



# עולם המדדים

## סיכום הרבעון הראשון לשנת 2024 בתעשיית המדדים הישראלית

הבורסה לניירות ערך תל אביב  
TEL AVIV STOCK EXCHANGE



גיליון מס' 12 < אפריל 2024

### מה בגליון?

- 2 ..... מציאות לחד וביצועים לחד
- 3 ..... ת"א מול העולם
- 3 ..... מדדי אג"ח בת"א
- 4 ..... ת"א-35 בצל המלחמה
- 4 ..... גיוסים ופדיונות לפי קטגוריות השקעה
- 4 ..... השקעות בחו"ל
- 5 ..... שינויים בונכסים ובמספר הקרנות בתעשייה
- 6 ..... שוק המניות המקומי
- 6 ..... שוק איגרות החוב
- 7 ..... מדדי מניות בחו"ל בבורסת ת"א
- 8 ..... שוכרי המדדים בבורסת ת"א
- 9 ..... מדדי המניות המובילים בגיוסים ופדיונות
- 9 ..... מדדי האג"ח המובילים בגיוסים ופדיונות
- 10 ..... מבט לתעשייה האקטיבית
- 11 ..... בזירה הגלובלית
- 13 ..... ← **התחרות בתחום המדדים בישראל**
- 15 ..... סחירות ונדילות בקרנות הסל
- 17 ..... חלקן של קרנות הסל במסחר
- 17 ..... השתתפות משקיעי יחיד במסחר
- 18 ..... קרנות הסל וקרנות החוץ - שווי שוק
- 18 ..... היקפי המסחר בקרנות הסל לפי סיווג
- 20 ..... קרנות הסל הסחירות בשוק המניות המקומי
- 20 ..... קרנות הסל הסחירות בשוק מניות חו"ל
- 21 ..... קרנות הסל הסחירות בשוק האג"ח

עורך המגזין: ניר קסטרו כפרי  
סיכום Q1 2024 בתעשייה הפאסיבית: ניר קסטרו כפרי, כלכלן הבורסה לני"ע  
המסחר בקרנות הסל: אנה קאנד, מנהלת מדור מסחר  
בזירה הגלובלית: אנטולי זיימן



# מציאות לחוד וביצועים לחוד



## בורסת ת"א מסכמת את הרבעון הראשון לשנת 2024, אשר היה רבעון מצוין מכל הבחינות, הן ברמת הביצועים והן ברמת הגיוסים לתעשיית הקרנות.

בורסת ת"א הפגינה עוצמה ברבעון הראשון של 2024 וזאת למרות המלחמה ולמרות הורדת הדירוג. שוקי המניות עלו כאשר מדד ת"א-35 עלה בכ-8% ואילו מדד ת"א-90 עלה ביותר מ-10%.

נזכיר לקוראינו שאלו תשואות של שלושת החודשים הראשונים של השנה בלבד, וזוהי דוגמא מצויינת לתמחור החסר של השוק המקומי בהשוואה לשוקי העולם (לצורך ההמחשה המכפיל הממוצע על מדד ת"א-35 עומד על כ-10, ואילו המכפיל על מדד S&P 500 עומד על כ-20), כך שהמשקיעים מבינים את הפוטנציאל הגלום בשוק, ובמידה ונגיע להסכם רגיעה, השוק יגיב בהתאם. ראוי לציין שהמלחמה והמצב הפוליטי בישראל מתומחר בשוק ועדיין יש מקום לאופטימיות בשוק ההון התל אביבי.

המשקיעים ברבעון החולף המשיכו להגדיל חשיפה למדד S&P 500 באמצעות התעשייה הפאסיבית, כאשר סך הגיוסים למדד זה עמדו על כ-3.8 מיליארד ש"ח ברבעון ואילו הגיוסים לקטגוריית מניות בחו"ל עמדו על כ-6.5 מיליארד ש"ח. בלטה לחיוב גם קטגוריית אג"ח-חברות והמרה בארץ, אשר גייסה כ-2 מיליארד ש"ח במהלך הרבעון וזאת לאחר תקופה ממושכת בה נרשמו פדיונות לקטגוריית השקעה זו. הציבור עדיין ממשיך להזרים כסף רב לקרנות הכספיות אשר גייסו כ-7 מיליארד ש"ח במהלך הרבעון, אולם הגיוס לקטגוריית אג"ח כללי בארץ מבשר על בוא האביב שכן, הציבור לאט לאט מגדיל את רכיב האג"ח בתיקים, ככל הנראה במטרה לקבע את הריבית לשנים הקרובות, שכן נתוני המאקרו האחרונים עדיין לא מבשרים לנו על תום עידן הכסף היקר, אבל מה שבטוח הוא שלא נראה עוד העלאות ריבית בתקופה הקרובה, וזו בהחלט סיבה מספיק טובה לקבע את הריבית בתיקים. הנחה זו הביאה לגל גיוסים לקרנות האג"ח לפדיון אשר מחזיקות באגרות חוב עד למועד הפדיון, קרנות אלו זכו לגיוסים של כחצי מיליארד ש"ח ביניהם הקרנות של עורך המדד iNDEX ועורך המדד Quabify. בנוסף הכריזה הבורסה במהלך הרבעון על שיתוף פעולה חדש, במסגרתו תשיק מדדים בבלעדיות לחברת הראל קרנות נאמנות. בשלב הראשון יושקו שלושה מדדים ביניהם תל-בונד צמודות 5-10, תל-בונד שקלי 5-10, ומדד תל-בונד צמודות בנקים וחברות ממשלתיות.



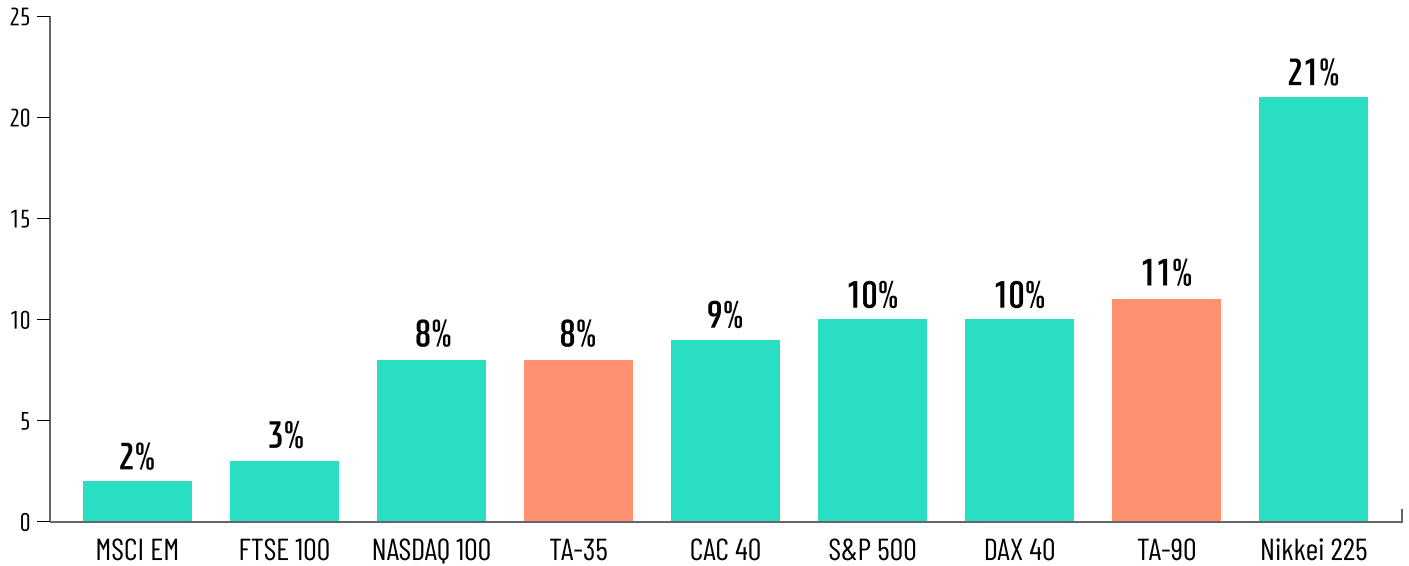
**גל הפדיונות במדד הבנקים:** במהלך הרבעון נפדו מקרנות הסל המשקיעות במדד הבנקים כ-1.7 מיליארד ש"ח נטו וזאת לאחר שהיקף הגיוסים עמד על כמיליארד ש"ח בחודשים הראשונים של השנה, הסיבה לכך הינה סיבה טכנית ולא השקעתית שכן ישנה מגבלה של אחזקה של 5% במניות הבנקים בקרב הגופים המוסדיים ובמידה והגוף המוסדי מבקש היתר מהפיקוח על הבנקים ניתן להגדיל את האחזקה לכדי 7.5%. לאחרונה כל חברות קרנות הסל הגיעו למגבלה של 5% כולל היתר מיוחד של 7.5% אשר נחצה גם כן. מה שאילץ את המנפיקים לבצע "התכסות" יקרה יותר ובכך להעלות לגופים המוסדיים את דמי הניהול, דבר אשר בעייתו מאוד מבחינה רגולטורית. הנושא נמצא בבחינת הרגולטורים וחינוי שיגיע לכדי פתרון, שכן מדובר בחסם מהותי להגדלת חשיפה למניות הבנקים המהוות למעלה מ-20% ממדד ת"א-125. ענף ההשקעות הפסיבי במניות הבנקים מנהל בבורסת ת"א כ-17 מיליארד ש"ח כאשר רוב המוצרים מוצעים בדמי ניהול של כ-0.5% ואילו הקרן הזולה בענף היא הקרן "ילין לפידות מחקה ת"א בנקים" המוצעת בדמי ניהול של 0.24% בלבד.

