

SPECIAL
REPORT

סוף עידן תיק ההשקעות המסורתי

תפקיד ה - Private Equity
בתיק ההשקעות החדש

לידר הון פרטי

אוגוסט 2023

סוף עידן תיק ההשקעות המסורתי

תפקיד ה- Private Equity בתיק ההשקעות החדש

בתקופה האחרונה אנו עדים לשינוי הסביבה המאקרו-כלכלית, הגישה המסורתית הדוגלת בתיק ההשקעות שמורכב ממניות ואג"ח ושינוי היחס ביניהם, אינה מספקת מענה ראוי עבור המשקיעים המתוחכמים. במסמך להלן נספק מידע כיצד שילוב השקעות Private Equity יכול למלא תפקיד חיוני בתיק השקעות מגוון, ונבחן את האלטרנטיבות השונות שמשקיעים צריכים לשקול כאשר הם שואפים לבניית תיק השקעות אופטימלי, שיכול לספק ביצועים עקביים בספקטרום רחב של מצבי שוק וסביבה כלכלית משתנה. השורה התחתונה היא ש- Private Equity, בדומה לאשראי פרטי ונכסים ריאליים, עשוי להוות תוספת חיונית לתיק ההשקעות, במיוחד עבור משקיעים שמודאגים מאינפלציה, תנודתיות, ומצבי שוק משתנים ואשר יכולים להתמודד עם מגבלות נזילות לטווח הקרוב.

בשנים האחרונות ישנם מומחים הטוענים שאנחנו נכנסים למשטר מאקרו-כלכלי חדש, שונה מכל מה שהכרנו עד היום, כזה המונע בעיקר על ידי זעזועים בשרשראות האספקה, מחסור בכוח אדם, עלייה במתיחות הגאו-פוליטית, ושינויים בשוק האנרגיה העולמי. בהתבסס על נקודת מבט זו, נבחן כיצד שינוי גישת ההשקעות לגבי מבנה התיק יכולה לספק לנו מענה ראוי יותר ליעדים הכלכליים שלנו תוך שימוש בתיק אג"ח (אגרות חוב) ומניות במבנה "מסורתי" של 60%/40% כנקודת המוצא.

בהתחשב בסביבת המאקרו הנוכחית ובהתבסס על הנתונים אשר מעידים על כך שמערכת היחסים היציבה בין מניות לאג"ח שקיימת בתיק השקעות "מסורתי" השתנה כעת (ראה/י תרשים 1). ניתן להסיק כי משקיעים רבים יתמקדו בשתי יעדים מרכזיים במטרה לשפר את אופן הקצאת הנכסים שלהם:

1

שמירה על "ערך הכסף" תוך הגדלת ההגנה מאינפלציה ע"י השקעה בנכסים ריאליים מותאמים

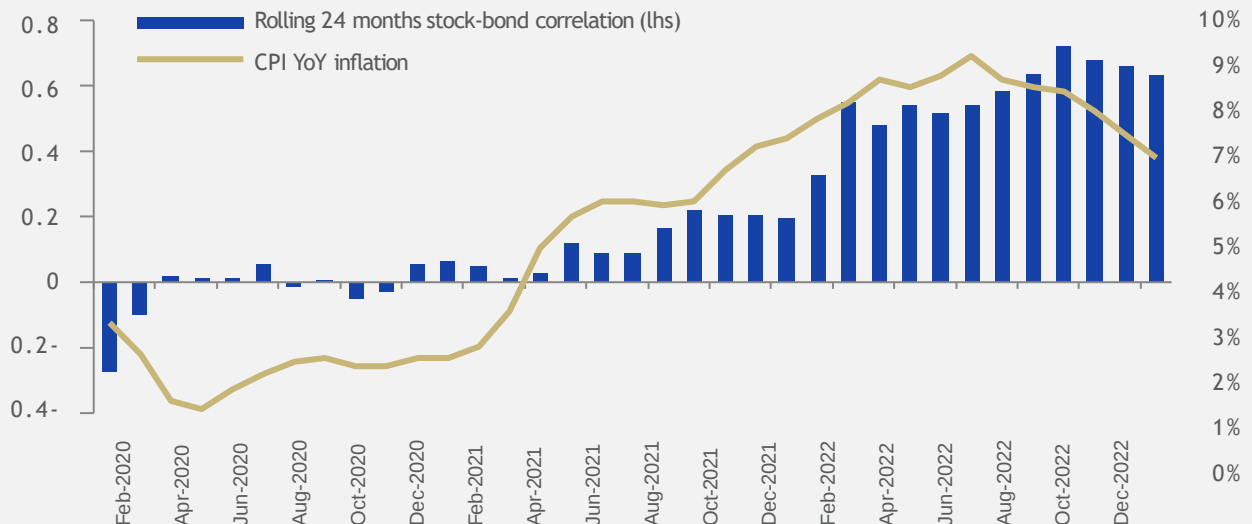
2

שיפור החוסן של תיק מגוון על ידי הוספת השקעות פרטיות ונכסים ריאליים

תרשים 1

מתאם בין מניות לאגרות חוב במהלך השנים האחרונות

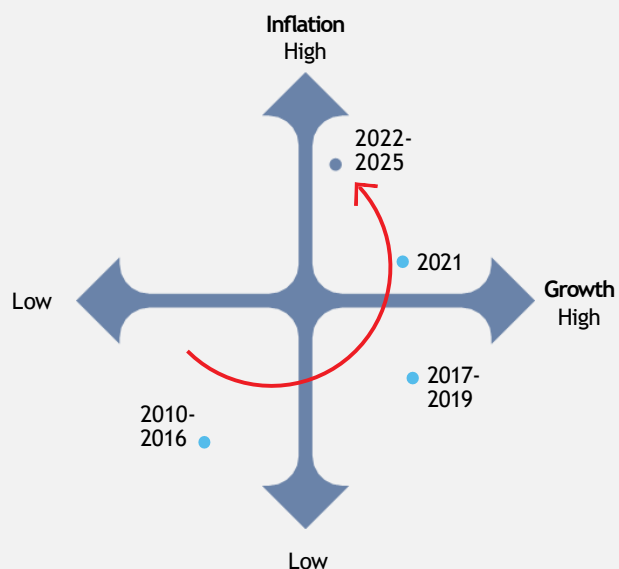
המתאם החיובי בין מניות לאגרות חוב ממשיך להיות גבוה



60-40 Portfolio modeled using S&P 500 and Barclays U.S. Aggregate total returns, assuming weekly rebalancing. Data as at December 31, 2022. Source: Bloomberg, KKR Portfolio Construction analysis.

תרשים 2

בעוד ששנת 2023 צפויה להיות מתונה ביחס ל-2022, התחזית צופה שחל שינוי מגמתי וסביבת האינפלציה תמשיך להיות גבוהה



Data as at November 30, 2022. Source: KKR Global Macro & Asset Allocation analysis.

