



חסכון והשקעה: הגדרת מטרות וניהול סיכונים

מרצה: אלי מלכי

www.inbest.co.il

malki@netmedia.net.il



הגדרת מטרות:

א. מה רוצים להשיג?

ב. מה טווח הזמן?

הכנסה שוטפת	הגדלת ערך	שמירה על הקרן	
	חסכון לפרישה	חסכון לרכישת דירה	זמן קצוב
נכס מניב	חסכון ללא מטרה ספציפית		ללא מגבלת זמן

כלים לחסכון:

כלי	מחולל תשואה	עליית ערך בעתיד
אג"ח	ריבית	שינויים בריבית (לפני הפדיון); ביקוש והיצע
מניות	דיבידנד	רווח צבור (דיבידנד עתידי); ביקוש והיצע
נדל"ן	שכר דירה	ביקוש והיצע
סחורות ומתכות	אין	ביקוש והיצע



אג"ח:

סיכונים:

- (1) חדלות פירעון של המנפיק
- (2) אינפלציה
- (3) שינויים בשער הריבית
- (4) אג"ח במט"ח – תנודתיות של שער החליפין



ניהול סיכונים של אג"ח:

סיכון	פתרון
אינפלציה	הצמדה למדד
חדלות פירעון	פיזור רחב
שינויים בריבית	הבטחת תשואה לפדיון
תנודות בשערי מט"ח	א. הימנעות ממט"ח ב. פיזור בין מטבעי

הבטחת תשואה לפדיון:

כשאג"ח מוחזקת על לפירעונה
התשואה לפדיון מובטחת.

אג"ח ממשלתי צמוד:

י.ביט.

תאריך עדכון: 01/07/2017



גליל/ממשל צמודה

ה שלנו

שם האג"ח	מספר	ריבית קופון	מועד פדיון	תשואה לפדיון ברוטו	שער באג' ?
ממשל צמודה 0418	1108927	3.50%	30/04/2018	0.73%	120.31
ממשל צמודה 1019	1114750	3.00%	31/10/2019	-0.10%	119.79
ממשל צמודה 1020	1137181	0.10%	30/10/2020	-0.02%	100.85
גליל 5903	9590332	4.00%	30/07/2021	0.01%	155.85
ממשל צמודה 0922	1124056	2.75%	30/09/2022	0.10%	119.62
ממשל צמודה 0923	1128081	1.75%	29/09/2023	0.26%	111.96
גליל 5904	9590431	4.00%	31/07/2024	0.39%	158.45
ממשל צמודה 1025	1135912	0.75%	31/10/2025	0.58%	101.88
ממשל צמודה 0527	1140847	0.75%	31/05/2027	0.77%	100.5
ממשל צמודה 0536	1097708	4.00%	30/05/2036	1.28%	172.72
ממשל צמודה 0841	1120583	2.75%	30/08/2041	1.54%	134.89
ממשל צמודה 0545	1134865	1.00%	31/05/2045	1.76%	83.75

קבל מידע נוסף

מקור:

<http://www.inbest.co.il/PikdonotAttachedMadad.aspx>



אג"ח ממשלתי לא צמוד:

תאריך עדכון: 01/07/2017



שחר/ממשל שקלית

שם האג"ח	מספר	ריבית קופון	תאריך פדיון	תשואה ברוטו לפדיון	שער באג' ?
ממשל שקלית 1018	1136548	0.50%	31/10/2018	0.16%	100.79
ממשל שקלית 0219	1110907	6.00%	28/02/2019	0.21%	111.63
ממשל שקלית 0519	1131770	2.25%	31/05/2019	0.26%	103.99
ממשל שקלית 0120	1115773	5.00%	31/01/2020	0.39%	113.91
ממשל שקלית 0421	1138130	1.00%	30/04/2021	0.7%	101.29
ממשל שקלית 0122	1123272	5.50%	31/01/2022	0.88%	122.95
ממשל שקלית 0323	1126747	4.25%	31/03/2023	1.2%	117.91
ממשל שקלית 0324	1130848	3.75%	31/03/2024	1.46%	115.55
ממשל שקלית 0825	1135557	1.75%	31/08/2025	1.79%	101.14
ממשל שקלית 1026	1099456	6.25%	30/10/2026	1.92%	140.86
ממשל שקלית 0327	1139344	2.00%	31/03/2027	2.08%	99.8
ממשל שקלית 0142	1125400	5.50%	31/01/2042	3.18%	141.47
ממשל שקלית 0347	1140193	3.75%	31/03/2047	3.42%	107