## ת"א מול העולם

### תשואות בבורסות בעולם

Q1 2024

אחוזים

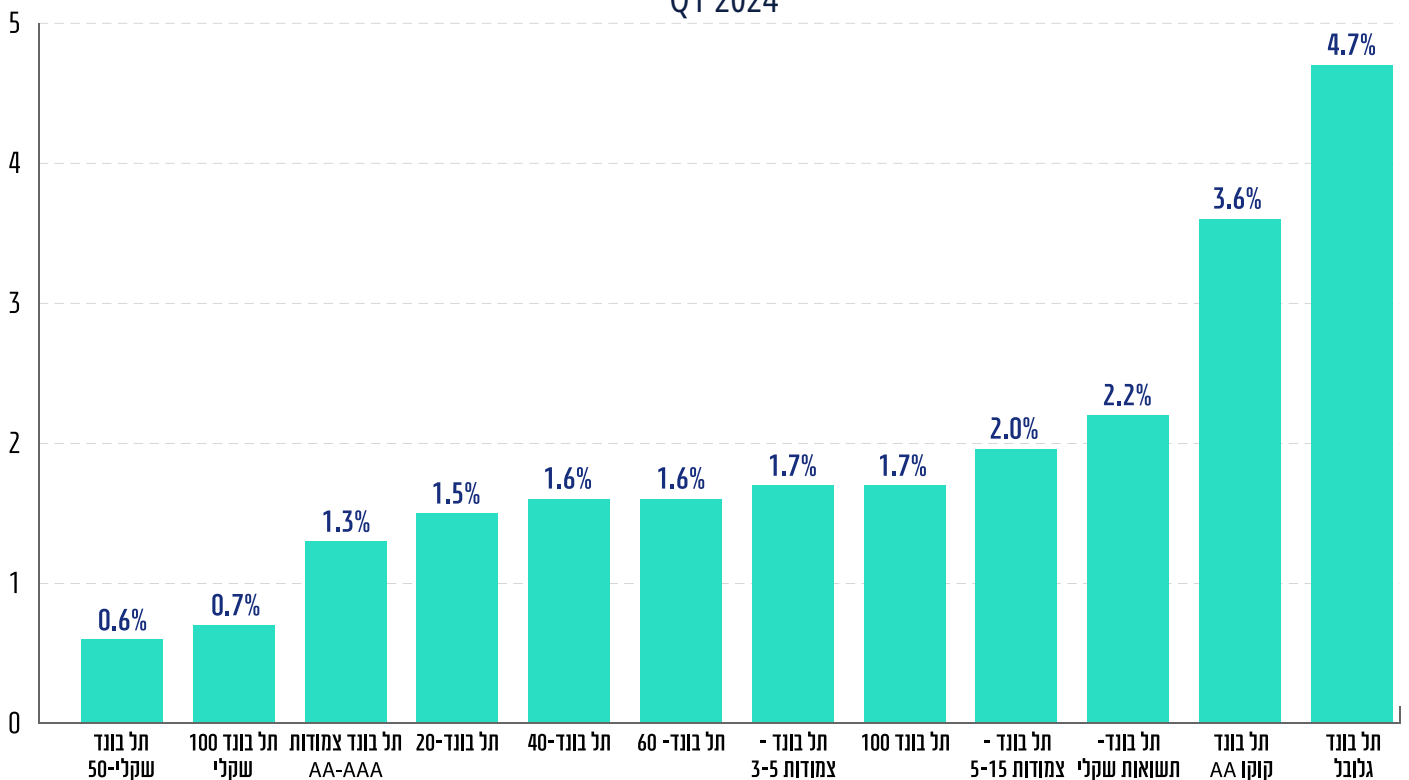


## מדדי אג"ח בת"א

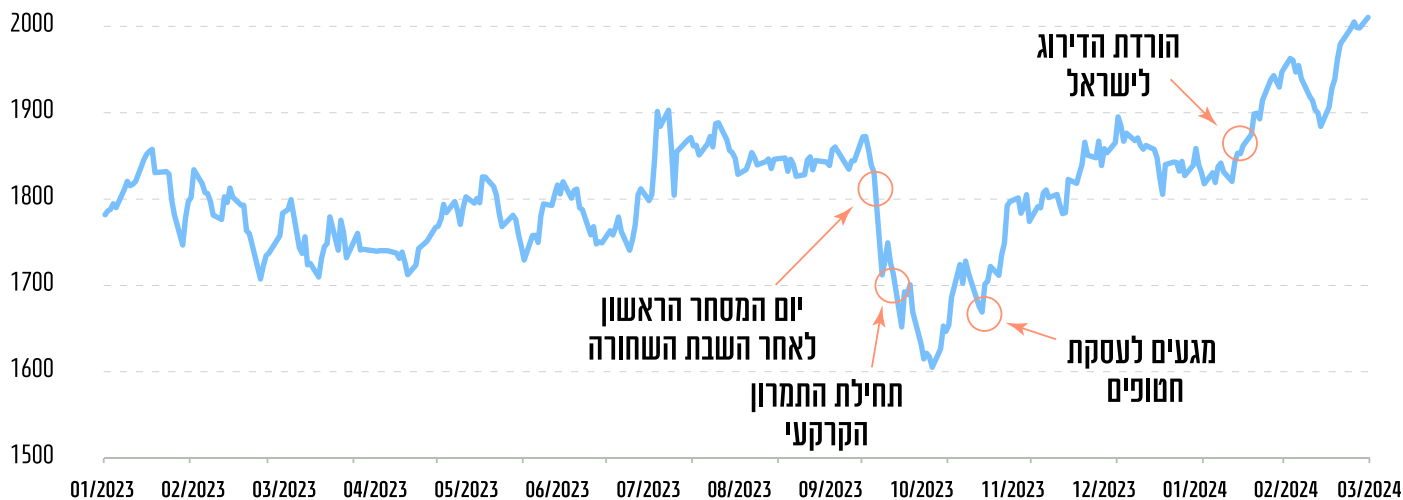
### תשואות בשוק האג"ח

Q1 2024

אחוזים



## מדד ת"א-35 בצל המלחמה: עלייה של 10% מאז ה-7.10\*



## גיוסים ופדיונות בתעשייה לפי קטגוריות השקעה\*

קטגוריית השקעה	סך ההשקעה לתאריך* (מיליוני ₪)	יצירות ופדיונות Q1 2024 (מיליוני ₪)	כותרת על
מניות בחו"ל	101,880	6,511	מניות בחו"ל
אג"ח בארץ - חברות והמרה	49,439	1,995	אג"ח בארץ - חברות והמרה
אג"ח בחו"ל	4,214	621	אג"ח בחו"ל
אג"ח בארץ - מדינה	6,823	95	אג"ח בארץ - מדינה
אחר	17	-1	אחר
סחורות	328	-20	סחורות
אג"ח בארץ משולבת	1,306	-85	אג"ח בארץ משולבת
ממונפות	1,254	-119	ממונפות
מניות בארץ	56,689	-1,170	מניות בארץ
<b>סה"כ</b>	<b>221,950</b>	<b>7,827</b>	<b>סה"כ</b>

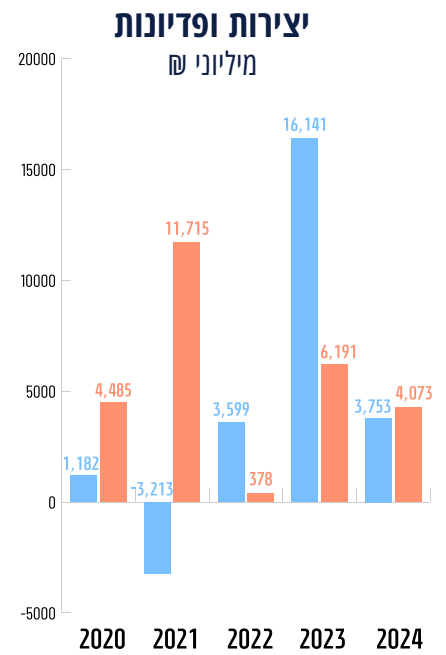
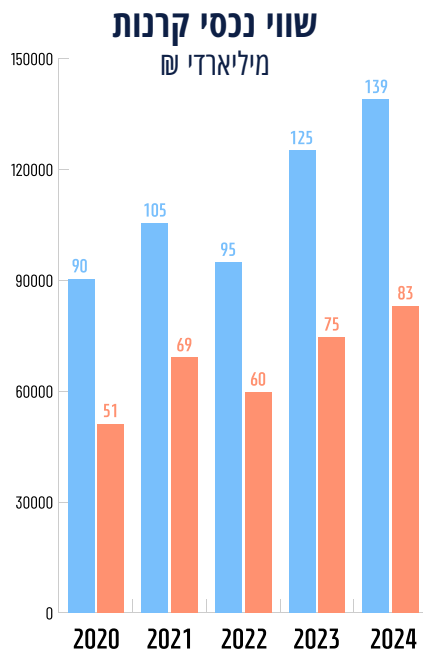
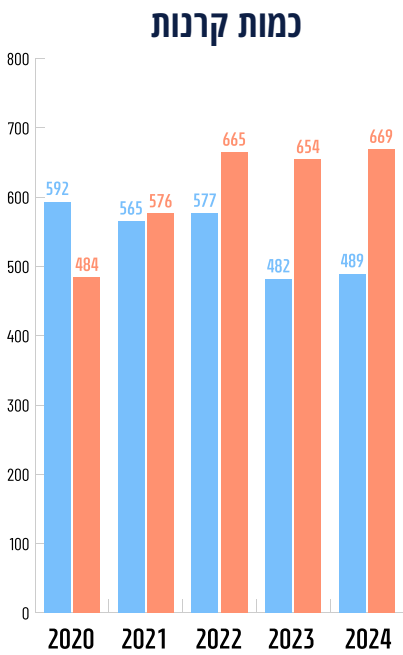
## השקעות בחו"ל

השקעות בחו"ל הפכו להיות חלק אינטגרלי מהפורטפוליו של הציבור ובורסת ת"א נותנת מענה רחב לכך במהלך הרבעון הראשון של 2023 גויסו בתעשייה הפאסיבית כ-7 מיליארד ₪ למזדים בחו"ל (מניות+אג"ח) מתוך גיוס מצרפי של כ-7.8 מיליארד ₪ לתעשייה הפאסיבית כולה. בורסת ת"א מציעה מגוון רחב של מוצרי השקעה בחו"ל אשר נסחרים בישראל ובשקלים, כך שהמשקיע חוסך את עלויות המרת המט"ח ואף יכול לגדר ולנטרל את סיכון המטבע. בבורסת ת"א נסחרים למעלה מ-500 מוצרי השקעה שונים על מזדים בחו"ל, ומציעים למשקיע פתרון רחב לחשיפה מעבר לים.

