



עולם המדדים

תמונת מצב - רגע לפני המלחמה



70

הבית של הנכללה הישראלית מאז 1953

גיליון מס' 10 < אוקטובר 2023

מה בגליון?

- 2 סיכום הרבעון השלישי
- 3 שוק ההון שייך לאופטימיים
- 3 מדדי אג"ח בת"א
- 4 גיוסים ופדיונות לפי קטגוריות השקעה
- 4 שוק ההון נמצא בהמתנה
- 5 חדשות תעשיית הקרנות
- 5 שינויים בנכסים ובמספר הקרנות בתעשייה
- 6 שוק המניות המקומי
- 6 שוק איגרות החוב
- 7 מדדי מניות בחו"ל בבורסת ת"א
- 8 קרנות חוץ נסחרות
- 9 עורכי מדדים בבורסת ת"א
- 9 מדדים מגייסים ופודים
- 10 מדדי האג"ח המובילים בגיוסים ופדיונות
- 10 מדדי חו"ל המובילים בגיוסים ופדיונות
- 11 העולם התמתי בבורסת ת"א
- 12 מבט לתעשייה האקטיבית
- 13 תעשיית קרנות הסל הגלובלית ממשיכה לצמוח
- 14 אירופה
- 15 ← קרנות הנאמנות ממתנות לבשורה



קוראים יקרים,

הגיליון נכתב ונערך לפני פרוץ המלחמה.

מאז ועד היום חלו התפתחויות מהותיות בשווקים, ואולם נכון לכתיבת שורות אלו ולמרות המציאות העצובה נרשמת מגמה חיובית בצבירת הנכסים בתעשיית המדדים ובכלל זה במדדים מקומיים.

המלחמה שפרצה הניעה פיחות מוגבר במטבע המקומי אשר כתוצאה ממנו הודיע בנק ישראל על שורת צעדים שמטרתם ריסון הפיחות ואספקת נזילות דולרית. כמו כן הוקמה ממשלת אחדות, אשר אנו מלאי תקווה שתביא במהרה לסיום המלחמה והחזרת כל השבויים ארצה.

בימים קשים אלו, אנו עושים ככל שביכולתנו על מנת לשמור על שגרה, ולשדר עוצמה אל מול אויבנו. הבורסה לניירות ערך בת"א רואה ערך עליון בהמשכות העסקית גם בימי הלחימה, ותעשה הכל על מנת שלא לתת פרס לאויבנו ולפגוע בפעילות הכלכלית של המשק על כל המשתמע מכך.

הפעילות הסדירה של הבורסה תורמת לחוסנה של מדינת ישראל.



סיכום הרבעון השלישי

הרבעון השלישי של השנה הגיע לסיומו, ואין ספק ששנת 2023 תירשם בספרי ההיסטוריה כשנת מפנה בכל הקשור לניהול תיקי ההשקעות. אם בעשור הקודם החשיפה למטבע חוץ ירדה אט אט לאחוז אפסי בתיקי ההשקעות שכן לא הייתה כמעט תנועה בשער המטבע. להבדיל, מקום המדינה עד תחילת שנות ה-2000, דירות, מכונות, חתונות, משכורות ומה לא הוצמד למטבע הירוק. במשך שנים התעקשו בארץ לנקוב מחירים בדולרים - למרות שהמדינה ניסתה לעצור את התופעה בחקיקה מספר פעמים, ההתמכרות שלנו לשטרות הירוקים נמשכה שנים – ונעצרה ב-6 במרץ 2002 כאשר הכנסת אישרה סופית את החוק המחייב פרסום מחירים בשקלים בלבד. החוק אינו מאשר פרסום כלשהו, אפילו במשתמע, של מחיר נכס או שירות, במט"ח מכל סוג לא דולר ולא שום מטבע אחר. כך שמשנת 2002 הציבור נגמל מההיצמדות לדולר שבאה להגן עלינו מהיפר אינפלציה של שנות ה-80 ועוד סיבות רבות, עד שהגיעה 2023, הזכירה לכולנו, עד כמה המטבע שלנו רגיש וחשוף לשינויים. מתחילת השנה, נשחק השקל בכ-15%, דבר ששינה באופן קולוסאלי את תיקי ההשקעות.

מי שנחשף בזמן לדולר, בין אם זה דרך חשיפה מטבעית ובין אם זה דרך מוצר מדד החשוף לדולר, נהנה מביצועים חסרי תקדים, כך למשל רוכשי קרן סל המשקיעה במדד S&P 500, נהנו מתשואה של כ-24%. לעומת זאת רוכשי אותה תעודה רק בנטרול המט"ח הסתפקו בתשואה של 12% בלבד ונכון לכתיבת שורות אלו. כך שאין ספק שהפיחות בערך המטבע המקומי תדלק במידה רבה את הריצה להשקעות מעבר לים ברבעון החולף בכלל ומתחילת השנה בפרט. ברבעון החולף נמשכה המגמה של השקעות מאסיביות במדד ה-S&P 500, אשר גייס רק ברבעון השלישי של השנה למעלה מ-6.5 מיליארד \$ ואילו מתחילת השנה גייס המדד קרוב ל-13 מיליארד \$.

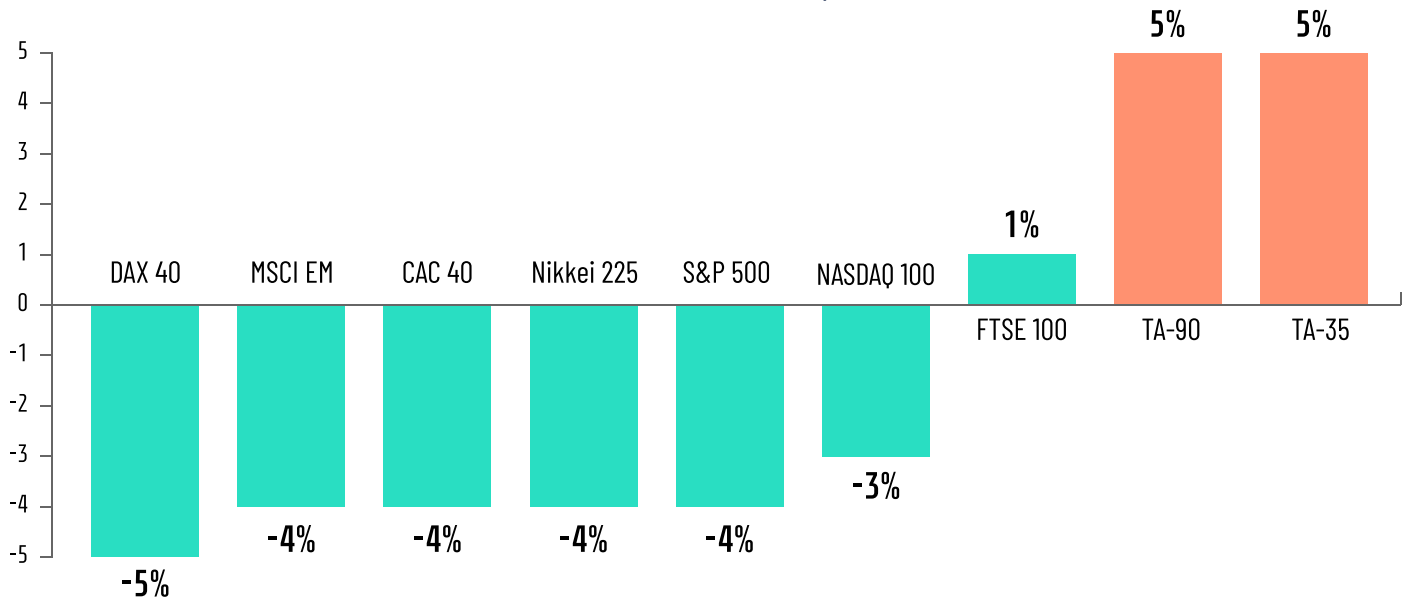
אין ספק שזהו סכום אסטרונומי בכל קנה מידה, וניסיון העבר מלמד שכסף שיוצא מישראל, לא תמיד חוזר, ואם חוזר אז חוזר באיחור רב. אומנם 2023 תיזכר כשנה בה האדמה רעדה בכלכלה הישראלית, אבל כל נשכח שבשנים הקודמות לה, קרי 2021 ו-2022, בורסת ת"א הייתה מהבורסות המובילות בעולם.