מחקר שבוצע ע"י KKR, הציע למשקיעים לשקול לשנות את אופן הקצאת הנכסים המסורתית של תיק ה-60/40 שלהם לתיק מסוג 40/30/30 שבו ההקצאה של ה-30% הנוספים תחולק באופן שווה בין אשראי פרטי, נדל"ן ותשתיות (ראה/י אופציה 2 בתרשים 3). תוצאות המחקר מצביעות על כך שאם אנו לא מאמינים שאנו חוזרים לסביבת צמיחה נמוכה ואינפלציה נמוכה (כלומר, ברביע השמאלי התחתון של תרשים 2), לתיק ה-40/30/30 יש פוטנציאל לא רק לספק תשואות טובות יותר אלא גם להפחית סיכון על פני רוב סביבות המאקרו-כלכליות (ראה/י תרשים 12 בסוף הדוח).

תרשים 3

תיק ההשקעות במגוון הרכבים

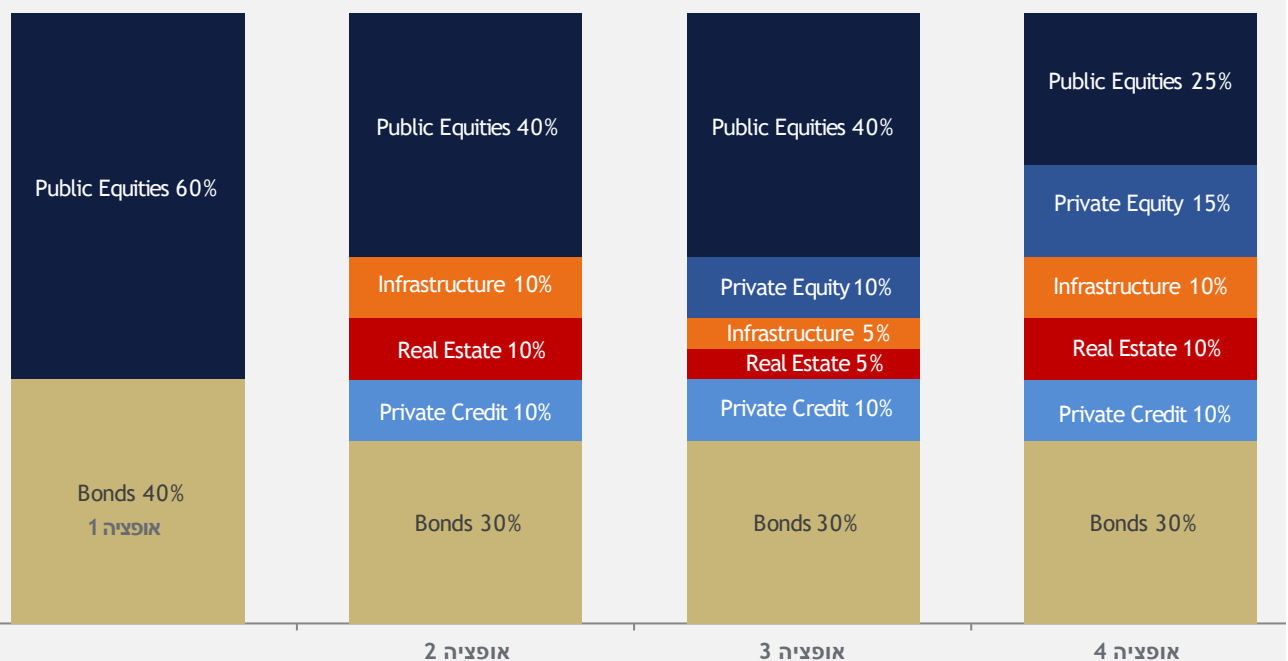
תוספת Private Equity תורמת לביצועי תיק ההשקעות במגוון הרכבים

תיק 60/40 מסורתי: משקיע פסיבי בשווקים ציבוריים עם תיק מניות/אג"ח מאוזן

תיק בתוספת אלטרנטיבי 40/30/30: משקיע מוותר על דילות מסוימת תמורת תוספת תשואה והגנה באינפלציה באמצעות המרת רכיב האג"ח ל 30% נכסים ריאליים (תשתיות, נדל"ן, וחוב)

תיק בתוספת אלטרנטיבי PE + : משקיע מוותר על דילות מסוימת לצורך הקצאות לחלופות השקעה בעלי תוחלת תשואה גבוהה יותר, בתוספת PE ביחס לתיק ה-40/30/30

תיק אופטימלי בסגנון מוסדי: משקיע מוכן לוותר על יותר דילות עבור תוחלת ביצועים גבוהה יותר וצמצום רמת הסיכון ע"י פיזור רחב לנכסים ריאליים



Data as at February 17, 2023. Source: KKR Portfolio Construction analysis.

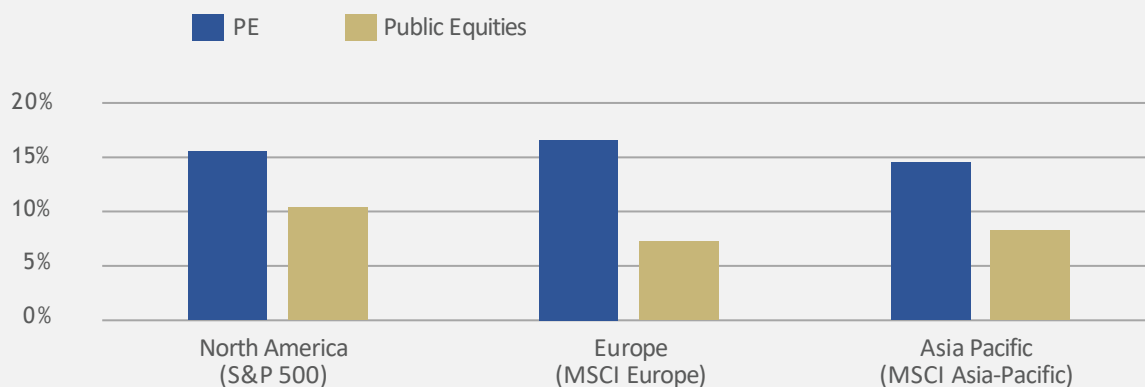
אז מה השורה התחתונה בנוגע ל-Private Equity? ביצד נשלב PE בתיק 40/30/30?

