

השיקולים להשקעה בקרן נאמנות כספית דולרית המונפקת בשקלים

מאת משה מידן, מנכ"ל החברה

קוראים יקרים,

בישיבות ההשקעה שאנו עורכים ברויטר מידן אנו בוחנים באופן שוטף השקעה בקרנות כספיות דולרית כחלק מהחשיפה המט"חית בתיקי ההשקעה. אנו בוחנים את אפשרות ההשקעה בקרנות הכספיות על יתרונותיהן (ריביות טובות יחסית וניזילות גבוהה) וחסרונותיהן מול חלופות אחרות כגון אג"ח צמודי דולר, תעודות פקדון, פיקדון בבנק וכדומה. אנו נתמקד בסקירה זו בקרן כספית דולרית המונפקת בשקלים אך במידה ובתיק יש דולרים "ירוקים" וייעודו לא לטווח קצר אזי נעדיף להשקיע ישירות באג"ח דולריים או בקרנות סל (UCIT בעדיפות אם הן סחירות וניזילות) ו/או בקרנות סל בארה"ב. לטווח קצר נעדיף השקעה בקרנות כספיות נקובות דולר עליהן נרחיב בסקירה נוספת שתהיה קשורה לחלופות למזומן בדולרים.

השיקולים העיקריים (לא כולם) להשקעה בקרן כספית דולרית שיחידותיה מונפקות בשקלים:

1. עמלות קנייה ומכירה – להשקעה בקרן כספית יש יתרון מובהק משום שרכישה או מכירה שלה אינה כרוכה בעמלות לעומת קניית אגרות חוב או קרן סל.
2. דמי ניהול קרן כספית – מנהל הקרן גובה דמי ניהול וכן נגבים דמי נאמן. ברוב המקרים מדובר על כרבע אחוז בשנה. יש לציין כי השקעה ישירות באגרות חוב חוסכת את דמי הניהול (לצד חיוב בעמלות עסקה כאמור)
3. עלויות אחזקת הקרן בחשבון הבנק (דמי משמרת/דמי ניהול פיקדון) – מבעלי חשבון פרטיים (ולרוב גם לחברות) לא נגבים דמי משמרת ע"י הבנק. לגבי האלטרנטיבות באג"ח העמלות נתונות לסיכום מול הבנק או חבר בורסה אחר.
4. רמת הסחירות בהשקעה – הבעיה לא קיימת בקרן כספית משום שהעסקה מבוצעת מחוץ לבורסה ולא במסחר הרציף, ובכל סכום שהוא (סכומים גדולים מאד או מזעריים). יש לכך יתרון כי לעיתים רכישה של אגרות חוב במסחר הרציף תהיה מוגבלת ולא אופטימלית מעצם טבעו של המסחר ושל רמת הסחירות המוגבלת במקרים מסוימים.
5. סיכון ריבית – כל השקעה במכשירי חוב חשופה לסיכון (או סיכוי) תנדודיות הריבית האלטרנטיבית. מח"מ קרן כספית בהגדרה מוגבל לשלושה חודשים. התשואה לפדיון מתעדכנת יומית ולא ניתן לדעת מראש מה יהיה הרווח על ההשקעה למרות שמדובר בהשקעה קצרת טווח. סיכון הריבית קטן מאד אך לצידו הסיכוי לרווחי הון הוא שולי. ועל כן השיקול המרכזי כאן הוא צפי הריבית בעתיד, קרי האם לקנות אג"ח או פיקדון כחלופה שתנעל תשואה ארוכת טווח.
6. סיכון אשראי – בהגדרה דרוג האג"ח בקרן כספית אינו יכול להיות נמוך מ- AA. רובה בד"כ מושקע בפיקדונות בנקאיים עם ריביות נאותות שהמשקיע הקטן לא יכול להשיג. מדובר בסיכון נמוך אך לא ניתן לביטול. לדוגמא, מבדיקות שערכנו מצאנו שלעיתים בהרכב הקרן היה אג"ח ספציפי דרוג AA באחוזי חזק ספרתי גבוה מהקרן. הוא אמנם קצר טווח אך בעתות משבר יש פוטנציאל לבעיה גם בדירוגים כאלו (אם כי ראוי לומר שבמשברים בשנים האחרונות לא הייתה בעיה בהיבט זה עם הקרנות שאנו החזקנו)
7. טווח ההשקעה – באם רוצים לנעול תשואה לטווח בינוני פלוס, קרן כספית היא לא הכתובת אלא אם היא תשמש כחניה זמנית בציפייה למחירי אג"ח/פיקדון ארוכי טווח במחירים הרבה יותר נוחים.
8. אופן קביעת השערוך היומי של הקרן (לפי איזה שער דולר שקל נקבע השערוך) –