\*נכון ל-31/3/24

# שינויים בנכסים ובמספר הקרנות בתעשייה

\*נתוני 2024 נכונים לסוף הרבעון הראשון



קרנות סל      קרנות מחקות





## שוק המניות המקומי

← קטגוריית המניות בישראל מנהלת נכון לסוף הרבעון כ-56.7 מיליארד ש"ח, כאשר בסוף 2023 ניהלה הקטגוריה כ-53 מיליארד ש"ח ואילו בסוף 2022 ניהלה קטגוריות מניות ישראל כ-46.1 מיליארד ש"ח וכ-45 מיליארד בשנת 2021 וכ-31 מיליארד ב-2020. מרבית הפדיונות בקטגוריה מקורם במזד אינדקס בנקים ישראל, אשר פדה למעלה מ-1.7 מיליארד ש"ח במהלך הרבעון הראשון.

← המזד אשר ריכז כמות גיוסים נאה הוא מזד אינדקס בנקים ישראל E.W, עם גיוס של קרוב למיליארד ש"ח, רובו ככולו בקרנות הסל. בנוסף, נרשם גיוס של כ-900 מיליון ש"ח למזד ת"א-90 כאשר מחציתו בקרנות מחקות והיתר בקרנות הסל. נראה כי גם הציבור הרחב בחר להישקף למזד זה ולא רק הגופים המוסדיים המשקיעים אך ורק דרך קרנות סל.

## שוק איגרות החוב

### הציבור חוזר לרכוש אג"ח במטרה לקבוע את הריבית קדימה

← **אג"ח חברות והמרה בבורסת ת"א** - עלייה בנכסים לצד גיוסים, נכון לסוף הרבעון מנהלת הקטגוריה כ-50 מיליארד ש"ח וזאת בהשוואה לסוף שנת 2023 בה ניהלה הקטגוריה כ-47 מיליארד ש"ח. מרבית הגיוסים ברבעון החולף נרשמו למזד תל בונד 60 אשר גייס כ-330 מיליון ש"ח ולאחריו בלט מזד תל בונד תשואות שקלי אשר גייס כרבע מיליארד ש"ח.

← **אג"ח מדינה בארץ** - במהלך הרבעון הקטגוריה גייסה כ-95 מיליון ש"ח וסך הנכסים בה עמד על קרוב ל-7 מיליארד ש"ח. מרבית הגיוסים נרשמו למזד תל-גוב צמוזות 2-5. איגרות החוב של ממשלת ישראל נסחרות בבורסת תל אביב בהיקף יומי ממוצע של כ-4 מיליארד ש"ח ומאפשרות למשקיעים לבטא באופן שקוף ויומיומי את הערכתם ביחס לנושר ההחזר של מדינת ישראל ואטרקטיביות התמחור של החוב הלאומי. החל מחודש מאי 2022, מתעדכנים מזדי האג"ח הממשלתי אך ורק במהלך העדכונים החודשיים, כאשר קודם לכן הם התעדכנו באופן רציף, דבר אשר היקשה על התעשייה הפאסיבית. בנוסף, מזדים אלו הפכו להיות מזדים רציפים אשר מחושבים כמו יתר מזדי התל בונד ולא פעם ביום כפי שחושבו בעבר. נכון להיום, רשומים בבורסה 106 קרנות סל וקרנות מחקות אשר עוקבות אחר 16 מזדי תל-גוב. החל מעדכון אפריל יצטרפו למזדי התל-גוב 4 סדרות אג"ח גלובליות של מדינת ישראל.



# מדדי מניות חו"ל בבורסת ת"א

## חוף המבטחים החדש של הציבור בישראל

קטגוריית מניות בחו"ל בענף הקרנות הפאסיביות בישראל היא הקטגוריה הפופולרית ביותר בקרב המשקיעים בבורסת ת"א, כשבמהלך הרבעון הקטגוריה גייסה סכום שיא של כ-6.5 מיליארד ש"ח כאשר רוב הכסף זרם למדד ה-S&P 500. נכון לסוף הרבעון מנהלת הקטגוריה סכום של כ-102 מיליארד ש"ח, וזאת בהשוואה לסוף שנת 2023 בה ניהל הקטגוריה סכום של כ-86 מיליארד ש"ח ולעומת סוף 2022 אז ניהלה הקטגוריה כ-52 מיליארד ש"ח. עיקר העלייה נובעת משילוב כוחות של גיוסי ענק למדדים ועלויות ערך. רוב 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, שתיק ההשקעות צריך להיות מורכב בעיקר ממדד רחב ומסביב לו טרנדים משתנים.

## ניצד הציבור בחר להיחשף למדד הפופולרי בעולם S&P 500?

בטבלה ניתן לראות קרנות הסל והקרנות המחקות אשר ריכזו את רוב גיוסי הענק במדד ה-S&P 500. ניתן לראות שהמגייס הגדול ביותר הוא פסגות, אשר גייס סכום של כ-0.9 מיליארד ש"ח לקרן הסל שבניהולו. עוד ניתן ללמוד מהטבלה שרוב הכסף זרם לקרנות הסל, מה שמלמד על רכישות גדולות של הגופים המוסדיים למדד זה וזאת לאור החזרים בדמי ניהול להם הם זכאים. מקור הגיוסים בקרנות המחקות הינו בציבור הרחב.

שם הקרן	מנהל הקרן	סוג הקרן	יצירות ב-Q1 2024 (מיליוני ש"ח)	שווי הקרן נכון לסוף Q1-2024 (מיליוני ש"ח)
פסגות SP 500 ETF	פסגות קרנות נאמנות	קרנות סל	889	5,162
תכלית סל SP500	מיטב קרנות נאמנות	קרנות סל	844	6,501
מור סל S&P500	מור קרנות	קרנות סל	709	5,948
SP500 סל MTF	מגדל	קרנות סל	668	6,375
הראל סל SP500	הראל	קרנות סל	377	3,733
הראל מחקה SP500	הראל	קרנות מחקות	139	2,415
תכלית TTF SP500 ממ	מיטב קרנות נאמנות	קרנות מחקות	132	1,064
SP 500 PTF ממ	פסגות קרנות נאמנות	קרנות מחקות	77	805
SP500 סל MTF ממ	מגדל	קרנות סל	76	1,387
קסם SP500 KTF	קסם	קרנות מחקות	39	3,136
הראל מחקה SP500 ממ	הראל	קרנות מחקות	39	738
י.ל סל S&P 500	ילין לפידות	קרנות סל	37	50

# עורכי המדדים בבורסת ת"א

נתח שוק ונכסים מנוהלים בקרב עורכי המדדים בישראל\*

שינוי בנכסים	גיוסים לעורך מדד ל-Q1 2024 (מיליוני ₪)	היקף נכסים מנוהל תחת עורך המדד לתום Q1 2024 (מיליוני ₪)	היקף נכסים מנוהל תחת עורך המדד לתום 2023 (מיליוני ₪)	עורך מדד
5.2%	756	85,406	81,152	TASE
18.5%	4,067	65,206	55,026	S&P
7.8%	433	33,571	31,132	indeX
12.9%	531	18,088	16,028	NASDAQ
13.2%	139	3,377	2,984	MSCI
17.5%	158	2,167	1,845	Indxx
17.3%	115	2,085	1,778	BARCLAYS
21.4%	203	1,671	1,376	RUSSELL
11.3%	54	1,625	1,460	STOXX
25.1%	1,371	8,754	7,000	ELSE
<b>11.1%</b>	<b>7,827</b>	<b>221,950</b>	<b>199,781</b>	<b>SUM</b>



\*נכון ל-31/3/24, כולל קרנות מורכבות המכילות מספר עורכי מדד



## מדדי המניות המובילים בגיוסים ובפדיונות Q1 2024\*

מדדי מניות מקומיים מובילים בפדיונות Q1 2024				מדדי מניות מקומיים מובילים בגיוסים Q1 2024			
היקף נכסים מנוהל (מיליוני ₪)	פדיונות Q1 2024 (מיליוני ₪)	עורך מדד	מדד	היקף נכסים מנוהל (מיליוני ₪)	גיוסים Q1 2024 (מיליוני ₪)	עורך מדד	מדד
14,691	-1,757	indeX	אינדקס בנקים ישראל	54,287	3,887	S&P	S&P 500 - NTR
5,728	-957	TASE	ת"א-35	2,354	928	indeX	אינדקס בנקים ישראל EW
19,846	-317	TASE	ת"א-125	8,232	828	TASE	ת"א-90
1,494	-124	MSCI	MSCI AC WORLD INDEX - RT - NTR	14,880	583	NASDAQ	NASDAQ 100 - NTR
284	-53	S&P	S&P Industrial Select Sector - NTR	1,514	342	indeX	אינדקס ערך עולמי

