

על בטוח

בעולם של ריבית אפסית ותשואות נמוכות, העשירים נמנעים מסיכונים ומעדיפים לא לפגוע בהון ובסיכויי לעבור לדור הבא במשפחה. מקצועני השקעות וחברות פמילי אופיס עוזרים להם לאתר את האופציות העסיסיות ביותר - ולהמשיך להרוויח

מאת עמרי זרחוביץ | איור עדי עמנואל

אחת הקלישאות השגורות ביותר לגבי עושר אומרת שהכי קשה להרוויח את המיליון הראשון. קלישאה, אבל לא מופרכת. בזמן שאנשים מהמעמד הבינוני חוסכים שקל לשקל ומנסים להשיג חיסכון משמעותי, העשירים הולכים ומגדילים את העושר שברשותם, ומסיבות רבות: יכולתם לחסוך סכום גבוה יותר כל חודש, תשואות שמספקות סכום כולל גבוה יותר וגורמים פסיכולוגיים, כמו ביטחון עצמי ונכונות ליטול סיכונים. אולם התבדלים בין העשירים לבין אלה שימשיכו לחלום על המיליון הראשון כל חייהם נובעים במידה רבה גם מגישות שונות לניהול הכסף, מתפיסת ההשקעות של העשירים, וכן מהאופציות העומדות בפניהם.

מקובל לקבוע את הרף התחתון להגדרתו של אדם כעשיר בנכסים והון בהיקף כולל של מיליון דולר, לא כולל בית המגורים. זהו הון שמיועד רק להשקעות, ויש אפשרות להסיט אותו מאפיק השקעה אחד לשני. לפי הגדרה זו, מספרם של העשירים בעולם הוא כיום כ־16 מיליון, והוא צומח בכמיליון איש נוספים בשנה. המדינות שהובילו את הגידול בעשירים בשנים האחרונות היו ארצות הברית, סין ויפן, שם גם מספר המיליונרים הוא הגבוה ביותר.

המיליונרים לא מתייחסים לשוק ההון ולהשקעות אחרות באותו אופן כמו משקיעים רגילים. "עשירים מתייחסים לשוק ההון כמקום שבו הם יכולים לחסוך את הכסף שלהם ולשמר אותו, בעוד שמשקיעים רגילים מחפשים דרך להתעשר", אומרת דפנה גונן, מנכ"לית החברה לניהול הון אישי (פמילי אופיס) פיוניר אולי האמירה כי עשירים לא רודפים אחרי תשואות מפתיעה חלק מהאנשים, אך המטרה של רובם היא לשמר את כספם, בין השאר מאחר שיש להם הרבה מה להפסיד. בעוד שהמעמד הבינוני רוצה להגדיל את רמת החיים שלו או את הירר שה לילדים, העשירים כבר מבוססים מספיק ולא רוצים לפגוע בהון שיש ברשותם, ושאותו הם מתכננים להעביר לדורות הבאים.

הדבר מתבטא בהשקעות סולידיות ושמרניות כמו אג"ח ממשלתיות ומניות יציבות. "כיום, המשמעות של שמירה על העושר הקיים היא תשואות נמוכות. העשירים משקיעים בדברים אקזוטיים יותר רק בשוליים", אומר אלברטו גרפונקל, נציג הבנק הספרדי אנדבנק (Andbank) בישראל, המתמחה בבנקאות פרטית ובניהול עושר. הבנק, שנכנס לאחרונה ל־ישראל באמצעות רכישת חלק מבית ההשקעות