מקור:

<http://www.inbest.co.il/PikdonotNotAttachedConst.aspx>



דוגמה לתחשיבי תשואה לפדיון:

לא צמוד:

תשואה לפדיון	ממשל שקלית 0324		אג"ח שקלי:
1.70%			
תזרים	ריבית	קניה/מכירה	
-116.64		-116.64	29/12/16
3.75	3.75		31/03/17
3.75	3.75		31/03/18
3.75	3.75		31/03/19
3.75	3.75		31/03/20
3.75	3.75		31/03/21
3.75	3.75		31/03/22
3.75	3.75		31/03/23
103.75	3.75	100.00	31/03/24

צמוד; אינפלציה עתידית 0%

תשואה לפדיון	גליל 5904		אג"ח צמוד:
0.46%		21.86%	עליית מדד
תזרים	ריבית	קניה/מכירה	
-155.98		-155.98	29/12/16
4.87	4.87		31/07/17
4.87	4.87		31/07/18
4.87	4.87		31/07/19
4.87	4.87		31/07/20
4.87	4.87		31/07/21
4.87	4.87		31/07/22
4.87	4.87		31/07/23
126.73	4.87	121.86	31/07/24

מקור:

<http://us11.campaign-archive2.com/?u=a09b5e611bbe57e7001c47683&id=998b977b16>



צמוד; אינפלציה עתידית לא אפס

תשואה לפדיון		גליל 5904	אג"ח צמוד:
1.71%		1.25%	אינפלציה צפויה
		33.91%	עליית מדד
תזרים	ריבית	קניה/מכירה	
-155.98		-155.98	29/12/16
4.91	4.91		31/07/17
4.97	4.97		31/07/18
5.03	5.03		31/07/19
5.10	5.10		31/07/20
5.16	5.16		31/07/21
5.22	5.22		31/07/22
5.29	5.29		31/07/23
139.26	5.36	133.91	31/07/24
תשואה לפדיון		גליל 5904	אג"ח צמוד
2.47%		2.00%	אינפלציה צפויה
		41.62%	עליית מדד
תזרים	ריבית	קניה/מכירה	
-155.98		-155.98	29/12/16
4.93	4.93		31/07/17
5.03	5.03		31/07/18
5.13	5.13		31/07/19
5.23	5.23		31/07/20
5.34	5.34		31/07/21
5.44	5.44		31/07/22
5.55	5.55		31/07/23
147.29	5.66	141.62	31/07/24

מקור:

<http://us11.campaign-archive2.com/?u=a09b5e611bbe57e7001c47683&id=998b977b16>



מניות:

סיכונים:

- (1) חדלות פירעון של החברה
- (2) ירידה ברווחיות
- (3) תנודתיות של שערי החליפין



ניהול סיכונים בהשקעה במניות:

אינפלציה – רווחי החברות הם במונחים
ראליים ולכן פחות חשופים לסיכון של
אינפלציה

חדלות פירעון – פיזור רחב

ירידה ברווחיות - מתאם נמוך, טווחי
זמן ארוכים

חשיפה למט"ח – פיזור בין מטבעי

מתאמים בין מדדי מניות 2003-2008

מקורות: <http://www.inbest.co.il/Articles.aspx?PageID=55>

<http://www.inbest.co.il/Articles.aspx?PageID=31>

מקדמי מתאם של מדדי מניות בישראל					
ת"א	תל טק	יתר 120	ת"א 75	ת"א 25	
פיגנסים					
					ת"א 25
				85.5%	ת"א 75
			85.6%	70.8%	יתר 120
		56.7%	74.8%	61.2%	תל טק
	48.9%	53.5%	68.1%	77.4%	ת"א בנקים
	47.7%	56.7%	68.9%	82.6%	ת"א פיגנסים
56.0%	54.8%	83.5%	90.4%	75.2%	ת"א נדל"ן
				80.6%	מתאם ממוצע בתוך מדדים כלליים
				51.8%	מתאם ממוצע בתוך מדדים ענפיים
				70.7%	מתאם ממוצע בין מדדים כלליים לענפיים

