

25 מרץ 2009

איזה אפיק הניב למשקיעים תשואה חיובית (דו-ספרתית) בשנת 2008?

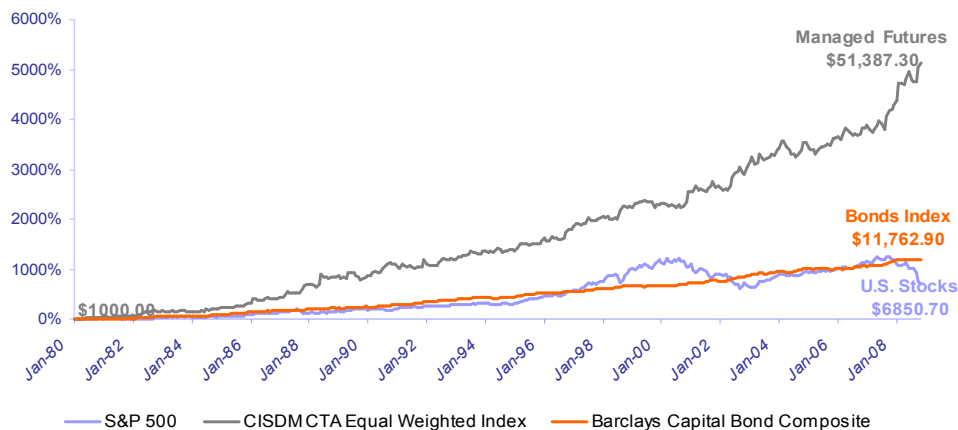
חוק מספר 1 : אף פעם אל תפסיד למשקיעים שלך כסף;

חוק מספר 2 : אף פעם אל תשכח את חוק מספר 1"

וורן באפט

בעקבות האירועים בשווקים הפיננסים בשנה האחרונה קשה למצוא מנהל השקעות שהצליח לעמוד בכללים שהמשקיע האגדי, וורן באפט, הציע, כולל מר באפט בעצמו.

לעומת זאת, התשואות של מנהלי תיקים המתמחים בהשקעה בחוזים עתידיים (Managed Futures), המשיכו להתאפיין במתאם נמוך להשקעות סטנדרטיות (מניות ואג"ח), ול"השקעות אלטרנטיביות" אחרות. כתוצאה, מי שהשכיל לשלבן בתיק ההשקעות שלו הקטין את רמת התנודתיות של כלל תיק הנכסים, ושיפר משמעותית את היחס בין תשואה לסיכון.