לסיכום: הדולר זרע חול בעיני המשקיעים אשר עברו להשקעות מעבר לים, אולם ההיסטוריה מלמדת אותנו שטבעם של משברים הוא להגיע לכדי פתרון, וכשהפתרון יגיע, התיקון בשוק המקומי ובערך המטבע, יהיה מהיר ועצבני. לכן ראוי לחשוב גם על היום שאחרי, שכן מי שלא ישאיר רכיב של אופטימיות בתיק עשוי למצוא את עצמו בתחנה בזמן שהרכבת החלה לדחוף.

שוק ההון שייר לאופטימיים

הבורסה בת"א ברבעון השלישי של השנה לעומת העולם

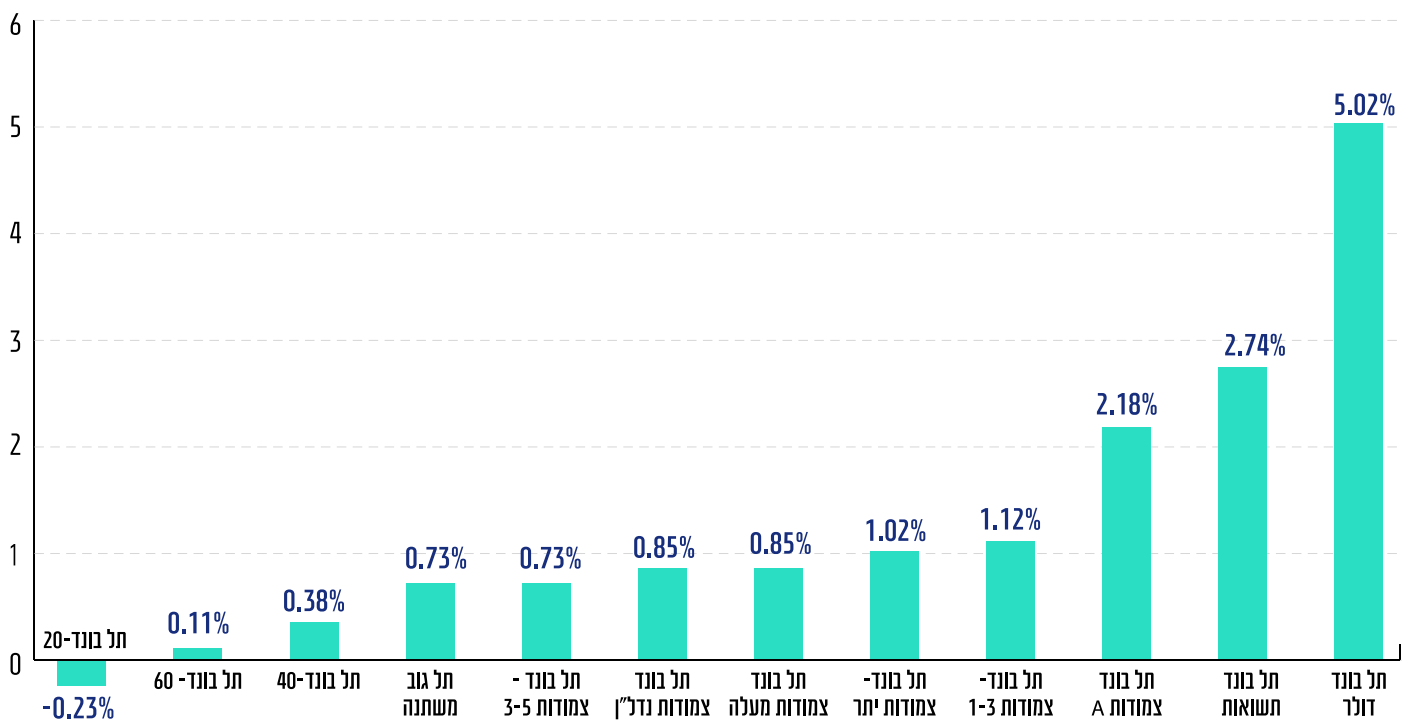
מתאריך 30/6/2023 ועד 30/9/2023



מדדי אג"ח בת"א

מדדי אג"ח בת"א ברבעון השלישי של השנה

מתאריך 30/6/2023 ועד 30/9/2023

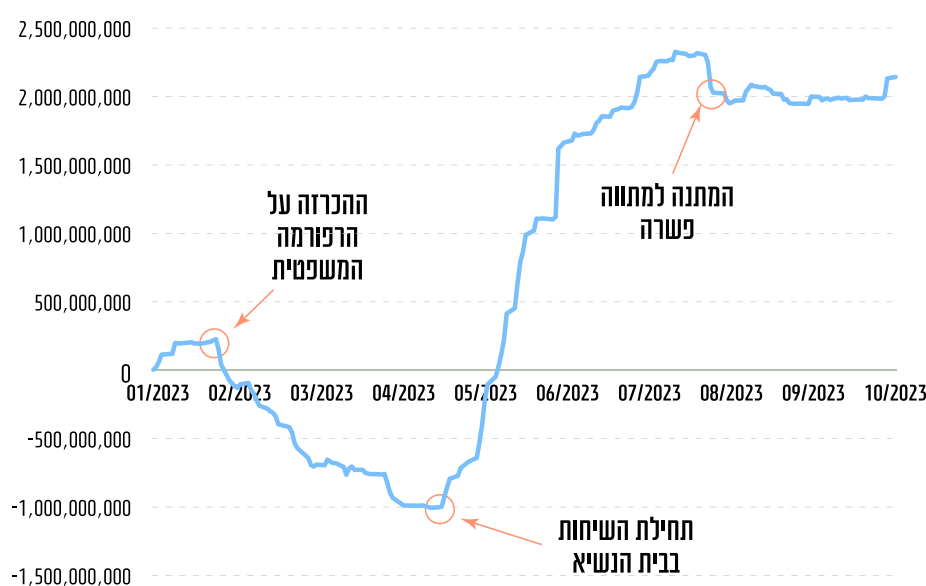


גיוסים ופדיונות בתעשייה לפי קטגוריות השקעה

כותרת על	סך ההשקעה לתאריך* (מיליוני ₪)	יצירות ופדיונות לשנת Q3 2023 (מיליוני ₪)
מניות בחו"ל	75,020	6,608
אג"ח בחו"ל	3,007	761
מניות בארץ	49,999	673
אג"ח בארץ - חברות והמרה	45,763	382
אחר	18	-2
סחורות	325	-25
ממונפות	1,102	-32
אג"ח בארץ משולבת	1,467	-89
אג"ח בארץ - מדינה	6,906	-225
סה"כ	183,606	8,050

