עולם המדדים

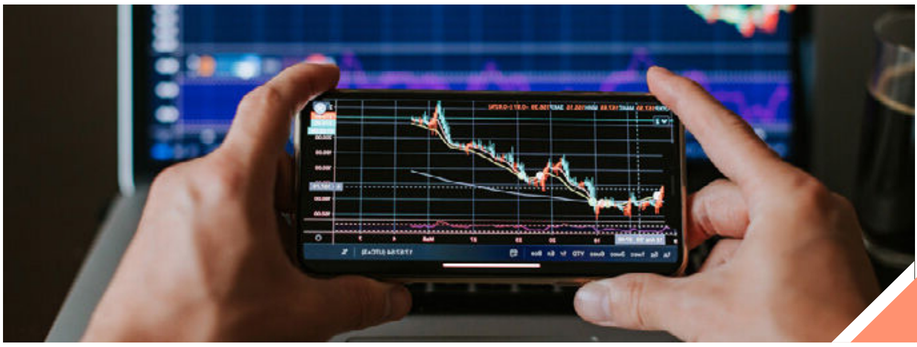
גיליון מס' 7 < ינואר 2023

הבורסה לניירות ערך תל אביב
TEL AVIV STOCK EXCHANGE

מה בגליון?

התסריט המרכזי - שנה חיובית בשוק האג"ח 2
שוק המניות המקומי 4
השוק הקונצרני 4
נכסי התעשיה הפאסיבית, גיוסים ופדיונות 5
מניות בחו"ל 6
עורכי המדדים בישראל 6
נתח שוק ונכסים מנוהלים בקרב עורכי המדדים 7
קרנות מניתיות מנצחות ומפסידות 7
קרנות אג"ח מנצחות ומפסידות 8
קרנות מניות בחו"ל מנצחות ומפסידות 8
מדדי המניות המובילים בגיוסים ופדיונות 9
מדדי האג"ח המובילים בגיוסים ופדיונות 9
מדדי חו"ל המובילים בגיוסים ופדיונות 10
סקירת תעשיות קרנות הסל הגלובלית 11
שיתוף פעולה ראשון עם ילין-לפידות 13
ESG - טרנד חולף או מרכיב חובה? 14
סחירות ונזילות בקרנות הסל 16
מחזור ממוצע יומי בקרנות הסל בשוק המניות 16
מחזור ממוצע יומי בקרנות הסל בשוק האג"ח 17
מחזור יומי בקרנות הסל בהשוואה לשאר ני"ע 17
קרנות הסל - שווי שוק 18
קרנות הסל - שווי שוק לפי סיווג 18
התפלגות שווי שוק לפי סיווג השקעה 19
קרנות סל לפי מנפיקים 19
עשיית שוק בקרנות סל 20
עשיית שוק בקרנות סל נסחרות 21
איך מודדים איכות של עשיית שוק? 22
מניות - מדדים מקומיים 23
מניות -מדדי חו"ל 23
אג"ח - מדדים מקומיים 24
אג"ח - מדדי חו"ל 24
עשיית שוק בקרנות סל 24

התסריט המרכזי - שנה חיובית בשוק איגרות החוב



הדרך להשקיע- מדדי איגרות חוב בדגש על חוב בדירוג גבוה

שנת 2022 הייתה שנה עגומה למשקיעים בשוק איגרות החוב הגלובלי ובתוך כך גם בשוק איגרות החוב הישראלי. מדד ALL BOND כללי המספק כיסוי פנורמי של שוק החוב הישראלי, הכולל חוב ממשלתי וחוב קונצרני בפיזור גבוה, איבד אשתקד 8.26%, המשקף את השנה הקשה שהיתה בשוק החוב המקומי.

הירידות החדות בשוק החוב אשתקד הם פועל יוצא של התבססות האינפלציה בשווקים המפותחים ברמות גבוהות של 5%-10% לשנה אשר חייבה את הבנקים המרכזיים לפעול בנחישות יוצאת דופן על מנת לרסן את האינפלציה.

איש לא חזה בתחילת שנת 2022 כי פניהם של הבנקים המרכזיים במרבית העולם המפותח ובכלל זה בישראל להעלאות ריבית כה חדות ועקביות והתוצאה הישירה של ההפתעה הניצית שסיפקו הבנקים המרכזיים הייתה ירידות חדות בשווקי איגרות החוב העולמיים.

האינדיקציות הרבות לכך שהאינפלציה הנוכחית היא מדבקת ונוגעת במוצרים ושירותים כאחד, עומדות בלב גל העלאות הריביות הגלובלי והיא אינה תוצאה בלעדית של בעיות בשרשרת האספקה העולמית, כפי שהעריכו בנקים מרכזיים רבים. נציין כי ציפיות האינפלציה לטווח הבינוני והארוך הנגזרות משווקי ההון בעולם מעוגנות בתחום יעד האינפלציה ומכאן ניתן ללמוד כי המשקיעים נותנים מבטחם במחויבות של הבנקים המרכזיים למלחמה באינפלציה.

אין ספק כי סביבת הריבית הנוכחית מהווה מתכון ברור להאטה כלכלית מהותית בכלכלה העולמית, גם אם הנתונים הכלליים בטווח הקצר מראים ויראו המשך צמיחה מהיר ועמידות של שוק העבודה. להערכתנו, כלכלת ארה"ב תאט מהותית ברבעונים הבאים ואולם סביר להניח כי תצליח לחמוק מצמיחה שלילית בשנת 2023, ומנגד כלכלת אירופה הפגיעה, צפויה להאט לכדי מיתון, אשר עשוי לגרור את כלכלתה להתכווץ השנה. בישראל התחזית הכלכלית של מרבית גופי ההערכה היא להאטה חדה בצמיחה הכלכלית השנה ביחס לאשתקד, ואולם התחזיות האבסולוטיות של בנק ישראל ומשרד האוצר מעריכות כי הצמיחה בישראל תעמוד השנה על כ-3%. סביר להניח כי קצב הצמיחה בפועל בישראל יהיה נמוך מהותית מקצב הצמיחה החזוי של בנק ישראל והאוצר וזאת בשל העובדה שהתחזיות של גופים אלו ביחס לצמיחה ברכיבי תוצר שונים נראית לוקה באופטימיות יתר ואינה מבטאת בצורה טובה את הסביבה המוניטרית הנוכחית. אם ננית כי הצמיחה בישראל בשנת 2023 תעמוד על כ-2% בקירוב ולא על כ-3%, עדיין מדובר בקצב צמיחה מהיר ביחס לקבוצת ההשוואה הגלובלית ואין מדובר במיתון כהגדרתו הטכנית, אלא בהאטה בצמיחה.

ניתן לחלק את המשקיעים בעת הנוכחית לצמד אסכולות מרכזיות. אסכולה אחת גורסת כי פנינו לאינפלציה גבוהה ועקשנית אשר תלווה אותנו עוד שנים ארוכות ותחייב את הבנקים המרכזיים להותיר את הריביות גבוהות ואף להמשיך ולהעלות ריבית באופן מהותי ביחס לרמות הריביות הנוכחיות. משקיעים אלו צריכים לנהוג בשמרנות רבה בכל האמור בהשקעותיהם שכן היה והם צודקים, הירידות החדות בשווקי המניות ובשווקי האג"ח יימשכו עוד פרק זמן ארוך.

האסכולה השנייה גורסת כי אנו מצויים בשלב האחרון של תהליך ההידוק המוניטרי בארה"ב ובישראל. ההשפעות של העלאות הריבית המסיביות של החודשים האחרונים טרם קיבלו ביטוי מלא בפעילות הכלכלית ולפיכך יש המתרשמים כי ההידוק המוניטרי לא מצליח לנטרל באופן מהותי את לחצי האינפלציה. אנו מעריכים כי ההשפעות של ההידוק המוניטרי יבואו לידי ביטוי בתוך חודשים בודדים וסביבת האינפלציה בארה"ב ובישראל תתמתן באופן מהותי בשנה הקרובה ביחס לשנת 2022. נציין כי האינפלציה בשנת 2023 בארה"ב ובישראל עדיין תהא גבוהה מיעד האינפלציה של הבנקים המרכזיים ואולם המגמה הצפויה לפחות בישראל היא להתכנסות לטווח יעד האינפלציה בשנת 2024.

היה והאסכולה השנייה, אליה אנו משתייכים, קוראת את תמונת המאקרו העתידית בצורה מדויקת יותר מהאסכולה הסבורה כי האינפלציה תוסיף להפתיע כלפי מעלה במשך זמן רב, אזי יש בכך בשורה כלכלית חשובה למשקיעים בכלל ולמשקיעים בשוק ההון בפרט.

אין דבר שהמשקיעים בשוק ההון מתעבים יותר מאשר העלאות ריבית סדרתיות אשר מחייבות אותם לתמחר מטה באופן שיטתי את הנכסים הפיננסיים. בהינתן התבהרות בסביבת האינפלציה, יוכלו הבנקים המרכזיים להוריד את הרגל מדוושת ההידוק המוניטרית ולאותת לשווקים כי תהליך בלימת האינפלציה מוצה.

אנו מעריכים כי ככל שנתקדם בשנה הקלנדרית הנוכחית, השיח הכלכלי יעבור משיח על אינפלציה לשיח על האטה כלכלית. היה והערכה שלנו נכונה, אזי שיח על האטה כלכלית לצד סביבת אינפלציה מתמתנת יחייב את הבנקים המרכזיים לתמוך בפעילות הכלכלית באמצעות איתות על נכונותם להפחית ריבית במקרה הצורך. איתות על הפחתת ריבית תהווה בשורה למשקיעים בשוק ההון שמתמחרים כבר היום האטה בפעילות הכלכלית.

משקיעי אג"ח הסבורים כי התרחיש המתואר הוא תרחיש סביר, צריכים להבחין בין השקעה בחוב לא מדורג או בחוב בדירוג נמוך, לבין חוב בדירוג גבוה ובכלל זה השקעה בחוב ממשלתי.

החברות החלשות יותר פגיעות הרבה יותר להאטה בסביבה הכלכלית ולרמת הריביות הגבוהה ואילו החברות החזקות יותר באופן כללי והמדינה בפרט עמידות באופן טוב יותר להרעה בסביבה הכלכלית, כל זמן שלא מדובר במיתון כלכלי כבד, שכאמור אינו התרחיש המרכזי אשר מתואר על ידי החזאים.

בסביבה כלכלית שכזו אנו סבורים כי השקעה בחוב ממשלתי ובחוב קונצרני בדירוג גבוה ינפקו תשואות נומינליות חיוביות בשנת 2023.

הפגיעות של חלק מהלווים לסיטואציה הכלכלית, מחייבת פיזור טוב של תיק איגרות החוב, והדרך המיטבית לבצע פיזור כזה, היא באמצעות השקעה במדדי איגרות חוב. בבורסה בתל אביב נסחרות מאות קרנות סל וקרנות מחקות על מדדי איגרות חוב מקומי, המנהלות יחד כ-60 מיליארד ₪, ומדובר בהיצע אדיר המאפשר לציבור הרחב אפשרויות השקעה רבות ומגוונות בשוק זה.

למרות הירידות החדות בשוקי המניות בארץ ובעולם, הציבור בישראל הגדיל אחזקותיו במעל 7 מיליארד ש"ח בשוק המניות המקומי

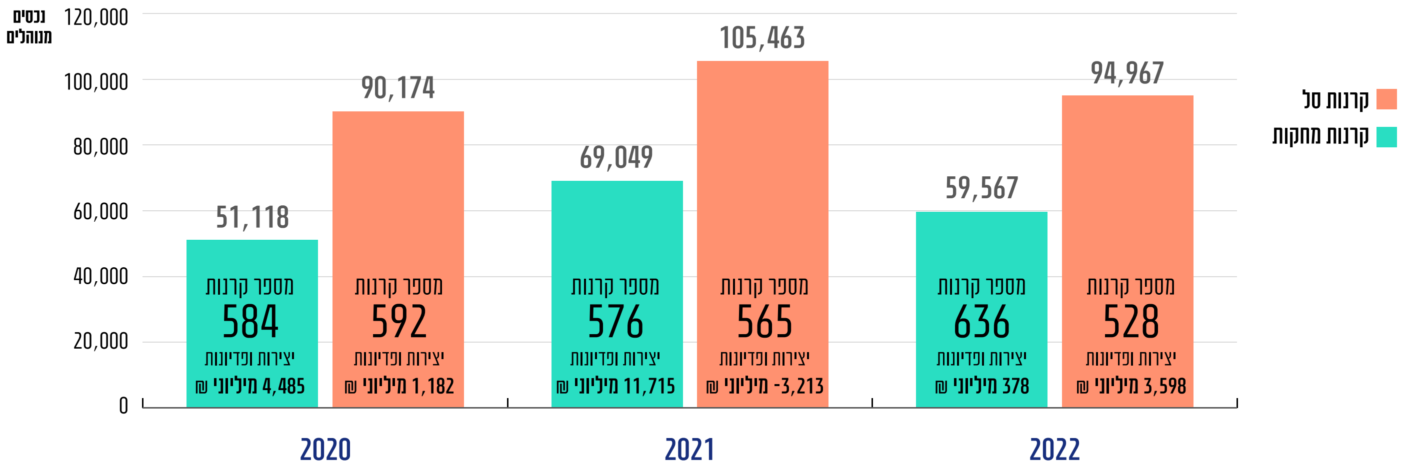
שנת 2022 היתה אחת השנים הקשות שידעו המשקיעhם בשנים האחרונות בשוק ההון, עם מגוון אירועי מאקרו אשר לא השאירו הרבה תקווה למשקיעים. החל מגל העלאות הריבית, המלחמה באוקראינה, האינפלציה, ומה לא. אולם נראה כי הציבור בישראל מגלה בגרות ואמונה מלאה בשוק המקומי אשר רשם גיוסים של למעלה מ-7 מיליארד ₪ לשוק המניות וזאת בהשוואה לגיוס של 675 מיליון ₪ בלבד בשוק המניות הגלובלי. אין ספק ששנת 2022 תיצרב בזכרונם של המשקיעים, אשר לא מצאו מקלט לכספם. זוהי היתה שנה ייחודית בכך שמזה זמן רב ראינו ירידות חדות הן בשוקי המניות והן בשוקי האג"ח נוכח גל העלאות הריבית.