## מדדי האג"ח המובילים בגיוסים ובפדיונות Q1 2024\*

מדדי אג"ח מובילים בפדיונות Q1 2024				מדדי אג"ח מובילים בגיוסים Q1 2024			
היקף נכסים מנוהל (מיליוני ₪)	פדיונות Q1 2024 (מיליוני ₪)	עורך מדד	מדד	היקף נכסים מנוהל (מיליוני ₪)	גיוסים Q1 2024 (מיליוני ₪)	עורך מדד	מדד
1,196	-262	TASE	תל בונד צמודות	7,487	328	TASE	תל בונד 60
325	-127	S&P	S&P U.S. Treasury Bond 7-10 Year Index	944	250	S&P	S&P 500 Bond Mega 30 Investment Grade 3-5 Year - GTR
477	-124	TASE	תל גוב-שקלי	976	236	TASE	תל בונד-תשואות שקל
282	-87	TASE	תל גוב-צמודות 0-2	1,074	229	IBOXX	IBOXX USD LIQUID INVESTMENT GRADE TOP 30 INDEX - GTR
569	-73	indeX	אינדקס AA-A מנגנון מרווח	5,508	179	TASE	תל בונד שקלי



## מבט לתעשייה האקטיבית

אי אפשר לסקר את תעשיית המזדמים מבלי להתייחס למה שקורה בתעשייה האקטיבית, שכן לראשונה אנו עדים לגיוסים בקטגוריית אג"ח כללי בארץ לאחר תקופה ממושכת של פדיונות וכן הכספיות אומנם זוכות עדיין לקצב גיוסים משמעותי אולם לא כפי שהורגלנו אשתקד.

לאור אטרקטיביות הענף נמשכת הנהירה לקרנות הכספיות השקליות והכספיות הדולריות, אשר גייסו במהלך הרבעון כ-7.5 מיליארד ₪, בעוד הקרנות המעורבות (קטגוריית אג"ח בארץ כללי) גייסו מתחילת הרבעון כ-2 מיליארד ₪.

קטגוריית הקרנות הכספיות הינה הקטגוריה הגדולה בענף הקרנות המנוהלות, ונתח השוק שלה עומד על כ-42% מסך התעשייה, ועוד היד נטויה.

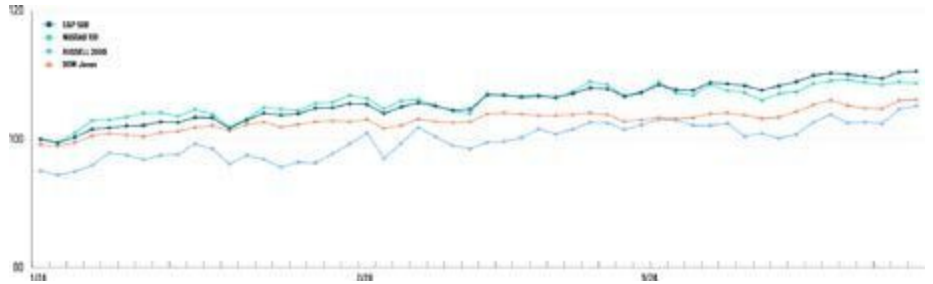
מדובר בפגיעה בהכנסות של חברות ניהול הקרנות האקטיביות, מה שיכול להניע עוד מיזוגים ולפגוע בסחירות ובניזילות המסחר בבורסה. יש לציין שבמהלך החודשים האחרונים אנו רואים ירידה בהיקף הגיוסים לקרנות הכספיות, ועדיין מוקדם להספיד את הקטגוריה, אבל ככל שתואי הריבית יוסיף להיות שלילי, יהיה צורך בהמשך לבחון חלופה ראויה לכסף.

קטגוריה	שווי קרנות (מיליוני ₪)	יצירות ופדיונות ב-Q1 2024 (מיליוני ₪)
קרן כספית	116,508	7,553
אג"ח בארץ - כללי	78,041	2,073
אג"ח בחו"ל	7,968	864
אג"ח בארץ - חברות והמרה	24,071	751
מניות בחו"ל	9,894	380
מניות בארץ	15,052	100
אגד קרנות	1,131	38
לתושבי חוץ בלבד	20	-0
גמישות	4,063	-18
ממונפות ואסטרטגיות	1,387	-50
אג"ח בארץ - מדינה	15,377	-456
<b>סה"כ</b>	<b>273,512</b>	<b>11,236</b>



## ← מניות בארה"ב: ההתחלה הטובה ביותר של השנה מאז 2019

מדד ה-S&P500 סגר את הרבעון הראשון עם עלייה של 10.2%. זה מייצג את ההתחלה הטובה ביותר לשנה עבור המדד מאז 2019, ביצועים טובים יותר מהנאסד"ק 100 ומהמדדים האחרים בארה"ב. שני המדדים גם S&P500 וגם נאסדק 100 הגיעו לשיאים חדשים, כאשר ה-S&P500 פרץ את המחסום של 5,200 נקודות והנאסד"ק 100 חוצה את השיא הקודם של 2021 של 16,057 נקודות.



## ← מניות בארה"ב: המנצחים והמפסידים

ברבעון הראשון של השנה הנושאים (תמות) מ-2023 חוזרים על עצמם עם המנצחים הגדולים ביותר במניות בארה"ב. הן: "רגישות" לביטקוין, בינה מלאכותית, Megacap Tech, ותרופות נגד השמנה. בין המפסידים היו: בנקים אזוריים, אנרגיה מתחדשת ו-ADR של סין.

## ← הדולר בעולם עלה ברבעון הראשון

הדולר עלה ברבעון הראשון, והחזיר לעצמו נכחצית מהירידות שהיו במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2023. הדולר נתמך על ידי חולשת היין, המטבע היפני צלל לרמה הנמוכה ביותר מאז 1990. התרחיש של ריבית גבוהה יותר למשך זמן רב יותר בארה"ב עשויה לספק לדולר דחיפה נוספת.

## ← מספר קטן יותר של הורדות ריבית

ציפיות השוק להורדות הריבית של הפד ירדו באופן דרמטי במהלך הרבעון הראשון. נתוני מאקרו חזקים יחד עם האינפלציה שחזרה לכותרות הפחיתו את הציפיות להורדת הריבית לשנת 2024 מ-7 הורדות בתחילת שנה ל-3 הורדות בסוף רבעון ראשון 2024.

## ← התנודתיות בארה"ב קרסה, "החמדנות" חזרה

מדד ה-VIX\$ עמד על ממוצע של 13.7 ברבעון הראשון בשנת 2024, נתון מתחת לממוצע ההיסטורי של 19.5 באופן ניכר והנמוכה ביותר מאז שנת 2017. תחושת "החמדנות" (greed) לעומת זאת הייתה ברמות מאוד גבוהות, כאשר המדד "FEAR AND GREED" עובר בין "חמדנות" ו"חמדנות קיצונית" במהלך הרבעון הראשון. הסנטימנט הזה הוא מתבטא גם במספר משקי הבית בארה"ב שהגדילו את האלוקציה למניות, שנמצאת כעת בשיא כל הזמנים ועומדת על מעל 48%.



## ← אינכות חוב: ירדו בחדות, המרווחים התהדקו!

אג"ח הממשלתיות של ארה"ב ירדו בחדות במהלך הרבעון הראשון כי אינפלציה היתה יותר גבוהה מהצפוי, ציפיות להורדות ריבית לשנת 2024 הלכו ופחתו במהלך רבעון ראשון. US High Yield Credit Spreads ירד ל-3.05%, המייצג את הרמה הכי נמוכה שלהם מאז ינואר 2022. באופן דומה US Investment Grade Credit Spreads ירד ל-0.91%, הרמה הנמוכה ביותר שלהם מאז נובמבר 2021. שוק האג"ח (מבוסס על Global Aggregate Index) עם הביצועים הגרועים ביותר ברבעון הראשון בשנת 2024 -2.1%.

## ← החוב של ממשלת ארה"ב ממשיך להרקיע שחקים

יותר ויותר דמויות מפתח בתחום הפיננסי משמיעות אזעקה על החוב הלאומי של ארה"ב שמייצר כדור שלג, שכעת עומד על כ-34 מיליארד דולר. מנכ"ל בלקרוק, לארי פינק, מזהיר כי אין זדאות שהמשקיעים ימשיכו לרכוש אג"ח ארה"ב, ציטוט: "המצב קיצוני ביותר ממה שאני יכול לזכור אי פעם" ההנפקות של משרד האוצר האמריקאי מואצות בשנים האחרונות, שולחות את גודל האג"ח של ממשלת ארה"ב לשיא של כ-27 טריליון דולר, נתון זה מייצג עלייה של כ-70% מהרמות בסוף 2019, והוא נמטע גדול פי 6 מאשר לפני ה-09-2008 בתקופת המשבר הפיננסי העולמי. התפתחות המרכית בנושא הזה יתרחש עם הבחירות בארה"ב בנובמבר, כאשר הממשל החדש ירצה להעביר את החבילה הפיסקאלית שתוביל למשבר כבר ב-2025.

## ← זהב - שיא של כל הזמנים

הזהב הגיע לשיא חדש בכל הזמנים, והגיע למחירים מעל 2,220 דולר לאונקיה. הבנקים המרכזיים ברחבי העולם המשיכו במסע הקניות שלהם, עם PBOC של סין המוביל את המהלך, הוסיף למעלה מ-12 טון לעתודות שלהם בפברואר. מחיר הזהב עשה עלייה מדהימה של 9.1% במהלך מרץ 2024, הביצועים החודשיים הטובים ביותר מאז יולי 2020. בנוסף, הזהב עלה על הביצועים של S&P 500 מאז פברואר.