תשואה שנתית ממוצעת (\$)	מקדמי מתאם של מדדי מניות גיאוגרפיים					
	2003-2008					
	ת"א 100	ס.פ. 500	ניקיי 225	פוטסי 100	הנג סנג	
10.9%						ת"א 100
1.4%		77.2%				ס.פ. 500
1.4%		60.8%				ניקיי 225
4.2%		70.1%	71.5%	82.4%		פוטסי 100
8.4%		59.0%	62.8%	71.7%	69.1%	הנג סנג
24.2%	66.1%	72.9%	62.1%	65.4%	69.4%	בווספה
	2003-2005					
38.4%						ת"א 100
14.4%		61.9%				ס.פ. 500
25.9%		12.2%		32.4%		ניקיי 225
17.3%		41.6%	28.7%	68.4%		פוטסי 100
19.4%		15.5%	25.8%	57.5%	37.6%	הנג סנג
51.9%	38.5%	56.5%	28.6%	37.9%	48.3%	בווספה
	2006-2008					
-10.4%						ת"א 100
-10.1%		80.7%				ס.פ. 500
-17.7%		77.4%		81.8%		ניקיי 225
-7.6%		77.4%	85.1%	85.1%		פוטסי 100
-1.9%		75.0%	76.3%	78.8%	77.7%	הנג סנג
1.4%	80.7%	81.8%	80.2%	79.0%	83.0%	בווספה



העשור האבוד: 1999 - 2009

מקור:

<http://www.inbest.co.il/Articles.aspx?PageID=85>

Was It Really A Lost Decade? Rob Arnott

https://www.researchaffiliates.com/en_us/publications/article/s/f_2010_jan_was_it_really_a_lost_decade.html

תיק קונבנציונאלי:

תשואות שנתיות ממוצעות של אפיקי השקעה מקובלים 31/12/2009 - 31/12/1999 (כל התשואות במונחים דולריים)		
MSCI EAFE	1.6%	מדינות מפותחות ללא ארה"ב (חברות גדולות)
SP 500	-1.0%	ארה"ב - חברות גדולות
BAR CAP US AGG BONDS	6.3%	אג"ח כללי ארה"ב
	2.5%	תיק 60/40 - 60% מדד ס.פ. 500; 40% אג"ח ארה"ב
	2.6%	אינפלציה בארה"ב

העשור האבוד – 0% תשואה ראלית



תיק אלטרנטיבי: פיזור רחב ומתאם נמוך

תשואות שנתיות ממוצעות של תיק מפוזר 31/12/2009 - 31/12/1999 (כל התשואות במונחים דולריים)			
משקל	מדד	תשואה	
60.00%			מניות
12.00%	MSCI EM	10.1%	שווקים מתעוררים
12.00%	FTSE NAREIT ALL REITS	10.2%	נדל"ן (REIT)
12.00%	RUSSEL 2000	3.5%	ארה"ב - חברות קטנות
12.00%	MSCI EAFE	1.6%	מדינות מפותחות ללא ארה"ב (חברות גדולות)
12.00%	SP 500	-1.0%	ארה"ב - חברות גדולות
40.00%			אג"ח
10.00%	TIPS	7.7%	ממשלתי ארה"ב צמוד למדד
10.00%	JPM EMBI	10.9%	אג"ח שווקים מתעוררים
10.00%	BAR CAP US AGG BONDS	6.3%	אג"ח כללי ארה"ב
10.00%	BAR CAP US HIGH YIELD	6.7%	אג"ח "זבל" (HIGH YIELD) ארה"ב
100.00%		6.7%	תשואה שנתית ממוצעת של כל התיק

שקלול אלטרנטיבי – סמארט בטא:

תשואות שנתיות ממוצעות של תיק מפוזר המבוסס על מדדי יסוד 31/12/2009 - 31/12/1999 (כל התשואות במונחים דולריים)			
משקל	מדד	תשואה	
60.00%			מניות
12.00%	MSCI EM	10.1%	שווקים מתעוררים
12.00%	FTSE NAREIT ALL REITS	10.2%	נדל"ן (REIT)
12.00%	FTSE RAFI US 1500	10.6%	ארה"ב מדד יסוד - חברות קטנות
12.00%	FTSE RAFI DEVELOPED EX US 1000	5.8%	מדינות מפותחות ללא ארה"ב מדד יסוד (חברות גדולות)
12.00%	FTSE RAFI US 1000	4.7%	ארה"ב מדד יסוד - חברות גדולות
40.00%			אג"ח
10.00%	TIPS	7.7%	ממשלתי ארה"ב צמוד למדד
10.00%	JPM EMBI	10.9%	אג"ח שווקים מתעוררים
10.00%	BAR CAP US AGG BONDS	6.3%	אג"ח כללי ארה"ב
10.00%	BAR CAP US HIGH YIELD	6.7%	אג"ח "זבל" (HIGH YIELD) ארה"ב
100.00%		8.3%	תשואה שנתית ממוצעת של כל התיק