ירידה בנכסי התעשייה:

נכון לסוף שנת 2022, סך נכסי התעשייה הפאסיבית בישראל עמד על כ-154 מיליארד ₪ וזאת בהשוואה ל-156 מיליארד ₪ בתום הרבעון הרביעי של השנה ולעומת כ-174.5 מיליארד ₪ בשנת 2021. במהלך שנת 2022, היקף הגיוסים בתעשייה הפאסיבית עמד על כ-4 מיליארד ₪, כאשר קרנות הסל גייסו כ-3.6 מיליארד ₪ ואילו הקרנות המחקות גייסו כ-0.4 מיליארד ₪ בלבד.

מספר הקרנות המחקות ממשיך לצמוח:

מספר קרנות הסל בתעשייה נכון לסוף 2022 עומד על 528 אל מול 636 קרנות מחקות, כאשר בתום 2021 עמד מספר קרנות הסל על 565 אל מול 576 קרנות מחקות וללא שינוי מהותי ברבעון החולף. שווי נכסי הקרנות המחקות עומד נכון לתום 2022 על 59 מיליארד ₪ ו-95 מיליארד ₪ בקרנות הסל, וזאת בהשוואה לתום 2021 שם עמדו נכסי הקרנות המחקות על 69 מיליארד ₪ אל מול 105 מיליארד ₪ בקרנות הסל.



שוק המניות המקומי

נכון לתום 2022 קטגוריות מניות ישראל מנהלת כ-46.1 מיליארד ₪ וזאת בהשוואה לתום שנת 2021 בה ניהלה הקטגוריה כ-45 מיליארד וכ-31 מיליארד בשנת 2020, במהלך 2022 ניתן היה לראות שהמשקיעים גילו מחדש את מדדי המניות של השוק המקומי, שם נרשמו גיוסים של מעל כ-7 מיליארד ₪, בין היתר למדד הדגל ת"א-125 ומדד אינדקס בנקים ישראל.

הציבור עובר למדדים מניות רחבים – במהלך שנת 2022 התחזקה המגמה על פיה הציבור השקיע במדדי המניות הרחבים. אם במהלך 2021 ראינו גיוס מאסיבי לאפיקי הנדל"ן והפיננסים, הרי שבשנת 2022 המשקיעים מחפשים חשיפה למדדים הרחבים כמו מדד ת"א-125 ומדד ת"א-90 אשר גייסו יחד כ-6 מיליארד ש"ח במהלך השנה.

השוק הקונצרני - עליית התשואות הדירה את רגלי המשקיעים מהאפיק

ירידה בנכסים - קטגוריות אג"ח חברות והמרה בישראל, מנהלת נכון לסוף 2022 כ-44 מיליארד ₪, לעומת כ-50 מיליארד ₪ וכ-42 מיליארד ₪ בשנים 2021 ו- 2020 בהתאמה. במהלך השנה פדתה הקטגוריה 1.8 מיליארד ₪.

פדיונות משמעותיים בשוק החוב - במהלך שנת 2022 נפדו 1.8 מיליארד ₪ בקטגוריית אג"ח בארץ חברות והמרה. ככל שחוסר הודאות בתוואי הריבית ימשך, יהיה קשה לראות את הציבור חוזר ומשקיע באפיק החוב, מנגד התשואות הגלומות הקיימות כיום, כבר עשויות לייצר הזדמנויות בתיקי ההשקעות, ולפיכך מתחילת 2023 נרשמו ביקושים משמעותיים לקטגוריית השקעה זו.

חוב במח"מ קצר, מגייס חוב במח"מ ארוך פודה - העלאות הריבית ייצרו הפסדי הון משמעותיים באפיק הקונצרני, כאשר מדד תל בונד-60 ירד במהלך השנה בכ-8.3% ומדד תל בונד שקלי ירד גם כן בכ-8%. הלחצים האינפלציוניים בישראל ובעולם, וגל העלאות הריבית, הביאו לגיוסים לאיגרות חוב קצרצרות במח"מ של 0-3 שנים. כך למשל מדד תל בונד צמודות 0-3 הינו מדד האג"ח המגייס ביותר עם גיוס מצרפי של כ-420 מיליון ₪ במהלך 2022. מנגד, פדיונות נרשמו באגרות החוב הארוכות, ובדגש על מדד אג"ח ממשלתי כללי אשר פדה כ-780 מיליון ₪, ומדד תל בונד-60 אשר פדה 588 מיליון ₪.

נכסי התעשיה הפאסיבית, גיוסים ופדיונות

כותרת על	כמות קרנות	שווי נכסי קרנות* (מיליוני ₪)	יצירות ופדיונות 2022 (מיליוני ₪)
מניות בארץ	167	46,128	7,393
מניות בחו"ל	522	51,861	675
ממונפות	31	999	299
אג"ח בחו"ל	24	930	60
אחר	6	250	-28
סחורות	10	376	-85
אג"ח בארץ משולבת- כללי	43	1,505	-465
אג"ח בארץ - חברות והמרה	261	44,464	-1,840
אג"ח בארץ - מדינה	100	8,022	-2,032
סה"כ	**1,164**	**154,534**	**3,977**

מניות בחו"ל - למרות הירידות גויסים לאפיק

- קטגוריית מניות בחו"ל בענף הקרנות הפאסיביות בישראל מנהלת נכון לסוף 2022 כ-52 מיליארד ₪. בהשוואה להיקף נכסים מנוהל של כ-63 מיליארד ₪ וכ-52 מיליארד ₪ בשנים 2021 ו-2020 בהתאמה. עיקר הירידה בנכסים הוא פועל יוצא של ירידת ערך ולא תוצאה של פדיונות בקרב הנכסים המנוהלים. במהלך השנה גויסו כ-675 מיליון ₪ לקרנות הפאסיביות המשקיעות במדדי מניות בחו"ל בבורסת ת"א.

- בראש טבלת המגייסים בקטגוריית מניות חו"ל בתעשייה הפאסיבית נמצא מדד ה-S&P 500 עם גיוס של כ-4.2 מיליארד ₪ במהלך השנה, והוא המגייס הגדול ביותר מתחילת השנה בקרב המדדים הזרים בת"א. גיוס הענק במדד זה מתכתב עם המגמה העולמית של צמיחת ההשקעות במדד ה-S&P 500 ותואם את הביצועים הטובים של המדד לאורך זמן. במקום השני ניצב מדד הנאסדק 100 אשר רשם גיוס של כמיליארד ₪ בבורסת ת"א וזאת לצד פדיונות של כ-800 מיליון ₪ במדדים תמטיים.

- פדיונות של כ-400 מיליון ש"ח נרשמו במדד ISE Cyber Security ובמדד S&P Financial Select Sector שפדה גם כן כ-400 מיליון ₪. אין ספק שבשנת 2022 קרנות התמה הושפעו לרעה כתוצאה מהבטא הגבוהה שלהם לשוק ופגעו במשקיעים, אולם יש לזכור שקרנות מסוג זה תפקידן לתבל את התיק ולא להוות עוגן כמדד ת"א 125 או מדד S&P 500.

עורכי המדדים בישראל

- בבורסת ת"א פועלים 25 עורכי מדדים שונים המציעים למעלה מ-400 מדדים אשר נותנים מענה לכל תרחיש כלכלי, מקומי או גלובלי.

- הבורסה לניירות ערך הינה עורכת המדדים הגדולה ביותר בשוק ההון הישראלי עם היקף נכסים פאסיביים העוקבים אחר מדדיה העומד על כ-77 מיליארד ₪. אחריה ניצב עורך המדד S&P עם היקף נכסים פאסיביים העוקבים אחר נכסיה העומד על כ-30 מיליארד ש"ח, ואחריו חברת המדדים הישראלית "אינדקס" אשר אחריה עוקבים מוצרים פאסיביים בהיקף מצטבר של כ-24.5 מיליארד ₪.

- הבורסה בתל אביב, בהשוואה לבורסות אחרות בעולם, מציעה למשקיעים הישראלים מגוון עצום של קרנות השקעה על מדדים זרים הנסחרים בבורסה, ובכך מאפשרת לציבור הישראלי להיחשף למגוון רחב של מדדים זרים וליהנות מהיתרונות כמו השקעה במטבע המקומי ובשעות המסחר בישראל, חיסכון בעלויות המרת המט"ח ובחלק מהמקרים אף גידור המטבע.

נתח שוק ונכסים מנוהלים בקרב עורכי המדדים בישראל*

עורך מדד	היקף נכסים מנוהל תחת עורך המדד לשנת 2022 (מיליוני ₪)	היקף נכסים מנוהל תחת עורך המדד לשנת 2021 (מיליוני ₪)	גיוסים לעורך מדד ל-2021 (מיליוני ₪)	גיוסים לעורך מדד ל-2022 (מיליוני ₪)	שינוי בנכסים YOY	כמות קרנות
TASE	77,168	84,662	3,867	2,097	-8.9%	461
S&P	30,308	31,891	2,913	2,903	-5.0%	221
iNDEX	24,677	25,125	4,293	1,480	-1.8%	186
NASDAQ	10,405	14,777	1,508	314	-29.6%	69
MSCI	1,928	2,296	-2,877	-122	-16.0%	28
Indxx	1,681	3,564	-279	-968	-52.8%	29
BlueStar	1,542	2,750	-251	-541	-43.9%	32
STOXX	1,245	2,033	-27	-556	-38.7%	52
RUSSELL	949	1,466	54	-224	-35.3%	19
Others	4,630	5,948	-697	-404	-22.2%	67
SUM	**154,533**	**174,512**	**8,503**	**3,977**	**-11.4%**	**1,164**

קרנות מנייתיות מנצחות ומפסידות בביצועים לשנת 2022

מספר קרן	שם הקרן	מנהל הקרן	סוג קרן	כותרת על	שווי נכסי הקרן (אלפי ₪)	יצירות ופדיונות (מיליוני ₪)	תשואה לשנת 2022	מדד	עורך מדד
1146885	קסם ETF תא נפט וגז	קסם	קרנות סל	מניות בארץ	40,417	-14.1	37.2%	ת"א-נפט וגז	TASE
1148832	פסגות ETF תא נפט וגז	פסגות קרנות נאמנות	קרנות סל	מניות בארץ	79,979	7.5	34.5%	ת"א-נפט וגז	TASE
1144807	תכלית סל תא נפט וגז	מיטב קרנות נאמנות	קרנות סל	מניות בארץ	38,042	-21.3	34.3%	ת"א-נפט וגז	TASE
5131966	מור מחקה אי.בנקים מש	מור קרנות	קרנות מחקות	מניות בארץ	458,528	45.2	-1.8%	אינדקס בנקים ישראל EW	indeX
5134168	PTF אינדקס בנקים ישראל	פסגות קרנות נאמנות	קרנות מחקות	מניות בארץ	52,066	49.4	-3.9%	אינדקס בנקים ישראל	indeX
1144815	תכלית סל תא ביומד	מיטב קרנות נאמנות	קרנות סל	מניות בארץ	4,273	-2.9	-51.0%	ת"א ביומד	TASE
1146893	קסם ETF תא ביומד	קסם	קרנות סל	מניות בארץ	4,494	-3.0	-50.8%	ת"א ביומד	TASE
5134085	PTF ת"א מניב חו"ל	פסגות קרנות נאמנות	קרנות מחקות	מניות בארץ	886	1.0	-40.7%	ת"א- מניב חו"ל	TASE
1146364	קסם ETF תא גלובל-טק	קסם	קרנות סל	מניות בארץ	17,282	-6.0	-36.5%	ת"א גלובל-בלוטק	TASE
1148758	פסגות ETF תא גלובל-טק	פסגות קרנות נאמנות	קרנות סל	מניות בארץ	17,787	-11.8	-36.2%	ת"א גלובל-בלוטק	TASE