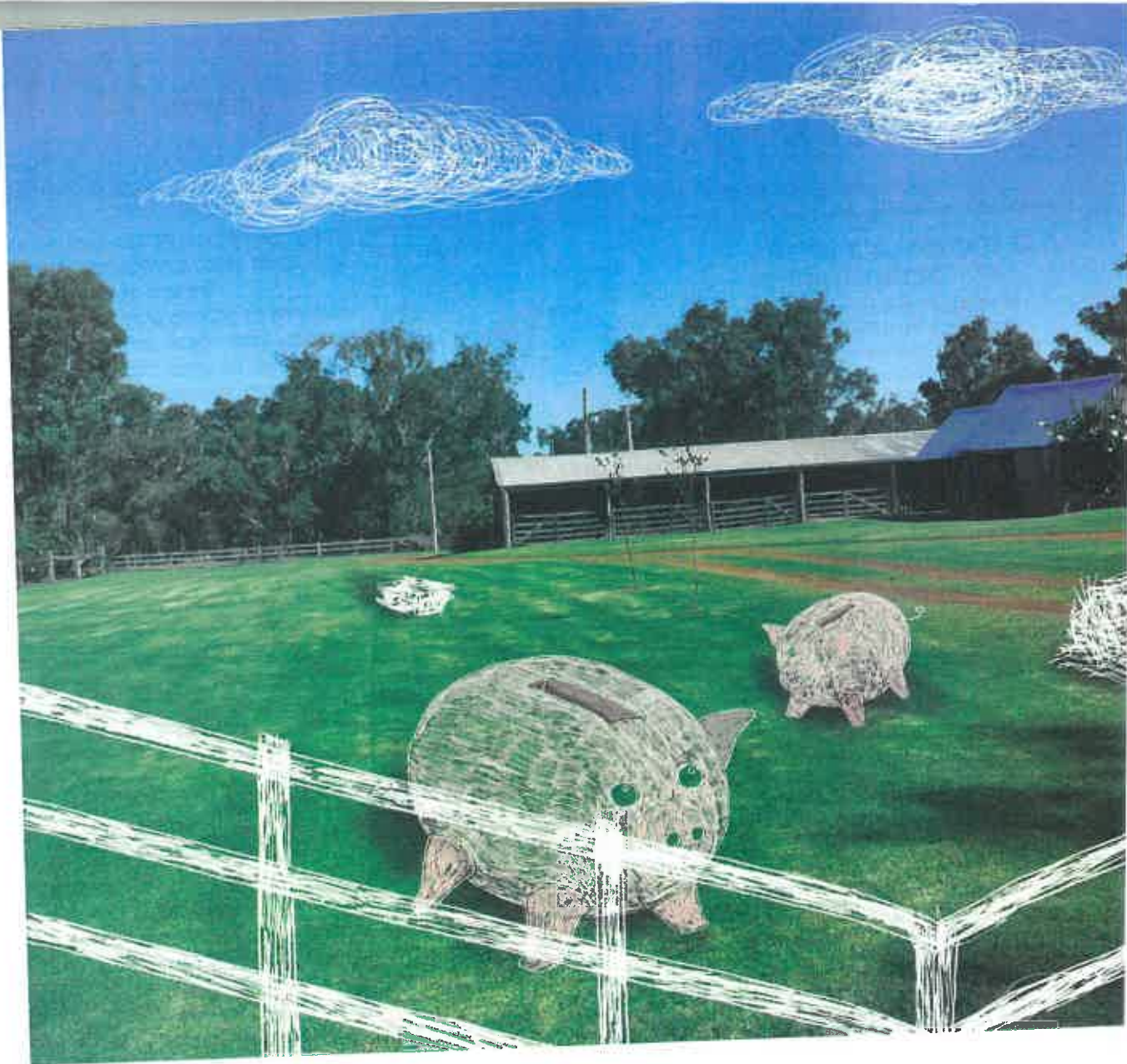


אנשים ומשפחות עשירים. חברות אלה מנהלות עבור לקוחותיהן את כל הכסף המיועד להשקיע, עות, מתוך הבנת צורכיהם האינדיבידואליים. הן גם אתראיות על כל דבר שקשור לכספים, כמו עבודה מול יועצי מס. בחר'ל חברות הפמילי לוי אופיס הולכות צעד אחד קדימה, ואחראיות גם לצד ההוצאות של המשפחה.

המיליארדרים עמידים יותר

"משקיעים רגילים בודקים איזה מנהל השקעות השיג תשואה טובה יותר. עשירים מבינים שאין הבדל גדול, ומאחר שהם לא מבקשים להתעשר, הם מחפשים מישור אמין שהם יכרו לים לסמוך עליו, שיהיה נגיש וגם יידע להנגיש להם את החומר", אומרת גונן. לדבריה אלה יש משמעות גדולה בסביבת הריבית הנמוכה שאופיינית לכלכלות העולם בשנים האחרונות. בשל הריבית הנמוכה, השקעות מגיבות תשואה נמוכה מבעבר, באותה רמת סיכון. כתוצאה

