

## מדדי היחס הביסו את מנהלי התיקים בעשרת החודשים הראשונים של 2014

לפי נתוני קלי שוקי הון, תיק ההשקעות הפופולרי ביותר - עד 20% מניות - עלה ב-3.7% בממוצע מתחילת השנה, לעומת עלייה של 6.3% במדד היחס

07:18 08.12.2014 מאת: [אסא ששון](#)

המדדים הפאסיביים הכו את הניהול האקטיבי של מנהלי התיקים בעשרת החודשים הראשונים של 2014 - כך מראים נתונים של חברת קלי שוקי הון, המציגה את ביצועי מנהלי ההשקעות במסלולים הפופולריים ביותר בקרב המשקיעים הפרטיים. לפי קלי, תיק ההשקעות הפופולרי ביותר - מסלול של עד 20% מניות - עלה ב-3.7% בממוצע מתחילת השנה ועד סוף אוקטובר, לעומת עלייה של 6.3% במדד היחס (בנצ'מרק).

הציפיות של מנהלי ההשקעות עם תחילת 2014, שלפיהן ריבית [בנק ישראל](#) תועלה, לצד תחזיות להאצה באינפלציה - לא התממשו. בפועל, הריבית ירדה, והאינפלציה נותרה אטית ממה שצפו.

המדד של קלי מבוסס על מאות תיקי לקוחות, המנהלים על ידי מנהלי השקעות המובילים, ובהם: ילין לפידות, אלטשולר שחם, פסגות, מיטב דש, הראל, מגדל שוקי הון, אי.בי.אי, אנליסט ותמיר פישמן. התשואות הן של לקוחות בפועל, נטו, לאחר ניכוי דמי ניהול ועמלות. התיקים הנבדקים הם כאלה שלא שינו מדיניות בתקופה הנמדדת. תעשיית ניהול התיקים מנהלת נכסים בכ-246 מיליארד שקל, המושקעים על ידי לקוחות פרטיים שמשקיעים כ-200 אלף שקל לפחות. במהלך השנה נקטו מנהלי ההשקעות צעדי שמרנות: חלקם ביצעו קיצורי מח"מ באג"ח שבתיקים, וחלקם הנזילו שיעורים גבוהים שבמקרים מסוימים הגיעו לרבע מהתיק. הקו המנחה שעמד לנגד עיניהם של המנהלים היה זהירות.

מדד היחס למסלול של עד 20% מניות מורכב מתיק של 20% מדד ת"א 100, שעלה ב-5.7% מתחילת השנה, ו-80% מדד האג"ח הכללי, שעלה ב-6.5% במח"מ של 5.3 שנים. מי שהחזיק באג"ח ממשלתיות לטווח ארוך ובמניות טבע ובזק נהנה מתחילת השנה מתשואה דו-ספרתית. לצורך המחשה, איגרת חוב ממשלתית מסדרה 0142 (מח"מ של 16 שנה) עלתה ב-32%, ואיגרת ממשלתית צמודת מדד מסדרה 0841 (מח"מ של 20 שנה) רשמה עלייה של 25% מתחילת השנה.

מניות טבע ובזק עלו מתחילת 2014 ב-54.4% וב-22.6%, בהתאמה. שתי המניות הביאו לעלייה של כ-5.7% מתוך 5.7% במדד (שאר המניות במדד קיזזו אלה את אלה), ומי שלא החזיק בהן במשקולות הקיימות במדד ת"א 100 - לא הצליח להכות את המדד. האג"ח הממשלתיות לחמש שנים ויותר תרמו למדד האג"ח הכללי תשואה של 2.9% מתוך 6.5%.

כך, מנהלי ההשקעות שהחזיקו באג"ח ממשלתיות ארוכות או במח"מ סינטטי (החזקה של הקצוות, ולא ישירות במח"מ), הצליחו לייצר למשקיעים תשואות עודפות. בסיכום אוקטובר, מסלול של עד 10% מניות עלה בחודש זה ב-0.03% בממוצע. מתחילת השנה עלה המסלול ב-3.67%, וב-12 החודשים האחרונים (מסוף אוקטובר) עלה המסלול ב-4.2% בממוצע. התיק הטוב ביותר במסלול עלה ב-6.0%, והרע ביותר עלה ב-2.5%.



מסלול של עד 20% מניות, שהוא הפופולרי ביותר, ירד באוקטובר ב-0.13% בממוצע, מתחילת השנה עלה המסלול ב-3.74% בממוצע, וב-12 החודשים האחרונים הוא עלה ב-4.6% בממוצע. התיק הטוב ביותר במסלול זה עלה ב-7.2%, ואילו הרע ביותר עלה ב-2.5%.

המסלול של עד 30% מניות ירד באוקטובר ב-0.28% בממוצע. מתחילת השנה הוא עלה ב-3.9% בממוצע, וב-12 החודשים האחרונים ב-5.1% בממוצע, בסטיית תקן של 0.82. התיק הטוב ביותר במסלול עלה ב-7.8%, והרע ביותר עלה ב-2.7%.

התיק שהשיג את התשואה הגבוהה ביותר (7.2%) במסלול של עד 20% מניות, הורכב ברובו כך בסוף אוקטובר: 24.6% באפיק הקונצרני מדדי, 16.9% בקונצרני שקלי, 35.6% בממשלתי שקלי ו-1.5% בממשלתי מדדי. פוזיציות המניות היא 15.3% מהתיק, עם חלוקה דומה לישראל ולחו"ל.

לעומת זאת, התיק שהשיג את התשואה הנמוכה ביותר במסלול זה (2.5%) הורכב ברובו כך: 45.5% באג"ח קונצרניות מדדיות ו-18.7% לאג"ח קונצרניות שקליות. פוזיציות המניות בתיק היא מלאה, 20% - 12.0% בישראל ו-8% בחו"ל.