*נכון ל-30.12.22. כולל קרנות מורכבות המכילות מספר עורכי מדד

קרנות אג"ח מנצחות ומפסידות בביצועים לשנת 2022

מספר קרן	שם הקרן	מנהל הקרן	סוג קרן	כותרת על	שווי נכסי הקרן (אלפי ₪)	יצירות ופדיונות (מיליוני ₪)	תשואה לשנת 2022	מדד	עורך מדד
5128772	תכלית TTF תל בונד-דולר	מיטב קרנות נאמנות	קרנות מחקות	אג"ח בארץ - חברות והמרה	39,669	-2.8	9.7%	תל-בונד דולר	TASE
5129036	קסם KTF תלבונד דולר	קסם	קרנות מחקות	אג"ח בארץ - חברות והמרה	56,785	-5.8	9.7%	תל-בונד דולר	TASE
1158278	קסם Bullet ETF צמוד 2023	קסם	קרנות סל	אג"ח בארץ - חברות והמרה	79,250	28.4	1.9%	אינדקס Bullet צמוד 2023	indeX
5133608	הראל מחקהאנד $ 0-2תAA-AAA	הראל	קרנות מחקות	אג"ח בארץ - חברות והמרה	88,004	-10.5	1.2%	אינדקס AA-AAA ת"א 0-2	indeX
5129879	MTF מח אינד A-AA פד 2023	מגדל	קרנות מחקות	אג"ח בארץ - חברות והמרה	392,891	57.7	0.6%	אינדקס AA-A לפירעון 2023	indeX
5125364	MTF מח תלבונד ש 5-15	מגדל	קרנות מחקות	אג"ח בארץ - חברות והמרה	56,131	5.4	-13.1%	תל בונד-שקלי 5-15	TASE
1148410	פסגות ETF תלבונד ש 5-15	פסגות קרנות נאמנות	קרנות סל	אג"ח בארץ - חברות והמרה	51,780	-7.8	-13.1%	תל בונד-שקלי 5-15	TASE
5130174	תכלית TTF תלבונד ש 5-15	מיטב קרנות נאמנות	קרנות מחקות	אג"ח בארץ - חברות והמרה	17,830	7.4	-13.1%	תל בונד-שקלי 5-15	TASE
5118724	תכלית TTFמש אגחמניות%20ממ	מיטב קרנות נאמנות	קרנות מחקות	אג"ח בארץ משולבת- כללי	100,745	-46.8	-12.7%	אג"ח ממשלתיות כללי	TASE
5131347	PTF מש חברות ומדינה	פסגות קרנות נאמנות	קרנות מחקות	אג"ח בארץ משולבת- כללי	22,665	-6.5	-12.5%	צמודות מדד-ממשלתיות 5-10 שנים	TASE

קרנות מניות בחו"ל מנצחות ומפסידות בביצועים לשנת 2022

מספר קרן	שם הקרן	מנהל הקרן	סוג קרן	כותרת על	שווי נכסי הקרן (אלפי ₪)	יצירות ופדיונות (מיליוני ₪)	תשואה לשנת 2022	מדד	עורך מדד
1144278	תכלית סל SP Energy	מיטב קרנות נאמנות	קרנות סל	מניות בחו"ל	19,395	-22.1	83.4%	S&P Energy Select Sector - NTR	S&P
1150036	הראל סל SP Energy	הראל	קרנות סל	מניות בחו"ל	34,326	1.1	83.2%	S&P Energy Select Sector - NTR	S&P
1149111	פסגות SP Energy ETF	פסגות קרנות נאמנות	קרנות סל	מניות בחו"ל	15,465	-4.1	83.1%	S&P Energy Select Sector - NTR	S&P
1145903	קסם SP Energy ETF	קסם	קרנות סל	מניות בחו"ל	18,178	-6.7	82.7%	S&P Energy Select Sector - NTR	S&P
1150721	MTF סל SP Energy ממ	מגדל	קרנות סל	מניות בחו"ל	26,453	-13.4	55.1%	S&P Energy Select Sector - NTR	S&P
5127485	איביאי מחקה SO NACANABSמד	אי.בי.אי.	קרנות מחקות	מניות בחו"ל	6,681	-3.5	-65.1%	North American Cannabis Index - NTR	##
1171545	MTF סל Elect Vehcls Ind	מגדל	קרנות סל	מניות בחו"ל	2,850	-3.2	-58.8%	BlueStar Electric Vehicles Industry Index	BlueStar
5127733	איביאי מחקה SO NA CANABIS	אי.בי.אי.	קרנות מחקות	מניות בחו"ל	3,339	-1.3	-57.9%	North American Cannabis Index - NTR	##
5131594	MTF מח BSTAR מד Gene HC	מגדל	קרנות מחקות	מניות בחו"ל	11,949	-15.6	-51.9%	BlueStar Genomic Health Care Index	BlueStar
5132279	קסם KTF אינ ממ Cloud Comp	קסם	קרנות מחקות	מניות בחו"ל	11,827	1.8	-51.0%	אינדקס Cloud Computing	indeX

*נכון ל-30.12.22

הבורסה לניירות ערך תל אביב

מדדי המניות המובילים בגיוסים ובפדיונות 2022

מדדי מניות מקומיים מובילים בגיוסים 2022

מדד	עורך מדד	היקף נכסים מנוהל (מיליוני ₪)	גיוסים ב-2022 (מיליוני ₪)
ת"א-125	TASE	14,396	4,956
ת"א-35	TASE	7,380	1,687
אינדקס בנקים ישראל	indeX	11,541	847
ת"א-90	TASE	6,068	702
אינדקס מניות ערך ישראל	indeX	427	351
אינדקס תשתיות לאומיות ישראל	indeX	314	194
אינדקס בנקים ישראל EW	indeX	525	120
ת"א-פמילי	TASE	174	82
אינדקס מניות ישראל EW - 100	indeX	47	36
אינדקס בינוי והנדסת תשתיות	indeX	23	30

מדדי מניות מקומיים מובילים בפדיונות 2022

מדד	עורך מדד	היקף נכסים מנוהל (מיליוני ₪)	פדיונות ב-2022 (מיליוני ₪)
ת"א-טכנולוגיה	TASE	555	-432
ת"א-בנייה	TASE	329	-295
ת"א-נדל"ן	TASE	428	-249
ת"א-פיננסים	TASE	440	-117
ת"א-SME60	TASE	231	-98
ביטוח מניות והמירים	TASE	278	-62
ת"א-מניב ישראל	TASE	127	-57
אינדקס צריכה מחזורית ישראל	indeX	36	-45
אינדקס בנקים ואשראי חוץ בנקאי	indeX	161	-44
ת"א-צמיחה	TASE	83	-34

מדדי האג"ח המובילים בגיוסים ובפדיונות 2022

מדדי אג"ח מקומיים מובילים בגיוסים 2022

מדד	עורך מדד	היקף נכסים מנוהל (מיליוני ₪)	גיוסים ב-2022 (מיליוני ₪)
תל בונד-צמודות 0-3	TASE	796	420
תל בונד-שקלי 0-3	TASE	319	178
אינדקס A-AA ישראל 1-3	indeX	203	141
תל בונד צמודות - בנקים	TASE	1,250	131
אינדקס Bullet ישראל 2024	indeX	156	126
מק"מ	TASE	278	125
תל בונד-40	TASE	769	95
תל בונד-שקלי 5-15	TASE	204	87
צמודות מדד - ממשלתיות 0-2 שנים	TASE	181	84
אינדקס AA ומעלה צמוד 0-3	indeX	82	82

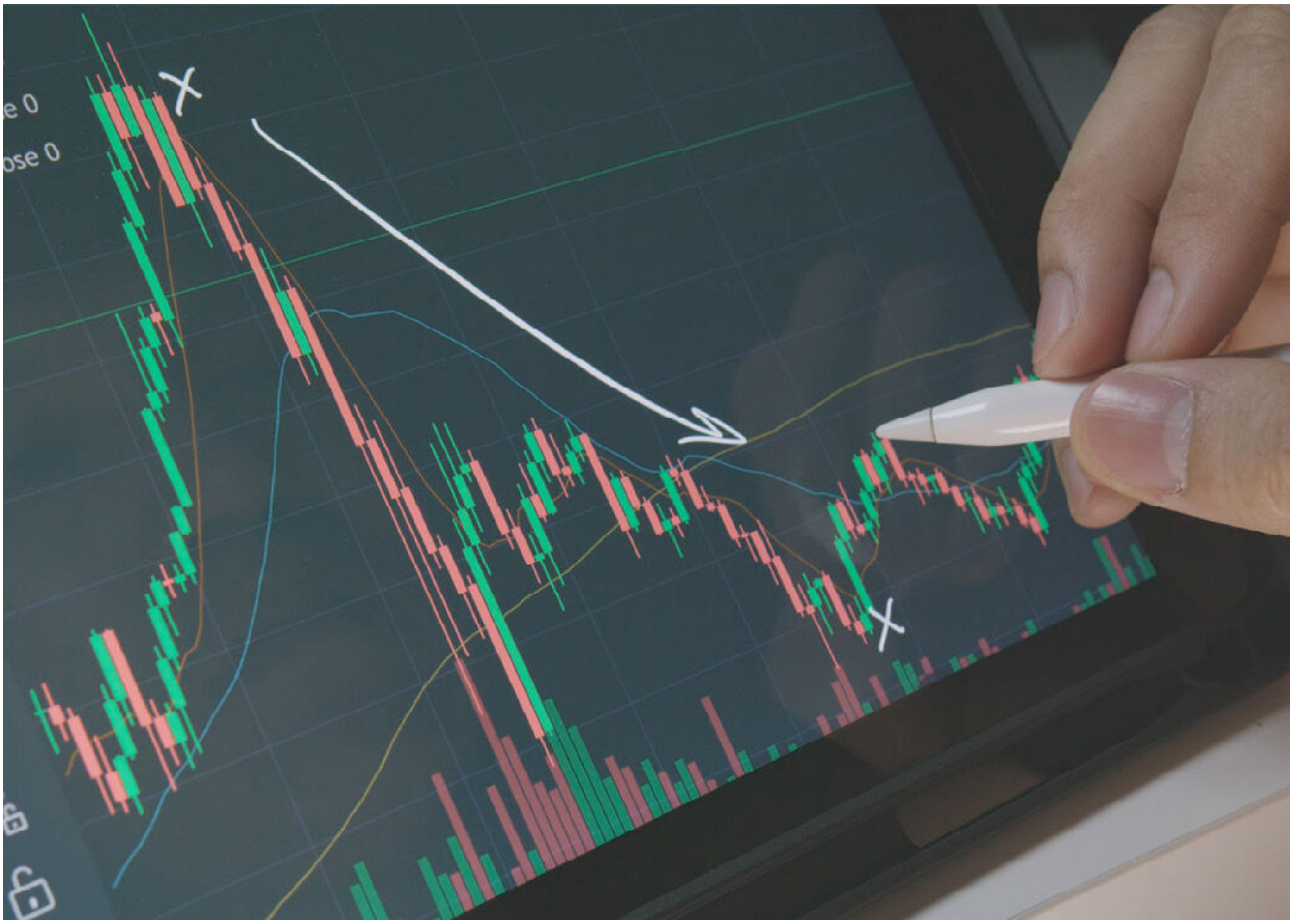
מדדי אג"ח מקומיים מובילים בפדיונות 2022

מדד	עורך מדד	היקף נכסים מנוהל (מיליוני ₪)	פדיונות ב-2022 (מיליוני ₪)
אג"ח ממשלתיות כללי	TASE	1,657	-782
תל בונד-60	TASE	7,529	-588
שקליות ריבית קבועה ממשלתיות 2-5 שנים	TASE	1,422	-534
תל בונד-תשואות	TASE	1,516	-476
צמודות מדד - ממשלתיות 5-10 שנים	TASE	1,233	-454
שקליות ריבית קבועה ממשלתיות +5 שנים	TASE	578	-360
תל בונד-20	TASE	4,551	-216
אינדקס A תקרת מנפיק	indeX	499	-191
שקליות ריבית קבועה ממשלתיות	TASE	795	-189
תל בונד-צמודות	TASE	1,377	-184