## ← הנפט גבר על ביצועי הנאסד"ק ברבעון הראשון

מחיר הנפט עלה כעת ביותר מ-17% ברבעון 1, וחזר להיסחר מעל \$80 לחבית. אופ"ק נשאר מחויב לקיצוצים בייצור והמתחים הגיאופוליטיים ממשיכים לאיים על ההיצע. בינתיים הביקוש העולמי רק עולה וגם האינפלציה מתאוששת. למרות שבמדניות שלא בארגון אופ"ק הייצור בשיא, מחירי הנפט ממשיכים להרקיע שחקים.

## ← הביטקוין שובר את שיא כל הזמנים ועבר את המחסום של 70 אלף ברבעון הראשון

הרבעון הראשון נשלט על ידי הכותרות על הביטקוין, במיוחד מאז השקת תעודת הסל Bitcoin Spot באמצע ינואר. ההצלחה של קרנות הסל ייחודית שאין שני לה. זרימות הנכסף המסיביות לקרנות הסל הללו, יחד עם תשומת הלב התקשורתית שנוצרה סביב ביטקוין, שלחו את המחיר שלו לשיאים חדשים של כל הזמנים מול הדולר, אפילו נסחר מעל 73,000 דולר באמצע מרץ. הביקוש המוסדי הגובר הוביל לספקולציות פרועות. כך או כך, הביטקוין נכראה ימשיך לכבד בכותרות בחודשים הבאים.





# המרענן הרשמי של התחרות בתחום המדדים בישראל

**האפשרות להציע מדדי Tailor Made כבר תורגמה לתחרות בין הגופים השונים ולהשקת מדדים ייחודיים, כשציבור משקיעי המדדים הוא זה שמרוויח מהתחרות העזה שנוצרה בתחום.**

יניב הירש, מנהל תחום מדדים

מי שביקר בתאילנד, וייטנאם ובמדינות רבות באסיה בוודאי מכיר את החוויה של תפירת חליפה או בגד ים בהתאמה למידות הלקוח (Tailor Made). בדומה לאותה חוויה או צורך שנולד, בבורסה בת"א עמלים על תפירת מדדים למידות ולדרישות ספציפיות של לקוחות בתחום המדדים.

מטעמים רגולטורים שונים, עד לשנת 2023 לא התאפשר לבורסה להשיק מדדי Tailor Made ליצרנים. וכך רוב השקעות המוצרים העוקבים אחר מדדי הבורסה מתמקדים במדדי הדגל של הבורסה. נכון לכתיבת שורות אלו מדד ת"א-35 מנהל כ- 5.8 מיליארד ש"ח, ת"א-90 כ- 7.7 מיליארד ש"ח ות"א-125 כ- 19 מיליארד ש"ח בהתאמה, בעוד במדדים סקטוריאליים ובמדדי נישות אחרים לא הצטברו השקעות משמעותיות. במשפחת מדדי התל בונד התמונה פחות או יותר דומה. בניגוד למקובל בעולם, יצרן אשר רצה להנפיק מוצר עוקב אחר מדד בורסה יכל לעשות זאת (בהנחה ועמד בתנאים רגולטורים) והמדד היה פתוח לכלל היצרנים בשוק, ללא כל אפשרות להשיק מוצרים בהתאמה ללקוח.

בתחילת שנת 2023 במסגרת רפורמה מקיפה שנועדה לשכלל וליעל את עולם המדדים, אישרה רשות ניירות ערך לבורסה להשיק מדדים בהתאמה אישית ליצרנים השונים, זאת כמקובל בעולם. מדובר בשכלול שוק משמעותי המהווה בשורה אמיתית הן לציבור שמקבל הרבה יותר מוצרים פיננסיים ובמחירים תחרותיים יותר והן עבור היצרנים עצמם. לא זאת בלבד, התוכנית האסטרטגית של הבורסה הציבה יעדים ברורים להרחיב ולגוון את תמהיל המוצרים המוצעים לציבור, זה פקטור, כך שנולד סגמנט חדש המייצר WIN-WIN-WIN - לבורסה, ליצרנים ולציבור משקיעי המדדים.

עולם המדדים מודל 2024 הוא עולם של מלחמת רעיונות ובדומה לתחומים רבים אחרים, כל גוף רוצה להגן על זכויות היוצרים שלו, להיות ייחודי בשוק ולשמור על יתרון תחרותי. מאז ומעולם הלחם והחמאה של שוק ההון היה ריבוי דעות, ולכן כל תמריץ להשקת מדדים חדשים והגברת העניין הוא מבורך.

מאז שינוי הנחיות הרשות להשקת מדדים בהתאמה ללקוח, השיקה הבורסה 10 מדדים בלעדיים עבור שני יצרנים מקומיים וכבר על השולחן נמצאים מדדים רבים נוספים עבור יצרנים אחרים כשהתוכנית להשיק עוד כ- 20 מדדים בשנתיים הקרובות. יותר מסביר להניח כי מדדים אלו לא היו באים לאוויר העולם אילו לא היו נכרתים הסכמים מסחריים עם יצרנים מקומיים. דבר זה מעורר תחרות עזה בין הגופים השונים, שכן טובי המוחות בתחום המדדים שוקדים שעות נוספות איך נכון לבנות מדדים מנצחים או מדדים שיכבשו טריטוריות אשר טרם נכבשו.

דוגמאות יש למכביר, למשל המדדים שהבורסה השיקה למיזותיו של בית ההשקעות ילון לפידות: מדד ת"א-125 משקל שווה, עונה על צורך לתת משקל עודף למניות ת"א-90, מדדי תל בונד 100 שקלי ותל בונד 100 צמוד הן למעשה גרסאות של מדדים מצליחים קיימים המאפשרים פיזור רחב יותר ומדד תל בונד צמודות בנקים מורחב, מאפשר למשקיעים לראשונה להיחשף למדד הכולל גם אג"ח קוקו לצד אג"ח בנקים צמודות. בנוסף, הבורסה בנתה עבור הראל קרנות נאמנות מדדים בהתאמה אישית שהם למעשה גרסאות למדדים מצליחים קיימים: מדד תל בונד 5-10 שקלי ומדד תל בונד 5-10 צמוד עונה על צורך בשוק ההון לכסות טווחים לפידיון ללקוחות הדורשים מח"מ בינוני וכך גם מדד תל בונד צמודות בנקים וחברות ממשלתיות, אשר לראשונה נותן משקל משמעותי (כ-30%) לאג"ח חברות ממשלתיות במדד.

מיותר לציין כי הנפקת מוצר עוקב מדד כרוכה בעלות וסיכון עבור היצרן, החל מאגרות לרישום קרן ועד לסיכון מוניטין. קרי, יחס הצלחה-כישלון של מוצר, לרוב אינו לטובת היצרן ולכן השקת מוצר בהתאמה ללקוח עשויה להקטין את הסיכון בהשקת מוצר עוקב אחר מדד חדש ומתמרץ את היצרן לתמוך בקידום ושיווק המוצר.



התחרות בתחום המזדים תמיד הייתה קיימת בשוק ההון המקומי, אך עם כניסת הבורסה לתחום המזדים ב-Tailor Made התחרות התגברה באופן משמעותי. כיום פועלים מעל ל-25 עורכי ומחשבי מזדים זרים ומקומיים בישראל. המתחרה המשמעותי ביותר של הבורסה בשוק המקומי הוא אינדקס מחקר ופיתוח מזדים. חברת אינדקס מזדים מחשבת כ-190 מזדים וככל הידוע, רובם בהסכמי בלעדיות ומנהלים כ-16 מיליארד ₪ (למספר זה יש להוסיף את מדד אינדקס בנקים המנהל כ-15 מיליארד ₪ ב-16 קרנות סל ומחקות לכלל השוק). מזדים אלו חוללו מהפכה של ממש בתחום ולמשקיעי המזדים נפתחו הזדמנויות השקעה רבות ומגוונות. זוגמא נוספת, שיתוף הפעולה בין אינדקס ומנורה מבטחים הנקרא "אינדקס פלוס" המאפשר מספר מסלולי השקעה פאסיביים במזדים בתחום הגמל והפנסיה ומחולל תחרות רבה בתחום.

**לתחרות העזה בתחום המזדים יש כבר תוצאות בשטח, לדוגמא ילין לפידות קרן מחקה ת"א-בנקים, אשר פרסמה לאחרונה על מהלך להפחתת דמי הניהול בקרן המחקה את מדד ת"א-בנקים, מדמי ניהול של 0.45% ל-0.24% ובכך הפכה להיות הקרן הזולה ביותר בקטגוריה.** להזכירם, כי מדד ת"א-בנקים הושק בבלעדיות לחברת ילין לפידות באפריל 2023, בתחום מאוד צפוף כשמספר גופים בשוק לא יכולים לקנות מניות בנקים בגלל מגבלות רגולטוריות אחרות (היריעה קצרה מלהכיל ועל כך בפוסט נפרד...).

ילין לפידות הקים את הדסק הפאסיבי שלו ונכנס "לזואקום" לאור האפשרות להשיק מזדים בהתאמה בטריטוריות מאוד ספציפיות, עם ידע מקצועי נרחב. האפשרות להציע מזדים בהתאמה ללקוח, כבר מחוללת ותחול עוד תחרות רבה, לאור העובדה כי גופים חדשים שלא היו במשחק עד כה, ייכנסו למשחק, קל וחומר לאור מגמת הקונסולידציה הגוברת בתחום שוק ההון.