השפעת טווח הזמן על הסיכון

תשואה שנתית ראלית - התרחיש הגרוע ביותר 1900 - 2009									
תקופת אחזקה בשנים									
30		20		10		5		1	
מניות	אג"ח	מניות	אג"ח	מניות	אג"ח	מניות	אג"ח	מניות	אג"ח
-4.0%	2.9%	-4.0%	1.6%	-8.4%	-5.6%	-14.8%	-19.4%	-26.6%	-42.5%
-5.4%	-3.1%	-9.5%	-7.5%	-16.0%	-11.3%	-19.8%	-23.6%	-30.6%	-57.1%
-1.4%	3.0%	-4.7%	0.9%	-8.8%	-2.5%	-14.2%	-10.1%	-25.9%	-33.8%
-0.7%	2.3%	-2.3%	0.5%	-7.9%	-2.0%	-12.6%	-11.8%	-18.2%	-49.2%
-5.6%	-0.1%	-9.9%	-3.5%	-20.8%	-14.6%	-36.6%	-31.8%	-69.5%	-60.8%
-7.5%	-1.6%	-12.0%	-5.7%	-22.2%	-15.2%	-32.5%	-25.8%	-43.5%	-42.7%
-9.2%	-6.4%	-14.2%	-10.2%	-25.1%	-19.3%	-45.5%	-41.8%	-95.0%	-90.8%
-4.1%	1.0%	-5.9%	-4.2%	-11.4%	-9.4%	-16.3%	-14.2%	-34.1%	-65.4%
-10.0%	-2.2%	-15.3%	-6.0%	-28.2%	-13.8%	-45.3%	-28.5%	-64.3%	-72.9%
-14.7%	-8.6%	-22.6%	-12.7%	-39.6%	-30.9%	-58.5%	-52.3%	-77.5%	-85.5%
-3.4%	0.2%	-3.7%	-2.7%	-7.2%	-5.5%	-11.3%	-12.1%	-18.1%	-50.4%
-2.5%	2.1%	-4.0%	1.8%	-7.1%	-3.7%	-10.9%	-19.2%	-23.7%	-54.7%
-2.4%	-1.2%	-5.4%	-2.3%	-13.2%	-10.4%	-23.2%	-23.4%	-48.0%	-53.6%
-2.1%	4.0%	-3.9%	0.1%	-6.5%	-5.1%	-10.7%	-8.4%	-32.6%	-52.2%
-3.5%	-0.8%	-4.9%	-5.3%	-7.6%	-16.8%	-11.6%	-26.8%	-30.2%	-43.3%
-2.3%	0.1%	-3.4%	-3.5%	-6.9%	-9.2%	-13.9%	-20.2%	-36.7%	-43.6%
0.4%	0.3%	-3.1%	-3.8%	-8.4%	-11.1%	-15.0%	-20.7%	-21.4%	-37.8%
-4.1%	2.4%	-5.8%	-1.7%	-11.2%	-5.6%	-14.6%	-18.0%	-30.7%	-57.1%
-2.0%	2.8%	-3.1%	0.9%	-5.4%	-4.0%	-10.4%	-11.4%	-19.4%	-38.0%
-4.4%	-0.2%	-7.2%	-3.3%	-13.8%	-10.3%	-22.0%	-22.1%	-39.3%	-54.3%

מקור:

<http://www.inbest.co.il/Articles.aspx?PageID=133>

Stocks, Bonds, Risk, and the Holding Period: An International Perspective, Javier Estrada, December, 2011.

מבוסס על המחקר של: אלרוי דימסון, פול מרש ומייק סטאוונטון.