*נכון ל-30.12.22

מדדי חו"ל המובילים בגיוסים ובפדיונות 2022

מדד	עורך מדד	היקף נכסים מנוהל (מיליוני ₪)	גיוסים ב-2022 (מיליוני ₪)	מדד	עורך מדד	היקף נכסים מנוהל (מיליוני ₪)	פדיונות ב-2022 (מיליוני ₪)
S&P 500 - NTR	S&P	22,862	4,229	**ISE Cyber Security - NTR**	NASDAQ	609	-422
NASDAQ 100 - NTR	NASDAQ	8,398	1,098	**S&P Financial Select Sector- NTR**	S&P	770	-414
אינדקס ערך עולמי	indeX	322	257	**S&P Health Care Select Sector Index-NTR**	S&P	971	-363
אינדקס צמיחה עולמי	indeX	320	251	**STOXX Europe 600 - NTR**	STOXX	1,034	-327
Shiller Barclays CAPE® US Core Mid-Month Sector Net TR Index	BARCLAYS	246	167	**S&P Technology Select Sector Index - NTR**	S&P	1,383	-293
אינדקס מומנטום ארה"ב	indeX	159	153	**Indxx USA E-Commerce Index - NTR**	Indxx	280	-262
MVIS US Listed Semiconductor 25	MVIS	268	151	**RUSSELL 2000 - NTR**	RUSSELL	920	-223
Indxx Global Aerospace & Defense Index - NTR	Indxx	180	136	**Indxx Global Medical Devices**	Indxx	157	-211
MSCI AC WORLD INDEX - RT - NTR	MSCI	707	98	**Indxx USA Cloud Computing Index - NTR**	Indxx	170	-202
IBOXX USD LIQUID INVESTMENT GRADE TOP 30 INDEX - GTR	IBOXX	319	96	**אינדקס תשתיות ובינוי ארה"ב**	indeX	278	-169



*נכון ל-30.12.22

סקירת תעשיית קרנות הסל הגלובלית - סיכום שנת 2022

המשקיעים מביעים אמון בתעשיית קרנות הסל העולמית גם בתקופה קשה.

הגיוסים נמשכים - מסקירה שביצעה חברת המחקר ETFGI עולה כי תעשיית קרנות הסל הגלובלית ניהלה בסוף שנת 2022 כ-9.23 טריליון דולר באמצעות 11,072 קרנות סל ירידה של 10% מתום שנת 2021. בעולם פועלים 668 עוקבי מדדים גלובליים אשר רשמו קרנות הסל למסחר ב-81 בורסות שונות וב-63 מדינות שונות. תעשיית קרנות הסל הגלובלית ניהלה כ-10.3 טריליון דולר בסוף שנת 2021 וגייסה בשנת 2022 כ-856 מיליארד דולר ואולם היקף נכסיה התכווץ בשל ירידת ערך הנכסים. תעשיית קרנות הסל העולמית ניהלה בסוף שנת 2019 כ-6.4 טריליון דולר בלבד כך שלמרות הפסימיות בימים אלו בשווקים הפיננסים אזי בראייה רב שנתית מדובר על תעשייה סופר צומחת שעתידה לפניה והיא מוכיחה כל שנה את יכולתה להתפתח לאפיקי השקעה חדשים ואסטרטגיות השקעה חדשות תוך כדי שאפיקי ההשקעה הקיימים ואסטרטגיות ההשקעה הקיימות צומחים אף הם.

חוזרים למדדי שוק רחב - תעשיית המוצרים הפאסיביים בארה"ב מנהלת נכון לתום שנת 2022 כ-6.5 טריליון דולר, כאשר רק בשנת 2022 גייסה התעשייה 607 מיליארד דולר, וזאת בהשוואה לשיא כל הזמנים בשנת 2021 אשר בה עמדו הגיוסים על כ-920 מיליארד דולר. ניתוח של טעמי המשקיעים בשוק קרנות הסל המנייתיות בארה"ב כפי שבא לידי ביצירות בקרנות אלו בשנת 2022 מלמד כי המשקיעים הגדילו חשיפה למדדי שוק רחב בדגש על הגדלת החשיפה למדד ה-S&P 500. המשקיעים הגלובליים התמקדו במוצרים פאסיביים מנייתיים הגובים דמי ניהול נמוכים מאוד ביחס לקבוצת ההשוואה.

בחמישייה הפותחת של טבלת קרנות הסל המגייסות בארה"ב בשנת 2022 מצויות שתי קרנות סל של חברת Vanguard המפורסמת בקרנות הסל הזולות אשר בניהולה. קרן הסל המנייתית המגייסת ביותר מתחילת שנת 2022 היא Vanguard S&P 500 (VOO). קרן סל זו גייסה כ-39 מיליארד דולר בשנת 2022 והיא מנהלת נכסים בהיקף של כ-750 מיליארד דולר בדמי ניהול נמוכים של 0.03% בשנה, זאת כאשר מרווח הציטוט הממוצע של הקרן עומד על 0.01% בלבד!!!. הקרן רשמה ירידות שערים של כ-20% בשנת 2022 ואולם הירידות החדות לא פגמו בתאבון המשקיעים להגדיל חשיפה למניות השורה הראשונה בשוק המניות של ארה"ב. הקרן המגייסת השנייה בתעשיית קרנות הסל שייכת אף היא לחברת Vanguard ושמה Vanguard Total Stock Market (VTI) אשר גייסה מתחילת השנה כ-25 מיליארד דולר והיא מנהלת 1.2 טרליון דולר בדמי ניהול של 0.03% ומרווח ציטוט ממוצע של 0.01%. מדובר בקרן "ALL SHARE" שמאפשרת למשקיעים חשיפה לכל הסגמנטים בשוק המניות ולא רק התמקדות במניות השורה הראשונה, הקרן איבדה כ- 20% בשנת 2022. בישראל בניגוד בולט לארה"ב המשקיעים מחמיצים את האפשרות לחשיפה רחבה לכלל שוק המניות המקומי באמצעות השקעה במכשירים העוקבים אחר מדד ת"א ALL SHARE ומתמקדים באופן בלעדי בהשקעה במדד ת"א 125 ונגזרותיו בעוד בתל אביב קיימות למעלה מ-415 חברות ציבוריות נוספות.

חזרתן של קרנות האג"ח: למרות הירידות החדות שנרשמו באפיק, זכו הקרנות העוקבות אחד מדדי האג"ח לעדנה מחודשת הודות לשינויי בסביבה המוניטארית. שלוש קרנות בלטו במיוחד בטבלת הגיוסים והן Vanguard Total Bond Market, Ishares 20+year treasury bond ETF ו-SPDDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill ETF. שלושת הקרנות הנ"ל גייסו כ-42 מיליארד $ במהלך 2022 וזאת בהמשך לגיוס של כ-40 מיליארד דולר לכלל האפיק.

יקר ופיננסים OUT - בצד קרנות הסל הפודות בתעשיית קרנות הסל המנייתיות בארה"ב נציין את קרן הסל הגדולה בעולם שמנהלת כ-356.7 מיליארד דולר בדמי ניהול של 0.09%: SPDR S&P 500 (SPY), קרן סל זו פדתה כ-12 מיליארד דולרים מנכסיה בשנת 2022 על רקע מעבר למוצרים מקבילים בדמי ניהול נמוכים יותר. קרן סל מנייתית נוספת שבלטה לשלילה בשורת הפדיונות היא קרן הסל המשקיעה בסקטור הפיננסים במדד S&P 500 ושמה Financial Select Sector (XLF) שפדתה מתחילת השנה כ-7.2 מיליארד דולר. מדובר בקרן סל המנהלת כ-31.2 מיליארד דולר בדמי ניהול שנתיים של 0.1%. מעניין לציין כי בעוד סקטור הפיננסים בבורסת תל אביב מניב תשואות יתר בעתות מורכבות אלו בשווקים וזוכה לאמון המשקיעים בגיוסים נאים, לא זאת התמונה בשוק המניות של ארה"ב.

המשקיעים בקרנות סל המשקיעות באג"ח "חטפו" אבל הנכסים בקרנות אג"ח רבות צמחו - שנת 2022 בשוק החוב בארה"ב היו סיוט מתמשך עבור המשקיעים בשוק אגרות חוב אשר למדו על בשרם כי ניתן להפסיד הון רב בהשקעה באגרות חוב גם כאשר אין

בעיית החזר של חוב, אלא בשל העובדה שסיכון הריבית התממש. אינפלציה גבוהה והעלאות ריבית סדרתיות הביאו עמן הפסדי הון כבדים במרבית אפיקי ההשקעה בשוק אגרות החוב ואולם בדיוק בשל כך נראה כי שוק קרנות הסל המשקיעות באגרות חוב הופך בימים אלו לאטרקטיבי ביותר להשקעה לטווח ארוך. ניתוח של טעמי המשקיעים בשוק קרנות הסל המשקיעות באגרות חוב בארה"ב כפי שבא לידי ביצירות בקרנות סל אלו בשנת 2022 מלמד כי המשקיעים הגדילו באופן מפתיע אל תוך הירידות החדות חשיפה לאג"ח בעלות מח"מ אולטרה ארוך של ממשלת ארה"ב באמצעות הגדלת חשיפה לקרן הסל של חברת iShares ששמה iShares 20+ year Treasury (TLT).

מדובר בקרן סל שמנהלת כ-26 מיליארד דולר וגובה דמי ניהול שנתיים של 0.15% זאת כאשר מרווח הציטוט הממוצע בקרן עומד על 0.01%. מח"מ הקרן עומד על 18 שנים בקירוב ומכאן הנזק העצום בשיעור של 31% שהשקעה בחוב זה הניבה למשקיעים בשנת 2022, ואולם מתברר כי יש כאלה הסבורים כי בעולם התשואות הנוכחי יש מקום להתחיל ולהאריך מח"מ בתיק ההשקעות למרות הסיכון הכרוך בכך.

קרן סל נוספת בעלת מח"ם ארוך של 8.7 שנים שבאופן לא טריוויאלי גייסה כ-14 מיליארד דולרים ב-2022 היא קרן הסל Vanguard Total BOND Market (BND) שמנהלת כ-278 מיליארד דולר. מדובר בקרן סל המשקיעה במדד ה-"ALL BOND" של ארה"ב, הקרן ירדה כ-13% מתחילת השנה ואולם המשקיעים בעלי אופק השקעה ארוך טווח רואים בפיזור העצום של הקרן לצד דמי הניהול הנמוכים של 0.03% הזדמנות מצוינת להיחשף לשוק החוב של ארה"ב לטווח ארוך.

מנגד באופן טבעי נרשמו בתחילת שנת 2022 גיוסים נאים בקרנות סל המשקיעות בחוב ממשלת ארה"ב בעל מח"ם קצרצר וזאת בשל האטרקטיביות הגוברת בסביבת הריבית המתהווה והרצון לחמוק ככל שניתן מנזקי עליית התשואות החדה הטמונה בהשקעה בחוב בעל מח"מ ארוך. צמד הקרנות הבולטות בגיוסים באפיק השקעה זה ב 2022 הינן SPDR Bloomberg 1-3 Month T-bills (BIL) שגייסה כ-13 מיליארד דולר ומנהלת כ-26.4 מיליארד דולר ב-0.14% דמי ניהול. קרן הסל האג"חית השנייה שבולטת בזירת הגיוסים מתחילת השנה היא iShares Short Treasury (SHV) שגייסה בשנת 2022, 10.1 מיליארד דולר ומנהלת כ-19.6 מיליארד דולר, הקרן גובה דמי ניהול שנתיים של 0.15%.

מעניין לציין שדמי הניהול בקרנות הסל המשקיעות באגרות חוב גובות דמי ניהול גבוהים יותר מקרנות הסל הגדולות המשקיעות בשוק המניות בניגוד גמור לאינסטינקט.

מניות אירופאיות: הרבה פחות - בעיות הבסיס של כלכלת אירופה שהוחרפו בשל המלחמה באוקראינה ותוואי הריבית העולה פוגמות קשה ברעיון החבוט גם כך של הגדלת חשיפה לשוק המניות באירופה למרות התמחור הנוח יחסית לשוק המניות של ארה"ב. בשנת 2022 שוק קרנות הסל האירופי גייס 2022 89 מיליארד אירו, כאשר 59 מיליארד אירו גויסו בשוק המניות ו-39 מיליארד אירו גויסו בשוק החוב. נציין כי עבור משקיע זר חולשת האירו פוגמת קשות באטרקטיביות ההשקעה בחוב אירופאי בו בזמן שהפיגור של שווי המניות באירופה אחר מקביליהן בארה"ב פוגעת קשות ביכולת של שוק המניות האירופאי למשוך זרמי השקעה מהותיים של משקיעים זרים.