זו הנקודה הסמויה הבעייתית ביותר!!! המשקיע אינו יודע לפי איזה שער דולר שקל הוא קונה את הקרן. עד לפני מספר שנים השערוך בוצע לפי השער היציג שנקבע (בימים הרלוונטיים לקרן) רנדומלית בצהריים בלב שעות המסחר בין השעות אחת ורבע לשלוש ורבע. השינוי מאז הוא (וזה נכון לכל קרן צמודה לדולר) שהשער לשערוך נקבע בשעה 17:30 (שער bfix שלא נרחיב עליו כרגע) בזמן שהמסחר דליל וזה יוצר בהרבה מקרים עיוותים קשים מול השער הממוצע בשעות המסחר הערות. צירפנו גרף להמחשה. ניתן להפיק הרבה דומים. מסחר דליל מזמין מניפולציות על השער אך אין לנו הוכחות לכך. כלומר: התכוונתם לעשות פעולה במהלך היום כשאתם רואים שער X כשבפועל השער הקובע הוא Y הרחוק מאד ממה שהתכוונתם (ראו בגרף להלן כיצד השער יורד

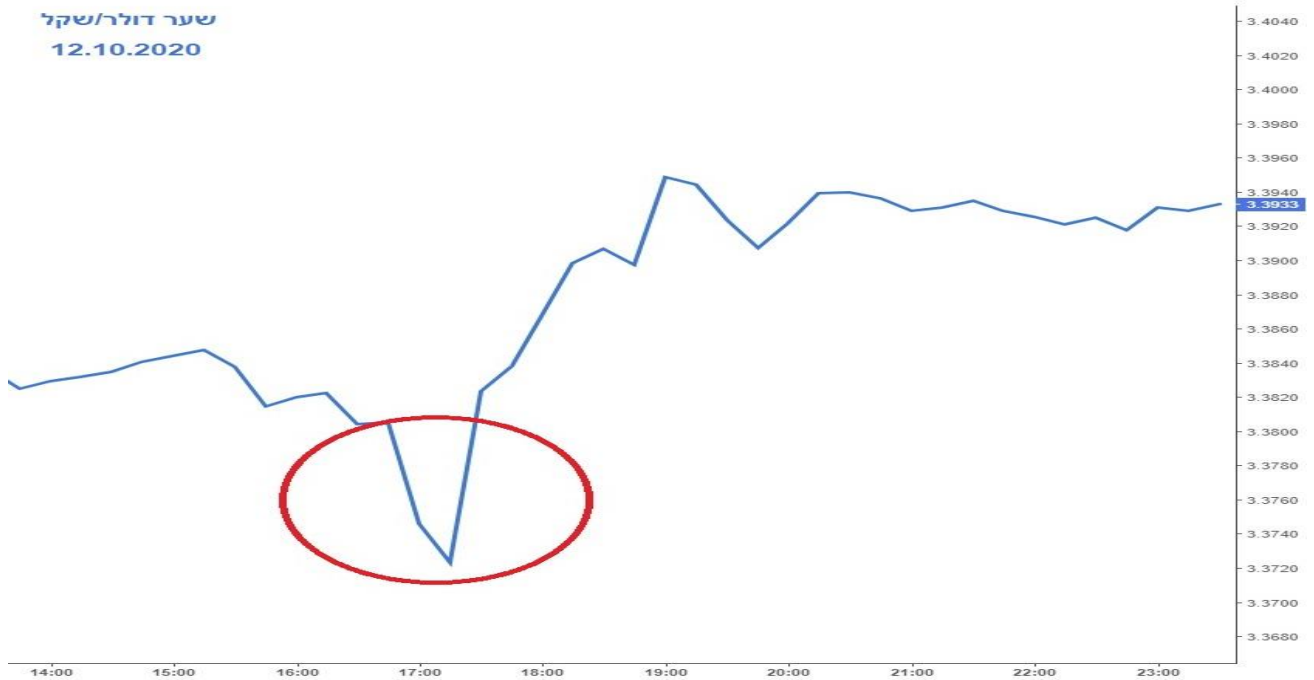
רויטר מידן בית השקעות בע"מ

גולדה מאיר 3, בניין לב הניצן, פארק המדע נס ציונה 74036

טלפון: 08-9367700 (רב קווי) פקס: 08-9369801

www.rmih.co.il

משמעותית לקראת שעת הקביעה שלו – 17:30). פער כזה יכול ל"אכול" תשואה של שנה (או לעיתים נדירות הרבה יותר יכול להיטיב אתכם באותו אופן). כשהריבית הייתה גבוהה המשמעות לכך הייתה פחותה יותר אך כיום הריבית נמוכה מאד, ולכן אנו נמנעים מזה זמן מלרכוש את הקרנות האלו.



9. ימי מסחר – קרן כספית ניתן לקנות ולמכור בימי שני עד חמישי (למעט הבימים בהם לא נקבע שער יציג). באג"חים ניתן לסחור גם בימי ראשון אם כי לרוב אנו נמנעים מכך היות ואין מסחר בדולר שקל ביום ראשון.

לסיכום: לכל אחת מהנקודות הנ"ל השפעה ישירה על בחירת הכלי הנכון ללקוח והן נשקלות במהלך היומי השוטף של מנהלי ההשקעות ברויטר מידן, כאשר כל סוגיה שכזו מנותחת מזוויות שונות בטרם מתקבלות החלטות ההשקעה האופטימליות.

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

אנו מזמינים אתכם לעקוב אחרינו גם בלינקדאין ע"י כפתור - **Follow**.

לחצו **כאן** להתחברות אלינו.

אין לראות באמור לעיל משום המלצה לביצוע פעולות ו/או ייעוץ השקעות ו/או שיווק השקעות ו/או ייעוץ מס בידי מי שמוסמך לכך 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.