אנו סבורים כי מגמה זו תימשך, דבר אשר צפוי לחולל תחרות רבה בתחום לטובת הציבור הרחב המשקיע במזדים. האפשרות להציע מדדי Tailor Made כבר תורגמה לתחרות בין הגופים השונים ולהשקת מזדים ייחודיים. סביר כי נראה בעתיד גם מדדי תמות (נושאים), מדדי חו"ל, מדדי פקטורים ועוד סוגים ומינים רבים של מזדים חדשים ובלעדיים וציבור משקיעי המזדים רק ירוויח מהתחרות העזה בתחום.





# סחירות ונזילות בקרנות הסל וקרנות החוץ - סיכום Q1 2024

## מחזורי המסחר

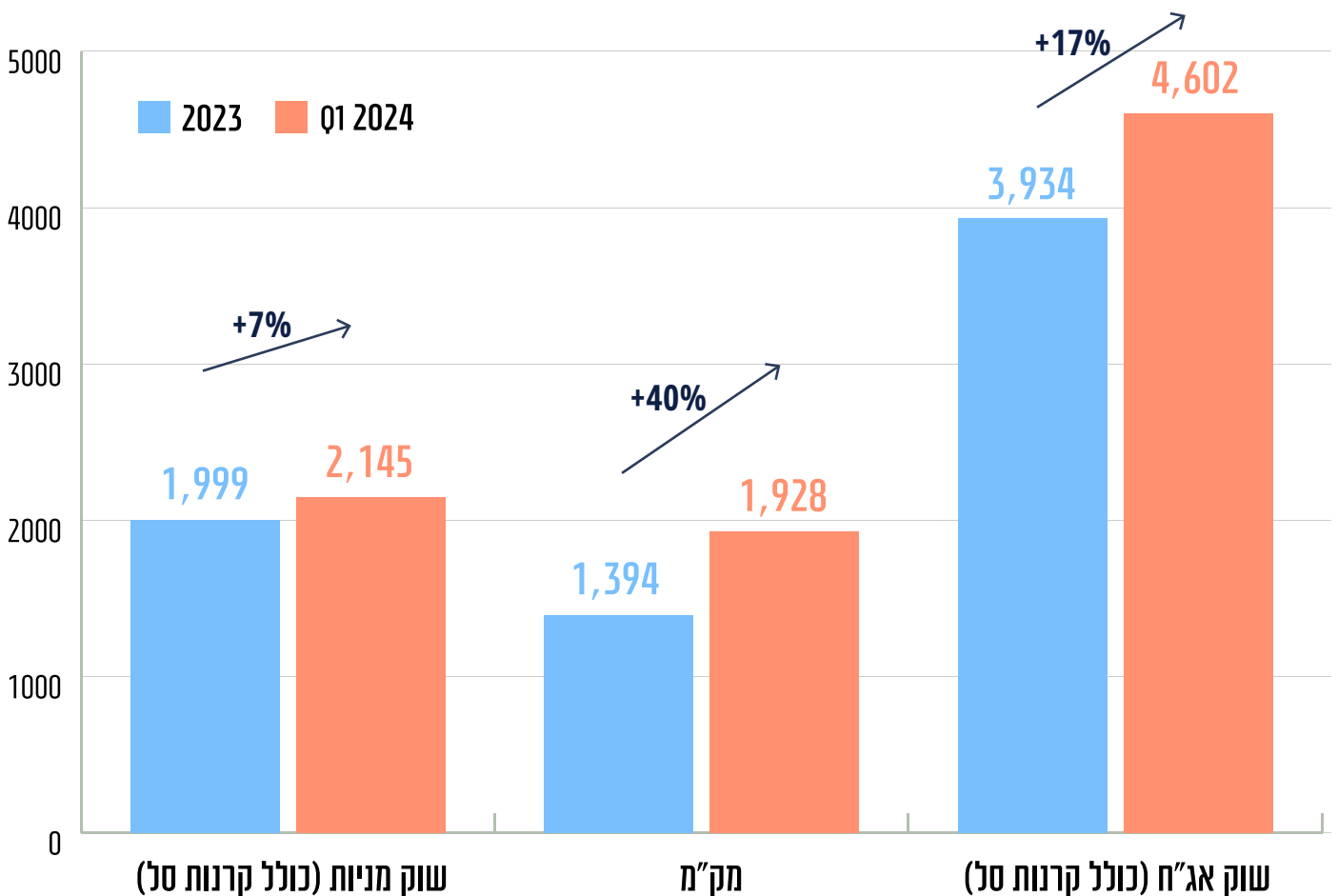
הרבעון הראשון של 2024 הסתכם בעליית מחזורים מרשימה בכל השווקים:

**שוק המניות** - מחזור יומי ממוצע של כ-2.2 מיליארד שקל, עליה של כ-8.5%, לעומת ממוצע שנתי 2023;

**שוק אג"ח** (ממשלתי, קונצרני וקרנות הסל) - מחזור יומי ממוצע של כ-4.6 מיליארד שקל, עליה של כ-17% לעומת ממוצע שנתי 2023;

**שוק המק"מ** - מחזור יומי ממוצע של כ-1.9 מיליארד שקל, עליה של כ-40% לעומת ממוצע שנתי 2023;

### מחזור יומי בשווקים, מיליוני ש"ח



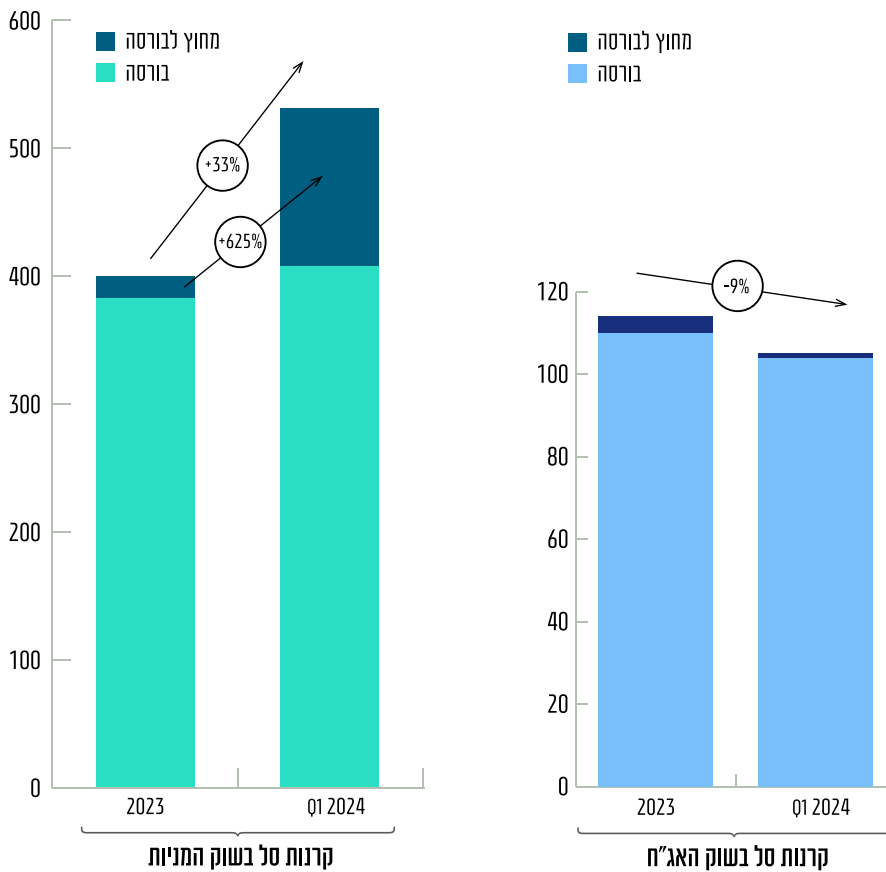
## האם שוק קרנות הסל השתתף ב"חגיגה"?

קרנות הסל בשוק המניות – כן, המחזור היומי הממוצע ברבעון הראשון של 2024 עלה בכ-33%, חצה את 0.5 מיליארד ש"ח ביום ובמרץ 2024 אף הגיע ל-695 מיליון ש"ח ביום.

בקרנות הסל על מדדי אג"ח התמונה פחות אופטימית. הדעיכה במחזורי המסחר נמשכת, תזכורת נוספת להחמצה של ההשקעה באפיק זה.

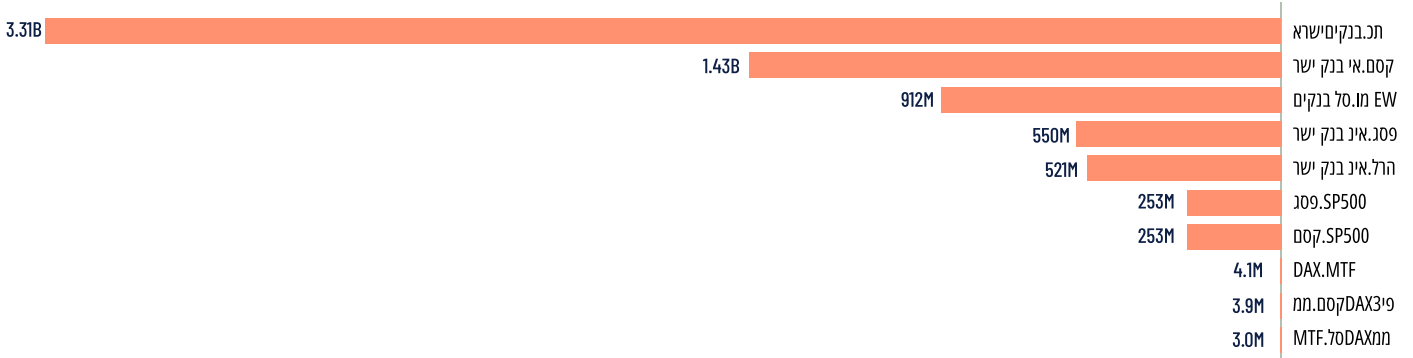
תוספת המחזור המשמעותית בקרנות הסל המנייתיות ברבעון הראשון של 2024 - מקורה בעסקאות מחוץ לבורסה, אשר בוצעו בחודש מרץ 2024 בהיקף החודשי של 7.2 מיליארד ש"ח.