כפי שיפורט להלן, הנתונים די מובהקים לגבי התרומה החיובית של סגמנט השקעות זה לתיק הכולל. עם זאת, כמו בכל דבר, כל שיקול להוספת PE לתיק כולל גם פשרות. בתוך הפלח המוסדי (שם יש לעתים קרובות פחות דגש על דילות בטווח הקרוב), מנהלי השקעות ראשיים של גופים מוסדיים בחרו להמיר חלק משמעותי מהקצאת המניות שלהם (Public Equity) ל- PE (Private Equity), זאת בשל הביצועים החזקים יותר של סגמנט זה אל מול השוק הסחיר (ראה/י תרשים 5) במיוחד בתקופות אי וודאות כאשר שאר שוק המניות מדשדש (ראה/י תרשים 6 ותרשים 8). אפשר לראות דוגמה לתיק היעד המוצע בסגנון המוסדי בתרשים 3, אופציה 4. בהתאם לגישה זו, תיק זה פונה למשקיעים שמובנים לוותר על דילות מסוימת לצורך תוחלת תשואות גבוהה יותר לטווח הארוך. ואכן, בתיק בסגנון המוסדי, הקצאת ה- PE מתווספת (אינה מחליפה) לשאר ה- 30% המוקצים לנכסים ריאליים (אשראי פרטי, נדל"ן ותשתיות) שעליהן דנו במסגרת תיק ה-40/30/30, כאשר Private Equity מחליף חלק משמעותי מהקצאת הרכיב המנייתי (Public Equity).

תרשים 4

תשואת IRR שנתית של PE למול תשואת IRR שנתית של מניות ציבוריות ב-20 השנים האחרונות

גם בחלוקה לאזורים גיאוגרפיים, ביצועי PE (Private Equity) עולים על מניות (Public Equities)

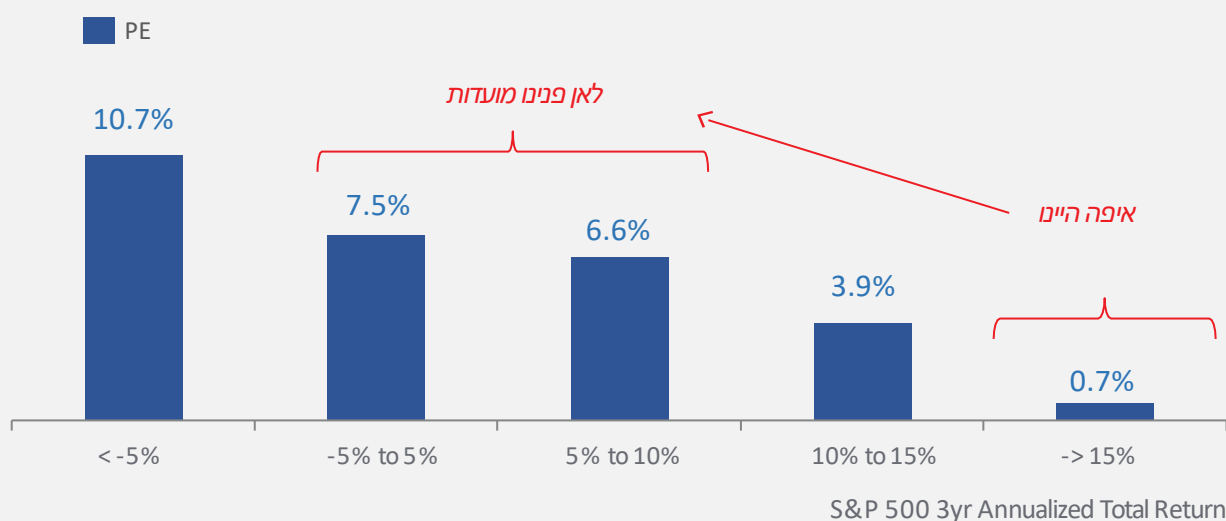


Public Equities IRR is calculated as a modified public market equivalent (mPME), which is defined as the returns that an investor would achieve by deploying the PE cash flows into public equity markets. Data as at September 30, 2022. Source: Cambridge Associates, Bain, Bloomberg, KKR Portfolio Construction analysis.

תרשים 5

ממוצע התשואה העודפת השנתית הממוצעת של Private Equity בארה"ב ביחס ל-S&P 500 בסביבה שונה של ביצועי השוק הציבורי

Private Equity מציג ביצועים חזקים יותר באופן יחסי כאשר שוק המניות מדשדש



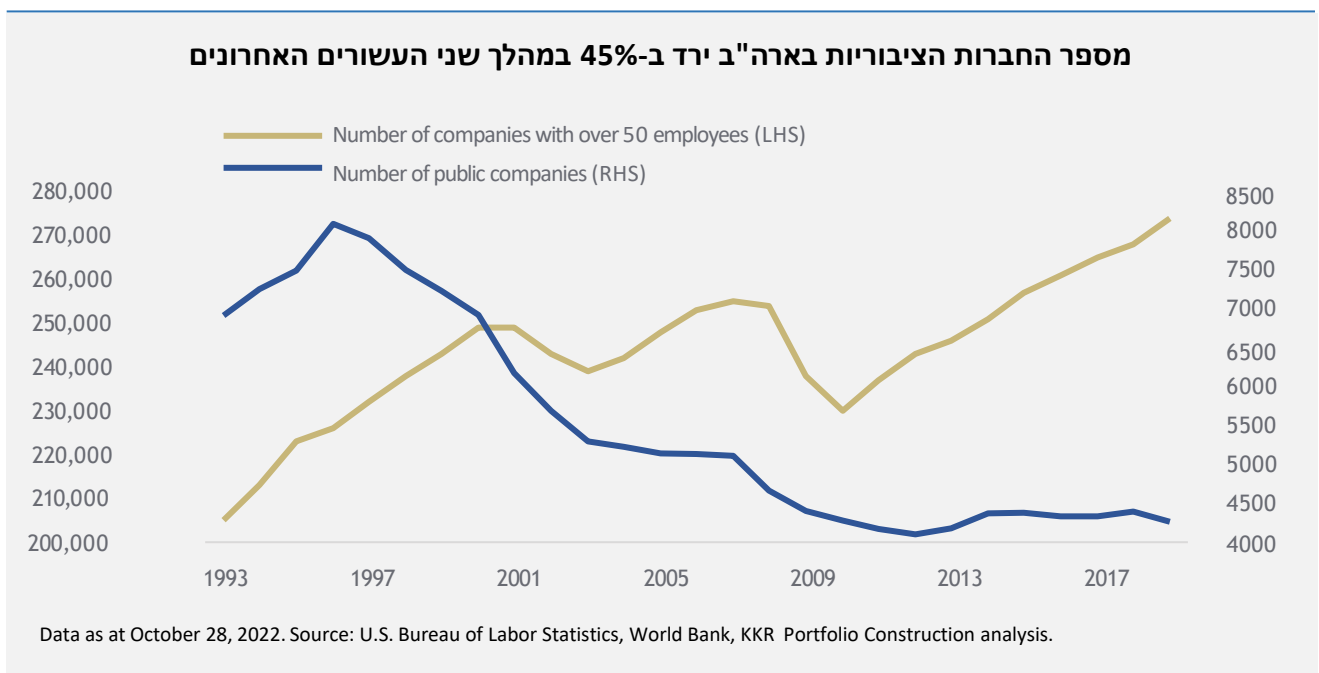
Data chart as at November 30, 2022. Source: Cambridge Associates, Pitchbook, KKR Portfolio Construction analysis.

