, וללמוד על אג'נדת ניהול ההשקעות שלה.

לעולם קרנות הגידור חסרונות בולטים בחוסר השקיפות שלו מול המשקיעים, ובסיכון הנזילות בשל המינוף הגבוה. אלו הביאו בעבר למקרים של לקיחת סיכון יתר או מעילות. ליקסור אינה מנהלת בעצמה את קרנות הגידור, אלא משתפת פעולה עם מנהלי קרנות בולטים בעולם, בתמיכת המוניטין של סוסייטה ג'נרל.

קרנות הגידור שלה עוברות כך שמנהל הקרן מנהל את האסטרטגיה, בעוד ליקסור מתווה את מדיניות גבולות נטילת הסיכון. הנכסים מופרדים מהמנהל, רשומים על-שם ליקסור ויושבים אצל ברוקר עצמאי. לליקסור יש

אתה לא יכול לחיות בצורה סטטית בעולם דינמי. אם תבחר את הנכסים הנכונים בסביבת סיכון לא נכונה, ייתכן שתציג תשואה בטווח הארוך, אך בטווח הבינוני-קצר זה יעלה לך בתנודתיות גבוהה ובהפסדים כואבים."

כך אומר בראיון בלעדי ל"גלובס" ד"ר מתיו ויסייה, מנהל פורטפוליו בכיר בליקסור, חברת ניהול הנכסים הפיננסיים של הבנק הצרפתי סוסייטה ג'נרל. ליקסור מנהלת כ-93 מיליארד אירו - כ-30% מהם ביותר מ-100 קרנות גידור וקרנות של קרנות גידור. ויסייה, שהגיע לארץ השבוע במסגרת כנס Finance DC השנתי להשקעה מוסדית, מאפשר לנו להציץ אל פלטפורמת קרנות הגידור



ערך מוסף / מתי אלון

## רק בגלל שהיא סינית

השוואת היתרונות והחסרונות של חברת מוצרי החשמל הסינית DEER מציגה השקעה טובה בחצי מחיר, אך מוצאה עומד לה לרוץ

■ **תזרים מזומנים:** יש חברות שמשחקות עם התזרים שלהן באמצעות יתרות המלאי ויתרות החיוביים. ב-DEER לא תמצאו משחקים מסוג זה, והגידול בתזרים הינו עקבי ונובע מהגידול בהכנסות.

■ **התחייבויות:** ל-DEER מאזן נקי לחלוטין מחובות לטווח הקצר ולטווח הארוך. זאת למעט הוצאות שוטפות, שאותן החברה יכולה לשלם רק באמצעות יתרות המזומנים שלה.

■ **יחסים פיננסיים:** יחס תשואה להון עומד על 24%. יחס חוב להון הוא 0.0 מכפיל הרווח הממוצע - 10. היום היא נסחרת לפי מכפיל 5. ערך המניה בספרים גדל פי 5 מאז הונפקה החברה.

חסרונות

■ **ארץ מוצא:** הבעיה העיקרית של DEER היא היותה חברה סינית. בשנים

משווקים מוצרי DEER תחת מותגי ענק בינלאומיים כבלאק אנד דקר ורשת מטבח בטי קרוקר.

■ **יתרונות**

■ **שווי השוק:** 217 מיליון דולר.

■ **הכנסות:** DEER הונפקה בשנת 2006, ומאז היא צומחת במהירות. הכנסותיה צמחו בשנה האחרונה מ-34 מיליון דולר לכ-176 מיליון דולר.

■ **שיעור רווח תפעולי:** כ-20% בשנה, לעומת שיעור רווח תפעולי ממוצע של כ-11% בענף שבו היא פועלת.

■ **רווח נקי:** בשורת הרווח הנקי ניתן למצוא רק נתונים חיוביים, ללא תעלולים חשבונאיים. החברה משלמת מס בכל שנה בשיעור זהה למוצע ההיסטורי שלה.

■ **מזומנים:** לחברה יתרת מזומנים בשווי של כשליש מערכה הנוכחי.

תקופות שבהן שוק ההון יורד בחדות, הן תקופות "רגע האמת" - רק בהן ניתן לגלות מי מקבל רגליים קרות כאשר הפוזיציה שלו יורדת עם השוק, ומי לא ממצמץ.

אני תמיד ממליץ להכין רשימה יתרונות וחסרונות עבור כל מניה - מעין תוכנית מגירה שניתן לשלוף בעת ירידת המניה, ולבחון מה השתנה מאז רכישתה. ברוב המקרים הרשימה תציג הזדמנות לרכוש עוד מניות, אם אכן רכשתם את החברה בפעם הראשונה לפי אנליזה מעמיקה. בטור זה אציג דוגמה ליישום רשימה כזו על חברת DEER, שנמצאת אצלי במחסן המניות. DEER הינה חברה סינית לייצור ופיתוח מוצרי חשמל קטנים לבית ולמטבח, אשר משווקת את מוצריה בסין לאוכלוסיית המעמד הבינוני ומעלה תחת המותג DEER. בשוק הבינלאומי