ריכוזיות גבוהה וגוברת בשוק קרנות הסל העולמי - תעשיית קרנות הסל הגלובלית ריכוזית מעין כמותה זאת כאשר ארבעת המנפיקים הגדולים חולשים על כ-82% מנכסי התעשייה. חברת BlackRock מחזיקה בנתח שוק גלובלי של 33.6% בתעשיית קרנות הסל, חברת Vanguard מחזיקה בנתח שוק של 29.1%, חברת State Street מחזיקה בנתח שוק של 14% ואילו חברת Invesco מחזיקה בנתח שוק של 5.4%. היתרון לגודל בקרב המנפיקים כמו גם בקרב עורכי המדדים הגלובליים מייצר מצב עולם לפי רמת הריכוזיות בתעשייה זו גבוהה.

שיתוף פעולה ראשון מסוגו בין הבורסה לבית ההשקעות ילין לפידות להשקת סדרת מדדים ייעודיים

הבורסה תשיק מדדים חדשים בבלעדיות עבור יצרני קרנות הסל והקרנות מחקות

המדדים החדשים בבלעדיות יאפשרו לציבור הרחב מגוון רחב יותר של מוצרי השקעה וכן יגדילו את הנזילות והסחירות בבורסה

שיתוף פעולה ראשון מסוגו עם בית ההשקעות ילין לפידות, במסגרתו הבורסה תשיק עבור בית ההשקעות מדדים חדשים בבלעדיות. זאת לאחר שהבורסה קיבלה בחודש שעבר את אישור רשות ניירות ערך להשיק מדדים חדשים בבלעדיות ליצרני הקרנות המחקות. בכך, הבורסה בת"א מיישמת במהירות את התחייבותה לפעול להגברת התחרות ולפיתוח ושכלולו של תחום פיתוח המדדים והתאמתו למקובל בעולם ועל פי הסטנדרטים המתקדמים והחדשניים ביותר.

ילין לפידות, הינו מבתי ההשקעות המובילים בניהול השקעות. המדדים הייעודיים החדשים שיושקו, יאפשרו לבית ההשקעות להציע פעילות פאסיבית העוקבת אחר מדדים ישראלים בכלל ומדדי הבורסה בפרט, ומשכך שיתוף הפעולה החדש מגלם בשורה רבה לשוק ההון המקומי. יכולות המחקר וניהול ההשקעות המובילות של ילין לפידות יתרמו תרומה משמעותית לפיתוח מדדי הבורסה החדשים.

כניסתה של הבורסה לתחום המדדים בהתאמה אישית, תאפשר לבורסה לפתח מדדים חדשים וחדשניים, מקומיים וזרים, עבור יצרני המוצרים העוקבים אשר יאפשרו לציבור הרחב מגוון רחב יותר של מוצרי השקעה ייחודיים, בעלויות זולות יותר ובמטבע מקומי. בנוסף, המהלך יגביר את התחרותיות בשוק ההון ויגדיל את הנזילות והסחירות בבורסה.

בכוונת הבורסה להשקיע משאבים רבים בקידום תחום המדדים בישראל בשנים הקרובות, בין השאר באמצעות השקעות תשתיתיות, השקעות במשאב האנושי ורכישת בסיסי מידע רלוונטיים על מנת שפעילות זו תעמוד בשורה אחת עם הסטנדרטים הגלובליים המקובלים.

היקף הנכסים העוקב אחר מדדי הבורסה עומד על כ-78 מיליארד ₪ בעוד שוק המדדים בישראל מנהל כ-155.6 מיליארד ₪. היקף הנכסים העוקב אחר מדדים בבלעדיות בישראל עומד על פי הערכות על כ-12 מיליארד ₪ המנוהלים בלמעלה מ-250 קרנות פאסיביות. **פיתוח עולם המדדים, בדגש על הרחבת הפעילות בשוק ההון הישראלי דרך הבורסה, הוא אינטרס מובהק של המדינה על מנת לחזק את הכלכלה הישראלית.**

אסף אלדר, מנכ"ל ילין לפידות קרנות נאמנות: "ילין לפידות רואה בשיתוף הפעולה עם הבורסה הבעת אמון במקצועיות והיכולות של בית ההשקעות. לפני כשנה החלה חברת קרנות הנאמנות להשיק שורה של קרנות מחקות חדשניות ושיתוף פעולה זה יגדיל את סל המוצרים ויאפשר חשיפה לשורה של מדדים מקומיים ייחודיים. אנו שמחים לקחת חלק בהגדלת היצע המדדים המקומי לטובת כלל ציבור המשקיעים בישראל."

יניב פגוט, סמנכ"ל מחלקת מסחר, נגזרים ומדדים בבורסה אמר כי: "השקת המדדים בבלעדיות, הינה מהלך משמעותי עבור שוק ההון הישראלי הצמא לפעילים חדשים, לריבוי דעות ולהגברת התחרות בתקופה של מיזוגים גוברים בשוק ועלייה בריכוזיות הגופים הפיננסיים. השילוב של יצירת מדדים בבלעדיות בשיתוף עם ילין לפידות, שהינו שחקן חדש בשוק הקרנות הפאסיביות ובעל יכולות מוכחות בתחום ניהול ההשקעות והמחקר, מהווה את יריית הפתיחה לאסטרטגיה של הבורסה להשביח את שוק המדדים בישראל ובכך לאפשר לציבור הרחב מגוון איכותי יותר של מוצרי השקעה פאסיביים."

ESG - טרנד חולף או מרכיב חובה בכל תיק השקעות?

השקעות ESG גלובליות עומדות כיום על כ-18 טריליון דולר וצפויות לגדול לכ-33 טריליון דולר עד שנת 2026.

יניב הירש, מנהל מדור שיווק מדדים, מחלקת מסחר, נגזרים ומדדים

מדדי ESG מתייחסים לשלושה פרמטרים הנמדדים בעת הערכת חברה: סביבה (Environment) חברה (Social) וממשל תאגידי (Governance). קריטריונים אלו מסייעים למשקיעים לבצע הערכת סיכון-סיכוי של החברות השונות מתוך הנחה כי חברות ערכיות יניבו תשואה עודפות לאורך זמן.

חיפוש צירוף המילים ESG בגוגל, מעלה כ-425 מיליון אזכורים, לא מעט חיפושים עבור צירוף אותיות שלא היה עובר את מבחן המעלית הממוצעת בישראל. דבר המראה על רמת ההתעניינות הגוברת לנושא בכל העולם. יש הטוענים כי מדובר בטרנד חולף, או באזז שיווקי זמני שעתיד לחלוף מן העולם. לעומת זאת, יש הטוענים כי מדובר במגמה שתלך ותתרחב ואף צפויה לחדור לכל תיק השקעות, החל מענקית ההשקעות, בלקרוק, הנושאת את דגל ה-ESG, ועד לתיק ההשקעות של הציבור הרחב.

הבורסה בת"א הייתה החלוצה בתחום ה-ESG עם השקת מדד ת"א-מעלה לאחריות חברתית כבר בתחילת 2005. הבורסה הקדימה את זמנה עם השקת מדד בתחום, אך המדד לא צבר היקף השקעות משמעותי ובשיאו הגיע לכ-40 מיליון ₪, וזאת למרות שבמרוצת השנים המדד השיא תשואה של כ-250% ביחס למדד הייחוס, מדד ת"א-125, אשר השיא תשואה של כ-135% על פני אותה תקופה.

בקרב משקיעים בינלאומיים מתגבש בשנים האחרונות קונצנזוס רחב לגבי חשיבות השקעות ערכיות וניתן היה להניח כי המשקיעים יעדיפו להשקיע במדד ערכי על פני מדד שאינו משלב ערכים כגון סביבה, חברה וממשל תאגידי. יחד עם זאת, הקושי המשמעותי ביותר בתחום זה נעוץ בעצם הגדרת ערכים אלו. יש הטוענים כי מתודולוגיות המדדים המקובלות כיום מחטיאות למטרה. אובייקטיבית, מדובר בנושא מורכב וסבוך להגדרה. כלומר, נכון להיום חסרה שקיפות בסיסית במתודולוגיות השונות. במתמטיקה ישנם דרכים רבות להגיע לאותה התוצאה, ועל משקל זה, משקיעי ESG אינם מסתפקים בתוצאה של אופן החישוב ודירוג החברה, אלא גם מבקשים להבין ולראות את הדרך המלאה שבהן החברות פועלות בהן בתחום ה-ESG עד לקבלת הדירוג הסופי.

הקושי בהגדרת המתודולוגיה, היא לדוגמא כאשר חברה מחד גיסא אחראית על זיהום משמעותי באוקיינוס עקב דליפת נפט אשר גורמת נזק גדול לסביבה שייקח שנים לשקמו, ומאידך גיסא, אותה חברה תורמת תרומות כספיות נדיבות לשיקום הסביבה, תרומות רבות לבתי חולים ועובדיה מתנדבים באופן קבוע בקהילה. הסוגייה הנבחנת מורכבת בדירוג מכיוון שיש צורך לבחון האם החברה זכאית לציון נמוך או גבוה? ובהתאם ייחרץ גורלה האם תיכלל במדד, והיה ותיכלל במדד האם יש מקום להגביל את משקלה במדד?

לפי דו"ח של PWC* מאוקטובר 2022, השקעות ESG גלובליות עומדות כיום על כ-18 טריליון דולר וצפויות לגדול לכ-33 טריליון דולר עד שנת 2026. בישראל ישנם רק כמה מוצרים פאסיביים בודדים העוקבים אחר מדדי ESG, המנהלים יחד כ-155 מיליון ₪. דוגמא מובהקת לכך כי עולם ההשקעות הערכי לא מצליח להתרומם בישראל היא קרן מנגד ESG S&P500 המנהלת כ-143 מיליון ₪, זאת לעומת 26 קרנות שונות בשווי של כ-24 מיליארד ₪ העוקבות אחר מדד S&P500 בגרסת המקור. גרסת מדד ה-ESG השיאה תשואה מעט גבוהה יותר מגרסת מדד המקור, ואפילו העובדה כי הקרן גובה 0% דמי ניהול לא סייעה לשיווקה. ההיגיון הבריא אומר כי המשקיע אמור היה להעדיף את גרסת המדד הערכי ולא את גרסת המקור הוותיקה, אולם לא כך וההסבר היחיד לתופעה זו היא כי הציבור לא "קונה", תרתי משמע, את המתודולוגיה, אינו מאמין בה ולכן מדיר רגליו מהשקעה מסוג זה.

שנת 2022 הייתה אחת השנים הקשות שחווה תחום ה-ESG. שוק המניות היה תנודתי וסוער, אך הסיבה העיקרית לחולשת התחום הייתה עליית מחירי האנרגיה כתוצאה מהמלחמה באוקראינה. לצורך העניין, בין החברות עם הביצועים הטובים ביותר ב-S&P500 ניתן למנות בעיקר חברות מתחום

*https://www.pwc.com/gx/en/news-room/press-releases/2022/awm-revolution-2022-report.html

הנפט והגז, חברות כגון Occidental Petroleum (+130%), EQT (%70+) ואקסון מובייל (+75%). יחד עם זאת, משקיעים ותיקים וודאי יודעים כי בשוק ההון משבר תמיד מהווה הזדמנות.

גופים בינלאומיים עמם אנחנו נפגשים באופן תדיר מתעניינים מאוד בהשקעות ESG בישראל, והם מדווחים בכל פגישה על התפתחות תחום ה-ESG בחו"ל ומתקשים להבין מדוע התחום מסרב להתרומם בישראל. להערכתי, בישראל כמו בישראל, הדברים קורים לאט יותר, מאוד לאט, אבל בסוף הדברים קורמים עור וגידים (בדיוק כמו הרכבת הקלה אשר מתקדמת בדרך הקשה...).

בהערכה אישית זהירה, תחום השקעות זה נמצא עדיין בחבלי לידה ובעיות זהות לא פשוטות, אך ילך ויתפתח בשנים הקרובות ולבסוף יגבש את זהותו וזאת בגיבוי הרגולטורים השונים. בהקשר זה, ראוי לציין כי לפני כמה שנים פנתה רשות שוק ההון לגופים המוסדיים בבקשה להגדיר את מדיניות ההשקעות שלהם בהקשר של ESG, גם רשות ניירות ערך פרסמה נייר עמדה שמתייחס לסוגיה והמפקח על הבנקים גם כן לא נשאר אדיש וביקש מהבנקים להכניס שיקולי אקלים לצורך הערכת הסיכונים. לא זו בלבד, הבורסה כגורם שמחויב לנושא פרסמה לראשונה בתולדותיה דו"ח *ESG השנה ובכוונתה להמשיך ולקדם סוגיות אלו במסגרת הגברת המודעות בקרב החברות הציבוריות וקידום מוצרי מדדי ESG.