מי שיכול לוותר על נדילות ירוויח

הקצאה של 45% לנכסים ריאליים (כלומר, תיק בסגנון המוסדי), היא המודל העכשווי עבור משקיעים מתוחכמים רבים (ביניהם אוניברסיטאות, משרדי פמילי אופיס מבוססים, וקרנות פנסיה). זו עלולה להרגיש "שאפתנית" מדי עבור מי שמציב פרמיה גבוהה יותר על נדילות. עבור אלו, הקצאה כוללת של 30% לנכסים ריאליים יכולה להוות פתרון ולכלול, Private Equity 10%, 5% נדל"ן, 5% תשתית ו-10% אשראי פרטי, כפי שמוצג בתרשים 3 (אופציה 3). מה שבטוח, לא כולם יכולים להקצות 30% לפחות לנכסים ריאליים אבל עבור אלו שכן, ישנן הרבה וריאציות שאפשר לשקול. מטרנתנו, בין היתר, במסמך הזה היא ליצור מסגרת בסיסית המאפשרת למשקיעים מתוחכמים להעריך טוב יותר חלק מחלופות ההשקעה שיש להם כאשר בוחנים פרמטרים כמו תשואה, נדילות, סיכון והגנה בפני אינפלציה שסוגי נכסים שונים מספקים, תוך שימת דגש על Private Equity.

תרשים 6

מספר החברות הציבוריות והפרטיות בארה"ב



הגורמים המרכזיים לתשואות העודפות של PE מול מניות

סגמנט ה-Private Equity נמצא בעשור החמישי שלו (יש שיטענו השישי), לא בכדי, מספר החברות הציבוריות בארה"ב ירד ב-45% בעשורים האחרונים (ראה/י תרשים 6). בכדי להבין את הגורמים המניעים לתשואות עודפות של PE על פני מניות סחירות (ראה/י תרשים 7 ותרשים 9), חשוב מאוד לבצע בדיקה מדוקדקת אשר מתייחסת גם לפרמיית הסיכון הגלומה שהינה סובייקטיבית עבור כל משקיע. במהלך בדיקה של KKR בנושא, הם פנו אל המשקיעים שלהם בשאלה "מהם המניעים העיקריים לתשואה העודפת של PE לדעתם והאם הם ברי קיימא לאורך זמן?" KKR מציגה גם מרכיבים אובייקטיבים שמספקים הסבר לכך ולהלן מכלול המרכיבים:

6

יצירת ערך
פונדמנטלי בחברות
(אולי המרכיב
המשמעותי ליצירת
אלפא)

5

אפקט התזמון (קצב
פריסת ההון ותזמון
המימושים)

4

בחירת נכסים
אקטיבית תוך
התמחות
סקטוריאלית

3

אפקט המינוף

2

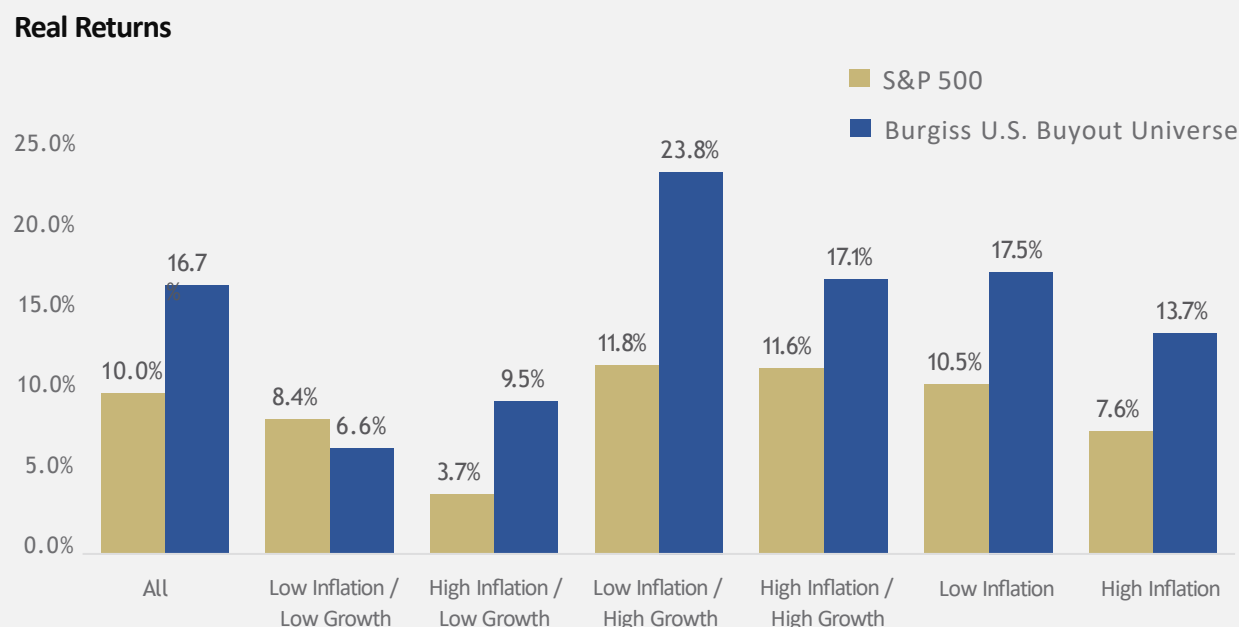
פרמיית אינפלציה

1

תשואת השוק
הציבורי (מניות)
כמרכיב בסיס

תרשים 7

ביצועי מניות S&P 500 אל מול Private Equity (U.S. Buyout) במחזורים כלכליים שונים



Returns modeled using annual total returns from 1981 to 2021. Real returns are calculated using nominal returns after subtracting CPI inflation rates. Source: Burgiss, KKR Portfolio Construction analysis.

תשואה היסטורית מותאמת סיכון מדגישה את היתרונות של Private Equity

כפי שמוצג בתרשים 8, הקצאה מצטברת ל PE יכולה לשנות לחיוב את יעילות התיק של המשקיע. תרשים 8 מציג את התשואות והסיכון של Private Equity ו-Public Equities על פני אזורים גאוגרפיים בשני העשורים האחרונים, ניתן לראות כי השקעה ב- PE הניבה תשואות גבוהות יותר מהשקעה במניות וברמת סיכון נמוכה יותר תוך שימוש בתשואות שנתיים למדידת תנודתיות בין PE ומניות*. הנתונים מציגים שלתיקי Private Equity יש תנודתיות נמוכה יותר וביצועים טובים. בנוסף, בהתחשב בהבדלים באסטרטגיות ובאופי ההשקעה, תוספת PE תיק תסייע גם להגדיל את פיזור התיק ברמת הפקטור.