שוק ההון נמצא בהמתנה

יצירות ופדיונות מצטברות במדד ת"א-125



מאז ההכרזה של הממשלה על הרפורמה המשפטית, ראינו גל של פדיונות במוצרים העוקבים אחר מדד ת"א-125 אשר הסתכמו לכמיליארד ₪. כאשר מאז תחילת השיחות בבית הנשיא חל היפוך במגמה ומחודש אפריל ועד תום המחצית הראשונה של השנה, זרמו למעלה מ-3 מיליארד ₪ למדד הדגל של הבורסה, ת"א-125, ולאחר מכן לאחר כשלוש השבועות אנו רואים עצירה מוחלטת בגיוסים אך גם בפדיונות. מה שמלמד על כך שהשוק נמצא בעמדת המתנה ובציפייה לאן פנינו - בין אם לפשרה ובין אם להמשך החקיקה החד צדדית. אין ספק שזה מצב המלמד עד כמה השווקים בת"א דרוכים ומצפים לנקודות אור מירושלים על מנת שיוכלו להשקיע את כספם בת"א בבטחה.

חדשות תעשיית הקרנות

← בחודש נובמבר 2023 תיכנס לתוקפה רפורמת מזדי המניות של הבורסה. לראשונה קריטריוני הנזילות והסחירות ישפיעו מהותית על משקל החברות הנכללות במזדי הבורסה כמקובל בעולם. (מטרת הרפורמה החדשה היא להמשיך לפעול לפיתוחו ושכללו של שוק ההון ולייצר מודעות בקרב החברות לחשיבות נושא הסחירות והנזילות של המניה).

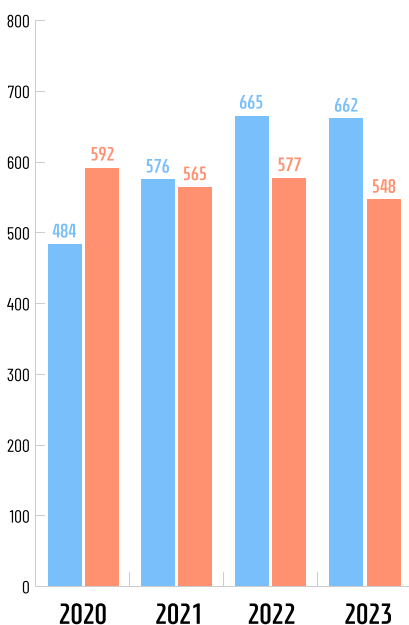
← רפורמת הקטגוריות של רשות ניירות ערך נכנסה לתוקפה ב-02/07/2023. לאור הצמיחה בעולם המזדים מצאה הרשות לנכון לעדכן את רשימת הכותרות המאפיינות, אשר תחתיהן מסווגות הקרנות המחקות וקרנות הסל, וזאת במטרה להציג את הקרנות באופן מיטבי ולאפשר השוואה טובה יותר בין קרנות מאותו הסוג. מדובר ברפורמה משמעותית, אשר תיצור קטגוריות השקעה חדשות ולראשונה יעניקו במה לקרנות החוץ הנסחרות בבורסת תל אביב, קטגוריות השוואה מיוחדות לכל תחום הקרנות התמטיות ועוד.

← נכסי התעשייה הפאסיבית עקפו את נכסי התעשייה המסורתית בנטרול הקרנות הכספיות. כ-183 מיליארדי ₪ מנוהלים בישראל בקרנות פאסיביות, לעומת כ-148 מיליארד ₪ בלבד בקרנות מסורתיות.

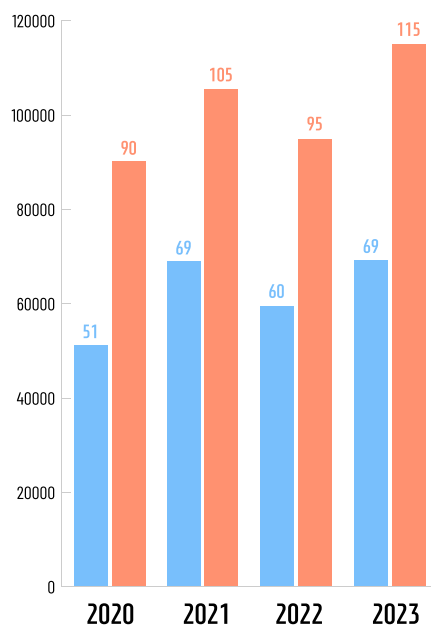
← שיתוף פעולה ראשון מסוגו בין ילין לפידות לבין הבורסה לניירות ערך, שבמסגרתו השיקה הבורסה מזדים בבלעדיות לילין לפידות. נכון לכתיבת שורות אלו, הושקו 6 מזדים חדשים וביניהם מזד תל-בונד 100 ותל-בונד שקלי 100 אשר כבר ניתן לרכוש את הקרנות העוקבות אחריהן, ומזדי "א-בנקים ות"א-EW125 תל בונד תשואות צמוד פיזור רחב, ותל-בונד תשואות שקלי פיזור רחב אשר עליהם יושקו מוצרים בהמשך השנה.