לאחרונה גם ראינו מספר בתי השקעות אשר הצהירו על כך שהם יכניסו את ה-ESG בשיקולי ההשקעות שלהם, אולם יחד עם זאת נראה כי זה עוד ייקח זמן עד שהנושא יוטמע כחלק אינטגרלי ומשמעותי בשיקולי ההשקעות של הציבור הרחב.

בשנת 2020 המשרד לנושאים אסטרטגיים העמיד מימון לכ-30 חברות ציבוריות לצורך הכנת דוחות ESG ואכן חברות ציבוריות הנסחרות בת"א לקחו חלק במהלך מבורך זה. כיום רשומות בבורסה 64 חברות ציבוריות המפרסמות דו"ח ESG, אנו מעריכים כי נראה בעתיד הקרוב חברות נוספות שיצטרפו וידווחו דו"ח ESG מפורט, שקוף ומובן למשקיעים.

*https://info.tase.co.il/Heb/about_tase/corporate/Pages/ESG_Report.aspx?fireglass_rsn=true#fireglass_params&tabid=a3c382935866c4d8&start_with_session_counter=3&application_server_address=fgtieobedrp1.tase.ext

סחירות ונזילות בקרנות הסל- סיכום שנת 2022

מסחר בקרנות הסל וקרנות החוץ

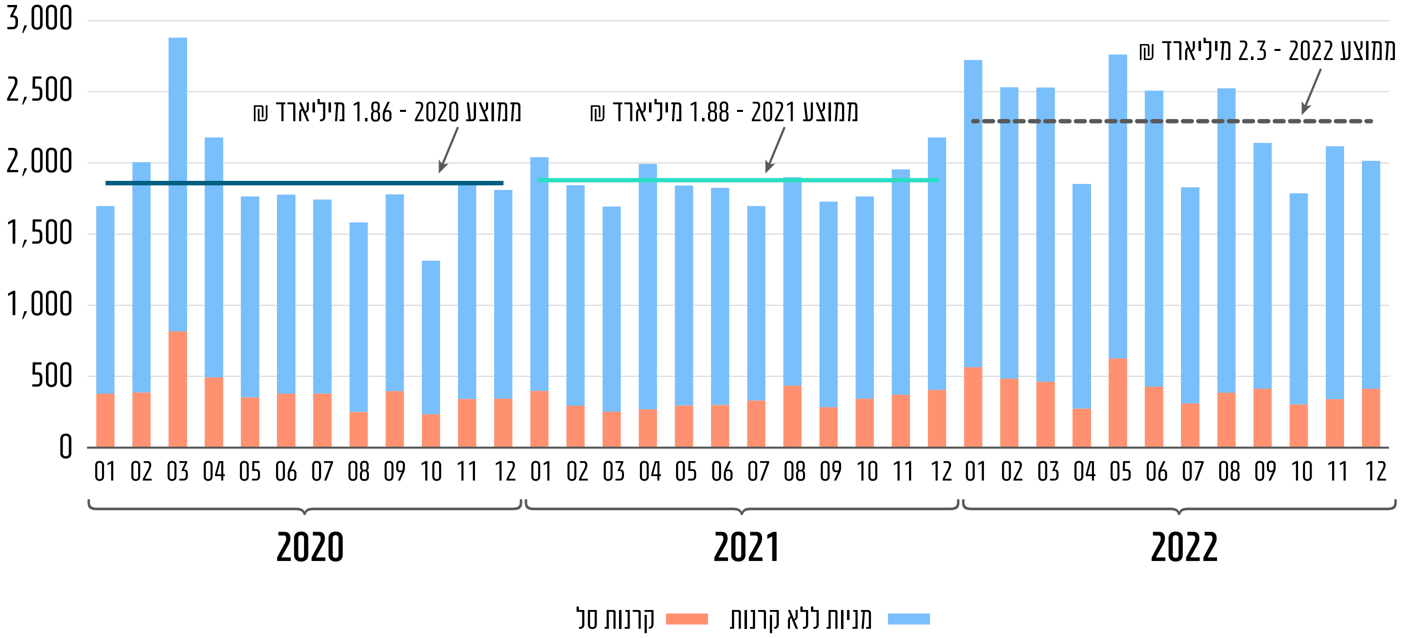
המסחר בשוק קרנות הסל בשנת 2022 התאפיין בתנודתיות רבה על רקע אירועי המאקרו והשפעתם על שוק ההון המקומי. מחזורי המסחר בשוק המניות הגיעו לשיא של העשור – 2.3 מיליארד ₪ ביום, קרנות הסל "שמרו" על קורלציה מול שוק המניות ורשמו עליה של כ-24% במחזור המסחר היומי שהסתכם בכ-420 מיליון ₪.

אך אם נתמקד בהתפתחות המחזורים בקרנות הסל בשוק המניות על פני השנה ובמיוחד ברבעון האחרון, נזהה מגמת ירידה של כ-30%: ממחזור יומי של כ-500 מיליון ₪ ברבעון ה-1 לכ-350 מיליון ₪ ברבעון ה-4. נראה שההיקפים הגבוהים של תחילת השנה, תרמו לתוצאה שנתית מעודדת אך הדעיכה בשוק קרנות הסל היא רב שנתית ולא תיעלם בקרוב.

כמות קרנות הסל המשיכה לקטון גם ב-2022, למרות הרישום של 26 קרנות סל חדשות, תוספת זו אינה מפצה על כמות הקרנות שנמחקו או פורקו או הפכו לקרנות נאמנות מחקות.

המוצר קרנות הסל - המשיך להיות לא פופולרי לעומת הקרנות המחקות ונמצא בסוף רשימת הקניות הן אצל מערכי היעוץ והן אצל משקיע עצמאי. המגמה צפויה להימשך ללא רביזיה רצינית בהצעת הערך.

קרנות הסל בשוק המניות - מחזור המסחר היומי, מיליוני ₪



הבורסה לניירות ערך תל-אביב

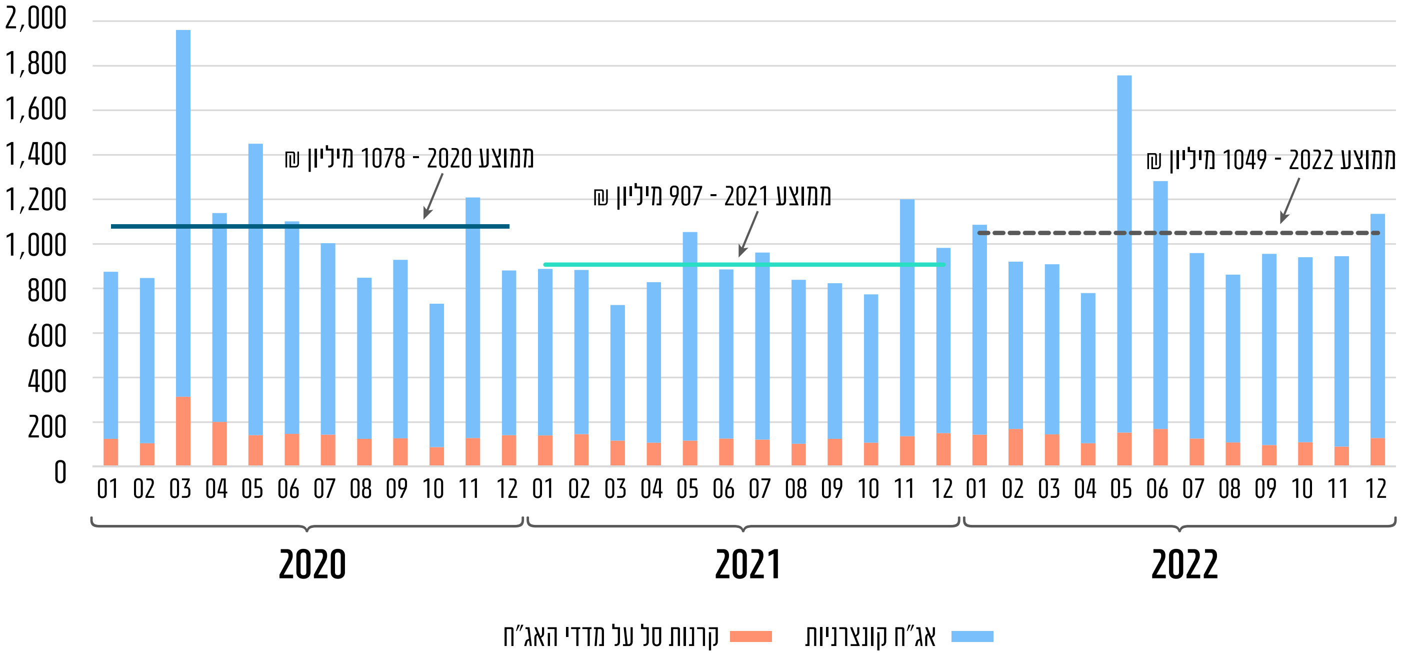
בקרנות הסל בשוק האג"ח המצב דומה ואף יותר גרוע. חלקם במסחר לעומת השוק של אג"ח החברות ירד בשנת 2022 לכ-12%.

לצד העלייה הסולידית של כ-17% במחזורי המסחר באג"ח קונצרניות במהלך שנת 2022, קרנות הסל על מדדי אג"ח נותרו ברמתן של השנתיים האחרונות, עם מחזור יומי של כ-130 מיליון ₪.

נוסיף את הקיטון במספר הקרנות, הרי הקרנות החדשות שנרשמו רובן על מדדי המניות.

הציבור לא מגדיל את אחזקותיו בקרנות הסל האג"חיות, לא מתעניין במוצר ומחמיץ את ההזדמנות הגלומה באפיק השקעה זה כבר תקופה ארוכה.

מחזורים בשוק האג"ח הקונצרני ובקרנות הסל, מיליוני ₪



מחזור יומי בקרנות הסל בהשוואה לשאר ני"ע, לפי השווקים, במיליוני ₪

	2020	2021	2022	שינוי ב-2022
קרנות סל על מדדי מניות	393	335	421	**26%**
חלקם מהמסחר בשוק המניות	*21%*	*18%*	*18%*	
קרנות סל על מדדי אג"ח	150	125	130	**4%**
חלקם מהמסחר בשוק האג"ח (למעט אג"ח ממשלתיות)	*14%*	*14%*	*12%*	
סה"כ	**543**	**460**	**551**	**18%**

חלקן של קרנות הסל במסחר בשוק המניות נותר ללא שינוי בחישוב השנתי. בשוק האג"ח נרשמה ירידה בחלקן של קרנות הסל לעומת אג"ח חברות, על אף העלייה של כ-4% במחזור היומי.

קרנות הסל - שווי שוק

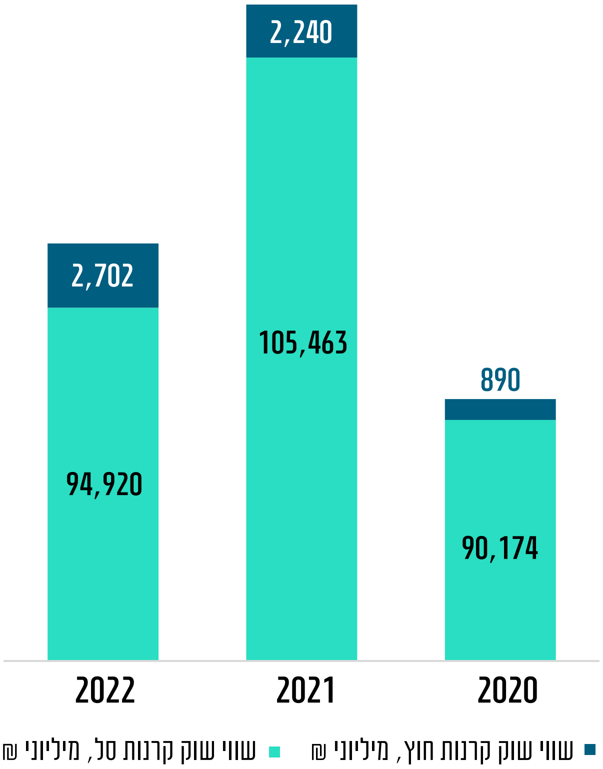
שווי שוק של **קרנות הסל** בסוף שנת 2022 ירד בכ-10% לעומת סוף שנת 2021, והגיע לכ-95 מיליארד ₪.

שווי שוק של **קרנות החוץ** הנסחרות עלה במהלך השנה בכ-0.5 מיליארד ₪ והסתכם ב-2.7 מיליארד ₪ בסוף 2022, עלייה של כ-13%. מקור התוספת בשווי שוק מגיע מקרנות החוץ של BLACKROCK על מדד S&P 500.

המחזור היומי בקרנות החוץ הגיע בממוצע השנתי לכ-11 מיליון ₪ וברבעון האחרון אף חצה את ה-12 מיליון ₪ ביום. זו עליה של מעל 20% לעומת שנת 2021.