סיגמא, מעריך כי בישראל יש כ־70-100 אלף בעלי הון נזיל של יותר ממיליון דולר. העשירים לא נוטלים סיכונים גדולים, אבל עושים מאמץ להגדיל את החיסכון שלהם ככל שניתן. בשביל המשימה הזאת עומדים לרשותם מיטב יועצי המס, יועצי ההשקעות, עורכי דין ויועצים נוספים שמאפשרים להם לתכנן באופן מיטבי את תשלומי המס שלהם ואת המסגרות המשפטיות שלהן הם כפופים, ומנחים עבורם את ההשקעות באופן המעמיק ביותר. היועצים הללו מספקים שירות שאין לאף משקיע רגיל, ושיכול להשפיע באופן משמעותי על הגדלת החיסכון. הסביבה של העשירים מורכבת יותר מזו של המשקיעים הרגילים, מאחר שהיא כוללת השקעות במגוון נכסים ועסקים, ניהול עושר רב יותר וכסף שמגיע מכמה מקורות, לעתים מחר'ל. לכן הוקמו חברות הפמילי אופיס, שעיסוקן העיקרי הוא ניהול עושר ונכסים של



צילום: Mark Cottman-Fields / coffem

שנובעת מהטווח הקצר כפי שניתן היה לראות בשנתיים האחרונות - ההשפעה של המצב הגיאופוליטי בין רוסיה לאוקראינה על השוקים, האטה בצמיחה בסין והחששות מכך, תחזיות העלאת ריבית בארצות הברית והמדיניות המוניטרית באירופה, ועוד.

בזמן הזה, מי שמשקיע בנדל"ן או בקרנות הון סיכון לא צריך להיות מושרד משערוך של הנכסים שלו מדי יום. כנגלל התגודדותיות הגוברת בשוק ההון, העשירים מחפשים תורים מוזמנים קבועים, אומרת גונן. הם רוצים להשקיע יותר בנכסים מניבים והרבה מאוד כסף הולך לנדל"ן מניב, לא רק בישראל. לדעתנו הדבר לא בהכרח נכון, ואנחנו שמים דגש על פיזור, היא אומרת, ומוסיפה כי גם בשוק ההון מחפשים המשקיעים תורים קבועים, ולכן יש דגש גדול יותר על השקעה במניות שמחלקות דיחידנדים. גרפונקל מצייין גם הוא את החיפוש של המשקיעים אחרי נדל"ן, ונותן כדוגמה <<

דבנה גונן, מנכ"לית פיוניר:
"משקיעים רגילים בודקים איזה מנהל השקעות השיג תשואה טובה יותר. עשירים מבינים שאין הבדל גדול, הם מחפשים מישהו אמין שאפשר לסמוך עליו ויידע להגיש להם את החומר"

מנותב למניות, בעוד ש-26% בשמר במזומן ו-18% מושקע בנדל"ן. שאר ההשקעות - שמהות כ-13% - הן השקעות אלטרנטיביות, שכוללות השקעה בקרנות גידור קרנות השקעה בנדל"ן, השקעות בפרייבט אקוויטי וקרנות הון סיכון, והשקעות בחברות באופן ישיר.

השקעות אלטרנטיביות מאפשרות אף הן לגוון את תיק ההשקעות ולהפחית את התלות בשוק המניות, וכך להקטין את התגודדותיות. המרחק מהשוק הסחיר מפחית את ההשפעה

מכך, משקיעים רבים מחפשים תשואות גבוהות יותר תוך נטילת סיכונים, פעמים רבות כלי להבין זאת. העשירים, לעומת זאת, משתדלים לא להגדיל את רמת הסיכון של תיק ההשקעות שלהם. בדו"ח של בנק ההשקעות UBS ושל פירמת ריח PwC, שעסק בעושרם של המיליארדרים, נכתב כי הוא "מתואם הן עם שוק המניות והן עם התוצר המקומי, אבל פחות תגודתי מהם ומהשוק, וצומח בקצב מהיר יותר מהתוצר. מה שמוכיח את הכוח של העסקים שלהם הוא יכולת העמידות שלהם בהשוואה למניות במשברים של 20 השנים האחרונות."

איך מנהלים תיק השקעות כולל עם תלות נמוכה בשוק ההון, כלי רמת סיכון גבוהה, ועוד ששיגים תשואה גבוהה? הסוד טמון באופציות שעומדות בפני העשירים וביכולתם לאתר השקעות איכותיות, או למצוא מי שיעשה זאת עבורם. לפי סקר של חברת הייעוץ Capgemien, כ-27% מהכסף של העשירים

► את השוק הספרדי. הישראלים גילו אותו לאחר המשבר. המחירים בספרד סבירים כיום ונראה שהשוק שם התאושש.

משקיעים רגילים מתקשים להשקיע בנכ"סים אלטרנטיביים, מאחר שהם מצריכים סכום כסף מינימלי גבוה. עם זאת, בשנים האחרונות קמות פלטפורמות השקעה רבות שפונות גם למשקיעים קטנים - למשל, קרנות שמשקיעות בבדל"ן ומאגדות משקיעים קטנים רבים, או אפליקציות שמאפשרות להשקיע סכומים קטנים יחסית בסטארטאפים. משקיעים אלה צריכים להקפיד שההשקעה הזאת לא תתפוס משקל גבוה מדי בתיק שלהם.