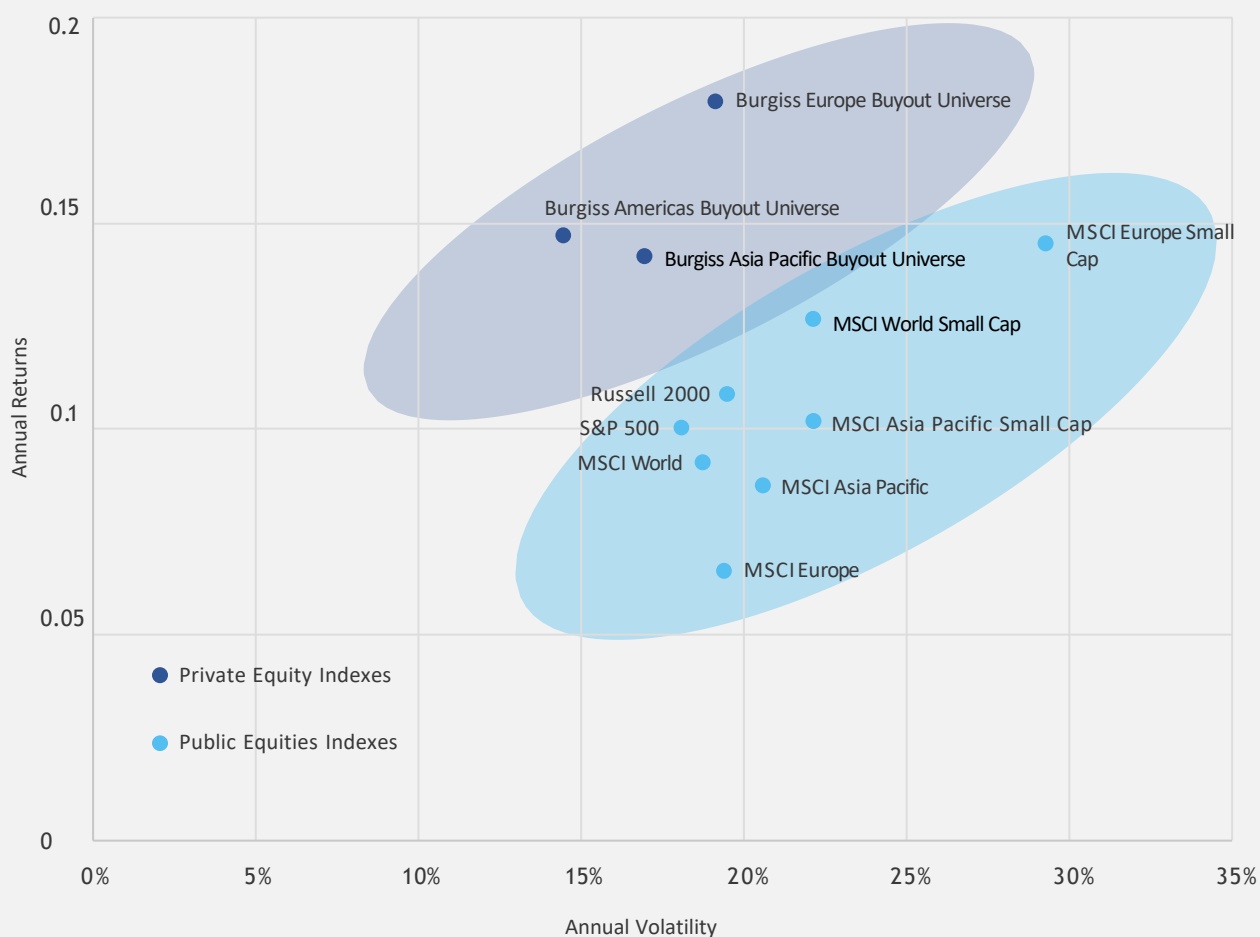
כיצד יש להקצות ל Private Equity בתיק השקעות מגוון?

בעוד שתשואות Private Equity הן אטרקטיביות ומציעות תשואות עודפות על פני מניות, השאלה כיצד לשלב PE בהקצאה אסטרטגית רחבה יותר אינה פשוטה. בתרשים 3 חלקנו מספר אלטרנטיבות בהן ניתן לשלב אשראי פרטי, תשתיות ונדל"ן במבנה תיק של 40/30/30. וכן אלטרנטיבות כיצד ניתן לכלול בתיק זה הקצאה ל- PE.

בשני העשורים האחרונים, השקעה ב- Private Equity
הניבה תשואות גבוהות יותר מ- Public Equity (מניות סחירות)

תרשים 8

מדדי תשואה מול סיכון של Public Equities ו-Private Equity על פני אזורים גאוגרפיים בשני העשורים האחרונים



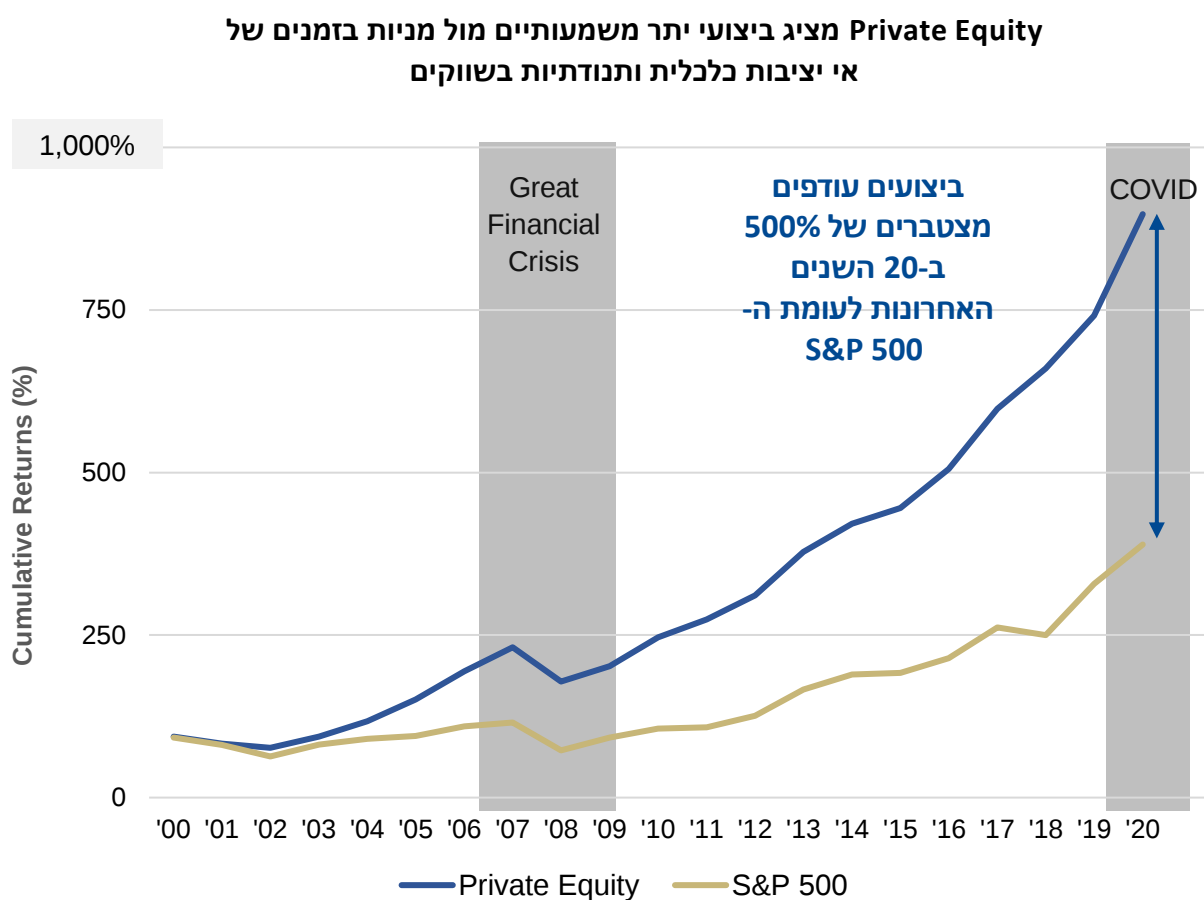
We use annual returns to partially correct for the well-known downward bias of volatility. Data as at December 31, 2022.
Source: Burgiss, KKR Portfolio Construction analysis.