	2020	2021	2022
מספר קרנות סל	531	551	527
מספר קרנות חוץ	23	26	39

קרנות הסל והחוץ - שווי שוק, מיליוני ₪



שווי שוק לפי סיווג

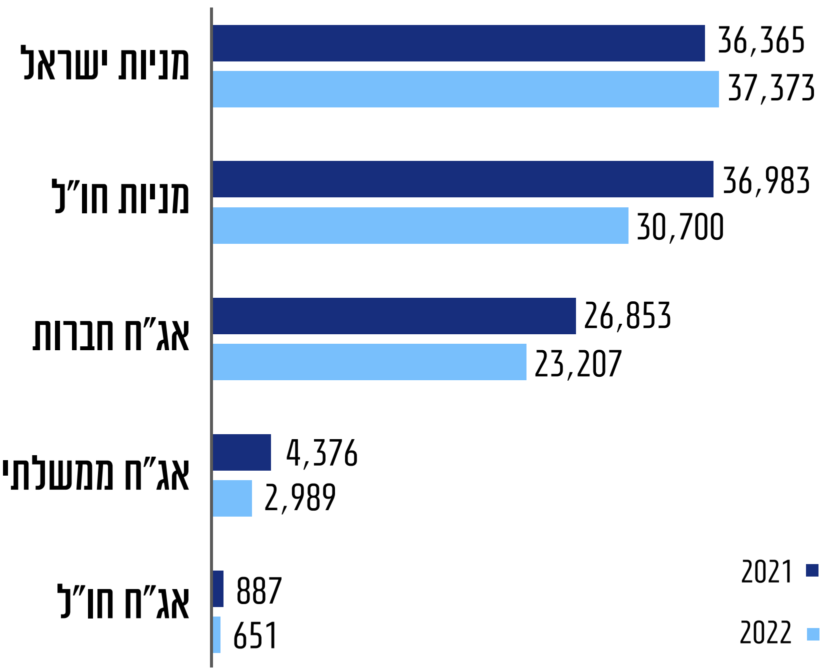
המשקל של קרנות הסל על מדדי מניות מקומיים הגיע בשנת 2022 לכ-39%.

על רקע חוסר התעניינות במוצר קרנות הסל באופן הכללי שתואר לעיל, התנופה בשווי שוק של קרנות הסל על מדדי המניות המקומיים בולטת מאוד.

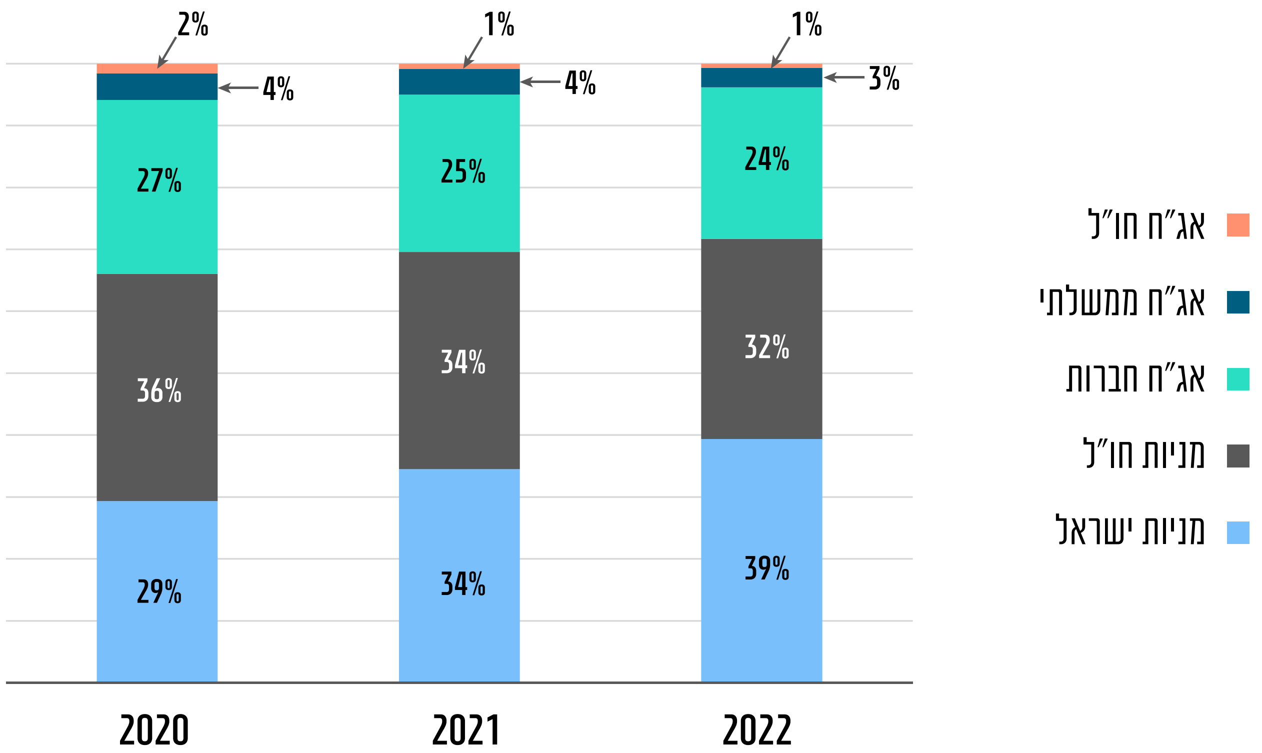
ב-2022 הגיע שווי הקרנות הללו לכ-37 מיליארד ₪ וטיפס למקום הראשון בטבלת הסיווגים.

ביצועי יתר של מדדים מקומיים ב-2021 תרמו להגדלת החשיפה בעיקר של גופים המוסדיים לאפיק זה והשנה הדבר בא לידי ביטוי בעליית השווי בקרנות הסל האלו.

שווי שוק קרנות סל, לפי סיווג, מיליוני ₪

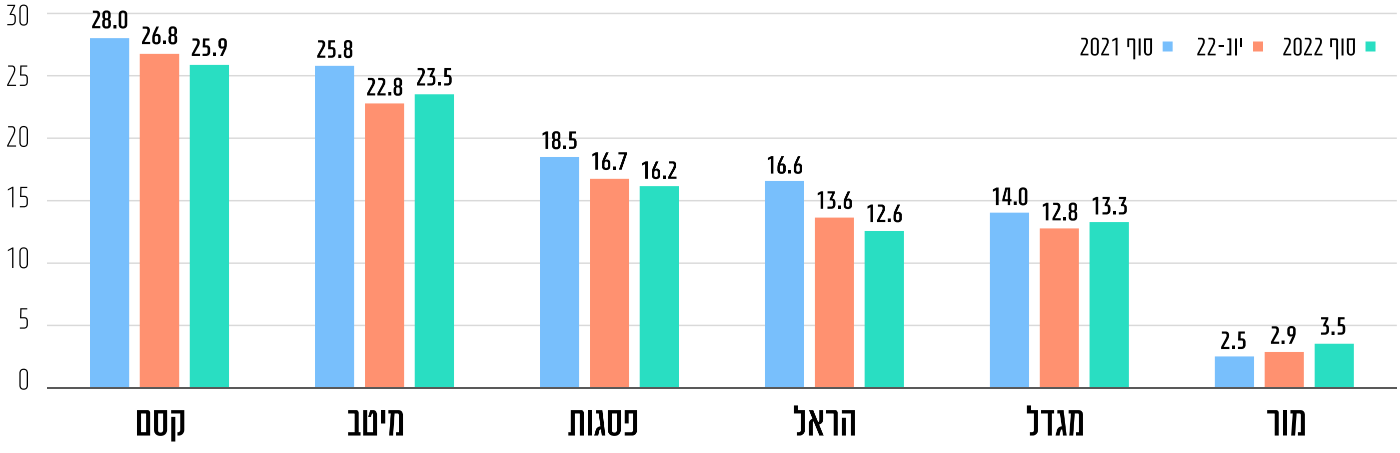


התפלגות שווי שוק לפי סיווג השקעה



קרנות סל לפי מנפיקים

קרנות סל - השוואת שווי שוק, מיליארדי ₪



עשיית שוק בקרנות סל בבורסה

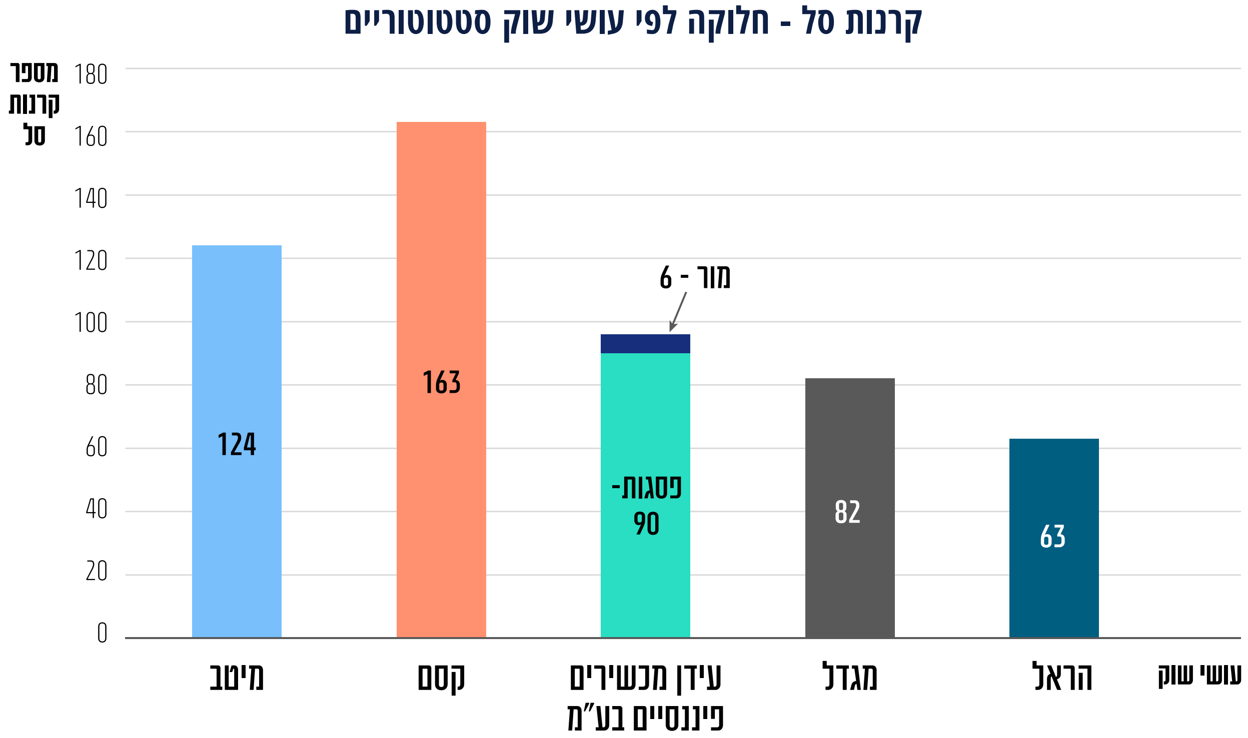
בכל קרן סל הנסחרת בבורסה פועל לפחות עושה שוק אחד שמונה על ידי מנהל הקרן.

עשיית שוק בקרנות הסל הינה סטטוטורית. פעילותם נקבעה מכוח חוק השקעות משותפות בנאמנות, תשנ"ד-1994 והתקנות על פיו. הכללים לפיהם מצטט עושה השוק בקרן נקבעו על ידי הבורסה והיא זו שמנטרת את פעילותם ומדווחת לרשות על עמידתם בחובות הציטוט.

בכל זמן נתון למעט פרקי זמן שמוגדרים כפטורים, עושה השוק מצטט ביקוש והיצע בהתאם למרווח מקסימאלי וכמות מינימאלית שנקבעו בכללים.