השקעות אלטרנטיביות נחשבות פעמים רבות למסוכנות יותר, ולמשקיעים עשירים יש יתרון גדול, שכן הם יכולים להגיע לסכום המינימלי המיועד להשקעות אלו, ועדיין לייצור תיק עם פיזור מספק שלא יסכן את הרוב הגדול של כספם. זאת בניגוד למשקיע מהמעמד הבינוני שרוכש דירה להשקעה, אך לא יכול ליצור לעצמו תיק השקעות נדל"ני מפוזר הכולל כמה סוגי נכסים בכמה אזורים גיאוגרפיים. משקיע כזה שיקנה דירה להשקיע ברמת גן, יהיה תלוי במחירי הדירות בגוש דן, במצב הכלכלי והביטחוני של ישראל, וזאת בשעה ששווי הדירה עלול להיות במשקל גבוה מאוד מכלל שווי נכסיו.

אחד החסרונות אצל משקיעים מהמעמד הבינוני הוא האפשרויות המצומצמות שעומדות בפניהם, ועוד יותר מכך, הקושי לדעת אם ההשקעה בהן ראויה. כך למשל, בשנה האחרונה עלתה לכותרות קרן קלע של אמיר ברמלי. נגד הקרן הועלו חשדות מצד רשות ניירות ערך והפיקליטות, לפיהן הקרן גייסה מאות מיליוני שקלים ממאות משקיעים, ללא פרסום תשקיף כדון, תוך הבטחת תשואה חריגה ומסירת מצגי שווא בדבר טיב ההשקעה. בין היתר נטען כי הקרן השתמשה בכספים בניגוד להתחייבויות שלה כלפי המשקיעים.

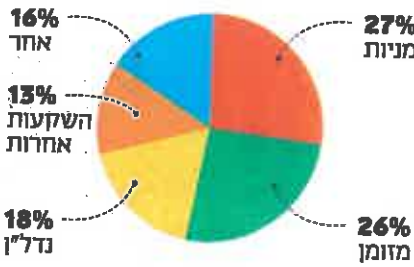
אצל העשירים הסיכוי שזה יקרה נמוך יותר. הדבר החשוב ביותר בהשקעות אלטרנטיביות הוא בדיקת הנאותות - מה איכות ההשקעה, מי עומד מאחורי השותפות, מה מבנה המוצר שמשקיעים כרי, אומרת גונן. חשוב שהכסף לא יתנדף, ותהליך כזה מצריך עבודה רבה. בנוסף, רבות מההשקעות הללו סגורות לתקופת זמן ממושכת, וצריך לוודא כי המשפחה השאירה מספיק אמצעים לצורכיה, הוסיפה גונן.

הטרנדים מושכים משקיעים

הזדמנויות נוספות מתפשטות העשירים וחיברות הפמילי אופיס בעולם הטכנולוגיה. חברות מצליחות כמו ווייז, וייבר ואחרות הציגו את דמיונם של המשקיעים, שרוצים לעשות

פורטפוליו נוצץ

התפלגות ההשקעות של העשירים



קאמפני: 7/11

מכה. בשנה האחרונה משקיעים ישראלים השקיעו בחברות ציבוריות קטנות כמו ננו דימנשו, שפועלת בתחום של מדפסות תלת ממד למעגלים אלקטרוניים, ופורסייט, שמפתחת טכנולוגיה למניעת תאונות דרכים. החברות, שנסחרות בבורסה הישראלית, הן למעשה סטארטאפים שגייסו כסף ממשקיעים פרטיים במקום להנפיק מניות.

"לא מעט משקיעים פרטיים רוצים להשקיע רק בחברות ציבוריות, מאחר שההשקעה נזילה, ניתן לממש אותה בכל שלב והשווי של החברה כנראה לא יימחק לגמרי", אומר ערד אריאל מקוב, מנכ"ל אורנג' בלוסום ווצ'רס (OBV), בטיק בנקאות להשקעות. OBV מתמחה בגיוסי הון לחברות טכנולוגיה ומדעי החיים, ומקוב הוביל את ההשקעות בפורסייט ובננו דימנשו. "ההשקעות של עשירים בטכנולוגיה יש גלים - שנות גאות משפיעות על התיאבון של המשקיעים והסיכונים שהם מוכנים לקחת. בשנות משבר משקיעים מחפשים חברות בשלות יותר עם פחות סיכון טכנולוגי", הוא אומר.