שינויים בנכסים ובמספר הקרנות בתעשייה, מיליוני ₪

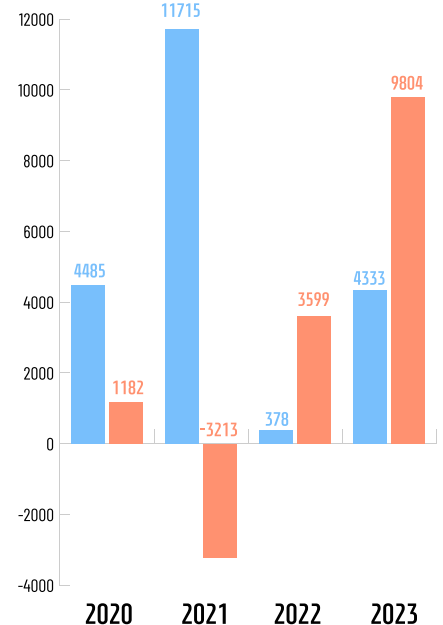
כמות קרנות



שווי נכסי קרנות



יצירות ופדיונות



קרנות מחקות קרנות סל

שוק המניות המקומי

הרבה רעש ומעט פדיונות

- נכון לסוף הרבעון השלישי של שנת 2023 מנהלת קטגוריית מניות בישראל כ-49 מיליארד ₪ וזאת בהשוואה לשנת 2022 בה ניהלה קטגוריות מניות ישראל כ-46.1 מיליארד ₪ וכ-45 מיליארד בשנת 2021 וכ-31 מיליארד ב-2020.
- במהלך הרבעון השלישי של השנה, גייסה קטגוריית מניות בישראל כ-450 מיליון ₪. המדד שהוביל בענק את הגיוסים הוא אינדקס בנקים ישראל אשר גייס למעלה מ-600 מיליון ₪. התוצאות הטובות של הסקטור הפיננסי אשר השתקפו בביצועי המדדים הם אלו שמשכו את המשקיעים לענף. מדד ת"א-בנקים 5 עלה מתחילת השנה ביותר מ-9% כך גם מדד ת"א-פיננסיים.
- המשקיעים בשוק ההון נמצאים בעמדת המתנה בכל הקשור לחשיפה לת"א** – אם במהלך המחצית הראשונה של השנה נרשמו גיוסים של כמעט 2 מיליארד ₪ למדד הדגל ת"א-125. ניתן לראות ברבעון השלישי עצירה מוחלטת של הגיוסים למדד ת"א-125 וכן למדד ת"א-35 שאף פדו סכומים זעומים. ככל שלא תושג פשרה בזירה הפוליטית, עננת חוסר הוודאות סביב המשק הישראלי תמשיך לרחף ולהוות חסם בפני המשקיעים. מדד ת"א-125 הוא מדד המניות המקומי אשר מנהל את סכום הכסף הרב ביותר (כ-16 מיליארד ₪).

שוק איגרות החוב

עלייה בהיקף הנכסים המנוהלים שמקורה בעליית ערך ולא בגיוסים

- אג"ח חברות ואג"ח להמרה בבורסת ת"א** - עלייה בנכסים לצד פדיונות בקטגוריית אג"ח חברות והמרה בישראל, מנהלת נכון לסוף הרבעון השלישי של 2023, כ-45.7 מיליארד ₪ וזאת בהשוואה לסוף שנת 2022, בה ניהלה הקטגוריה כ-44 מיליארד ₪, ולעומת כ-50 מיליארד וכ-42 מיליארד ₪ בשנים 2021 ו-2020 בהתאמה. במהלך הרבעון גייסה הקטגוריה כ-400 מיליון ש"ח ₪.
- הצומחת ביותר, קטגוריית אג"ח בחו"ל** – מנהלת כבר כ-3 מיליארד ₪ נכסים ובהשוואה לסוף שנת 2022, בה ניהול הקטגוריה עמד על כ-0.9 מיליארד ₪ בלבד. במהלך הרבעון השלישי גייסה הקטגוריה כ-760 מיליון ש"ח והיא הקטגוריה הצומחת ביותר בבורסת ת"א בשנת 2023. הגיוסים לקטגוריה זו ממחישים עד כמה חושש הציבור מהשקעות בשוק ההון המקומי, ולכן לא ראינו גיוסים כלל לשוק החוב בבורסת ת"א וזאת על אף ביצועיו המעולים במהלך החצי הראשון של השנה.
- אג"ח מדינה בארץ** - במהלך הרבעון פדתה הקטגוריה כ-225 מיליון ₪, וזאת כתוצאה מעליית התשואות בשוק החוב בממשלתי והקונצרני. היקף הנכסים המנוהלים בקטגוריה עומד על כ-6.9 מיליארד ₪ וזאת בהשוואה לשנת 2022, בה ניהלה הקטגוריה כ-8 מיליארד ₪, וכ-11 מיליארד ₪ בשנים 2021 ו-2020. איגרות החוב של ממשלת ישראל נסחרות בבורסת תל אביב בהיקף יומי ממוצע של כ-4 מיליארד ₪ ומאפשרות למשקיעים לבטא באופן שקוף ויומיומי את הערכתם ביחס לכושר ההחזר של מדינת ישראל ואטרקטיביות התמחור של החוב הלאומי. החל מחודש מאי 2022, מתעדכנים מדדי האג"ח הממשלתי אך ורק במהלך העדכונים החודשיים, כאשר קודם לכן הם התעדכנו התעדכנו באופן רציף, דבר אשר היקשה על התעשייה הפאסיבית. בנוסף, מדדים אלו הפכו להיות מדדים רציפים אשר מחושבים כמו יתר מדדי התל בונד ולא פעם ביום כפי שחושבו בעבר. נכון להיום רשומים בבורסה 106 קרנות סל וקרנות מחקות אשר עוקבות אחר 16 מדדי תל-גוב.

מדדי מניות בחו"ל בבורסת ת"א

חוף המבטחים החדש של הציבור בישראל

קטגוריית מניות בחו"ל בענף הקרנות הפאסיביות בישראל היא הקטגוריה הפופולרית ביותר בקרה המשקיעים בבורסת ת"א, החל מתחילת השנה הקטגוריה גייסה סכום שיא של כ-13 מיליארד ש"ח ואילו רק ברבעון החולף גייסה הקטגוריה קרוב ל-6 מיליארד ש"ח, כאשר רוב הכסף זרם למדד ה-S&P 500. נכון לתום הרבעון השלישי של השנה מנהלת הקטגוריה סכום שיא של כ-75 מיליארד ש"ח וזאת בהשוואה לסוף 2022 אז ניהלה הקטגוריה כ-52 מיליארד ש"ח וכ-63 מיליארד ש"ח בשנים 2021 ו-2020 בהתאמה. עיקר העלייה נובעת משילוב כוחות של גיוסי ענק למדדים ועלויות ערך. רובו של הגיוס המרשים לאפיק מתרכז במדד ה-S&P 500 ומתכתב עם המגמה העולמית של הגברת ההשקעות במדדים רחבים על חשבון מדדי תמה ומדדים סקטוריאליים, כחלק משינוי תפיסה, שהתיק ההשקעות צריך להיות מורכב בעיקר ממדד רחב ומסביב לו טרנדים משתנים.

ניצד הציבור בחר להיחשף למדד הפופלרי בעולם S&P 500?

בטבלה ניתן לראות קרנות הסל והקרנות המחקות אשר ריכזו את רוב גיוסי הענק במדד ה-S&P 500. ניתן לקרוא שהמגייס הגדול ביותר הוא מור, אשר גייס סכום של 1.9 מיליארד ש"ח לקרן הסל שבניהולו, וזאת ככל הנראה לאור דמי הניהול הנמוכים בהשוואה לקרנות הסל המתחרות. עוד ניתן ללמוד מהטבלה שרוב הכסף זרם לקרנות הסל, מה שמלמד על רכישות גדולות של הגופים המוסדיים למדד זה וזאת לאור החוזרים בדמי ניהול להם הם זכאים. הגיוסים בקרנות המחקות מקורן בציבור הרחב.