להלן הפרמטרים עבור קרנות הסל כפי שנקבעו בכללים:

	סיווג הקרן לצורך עשיית שוק	הכמות המזערית בשווי כספי, ₪	שיעור מרווח המחיר המרבי
1	קרנות סל על מדד אג"ח ממשלתי בישראל	30,000	0.6%
2	קרנות סל על מדד אג"ח קונצרני הכולל אג"חים בדירוג A- ומעלה בישראל	30,000	1.5%
3	קרנות סל על מדד מניות המורכב ממניות הכלולות במדד ת"א-125	30,000	1.5%
4	קרנות סל על מדדי חו"ל (כולל סחורות) שיש להם נגזרים פעילים חופפים	30,000	1.5%
5	קרנות סל על מדדים שאינם נכללים ב"רמה הראשונה" (מניות שאינן נכללות בת"א-125, אג"חים בדירוג נמוך מ- A-)	10,000	3.0%
6	קרנות סל בחסר וקרנות סל ממונפות על כל המדדים	10,000	3.0%
7	קרנות סל על מדדי חו"ל (כולל סחורות) שאין להם נגזרים פעילים חופפים	10,000	3.0%
8	קרנות סל מנוטרלות מטבע על כל המדדים + אג"ח חו"ל	10,000	3.0%



עשיית שוק בקרנות חוץ נסחרות

כיום רשומות למסחר בבורסה 39 קרנות החוץ נסחרות:

- 23 קרנות החוץ של חברת "בלאקרוק", נסחרות בבורסה משנת 2019.
- 3 קרנות חוץ חדשות של חברת "ליקסור" נרשמו למסחר בבורסה ב-2021.
- 13 קרנות חוץ חדשות של "אינווסקו" - תאגיד ניהול ההשקעות הבינלאומי - הצטרפו למסחר, כאשר 12 מתוכן על מדדי המניות הבינלאומיים.
- מדובר במסחר של 4 ימים בשבוע, ימי ב' עד ה'.

שני עושי השוק הממונים על ידי מנהלי קרנות פועלים בקרנות החוץ: FLOW TRADER ועידן מכשירים פיננסים. בשונה מעשיית השוק הסטטוטרית בקרנות הסל, עשיית השוק בקרנות החוץ הנסחרות מתבצעת בהתאם לדרישות שמנהל הקרן קבע. הבורסה מספקת נתוני הפעילות של עושה השוק למנהל הקרן והוא זה שמפקח על עמידתו של עושה השוק בדרישותיו.

קרנות הסל והחוץ לפי חברות מנפיקות

	מנהל קרן / מנפיק	2021	2022
1	קסם קרנות נאמנות	174	163
2	מיטב קרנות אמנות	133	124
3	פסגות קרנות נאמנות	101	90
4	מגדל קרנות נאמנות	78	82
5	הראל קרנות נאמנות	60	63
6	מור קרנות נאמנות	5	6
	סה"כ קרנות סל	**551**	**528**
1	BLACKROCK	23	23
2	INVESCO		13
3	LYXOR	3	3
	סה"כ קרנות חוץ נסחרות	**26**	**39**

במהלך שנת 2022 נרשמו למסחר בבורסה 26 קרנות סל חדשות. רובן על מדדים בינלאומיים.

בנוסף, 3 קרנות נאמנות הפכו לקרנות סל. למרות זאת, המספר הכולל של קרנות הסל בבורסה ירד, עקב פירוק ומחיקה מהמסחר של 27 קרנות הסל והפיכתן של 21 קרנות סל נוספות לקרנות נאמנות מחקות.

איך מודדים איכות של עשיית השוק בקרנות הסל בבורסה?

בספר הפקודות של נייר הערך בבורסה נפגשים מוכרים וקונים רבים.

בקרן סל או חוץ, מאחר ויש חובה סטטוטורית למנות עושה שוק, בין פקודות קניה ומכירה של סוחרים אנונימיים, נמצאות גם פקודות של עושה השוק.

הפקודות של עושה השוק אינן בולטות או מסומנות בצבע, הן אנונימיות כמו שאר הפקודות בספר, לכן משקיע מן השורה לא יכול לדעת ולהעריך באיזה מרווח ואיזו כמות מצטט עושה השוק.

מה גם, לעושה השוק מותר "לפרוס" את הכמות הנדרשת לציטוט על פני 5 שכבות מחיר, בתנאי שבכל נקודת זמן הוא מצטט לפחות את הכמות המינימאלית במרווח שלא עולה על המרווח המקסימאלי שנקבעו בכללי.

אז איך יודעים מי עושה את עבודתו בצורה איכותית - מצטט בשכבת מחיר העליונה, מציע כמויות גדולות פי כמה מהמינימום בכללים? ומי מצטט רק כדי לעמוד בכללים, כלומר "נצמד" לגבולות הכללים, מציע כמות מינימאלית במרווח מקסימאלי?

העדר פרסום INAV (שווי הוגן של יחידת קרן סל המפורסם באופן רציף)

כדי להעריך את איכות הציטוט של עושה השוק, לא מספיק לדעת מה הוא המרווח והכמות שהוא מצטט.

מחיר הוגן של קרן הסל – הוא האינדיקציה העיקרית לבחינת ציטוט עושה השוק. עד כמה הציטוט הוא תחרותי, כלומר, צמוד למחיר ההוגן.

העדר המידע השוטף אודות INAV מגביר את חוסר היכולת של המשקיע לבדוק את איכות הציטוט ופוגע באימון במוצר.

העדר תחרות בעשיית שוק

כיום פועלים 6 עושי שוק בכ- 530 קרנות סל בבורסה, כאשר בכל קרן סל מונה עושה שוק אחד.

בשונה מכללי עשיית השוק במניות ואג"ח, שעד סוף 2022 רק חבר בורסה או חברה בת של חבר בורסה היה רשאי לפעול כעושה שוק בניירות האלו, בקרנות הסל עשיית השוק הייתה פתוחה לכל הגופים, אך עד היום אין אף קרן סל עם יותר מעושה שוק אחד.

העדר תחרות בא לידי ביטוי בקרנות הסל פחות סחירות, על מדדים פחות אופנתיים. בקרנות האלו משקיעים עלולים לפגוש בספר את הציטוט של עושה השוק בלבד צמוד לגבולות הכללים – מרווח מקסימאלי וכמות מינימאלית.

ביצועים של עושי השוק בקרנות הסל

נבדקו ביצועים של עושי השוק ברבעון האחרון של 2022.

בכל קבוצת קרנות הסל על מדד נבחר, חושב מרווח מצוטט ממוצע בפועל ושווי פקודה ממוצעת. לצד התוצאות מוצגים גם הפרמטרים לפי כללים: המרווח המותר המקסימאלי והכמות המינימאלית.

ממצאים בקרנות סל לפי מדדים נבחרים

המרווח המצוטט ע"י עושי השוק ברבעון האחרון של 2022, בדומה לדגימות הקודמות שבוצעו במהלך השנה, צר משמעותית לעומת המרווח המותר לפי כללים. על פי התוצאות, בקרנות המנייתיות, המרווח בפועל של עושי השוק נע בין 0.2% לבין 0.3% כאשר על פי הכללים מותר לעושה השוק לצטט בפער מחירים של 1.5%-3.0%,

בקרנות הסל על מדדי אג"ח מקומיים, המרווח צר עוד יותר ומגיע לכ-0.10%, לעומת המותר לפי כללים – 0.6%-1.5%.

שווי הכמות בפקודות עושי השוק, גדולה פי 10 ואף יותר מהמינימום הקבוע בכללים.

לעיתים, שווי הפקודה של עושה השוק גדולה יותר מהמחזור היומי בקרן הסל.

ממצאים בקרנות סל בעלות מחזור יומי של עד 100,000 ₪

קבוצת קרנות הסל בעלות מחזור יומי ממוצע של עד 100,000 ₪, ללא קשר לנכס המעקב, מונה 180 קרנות, נכון לרבעון ה-4 של 2022.

התוצאות מראות שגם בקרנות הסל עם היקפי מסחר נמוכים, הספקת הנזילות מתקיימת עם כמויות גדולות ומרווח צר.

האם ניתן לסכם על סמך תוצאות הבדיקה, האם עשיית השוק בקרנות הסל בבורסה איכותית? התשובה היא - לא. יש נעלם במשוואה – שווי הוגן (INAV) הינו הכרחי לבדיקה ולהחלטות המשקיע.

מניות - מדדים מקומיים

מדד	כמות קרנות על מדד	עשיית שוק בפועל מרווח ממוצע של עושה השוק	עשיית שוק בפועל שווי פקודה ממוצעת של עושה שוק, ₪	פרמטרים בכללי הבורסה מרווח מקסימאלי	פרמטרים בכללי הבורסה שווי פקודה מינימאלי, ₪	מחזור יומי ממוצע בבורסה, ₪
ת"א-35	5	0.1%	2,505,740	1.5%	30,000	6,440,798
ת"א-35, קרנות בחסר	7	0.3%	717,906	3.0%	10,000	1,517,203
ת"א-90	6	0.3%	781,301	1.5%	30,000	3,419,336
ת"א-90, קרנות בחסר	4	0.4%	440,466	3.0%	10,000	1,040,838
ת"א-125	10	0.2%	2,380,140	1.5%	30,000	5,293,537
SME-60	5	0.5%	182,314	3.0%	10,000	200,428
ת"א-פיננסים	4	0.3%	375,693	3.0%	10,000	672,481
ת"א-בניה	3	0.6%	325,368	3.0%	10,000	723,152
ת"א-נדל"ן	6	0.4%	295,519	3.0%	10,000	682,597
ת"א-צמיחה	3	0.5%	204,573	3.0%	10,000	78,644
ממוצע		**0.33%**	**1,010,989**			**2,464,758**

מניות - מדדי חו"ל

מדד	כמות קרנות על מדד	עשיית שוק בפועל מרווח ממוצע של עושה השוק	עשיית שוק בפועל שווי פקודה ממוצעת של עושה שוק, ₪	פרמטרים בכללי הבורסה מרווח מקסימאלי	פרמטרים בכללי הבורסה שווי פקודה מינימאלי, ₪	מחזור יומי ממוצע בבורסה, ₪
S&P 500 - NTR	6	0.1%	888,992	3.0%	10,000	3,098,200
NASDAQ 100 - NTR	7	0.2%	742,827	3.0%	10,000	2,376,106
NIKKEI 225 - NTR	5	0.2%	447,995	3.0%	10,000	210,893
MSCI AC WORLD INDEX - RT - NTR	5	0.3%	326,284	3.0%	10,000	469,349
FTSE 250 Index - NTR	3	0.3%	159,437	3.0%	10,000	50,327
ממוצע		**0.23%**	**572,440**			**1,491,313**

אג"ח - מדדים מקומיים

		עשיית שוק בפועל		פרמטרים בכללי הבורסה		
מדד	כמות קרנות על מדד	מרווח ממוצע של עושה השוק	שווי פקודה ממוצעת של עושה שוק, ₪	מרווח מקסימאלי	שווי פקודה מינימאלי, ₪	מחזור יומי ממוצע בבורסה, ₪
תל בונד-שקלי	10	0.1%	781,250	1.5%	30,000	1,521,441
תל בונד-20	5	0.1%	734,064	1.5%	29,998	2,308,460
תל בונד צמודות-בנקים	4	0.2%	591,014	1.5%	30,018	666,262
תל גוב-שקלי	4	0.1%	570,164	0.6%	29,997	419,481
תל גוב- צמודות 0-2	2	0.1%	404,087	0.6%	30,362	539,727
ממוצע		**0.11%**	**677,428**			**1,287,165**

אג"ח - מדדי חו"ל

		עשיית שוק בפועל		פרמטרים בכללי הבורסה		
מדד	כמות קרנות על מדד	מרווח ממוצע של עושה השוק	שווי פקודה ממוצעת של עושה שוק, ₪	מרווח מקסימאלי	שווי פקודה מינימאלי, ₪	מחזור יומי ממוצע בבורסה, ₪
בחירה מרובה	9	0.33%	245,894	3.0%	10,000	146,733

עשיית שוק בקרנות סל, עם מחזור יומי עד 100,000 ₪

		עשיית שוק בפועל		פרמטרים בכללי הבורסה		
	כמות קרנות	מרווח ממוצע של עושה השוק	שווי פקודה ממוצעת של עושה שוק, ₪	מרווח מקסימאלי	שווי פקודה מינימאלי, ₪	מחזור יומי ממוצע בבורסה, ₪
ממוצע	180	0.38%	312,939	0.6%-3.0%	10,000 - 30,000	45,845
מקסימום		1.28%	1,141,272			99,150
מינימום		0.07%	56,473			2,052

נשמח לעמוד לרשותכם בכל שאלה ובקשה

מוקד קשרי היועצים והמוסדיים:

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

הבורסה לניירות ערך בתל אביב TEL AVIV STOCK EXCHANGE

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

עיצוב גרפי: סטודיו yuvaldesign.com

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 ידה ועל פי שיקול דעתה (להלן - "המידע"). אין לראות במגזין או במידע או בכל חלק ממנו משום מצג 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 צרכיו 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, טעות, שגיאה, השמטה או אי דיוק שנפלו במידע מכל סיבה שהיא. המסקנות והדעות המובאות במגזין הן בבחינת הבעת דעה בלבד והן אינן מחייבות את הבורסה או את מי שפועל בשמה ומטעמה. כל הזכויות שמורות לבורסה לניירות ערך בתל - אביב בע"מ. הנתונים לגבי השוק המקומי נלקחו ממערכות הבורסה ונכונים ל-30 לדצמבר 2022.