גרפונקל סבור כי השקעה ישירה בחברות סטארטאפ פוגעת בפיזור של תיק ההשקעות, וכי עדיף להשקיע בקרן הון סיכון שמאפשרת השקעה במגוון של חברות. הדבר תלוי כמוכן בהיקף הנכסים שיש למשקיע ובמשקל של ההשקעה הבודדת מכלל נכסיו. גם מקוב מתייחס לכך ואומר כי יש משפחות שמשקיעות בעשרות חברות, ישנם גם כאלו ששמים רק בחברה אחת או שתיים ויש גם משפחות שלא מתקרבות לטכנולוגיה בכלל. "לא תמיד יש צידוק רציונלי להשקעות האלו, כי באמת אין מספיק פיזור בהשקעות", הוא אומר. "לפעמים יש אמונה אמיתית שהטכנולוגיה מעניינת ויכולה להצליח, אבל פעמים רבות המשקיעים שמים את כספם בעקבות טרנד או מתוך רצון ששםם ייקשר לחדשנות".

omri.zerachovitz@themarket.com

פטריארכיה, דמוקרטיה או "אחרי המבול"

אחת המטרות שמציבים העשירים היא הבטחת עתידם של ילדיהם. וכמו בכל דינמיקה משפחתית, גם כאן נכנסים לתמונה רגישויות וסכסוכים שלפעמים בכלל לא קשורים לכסף עצמו אלא ליחסים האישיים בתוך המשפחה. חברות הפמילי אופיס שותפות גם לתהליך הזה, שבו כל ההסכמים מעוגנים במסמכים משפטיים כדי למנוע הליכים משפטיים בעתיד. הקושי טמון פחות בהורשת כסף ונכסים אחרים, ויותר בשליטה בחברה "המשפחתית".

בפני ראשי המשפחה עומדות שתי אפשרויות בסיסיות: הם יכולים לנהוג בפסיביות - לכתוב צוואה, להודיש את הנכסים וההון לילדים ולתת להם לדון או להתקוות על חלקם בעוגה המשפחתית לאחר מותם - או לבחור בפעולה אקטיבית שבה ייקבע מראש מי מבני המשפחה יקבל לידיו את שרביט הניהול בבוא העת, ומה יהיה גובה הפיצוי שיוענק לאחרים. דוגמה לכך בישראל ניתן לראות בהעברת הניהול בחברת שטראוס לעפרה שטראוס, שצמחה בחברה ולא הוצנחה מבחוץ.

"כשמיני שטראוס עשה את זה, זה היה פחות מקובל, אבל בשנים האחרונות גוברת התפישה שצריך לעשות את זה בזמן שראש המשפחה עדיין חי, אומר עו"ד מייק ברנע, שותף מנהל במשרד ברנע ושות', שעוסק בין השאר בהעברת ירושות ונכסים במשפחות בעלות ממון. "המשמעות מבחינת ראשי המשפחות היא להרפות מהמושכות עוד בזמן חייהם, וזה קשה להם. הילדים הם לא בהכרח הבחירה הנכונה לנהל את העסקים, וגם מבחינת הילדים זה לא בהכרח הדבר הנכון. בחברות ציבוריות בעולם, למשל, לא רואים בעין חיובית את הרעיון שבעל השליטה מעביר אותה לילדיו, בגלל הצורך לשמור על ממשל וְאג'נדי תקין ועצמאות דירקטוריון".

ואולם יש גם דרך ביניים, או יותר נכון, משפחות שלא מתמוטטות גם אם ראש המשפחה השאיר לבני המשפחה את ההחלטות הקשות. לפי דו"ח של מודגן טענלי, יותר ויותר משפחות בוחרות בדרך דמוקרטית. המשפחות הללו היו רגילות שראש המשפחה מקבל את ההחלטות, ולאחר שהוא הלך לעולמו הן נאלצו למצוא מערכת כללים מוסכמת או להישאר בבאוס. לכך, משפחות רבות קובעות מערות ויעדים, וההחלטות מתקבלות בהסכמה או בהצבעה. בסקור שנערך בקרב 56 משפחות, 44% אמרו שיש לתהליך כזה השפעה חיובית על היחסים במשפחה, וכי 16% אמרו שהייתה לו השפעה שלילית על היחסים. רק 3% השיבו שהייתה לו השפעה שלילית חזקה על הדינמיקה המשפחתית.

עמרי דרוביץ