מנהל הקרן	סוג קרן	שווי נכסי הקרנות אשר נכס המעקב שלהם הוא מדד S&P 500	גיוסים מתחילת השנה
מור קרנות	קרנות סל	4,880	1,920
מיטב קרנות נאמנות	קרנות סל	5,243	1,896
מגדל	קרנות סל	5,252	1,395
פסגות קרנות נאמנות	קרנות סל	2,956	1,253
הראל	קרנות סל	2,910	940
הראל	קרנות מחקות	2,400	760
מגדל	קרנות מחקות	2,335	676
פסגות קרנות נאמנות	קרנות מחקות	1,898	628
קסם	קרנות מחקות	3,972	613
מיטב קרנות נאמנות	קרנות מחקות	1,733	522
קסם	קרנות סל	4,217	291
אי.בי.אי	קרנות מחקות	453	23
אלטשולר-שחם קרנות	קרנות מחקות	3	-2
סה"כ		38,253	10,918

לראשונה קרנות הסל הזרות של BLACKROCK ו-INVESCO הנסחרות בבורסת ת"א מינו עושה שוק שני לקרנות שברשותם. משמעות הדבר היא שאיכות הציטוט תהיה טובה בהרבה, והחשש לציטוט שאינו הוגן יורד משמעותית. אין ספק שמדובר בבשורה צרכנית גדולה, אשר תשכלל רבות את תעשיית הקרנות המקומית. יש לציין כי גם פסגות מינו את אקסלנס כעושה שוק בקרן הבנקים שברשותם. היקף הנכסים נכון לתום הרבעון השלישי של השנה בקרנות החוץ הנסחרות עומד על 5.4 מיליארד ₪, כאשר גם פה מרבית הגיוסים זרמו לקרנות המשקיעות במדד S&P 500.

שווי אחזקות קרנות חוץ נסחרות במיליארדי ש"ח



עורכי המדדים בבורסת ת"א

נתח שוק ונכסים מנוהלים בקרב עורכי המדדים בישראל*

שיוכי בנכסים	גיוסים לעורך מדד Q3 2023 (ש"מ מיליוני)	היקף נכסים מנוהל תחת עורך המדד לתום Q3 2023 (ש"מ מיליוני)	היקף נכסים מנוהל תחת עורך המדד בתום שנת 2022 (ש"מ מיליוני)	עורך מדד
1.8%	-236	78,547	77,168	TASE
57.3%	6,040	47,662	30,308	S&P
15.6%	1,453	28,528	24,677	indeX
37.6%	19	14,319	10,405	NASDAQ
34.5%	121	2,592	1,928	MSCI
-3.4%	-44	1,624	1,681	Indxx
38.8%	676	6,425	4,630	Others
11.1%	-25	1,383	1,245	STOXX
-11.2%	-26	1,370	1,542	BlueStar
21.8%	72	1,156	949	RUSSELL
18.8%	8,050	183,606	154,533	SUM

מדדים מגייסים ופודים

מדדי מניות מקומיים מובילים בפדיונות Q3 2023				מדדי מניות מקומיים מובילים בגיוסים Q3 2023			
היקף נכסים מנוהל (ש"מ מיליוני)	פדיונות ב- Q3 2023 (ש"מ מיליוני)	עורך מדד	מדד	היקף נכסים מנוהל (ש"מ מיליוני)	גיוסים ב- Q3 2023 (ש"מ מיליוני)	עורך מדד	מדד
293.4	-37.0	indeX	אינדקס מניות ערך ישראל	14,160.5	682.4	indeX	אינדקס בנקים ישראל
507.1	-35.7	TASE	ת"א סקטור-באלאנס	6,394.4	94.2	TASE	ת"א 90
164.3	-26.9	indeX	אינדקס תשתיות לאומיות ישראל	361.8	79.5	TASE	ביטוח מניות והמרים
438.3	-22.2	TASE	ת"א-טכנולוגיה	579.2	37.4	indeX	אינדקס בנקים ישראל EW
209.7	-20.4	AlphaBeta	AlphaBeta Multi-Factor TA 125	99.5	27.4	indeX	אינדקס מניות ישראל 100 - EW

*נכון ל-30/09/23, כולל קרנות מורכבות המכילות מספר עורכי מדד

מדדי האג"ח המובילים בגיוסים ובפדיונות Q3 2023

מדדי אג"ח מקומיים מובילים בפדיונות Q3 2023				מדדי אג"ח מקומיים מובילים בגיוסים Q3 2023			
היקף נכסים מנוהל (מיליוני ₪)	פדיונות Q3 2023 (₪ מיליוני)	עורך מדד	מדד	היקף נכסים מנוהל (מיליוני ₪)	גיוסים Q3-ב-2023 (₪ מיליוני)	עורך מדד	מדד
6,926	-550	TASE	תל בונד 60	2,908	488	TASE	תל בונד מאגר
3,920	-472	TASE	תל בונד 20	1,762	395	TASE	תל בונד צמודות
1,088	-254	TASE	תל גוב-צמודות 2-5	336	271	S&P	S&P U.S. Treasury Bond 7-10 Year Index
1,084	-95	TASE	אג"ח ממשלתיות כללי	2,017	184	TASE	תל בונד תשואות
1,057	-53	TASE	תל גוב-שקלי 2-5	338	175	TASE	תל גוב-צמודות 0-2

מדדי חו"ל המובילים בגיוסים ובפדיונות Q3 2023

היקף נכסים מנוהל (מיליוני ₪)	פדיונות Q3 2023 (₪ מיליוני)	עורך מדד	מדד	היקף נכסים מנוהל (מיליוני ₪)	גיוסים Q3 2023-ב- (₪ מיליוני)	עורך מדד	מדד
56	-239	CSI	CSI300	38,356	5,645	S&P	S&P 500 - NTR
106	-173	S&P	S&P Energy Select Sector - NTR	1,428	494	BARCLAYS	Shiller Barclays CAPE® US Core Mid-Month Sector Net TR Index
857	-37	NASDAQ	PHLX Semiconductor Sector Index	789	215	indeX	אינדקס צמיחה עולמי
1,112	-37	S&P	S&P Health Care Select Sector Index- NTR	811	208	indeX	אינדקס ערך עולמי
1,525	-27	S&P	S&P Technology Select Sector Index - NTR	251	133	S&P	S&P 500 Equal Weight - NTR



העולם התמטי בבורסת ת"א

השקעות תמטיות הן השקעות שמתבצעות לפי טרנד או אסטרטגיית השקעה חוצת סקטורים קלאסיים. ההשקעות האלו מתבצעות באמצעות מזדים שמורכבים לפי האסטרטגיות האלו, בעיקר דרך קרנות סל (ETF). כך, למשל, ישנן קרנות סל שמתמחות בהשקעות במניות של חברות המתמחות בבינה מלאכותית, או לחילופין בתעשיית החלל והביטחון, חברות תעופה וכ"ו. כלל האצבע בהגדרת מדד תמטי הוא כל מה שלא נכנס תחת הסיווג סקטוריאלי קלאסי כגון: פיננסים, הייטק וכדומה.