* אנו מוצאים שלתשואות רבעוניות של תיקי Private Equity יש קורלציות אוטומטיות מובהקות סטטיסטית של עד שלושה רבעונים (בפיגור). עם זאת, לתשואות שנתיים אין קורלציות אוטומטיות מובהקות סטטיסטית ולכן עליהן למתן את השפעות החוסר תנודתיות המוטים ומדדי הבטא בתיקי נכסים פרטיים.

ציינו כי השקעה ב- Private Equity הניבה תשואות גבוהות יותר מ- Public Equity (מניות סחירות). תשואות ה- PE מציגות ביצועים עודפים על השווקים הציבוריים (מניות סחירות) לאורך מחזורים כלכליים שונים בהשוואה לשווקים ציבוריים ובעיקר בתקופות של אי יציבות או משבר בשווקים, כתוצאה מכך בתקופות אלו הפער גדל כך ש-ב- 20 השנים האחרונות השקעה ב- PE הניבה למשקיעים ביצועים עודפים מצטברים של 500% לעומת ה- S&P 500

תרשים 9

ביצועי PE אל מול S&P 500 בין השנים 2000-2020



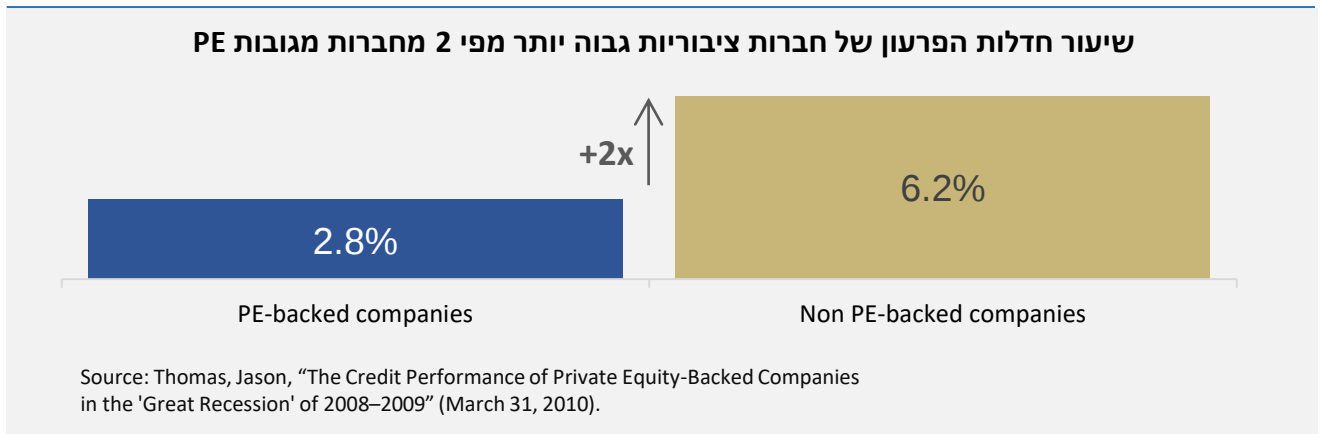
Source: Cambridge Morningstar. As of December 31, 2020.

Private Equity מספק איתנות פיננסית בתקופות משבר

חברות הנתמכות על ידי קרנות PE הציגו איתנות פיננסית חזקה יותר אל מול חברות דומות אחרות בתקופות של משבר בשווקים. בתקופת המשבר הפיננסי של 2008 שיעורי חדלות הפירעון עבור +3,200 חברות מגובות PE שנרכשו בין השנים 2000-2009 והוחזקו במהלך 2008-2009 היו 2.8%, בהשוואה ל-6.2% (יותר מפי 2) עבור חברות אחרות (סחירות או פרטיות) בעלי מבנה הון דומה (ראה/י תרשים 10)

תרשים 10

שיעורי חדלות הפירעון של חברות בתקופת המשבר הפיננסי

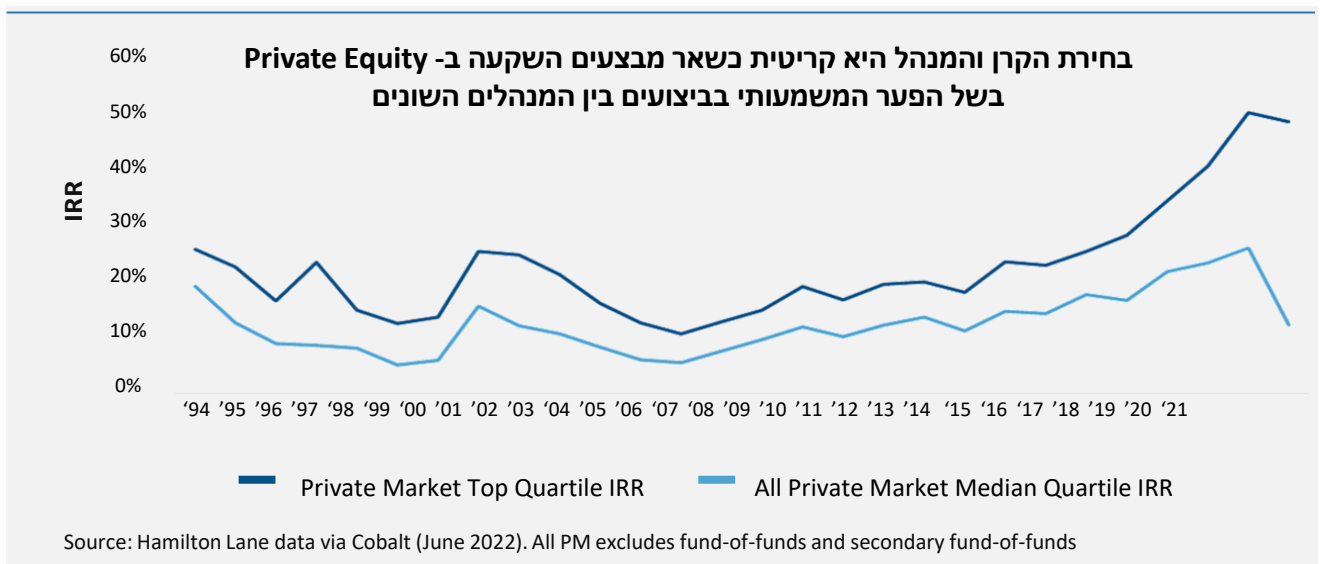


בחירת מנהל הקרן היא מומחיות קריטית!