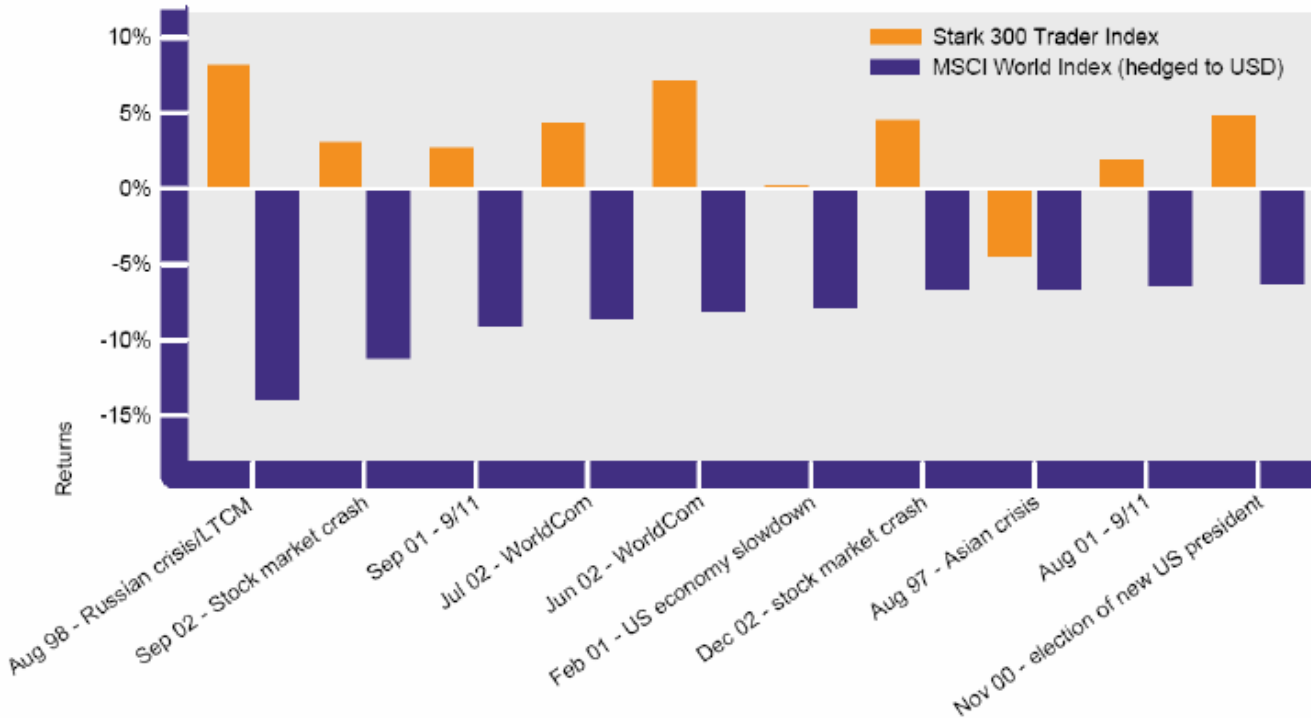
01/1980 – 11/2008

Managed Futures: CISDM (The Center for International Securities & Derivatives Markets, University of Massachusetts) CTA Equal Weighted;
U.S. Stocks: S&P 500; **Bonds Index:** Barclays Capital bonds Composite – Global

Past performance is not indicative for future results

לא מדובר בתגלית חדשה. כבר לפני יותר מחמישים שנה הוכיח פרופ' מרקוביץ' שפיזור תיק נכסים באמצעות השקעה בנכסים בעלי מתאם גבוה (למשל, שילוב מניות זרות בתיק מניות מקומי) אינו מקטין משמעותית את הסיכון, וכי הדרך היחידה להקטין את הסיכון מבלי להפחית

את הסיכוי לתשואה גבוהה, הוא על ידי שילוב השקעות בעלות מתאם נמוך. אגב, פרופ' מרקוביץ' זכה בשנת 1990 בפרס נובל עבור תרומתו למחקר הפיננסי.



למרות ההיסטוריה הארוכה של התחום, רק לאחרונה הפכה השקעה במנהלי תיקים המתמחים בהשקעה בחוזים עתידיים (Managed Futures) למקובלת בארה"ב. מאז תחילת העשור היקפי ההשקעה גדלו פי 10, וצפויים לגדול משמעותית, נוכח התשואות השליליות באפיקי המניות והנדל"ן. הסיבה המרכזית לשיעורי הגידול הללו היא העובדה, כי אפיק ההשקעה הנ"ל מצליח ליהנות מתשואות חיוביות למרות, ואולי בשל, המשבר הפוקד את השווקים הפיננסיים.

יתרה מזאת, כתוצאה מהעובדה, שמנהלי התיקים המתמחים בהשקעה בחוזים עתידיים (Managed Futures) משקיעים אך ורק בנכסים נזילים, מדובר באפיק השקעה הנהנה מנזילות יומית ובשקיפות גבוהה למשקיעים.

מעבר לכך, נמצא, כי שילוב השקעה בקרן שמשקיעה במספר מנהלי תיקים המתמחים בהשקעה בחוזים עתידיים (Managed Futures) משפרת עוד יותר את היחס בין רמת סטיית התקן לתשואה. כפועל יוצא מכך, המיקום של תיק הנכסים המכיל קרן של קרנות מסוג Managed Futures על פני עקומת "התיק היעיל" משתפר.

השקעה מגוונת ב- Managed Futures הניבה בשנת 2008 תשואות חיובית (דו ספרתית), לעומת תשואה שלילית (גם כן, דו ספרתית) במרבית אפיקי ההשקעה הסטנדרטים והאלטרנטיביים.

חשוב לציין, כי מלבד בחינת רמת הסיכון והתשואה הצפויה של כלל תיק ההשקעות בעת ההחלטה על הרכב התיק, יש לבצע מינימום שינויים לאחר בניית התיק ולהקפיד על מעקב אחר התשואות רק לעיתים רחוקות, ובוודאי שלא בתדירות יומית – משימה לא קלה, אך בהחלט מומלצת.

לגבי הציפיות בהמשך, סביר להניח, כי במידה והשווקים ימשיכו להיות תנודתיים, מנהלי השקעות המתמחים במסחר בחוזים עתידיים ימשיכו להניב תשואות חיוביות למשקיעים שלהם. אם כן, יש צורך לבצע תחזית לגבי רמת התנודתיות הצפויה בשווקים הפיננסיים. בשבועות האחרונים היינו עדים לעצירה של מגמת הירידות החדות שחווינו בשנת 2008, אולם, לדעתי, רמות התנודתיות אינם צפויים לרדת באופן משמעותי בקרוב.

אין במסמך זה ובכל הכלול בו משום ייעוץ או הזמנה לרכוש (או למכור) את הניירות ערך המוכרים בו, ואין בו משום תחליף לייעוץ המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. פיננסים-המכון לבעלי תפקידים בשוק ההון בע"מ לא יהיה אחראי לכל נזק שיגרם, אם יגרם כתוצאה מהסתמכות על מסמך זה.