ברבעון השלישי של השנה התחום התמטי בת"א בדומה לנעשה בעולם עבר התחום לפדיונות של כרבע מיליארד ש"ח וזה בניגוד למגמה בשנים האחרונות. מי שבלט בגיוסים ברבעון החולף הם קרנות המתמחות בכל נושא ה-AI וזאת בדומה לנעשה בעולם ולמהפכת הבינה המלאכותית. נכון לתום הרבעון השלישי של השנה מנהל התחום התמטי בבורסת ת"א כ-8 מיליארד ש"ח וזאת בהשוואה לשנים 2021 ו-2022 בה ניהל התחום 8.2 ו-13.8 מיליארד ש"ח בהתאמה.

ממד	סך ההשקעה לתאריך (מיליוני ש"ח)	יצירות ופדיונות (מיליוני ש"ח)	ממד	סך ההשקעה לתאריך (מיליוני ש"ח)	יצירות ופדיונות (מיליוני ש"ח)
Bluestar Artificial Intelligence - NTR	142	54	PHLX Semiconductor Sector Index	857	-37
Indxx Global Aerospace & Defense Index - NTR	276	30	אינדקס מניות ערך ישראל	293	-37
Indxx US Airlines Top 10 Index	14	20	אינדקס תשתיות לאומיות ישראל	164	-27
AI אינדקס שבבים גלובלי - מבוסס	37	15	ISE Cyber Security - NTR	600	-27
S&P 500 ESG Index - NTR	197	14	MVIS US Listed Semiconductor 25	220	-21



מבט לתעשייה האקטיבית

אי אפשר לסקר את תעשיית המדדים מבלי להתייחס למה שקורה בתעשייה האקטיבית מתחילת השנה, שכן התעשייה האקטיבית מדממת ועיקר הפדיונות נרשמו בקטגוריית קרנות האג"ח ובקרנות המעורבות ואולם הפדיונות לא פוסחים על אפיק מניית מנוהל. לאור אטרקטיביות הענף נמשכת הנהירה לקרנות הכספיות השקליות והכספיות הדולריות, אשר גייסו במהלך הרבעון של השנה מעל ל-13 מיליארד ₪, בעוד הקרנות המעורבות (קטגוריית אג"ח בארץ כללי) פדו מתחילת השנה כ-3 מיליארד ₪. קטגוריית הקרנות הכספיות הינה הקטגוריה הגדולה בענף הקרנות המנוהלות, ונתח השוק שלה עומד על כ-39% מסך התעשייה, ועוד היד נטויה. מדובר במכה גדולה להכנסות של חברות ניהול הקרנות האקטיביות, מה שיכול להניע עוד מיזוגים ולפגוע בסחירות ובניליות המסחר בבורסה.

קטגוריה	שווי נכסי קרנות (מיליוני ₪)	גיוסים ל-Q3 (מיליוני ₪)	גיוסים מתחילת השנה (מיליוני ₪)
קרן כספית	95,789	13,180	43,334
אג"ח בחו"ל	6,472	576	1,660
מניות בחו"ל	8,024	113	318
אגד קרנות	1,050	16	175
לתושבי חוץ בלבד	18	-2	-4
ממונפות ואסטרטגיות	1,188	-17	-23
גמישות	3,790	-103	-440
אג"ח בארץ - חברות והמרה	22,640	-314	-2,617
מניות בארץ	14,375	-567	-3,083
אג"ח בארץ - כללי	74,529	-1,441	-12,076
אג"ח בארץ - מדינה	16,408	-1,442	-5,068
סה"כ	244,283	9,999	22,175
סה"כ בנטרול כספיות	148,494	-3,181	-21,159



תעשיית קרנות סל הגלובלית ממשיכה לצמוח

תעשיית קרנות הסל העולמית מסכמת את הרבעון השלישי של 2023 במגמה מעורבת כאשר סך הגיוסים לקרנות הסל עמד על 112 מיליארד דולר, זאת לעומת 160 מיליארד דולר אשר גויסו ברבעון השני של השנה. הירידה בהיקף הגיוסים מוסברת ממספר גורמים, בין היתר, עליית הריבית בעולם, מתחים גיאופוליטיים וחששות לגבי מיתון אפשרי.

למרות ההאטה בקצב הגיוסים תעשיית קרנות הסל העולמית ממשיכה לצמוח בקצב מהיר. נכון לסוף ספטמבר 2023, נכסי התעשייה הסתכמו ב-11.6 טריליון דולר, עלייה של 13% מסוף יוני 2023.

ארה"ב

ארה"ב הינה שוק קרנות הסל הגדול ביותר בעולם, עם היקף נכסים מנוהל של כ-7.5 טריליון דולר. היקף הגיוסים לתעשיית קרנות הסל האמריקאית עמד על 112 מיליארד דולר, ברבעון החולף וזאת בהשוואה לרבעון הקודם השנה אשר במהלכו גויסו כ-160 מיליארד דולר לשוק קרנות הסל.

שוק המניות

ברבעון החולף גייס שוק המניות בארה"ב כ-60 מיליארד דולר, והכוכב המרכזי בדומה למה שקורה בישראל היה מדד S&P 500. שתי התעודות אשר ריכזו את מרבית הגיוסים ברבעון החולף על המדד הינן iShares Core S&P 500 ETF ו-Vanguard S&P 500 ETF אשר גייסו יחדיו 27 מיליארד דולר ב-Q3 2023. עוד בלטה לחיוב אומנם רק בחודש ספטמבר היא הקרן SPDR S&P 500 ETF Trust אשר אומנם במהלך הרבעון פדתה כ-5.5 מיליארד דולר, אולם רק בחודש ספטמבר גייסה הקרן כ-9 מיליארד דולר.

שוק האג"ח

לאחר גיוסים מאסיביים בתחילת 2023, היצירות לשוק האג"ח נחלשו מעט ברבעון השלישי. סך הגיוס הסתכם ב-31 מיליארד דולר עבור הרבעון השלישי של השנה, כאשר שבכל 2023 נותרה גייס האפיק 133 מיליארד דולר. המשקיעים התמקדו ברבעון החולף בקרנות בעלות מח"מ אולטרה קצר ובדגש על הקרן iShares 0-3 Month Treasury Bond ETF אשר גייסה 4.6 מיליארד דולר ברבעון החולף.



תעשיית קרנות הסל באירופה צומחת במחצית הראשונה של 2023

← תעשיית קרנות הסל האירופית המשיכה לצמוח ברבעון השלישי של 2023, כאשר היקף הנכסים הגיע לשיא כל הזמנים של 1.5 טריליון אירו, עלייה של 10% מסוף 2022, ומהווה עדות לתנופה בענף קרנות הסל בשוק האירופאי.

← סך הגיוסים הסתכמו ברבעון השלישי של 2023 ב-70.2 מיליארד אירו, מה שהביא את סך הגיוסים מתחילת השנה ל-140.4 מיליארד אירו. זה יותר מכפול מגל היצירות של שנת 2022. גם ברבעון השלישי של 2023 היה האפיק המנייתי האפיק המועדף על המשקיעים עם גיוס נטו של 55.4 מיליארד אירו. ובראשם בלטו קרנות המשקיעות במדד ה-S&P 500 לאחר מכן קרנות הסל המשקיעות באג"ח ובדגש על איגרות חוב קצרצרות, אשר גייסו 10.4 מיליארד אירו. סקטור הסחורות ראו גם תזרים חיובי של 4.4 מיליארד אירו.