### קרנות סל בבורסה ומחוץ לבורסה - מחזור המסחר היומי, מיליוני ש"ח



עסקאות מחוץ לבורסה בקרנות הסל מהוות בד"כ כ-10% מהמסחר, במרץ 2024 הנתון של "מחוץ לבורסה" רשם שיא והיווה כ-80% מהמסחר בקרנות הסל כאשר רב העסקאות בוצעו בקרנות הסל על מדד "אינדקס בנקים ישראל".

### התפלגות היקף המסחר מחוץ לבורסה במרץ 2024 (10 קרנות הסל הסחירות במהלך חודש)



# חלקן של קרנות הסל במסחר

קרנות הסל על מדדי המניות מהוות כ-25% מהמחזור בשוק המניות, חלקן במסחר יציב בדומה לשנת 2023. לעומת זאת, חלקן של קרנות הסל על מדדי אג"ח, ממשיך להצטמצם ומהווה כ-9% בלבד משוק האג"ח הקונצרניות.

## חלקן של קרנות הסל במחזור היומי, מיליוני ₪

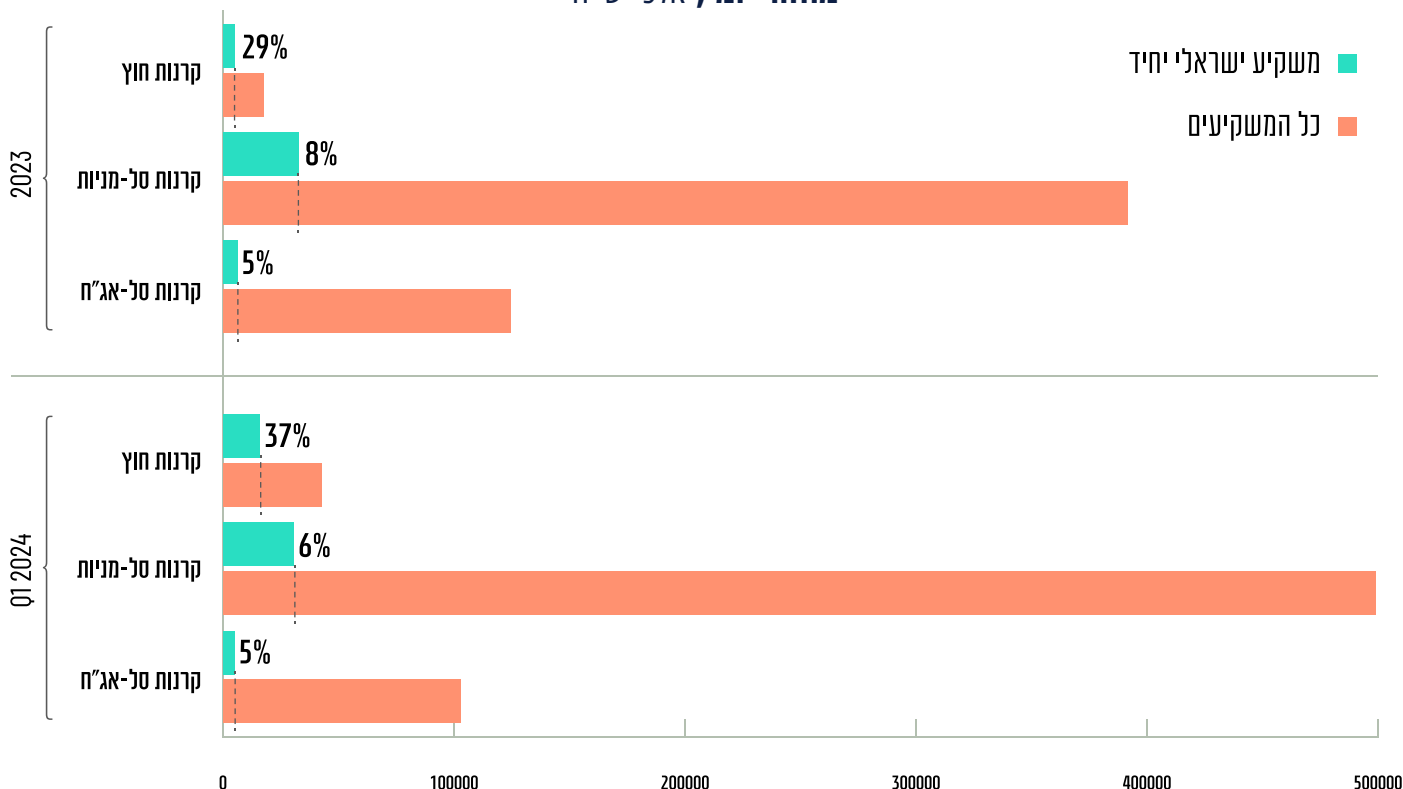
2023	Q1 2024	Q1 2024 לעומת 2023	
400	530	33%	קרנות סל על מדדי מניות
20%	25%		חלקם מהמסחר בשוק המניות
114	105	-8%	קרנות סל על מדדי אג"ח
11%	9%		חלקם מהמסחר בשוק האג"ח (למעט אג"ח ממשלתיות)
<b>514</b>	<b>635</b>	<b>23%</b>	<b>סה"כ</b>

# השתתפות משקיע ישראלי במסחר בקרנות הסל

גם השנה הבורסה ממשיכה להגביר את מאמציה להנגיש את המסחר לסוגי לקוחות מגוונים, להסיר חסמים ולהגדיל את העניין של המשקיעים הישראלים בבורסה. הבורסה בודקת את ההתפלגות של סוג המשקיעים על ידי ניתוח עסקאות שבוצעו לפי "סוג לקוח" - שדה חובה בחשבון ממנו נשלחות הפקודות למסחר.

בבחינת הנתונים של הרבעון הראשון 2024 נראה כי חלקו של הישראלי היחיד במסחר בקרנות הסל בכל השווקים נותר ללא שינוי והסתכם בכ-6% בלבד, לעומת העלייה לכ-37% בפעילות בשוק קרנות החוץ.

## מחזור יומי, אלפי ש"ח

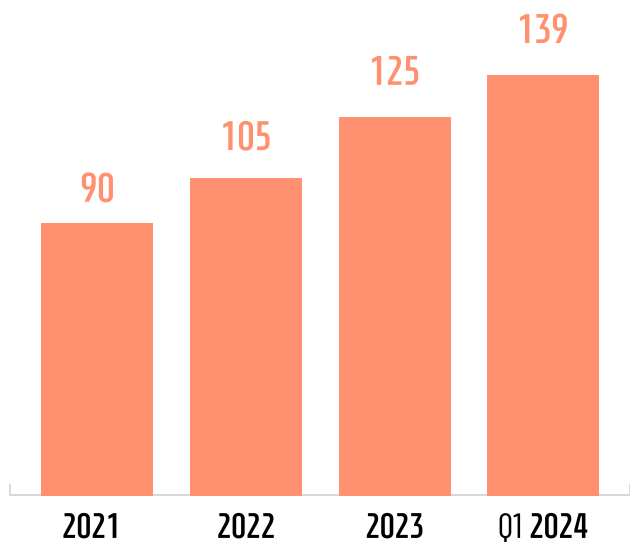




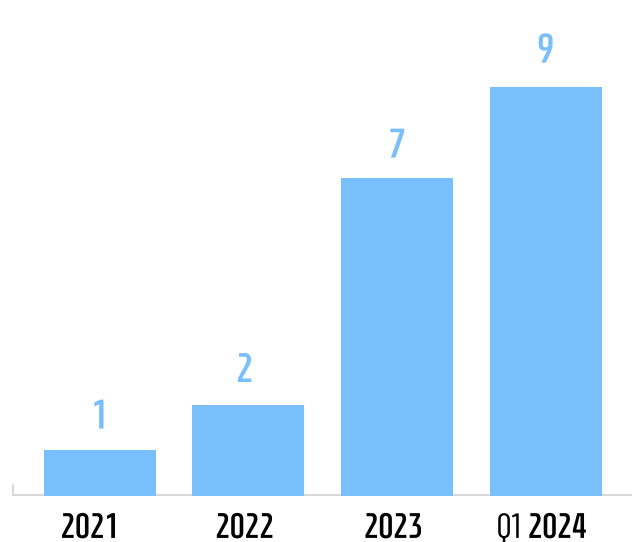
## קרנות הסל וקרנות החוץ - שווי שוק

במהלך הרבעון הראשון 2024, שווי שוק של כל קרנות הסל והחוץ עלה בכ-16 מיליארד והגיע לכ-148 מיליארד ₪, עליה של כ-12%. העלייה בשווי שוק בקרנות הסל דילגה על הקרנות האג"חים ומקפה במלואה לקרנות על מזדי מניות. שווי שוק של קרנות החוץ הנסחרות המשיך לעלות, ברבעון הראשון 2024 נוספו כ-2 מיליארד ₪, עליה של כ-34% לעומת סוף שנת 2023.