בניגוד לשווקים הסחירים אשר מאופיינים לרוב ביעילות גבוהה הבאה לידי ביטוי בפערים הקטנים בין המנהלים וכן בעובדה שרק אחוז זעום מהמנהלים מצליחים "להכות את המדדים", הסיפר בשווקים הפרטיים שונה בתכלית. השקעה פאסיבית במדד PE (גם אם היה דבר כזה) לא תספק את "היעד הנחשק", בחירת הקרן ומנהל הקרן היא קריטית כאשר מבצעים השקעה ב Private Equity בשל הפער המשמעותי בביצועים בין המנהלים השונים במיוחד בתקופות של משבר ואי וודאות בשווקים (ראה/י תרשים 11).

תרשים 11

ביצועי קרנות המדורגות ברביע הראשון אל מול הממוצע בתעשייה לאורך השנים על בסיס "שנת הבציר" של הקרן



תרשים 12

ביצועי תיק השקעות במגוון הרכבים

בהתבסס על תשואות היסטוריות, תוספת של הון פרטי לתיקים יכולה לעתים קרובות לסייע בהשגת ביצועים מותאמי סיכון טובים יותר

הרכב התיק	תשואה כוללת	תנודתיות	יחס שארפ	Δ לעומת 60/40	% נכסים נדל	תשואת מזומן שוטפת
-----------	-------------	----------	----------	----------------------	-------------	-------------------

כל הסביבות הכלכליות - לפי הרכב תיק

תיק 60/40 מסורתי	9.3%	12.7%	0.73	-	100%	2.6%
תיק בתוספת אלטרנטיבי 40/30/30	9.6%	9.6%	1.00	+0.26	70%	3.6%
תיק Private Wealth משופר	10.6%	10.6%	1.00	+0.27	70%	3.2%
תיק אופטימלי בסגנון מוסדי	10.9%	9.2%	1.18	+0.45	55%	3.5%

סביבת אינפלציה גבוהה - לפי הרכב תיק

תיק 60/40 מסורתי	1.5%	12.5%	0.12	-	100%	2.6%
תיק בתוספת אלטרנטיבי 40/30/30	4.3%	8.8%	0.49	+0.36	70%	3.7%
תיק Private Wealth משופר	5.3%	9.1%	0.57	+0.45	70%	3.2%
תיק אופטימלי בסגנון מוסדי	6.9%	8.6%	0.80	+0.68	55%	3.5%

סביבת אינפלציה נמוכה - לפי הרכב תיק

תיק 60/40 מסורתי	11.0%	11.5%	0.96	-	100%	2.6%
תיק בתוספת אלטרנטיבי 40/30/30	10.5%	9.1%	1.16	+0.21	70%	3.6%
תיק Private Wealth משופר	11.5%	10.2%	1.13	+0.18	70%	3.1%
תיק אופטימלי בסגנון מוסדי	11.4%	9.3%	1.23	+0.27	55%	3.5%

Portfolio returns and volatility modeled using annual total returns from 1928 to 2021 for the S&P 500, from 1978 to 2021 for Real Estate, from 2004 to 2021 for Infrastructure, from 1928 to 2021 for Bonds, from 1981 to 2021 for Private Equity, and from 1987 to 2021 for Private Credit. Assumes continuous rebalancing of the portfolios. U.S. equities modeled using the S&P 500 Index. Bonds modeled using a mix of 50% U.S. T-Bonds and 50% Baa Corp. Bond annual returns, computed historically by Aswath Damodaran (NYU Stern). Real Estate modeled using the NCREIF Property Levered Index. Private Infrastructure modeled using the Burgiss Infrastructure Index. Private Equity modeled using Burgiss North America Buyout Index. Private Credit modeled using the Burgiss Private Credit All Index. Cash yields modeled using annual data from 2000-2021 for all asset class with exception of private real estate (2005-2021), Public Equity using S&P 500 12M gross dividend yield, Private Equity proxied using S&P Small Cap 12M gross dividend yield, Private Infra proxied using S&P Infrastructure 12M gross dividend yield from 2006 onwards and 2000-2006 back filled using S&P Utilities, Public Credit based on Bloomberg Aggregated Credit yield to worst, Private Credit using Cliffwater Direct Lending Index Income Return, Private Real Estate based on NCREIF NPI cap rate, Source: Burgiss, Aswath Damodaran, Bloomberg, NCREIF, KKR Portfolio Construction analysis.

כיצד אדע לבחור נכון

אז מה היא למעשה השקעה אלטרנטיבית? בשנים האחרונות אנו עדים לגל שיווק מאסיבי של "השקעות אלטרנטיביות" אשר מציגות לכאורה מענה מהיר עבור משקיעים אשר מחפשים "חיים קלים". חשוב להבין ולהפנים שהדברים מורכבים יותר, כאשר נקרית לנו הזדמנות להשקעה חשוב להבין היטב האם היא מספקת אלטרנטיבה ולמה. לרוב **השקעה כזו תהיה לא סחירה בהכרח** שהרי אחת ההגנות המשמעותיות שמשקיעים מקבלים כאשר הם בוחרים להשקיע בנכסים שאינם סחירים זו ההגנה מסחירות גבוהה, אשר עשויה להוביל לירידה חדה בשווי נכסים, דווקא בתקופות בהן הסחירות גואה (בעיקר סביב תקופות משבר). בסביבת השקעות המאופיינת ביעילות מקסימלית קשה להצדיק גישה אקטיבית הטוענת כי יש "להכות את המדדים" ולכן כל עוד נכס הבסיס סחיר, קשה מאוד להצדיק את היותו אלטרנטיבי. יחד עם זאת, הגישה להשקעות פרטיות מהשורה הראשונה כמעט אינה זמינה עבור משקיעים פרטיים. קרנות פרטיות מהשורה הראשונה נהנות עדיין מביקושם עודפים ואינן בנויות לשיווק ישיר מול משקיעים קטנים, בנוסף לזאת נדרשת מומחיות רבה ובחינת אלטרנטיבות רבות, לפני שמחליטים לבצע השקעה מסוימת. זאת ועוד, כאשר מקצים השקעה לנכסים ריאליים, **חשוב להתייעץ עם גורם מקצועי** ולקחת בחשבון את המאפיינים והיתרונות שהאסטרטגיות השונות יכולות לספק.