תעשיית קרנות הנאמנות נמצאת בקריסה וממתינה לבשורה

מאות אלפי ישראלים אשר אינם נגישים לשירותי ייעוץ, אינם מכירים את היתרונות של קרנות הנאמנות האקטיביות ואין להם מושג כיצד לבחור קרנות מתאימות. שכלול ערוצי ההפצה של קרנות הנאמנות לצד רפורמה מקיפה בחוק הייעוץ והנגשת המידע הרלוונטי לציבור הרחב חשובים לשם חידוש הצמיחה בשוק קרנות הנאמנות האקטיביות.

יניב פגוט, סמנכ"ל מחלקת מסחר, נגזרים ומזדים

קרנות נאמנות אקטיביות הינן קרנות נאמנות אשר מיועדות להשיא תשואות יתר אל מול מדד יחס שנקבע מראש, זאת בניגוד לקרנות נאמנות פאסיביות העוקבות אחר מדדים וחותרות להשיא תשואה זהה לתשואת מדד היחס. תיק השקעות מאוזן כולל קרנות נאמנות פאסיביות ואקטיביות גם יחד.

קרנות הנאמנות האקטיביות הן מוצר פיננסי פופולארי ופורח בעולם אשר מאפשר לציבור הרחב לגנון ולפזר נכון יותר את תיק ההשקעות שלו ומהווה חלופה אולטימטיבית לניהול כסף באמצעות תיק השקעות מנוהל, בו רף ההשקעה הכספי הוא גבוה וחסרונות המס בולטים.

על מנת ללמוד על פופולאריות הקרנות האקטיביות והפוטנציאל האדיר של התחום ניקח כדוגמא את שוק קרנות הנאמנות האמריקאי, אשר הודות לטיפול רגולטורי נכון וחינוך פיננסי משובח, הפך את קרנות הנאמנות למוצר הפיננסי המוביל בראיית הצרכן. תעשיית קרנות הנאמנות בארה"ב ניהלה בסוף שנת 2022 כ-29 טריליון דולר מנוהלים, זאת כאשר כ-22 טריליון דולר נוהלו בקרנות נאמנות פתוחות ואילו כ-6.5 טריליון דולר בלבד נוהלו בקרנות סל. אם ננטרל את קרנות האינדקס הפתוחות, נלמד שעדיין למעלה ממחצית נכסי קרנות הנאמנות בארה"ב מושקעות בקרנות נאמנות מנוהלות. משקי הבית בארה"ב מחזיקים כ-88% מנכסי קרנות הנאמנות, זאת כאשר כ-57% מנכסי קרנות הנאמנות בארה"ב מושקעים במניות וכ-2/3 מתוכם מושקעים במניות מקומיות.

כ-55% מהאמריקאים מחזיקים בקרנות נאמנות, זאת כאשר מספר הקרנות החציוני בתיק ההשקעות הוא 3 קרנות ושווי האחזקות החציוני הוא כ-125 אלף דולר. סך נכסי קרנות הפנסיה בארה"ב עומד על כ-33 טריליון דולר, זאת כאשר שליש מסכום זה מושקע בקרנות נאמנות לטווח ארוך. מנוע הצמיחה העוצמתי ביותר של תעשיית קרנות הנאמנות בארה"ב היא שילובם בחשבונות החיסכון לטווח ארוך בעידוד הטבות מס.

בישראל תחום קרנות הנאמנות האקטיביות ניהל בשנת 2013 כ-155 מיליארד ₪, לאחר ששנת 2021 הגיע היקף הנכסים המנוהלים בקרנות הנאמנות האקטיביות לכ-210 מיליארד ₪ ונכון לסוף חודש אוגוסט הוא מנהל כ-146.8 מיליארד ₪ בלבד. הקריסה הזרמטית הזו התרחשה בעשור בו אוכלוסיית ישראל צומחת בקצב המהיר ביותר במערב, התוצר הישראלי צמח בלמעלה מ-50% והיא אינה מנטרלת את עליית שווי הנכסים הפיננסיים במהלך העשור האחרון ואת האינפלציה הרב שנתית. אם לא די בתאונת השרשרת הרב שנתית הזו, אזי מתחילת שנת 2023 הצניחה החופשית של התעשייה הזו הואץ והיא איבדה מנכסיה כ-20.5 מיליארדי שקלים בפרק זמן של 8 חודשים.

פדיונות הענק בתעשיית קרנות הנאמנות המסורתיות חמקו מהעין הציבורית הלא מקצועית, שכן פריחת קרנות הנאמנות הכספיות אשר גייסו כ-37 מיליארד ₪ מתחילת שנת 2023 ומנהלות למעלה מ-90 מיליארד ₪ טשטשה במידה רבה את הקריסה של קרנות הנאמנות המסורתיות.

המפולת בנכסים עקבית והיא מתרחשת על אף העובדה שהרוב המכריע של קרנות הנאמנות המנוהלות הניבו השנה תשואות חיוביות נאות, לאחר שנה מאכזבת מאוד אשתקד, שמקורה בתהליך מואץ של עליית ריבית ומפתיע שפגע סימולטנית בשווקי החוב והמניות גם יחד. **על פי חישוב שבוצע בבורסה, התשואה המשוקללת של קרנות 80/20 המשקללת את שווי הנכסים בקרן הנאמנות עם התשואה שביצעה הקרן מתחילת השנה עומדת על 4.96% (נכון ל-4/9/2023), זאת לעומת תשואה של כ-2.8% בקרנות הכספיות, פער של 77% וכ-2,160 ₪ על כל 100 אלף ₪ מנוהלים ב-8 חודשים!**



האינטרס של הבורסה בת"א לעידוד ההשקעה בקרנות נאמנות בכלל וקרנות נאמנות מסורתיות בפרט הוא רב ממדי. גידול בפעילות של קרנות הנאמנות המסורתיות הוא מנוע מזילות וסחירות אולטימטיבי שתורם הן לחברות הנסחרות והן למשקיעים.

הקיטון הדרמטי בנכסי קרנות הנאמנות המנוהלות, מביא עימו פגיעה ברווחיות של החברות המנהלות וכפועל יוצא, נטייה גוברת להקטנת השקעות בתשתיות האנושיות והמחקריות התומכות בקבלת החלטות השקעה טובות. ככל שהמגמה נמשכת, התמריץ למיזוגים בתחום גדל וכך מייצר ריכוזיות אשר פוגעת בשוק ההון הישראלי שכמות השחקנים בו גם כך במגמת הצטמצמות רב שנתית ובכך מייבש את מחזורי המסחר.

תחום הקרנות המנוהלות הוא תחום רחב הכולל קרנות אג"ח מדינה טהורות, לצד קרנות אג"ח קונצרני, קרנות אג"ח מעורבות ללא מניות, קרנות אג"ח עם מניות במינונים שונים, קרנות אג"ח זר, קרנות מניות מקומיות וקרנות מניות זרות, קרנות גמישות, קרנות אסטרטגיות ועוד.