קרנות סל - שווי שוק, מיליארדי ₪



קרנות חוץ - שווי שוק, מיליארדי ₪

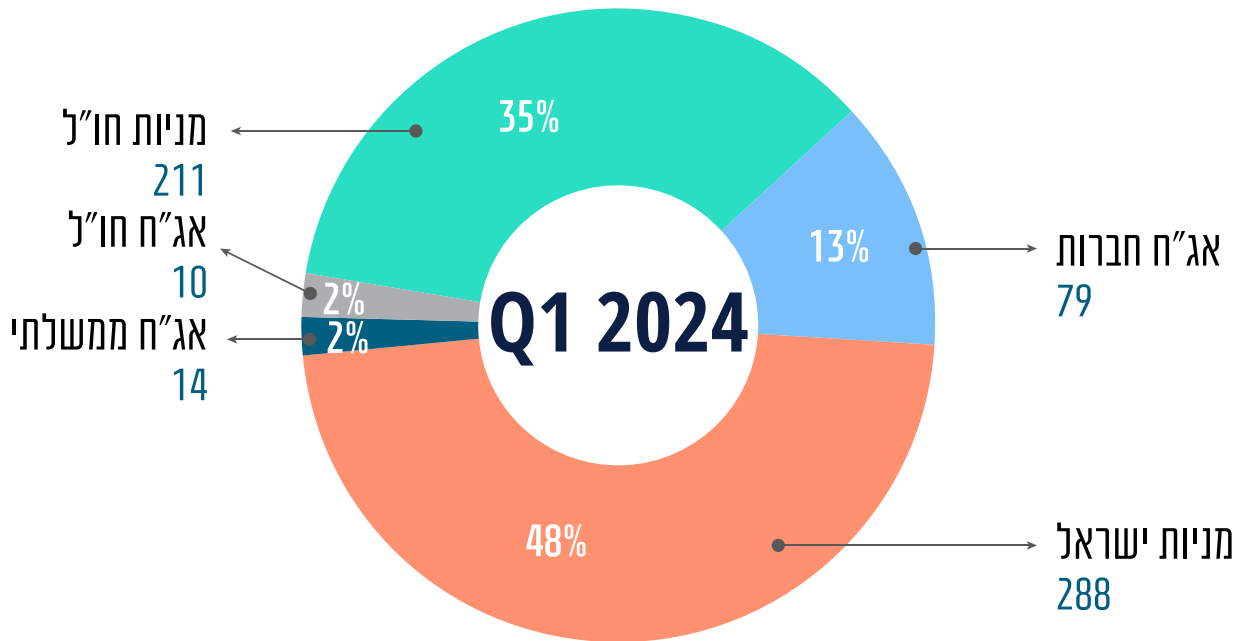
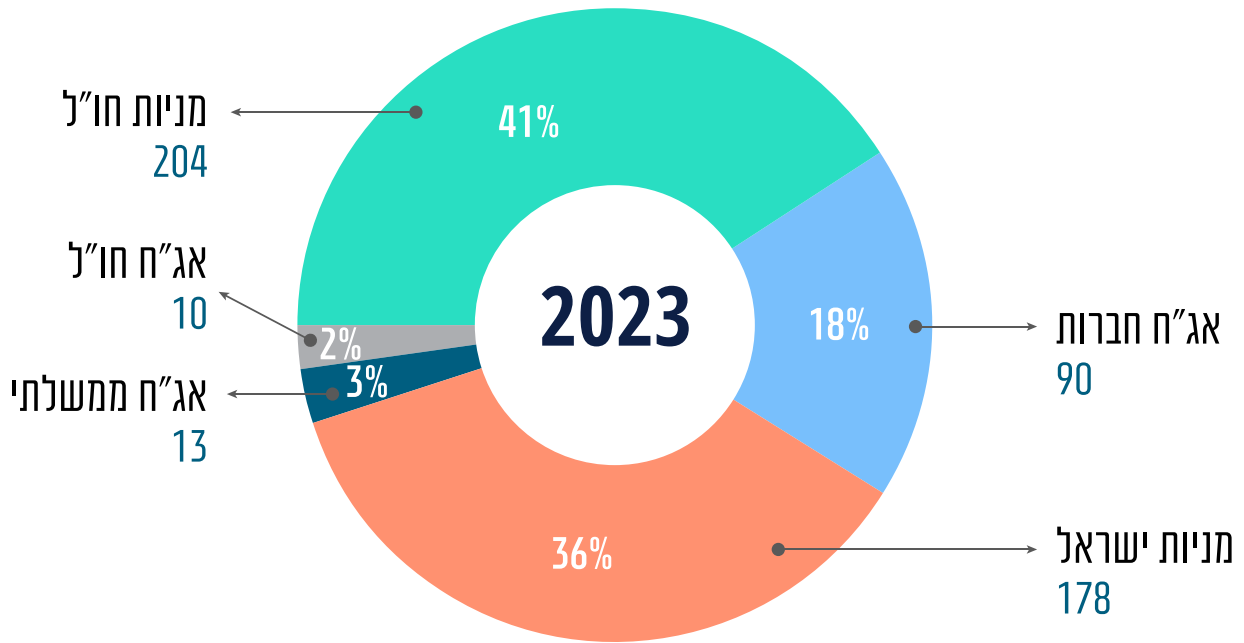


## היקפי המסחר בקרנות הסל לפי סיווג

הפעילות בקרנות הסל על מזדי מניות מקומיים גדלה בכ-60% ברבעון הראשון 2024 ותפסה את מקום הראשון בטבלה במקום קרנות על מזדי מניות חו"ל. חלוקה בתוך "עוגת אפיקי ההשקעה" השתנתה לטובת האפיקים המקומיים.

מספר קרנות		מחזור ממוצע יומי, מיליוני ₪		סיווג קרן הסל
31/3/24	31/12/23	Q1 2024	2023	
251	242	211	204	מניות חו"ל
95	95	79	90	אג"ח חברות
79	83	288	178	מניות ישראל
45	45	14	13	אג"ח ממשלתי
16	17	10	10	אג"ח חו"ל
486	482	602	496	סה"כ

התפלגות המחזור היומי לפי סיווג הקרן, מיליוני ש"ח



## 10 קרנות הסל הסחירות ביותר - מדד מניות מקומיות\*

מחזור יומי ממוצע בבורסה במיליוני ש"ח	מנהל קרן	שם נייר	דירוג סחירות*
67.7	מיטב	תכלית סל תא בנקים	1
27.0	קסם	קסם ETF אינדקס בנקים ישראל	2
23.9	הראל	הראל סל אינדקס בנקים ישראל	3
20.7	מור	מור סל אי.בנקים מש	4
17.0	פסגות	פסגות ETF אינדקס בנקים יש	5
13.4	מיטב	תכלית סל תא 125	6
10.8	קסם	קסם ETF תא 125	7
9.3	מגדל	MTF סל תא 125	8
9.2	הראל	הראל סל תא 125	9
8.9	קסם	קסם ETF תא 35	10

## 10 קרנות הסל הסחירות ביותר - מדד מניות חו"ל\*

מחזור יומי ממוצע בבורסה במיליוני ש"ח	מנהל קרן	שם נייר	דירוג סחירות*
18.4	פסגות	פסגות SP 500 ETF	1
17.8	מיטב	תכלית סל SP500	2
14.7	מגדל	MTF סל SP 500	3
14.2	מור	מור סל S&P500	4
13.6	קסם	קסם SP500 ETF	5
12.9	הראל	הראל סל SP500	6
10.1	קסם	קסם ETF ממ 100 NDX פי3	7
4.8	מגדל	MTF סל SP 500 ממ	8
4.8	הראל	הראל סל 100 NDX	9
4.6	מור	מור סל NASDAQ100	10

\*הדירוג בוצע לפי מחזור יומי ברבעון הראשון 2024.

## 10 קרנות הסל הסחירות ביותר - מדד אג"ח מקומי וחו"ל\*

מחזור יומי ממוצע בבורסה במיליוני ש"ח	מנהל קרן	שם נייר	דירוג סחירות*
4.9	מיטב	תכלית סל תלבונד שקלי	1
3.6	קסם	קסם SPBDU10T ETF	2
3.4	הראל	הראל סל תלבונד 60	3
3.1	מיטב	תכלית סל תלבונד 60	4
2.8	מיטב	תכלית סל תלבונד מאגר	5
2.8	מגדל	MTF סל תלבונד 60	6
2.5	קסם	קסם ETF תלבונד תשו שקל	7
2.3	מור	מור סל תלבונד 60	8
2.3	קסם	קסם ETF תלבונד 60	9
2.2	קסם	קסם ETF תלבונד ש 50	10



\*הדירוג בוצע לפי מחזור יומי ברבעון הראשון 2024.





## נשמח לעמוד לרשותכם בכל שאלה ובקשה

מוקד קשרי היועצים והמוסדיים:

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



הבורסה  
STOCK  
לניירות ערך  
EXCHANGE  
תל אביב

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

עיצוב גרפי: yuvaldesign.com | 07100

האמור במגזין זה מוגש כשירות לציבור והוא מיועד לשימוש אישי ולהעשרה כללית בלבד. אין לעשות במגזין ובמידע הנכלל בו שימוש אחר לשהו, 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 מצב או התחייבות של הבורסה או משום עצה, הדרכה, ייעוץ, חוות דעת או המלצה לנהוג בדרך זו או אחרת, לרבות בכל הקשור לקבלת החלטות בתחום ההשקעה והוא אינו מהווה תחליף לייעוץ 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 מסויים והם אינם אחראים לכל ליקוי, סעות, שגיאה, השמטה או אי דיוק שנפול במידע מכל סיה שהיא. המסקנות והדעות המובאות במגזין הן בבחינת הבעת דעה בלבד והן אינן מחייבות את הבורסה או את מי שפועל בשמה ומטעמה. כל הוכיות שמורות לבורסה לניירות ערך בתל - אביב בע"מ. הנתונים לגבי השוק המקומי נלקחו ממערכת הבורסה ונכונים ל- 31 במרץ 2024.