תרשים 13

המאפיינים והיתרונות שהאסטרטגיות השונות יכולות לספק כאשר מבצעים השקעה בנכסים לא סחירים

סוג ההשקעה	יתרונות על בסיס סוג ההשקעה	למה עכשיו?
Private Equity	Private Equity בדרך כלל מספק ביצועים עודפים על מניות סחירות כמעט בכל סביבה כלכלית. יחד עם זאת, בניגוד לשווקים הסחירים אשר מאופיינים לרוב ביעילות גבוהה הבאה לידי ביטוי בפערים הקטנים בין המנהלים, בחירת הקרן ומנהל הקרן היא קריטית כאשר מבצעים השקעה ב Private Equity בשל הפער המשמעותי בביצועים בין המנהלים השונים במיוחד בתקופות של משבר ואי וודאות בשווקים.	ההנחה היא שהתשואות עבור רוב הקטגוריות יהיו נמוכות במידה ניכרת בשנים הקרובות, מתוך כך, בסביבה כלכלית זו סגמנט ה Private Equity הציג ביצועים עודפים משמעותית מול שוק המניות הסחיר בעבר. יחד עם זאת, בכל סביבה כלכלית המחקר מציין כי סגמנט ה PE סיפק באופן אמפירי תשואה עודפת על בסיס שנתי נטו אל מול שוק המניות הסחיר. אם כי הביצועים היחסיים נטו עשויים להיות טובים יותר בשווקים תנודתיים יותר כאשר הקשר הזה של ביצועי יתר מתקיים ללא קשר לאזור גאוגרפי מסוים.
תשתיות ונדל"ן	לנכסי תשתיות ונדל"ן יש לרוב מאפיין הצמדה לאינפלציה כמרכיב בסיס תזרימי המזומנים שלהם, גם הערך של נכסיהם גדל לרוב בסביבת תמ"ג נומינלי עולה.	בהתחשב בעובדה שאנו צופים קצב אינפלציה עולה, אנו מאמינים שמשקיעים צריכים "להגן על כוח הקנייה שלהם" על ידי גיוון התיקים שלהם ולכלול יותר נכסים ריאליים צמודים לתמ"ג נומינלי. קביעת מדרגות תמחור המוטבעות בחוזים וכן הצמדת הנכסים לצמיחת התמ"ג נוטים להניב ביצועים טובים יותר בסביבות בהן האינפלציה היא מעל היעד של הבנקים המרכזיים.
אשראי/חוב לא סחיר	אשראי לא סחיר יכול לשפר את פרופיל התשואה והסיכון של תיק השקעות מסורתי, שכן תכונת הריבית המשתנה שלו עוזרת להגביר את מרכיב ההכנסה הקבועה בסביבת ריבית עולה. זה יכול גם לשמש כרכיב מגוון לתיק ואף לסייע לקצר את מח"מ התיק במקרים רבים.	כאשר בנקים מצמצמים הלוואות בימים אלה, יש הזדמנות משמעותית לאשראי פרטי להשיג תשואות אטרקטיביות, אפילו על בסיס לא ממונף. יתרה מכך, חברות וגם נותני החסות הפיננסיים נוטים להשתמש יותר בפתרונות אשראי פרטיים על רקע של הקשחת תנאים פיננסיים, וזו ללא ספק הסביבה בה אנו נמצאים כעת.

דוח זה הוכן על ידי צוות המחקר של לידר הון פרטי תוך שימוש במקורות מידע ונתונים שונים. מידע זה ניתן בדרך של סיכום ואינו מתיימר להיות שלם או הולם, והוא מבוסס בעיקר על מידע שזמין לציבור ומסופק "כמו שהוא" מבלי שלידר הון פרטי ביצעה בדיקות עצמאיות לשם בירור מהימנותו. אין לראות במידע במצגת זו, לרבות מידע פיננסי תחזיתי, כיעוץ, הצעה או המלצה למשקיעים או למשקיעים פוטנציאליים ביחס להחזקה, רכישה או מכירה של ניירות ערך או מוצרים או מכשירים פיננסיים אחרים. המידע בדוח אינו מתיימר להכיל את כל המידע הדרוש למשקיעים ואינו מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות, הפרטים והנסיבות הקשורות בו, והדעות האמורות בו עשויות להשתנות ללא כל מתן הודעה נוספת. המידע בדוח אינו מהווה בשום צורה שהיא תחליף לייעוץ השקעות המתחשב ביעדי ההשקעה הספציפיים של המשקיע, מצבו הפיננסי או צרכיו.

על המשקיע לשקול את נאותות המידע ביחס לנושאים המפורטים במצגת ולפנות לייעוץ פיננסי בלתי תלוי. כל עסקאות ניירות ערך ומוצרים פיננסיים או מכשירים כרוכים בסיכונים, הכוללים (בין היתר) את הסיכון להתפתחויות שוק, פיננסיות או פוליטיות שליליות או בלתי צפויות, ובעסקאות בינלאומיות, סיכון מטבע. דוח זה עשוי להכיל הצהרות צופות פני עתיד, לרבות הצהרות לגבי כוונתנו, האמונה או הציפיות הנוכחיות שלנו ביחס לעסקים ולפעילות של השקעות אלטרנטיביות, תנאי שוק, תוצאות פעילות ומצב פיננסי, הלימות הון, הוראות ספציפיות ונהלי ניהול סיכונים. הקוראים מוזהרים שלא להסתמך על הצהרות צופות פני עתיד אלה.

לידר הון פרטי אינה מתחייבת לפרסם בפומבי את התוצאה של תיקונים כלשהם בהצהרות צופות פני עתיד אלה כדי לשקף אירועים או נסיבות לאחר תאריך זה או כדי לשקף את התרחשותם של אירועים בלתי צפויים.

בעוד שננקטה זהירות הראויה בהכנת מידע תחזיות, התוצאות בפועל עשויות להשתנות בצורה חיובית או שלילית מהותית. תחזיות ודוגמאות היפותטיות כפופות לאי ודאות ולמקרים מחוץ לשליטתה של לידר הון פרטי שלא תישא באחריות להתרחשותן או אי התרחשותן. המסתמך על המידע במצגת זו עושה כן על אחריותו בלבד ולידר הון פרטי, עובדים ונושאי משרה בה, בעלי השליטה בה, וחברות בנות או קשורות שלהם לא יהיו אחראים בכל צורה שהיא לנזק ו/או להפסד שיגרמו, אם יגרמו, כתוצאה משימוש במסמך זה ו/או כתוצאה מהסתמכות עליו ואינם ערבים או אחראים למהימנות המידע המפורט בדוח זה.