למעשה כל אזרח במדינת ישראל יכול להגדיר את רף הסיכון המתאים לו ולרכוש בסכומים

מינימליים שירותי ניהול של הטובים במנהלי ההשקעות במדינת ישראל. יתר על כן, מכיוון

שלא קיים רף השקעה מינימאלי להשקעה בקרנות נאמנות, אזי המשקיעים יכולים לפזר בין מספר מוצרי השקעה עם מדיניות דומה ובסיכום כל שנה קלנדרית להחליף את המוצר שביצע פחות טוב משאר המוצרים בתיק במוצר אחר המנוהל באותה המדיניות.

קרנות נאמנות מנוהלות נהנות ממזילות יומית, הרכב הנכסים שלהם שקוף, רמת הפיקוח עליהם גבוהה מאוד ומכיוון שמרביתן פטורות ממס אז עד שלב מימוש הקרן הם מייצרות מנגנון דחיית מס מובנה.

עקב האכילס של קרנות הנאמנות המנוהלות הם דמי ניהול גבוהים העומדים על כ-1% בממוצע ואולם יש לזכור כי דמי ניהול של קרנות הנאמנות המנוהלות כוללים עמלת הפצה משוקללת של כ-0.3% לשנה, כך ששכר מנהל הקרן בפועל נמוך מהותית. הקיטון בנכסי התעשייה פוגם אף הוא ביתרון לגודל ומקשה על מנהלי הקרנות להוזיל את דמי הניהול בניגוד למגמה של הוזלת קרנות הנאמנות בעולם הנשענת על צמיחת נכסי התעשייה.

המבנה הרגולטורי המבוזר הקיים בישראל ייצר אפלייה חמורה כנגד מוצרי חיסכון סווח קצר לטובת קופות גמל להשקעה ופוליסות חיסכון הנהנות מיתרונות מס וארביטראז' רגולטורי בכל האמור בסוג הנכסים המותרים להשקעה, צורת ההפצה, שיטת התגמול של המפיצים, אופן הפרסום ועוד. האפליה החלמאית הזו חייבת להסתיים מיידית וקרנות הנאמנות צריכות ליהנות מהטבות מס שיאפשרו החלפת קרנות נאמנות בלי תשלום מס מיותר.

אחד מהחסמים המרכזיים לצמיחת התחום, הוא התלות של התחום בהפצה של מערך הייעוץ הבנקאי בו היועצים אינם מתוגמלים באופן ישיר על הייעוץ, בעוד מכשירי חיסכון ארוך סווח מופצים על ידי משווקים פנסיונים הנהנים מתגמול נדיב. אם לא די בכך, הרי מערך הייעוץ הבנקאי התכווץ באופן דרמטי בשנים האחרונות ולמרות זאת הוא היה ונותר הכלי המרכזי לקידום קרנות נאמנות בקרב לקוחות הקצה ונכון להיום לא התפתח מערך הפצה אפקטיבי מחוץ לבנקים. מאות אלפי ישראלים אשר אינם נגישים לשירותי ייעוץ לא מכירים את היתרונות של קרנות הנאמנות האקטיביות ואין להם מושג כיצד לבחור קרנות מתאימות. שכלול ערוצי ההפצה של קרנות הנאמנות לצד רפורמה מקיפה בחוק הייעוץ והנגשת המידע הרלוונטי לציבור הרחב חשובים לשם חידוש הצמיחה בשוק קרנות הנאמנות האקטיביות.

קרנות הנאמנות המקומיות צריכות לעבור שדרוג ושינוי בכל רכיבי התמהיל האסטרטגי החל בהגדרת המוצר עצמו, המשך בדרכי תמחור המוצר והפצתו וכלה בדרכי קידום המוצר. לא מדובר ביעד בלתי אפשרי, שכן כל מה שנדרש לבצע הוא להעתיק ולדייק את מודל תעשיית קרנות הנאמנות האמריקני ולהחזיר דם חדש בווריד התעשייה המקומית לתועלת הצרכן הפיננסי הישראלי.

אנו ביילין לפידות מציעים לכם 2 קרנות מחקות חדשות
כבסיס לתיקי ההשקעות

מועד השקה 5.7.2023

תל בונד 100	יילין לפידות מחקה (00) תל בונד 100 (מספר ני"ע 5136940)
------------------------------	--

תל בונד שקלי 100	יילין לפידות מחקה (00) תל בונד שקלי 100 (מספר ני"ע 5136957)
-----------------------------------	---

- פיזור סדרות רחב יותר מהמדדים המקבילים הות'קים
- הקטנת סיכון מנפיק לאור הגבלת החשיפה במדד לעד 10% חשיפה למנפיק

לפרטים נוספים מוזמנים לפנות לצוות השיווק שלנו.

תאריך הצעת היח' לראשונה ב-05/07/2023 סיום התאמת הנכסים עד ליום 12/07/2023.
אין לראות בפרסום זה המלצה ו/או ייעוץ לרכישת יחידות בקרן, רכישת יחידות בקרן
תיעשה עפ"י תשקיף ודיווחים מיידיים שבתוקף בלבד.



נשמח לעמוד לרשותכם בכל שאלה ובקשה

מוקד קשרי היועצים והמוסדיים:

Trading4u@tase.co.il | 076-816-03-56



הנתונים בעיבוד מחלקת מסחר, נגזרים ומזדים - ניר קסטרו כפרי ואנה קאנד.

עיצוב גרפי: yuvaldesign.com | 076-816-03-56

האמור במגזין זה מוגש כשירות לציבור והוא מיועד לשימוש אישי ולהעשרה כללית בלבד. אין לעשות במגזין ובמידע הנכלל בו שימוש אחר כלשהו, לרבות מכירת המידע הנכלל בו או הפצתו, בין בתמורה ובין שלא בתמורה. המגזין כולל מידע שנאסף על ידי הבורסה ממקורות שונים, עובד ונערך על ידי ועל פי שיקול דעתה (להלן - "המידע"). אין לראות במגזין או במידע או בכל חלק ממנו משום מצג או התחייבות של הבורסה או משום עצת, הדרכה, ייעוץ, חוות דעת או המלצה לנהוג בדרך זו או אחרת, לרבות בכל הקשור לקבלת החלטות בתחום ההשקעה והוא אינו מהווה תחליף ליעוץ אישי המתבסס על צרכי ונתוניו של כל אדם. הבורסה, עובדיה וכל מי שפועל בשמה או מטעמה אינם מתחייבים לשלמותו של המידע, לנכונותו, לעדכניותו או להתאמתו לצורך מסוים והם אינם אחראים לכל ליקוי, טעות, שגיאה, השמטה או אי דיוק שנפלו במידע מכל סביבה שהיא. המסקנות והדעות המובאות במגזין הן בבחינת הבעת דעה בלבד והן אינן מחייבות את הבורסה או את מי שפועל בשמה ומטעמה. כל הודעות שמורות לבורסה לניירות ערך בתל - אביב בע"מ. הנתונים לגבי השוק המקומי נלקחו ממערכת הבורסה ונכונים ל- 30 בספטמבר 2023.