https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=891620#

<http://www.themarker.com/markets/1.547233>

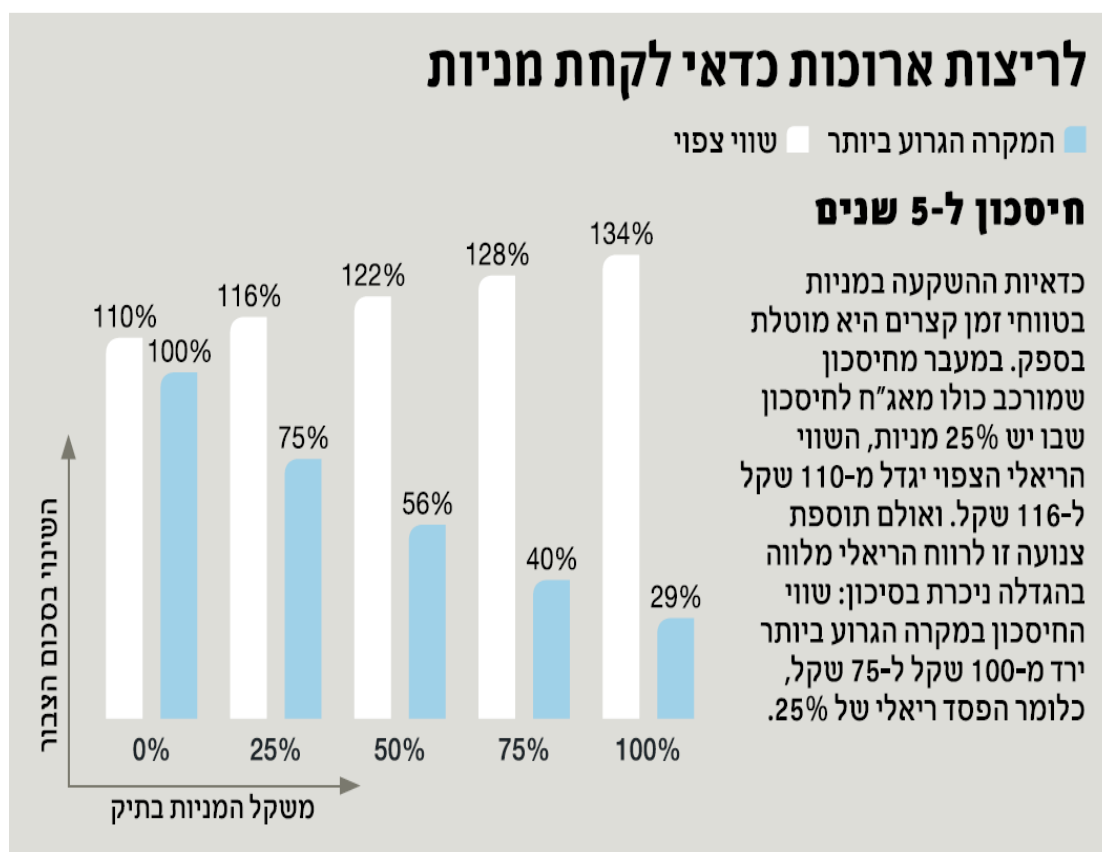
<http://www.themarker.com/markets/1.528862>

המשמעות: מודל לקביעת הרכב החיסכון

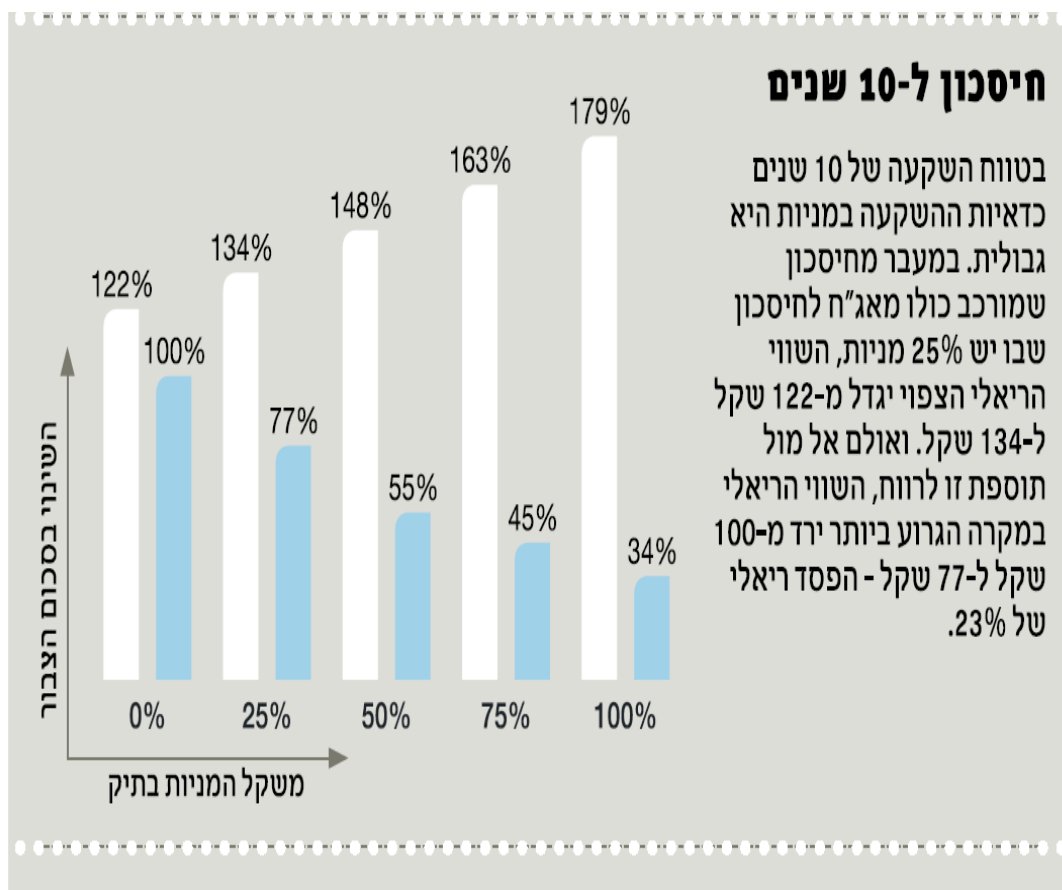
מקור:

http://www.inbest.co.il/Images/Allocation_Model.pdf

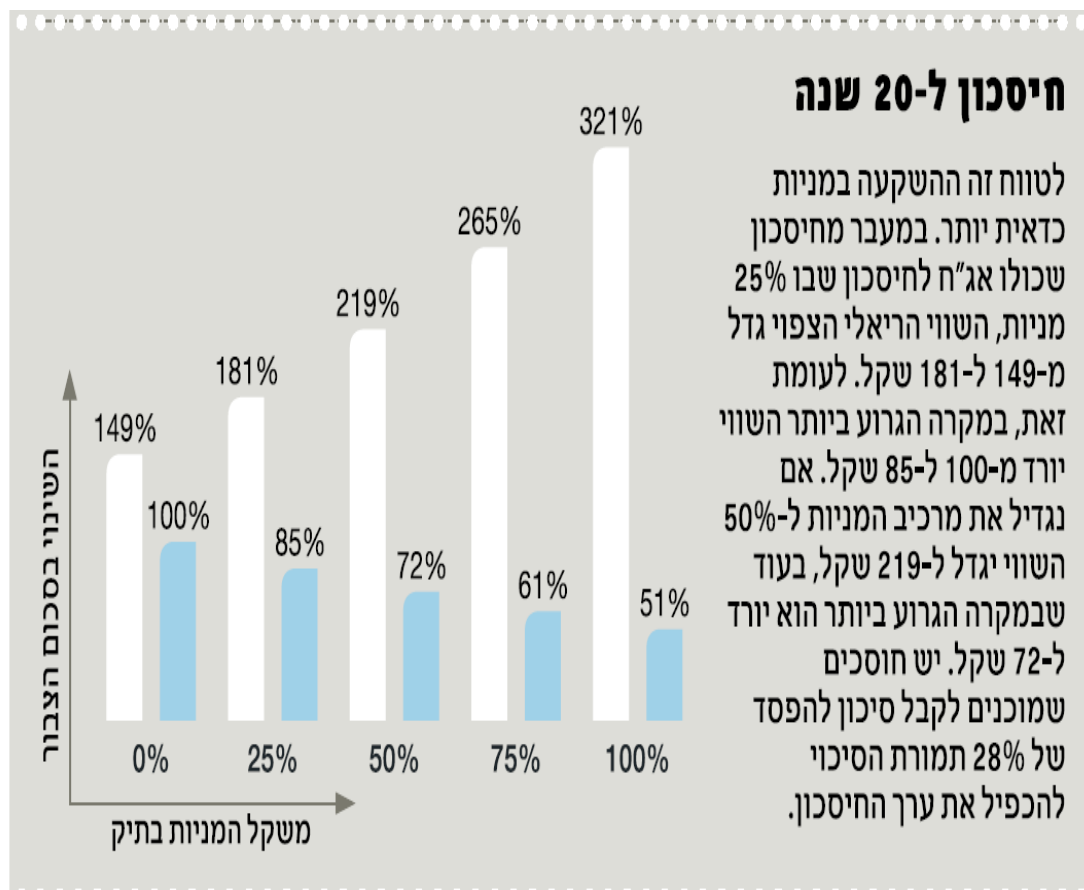
5 שנים:



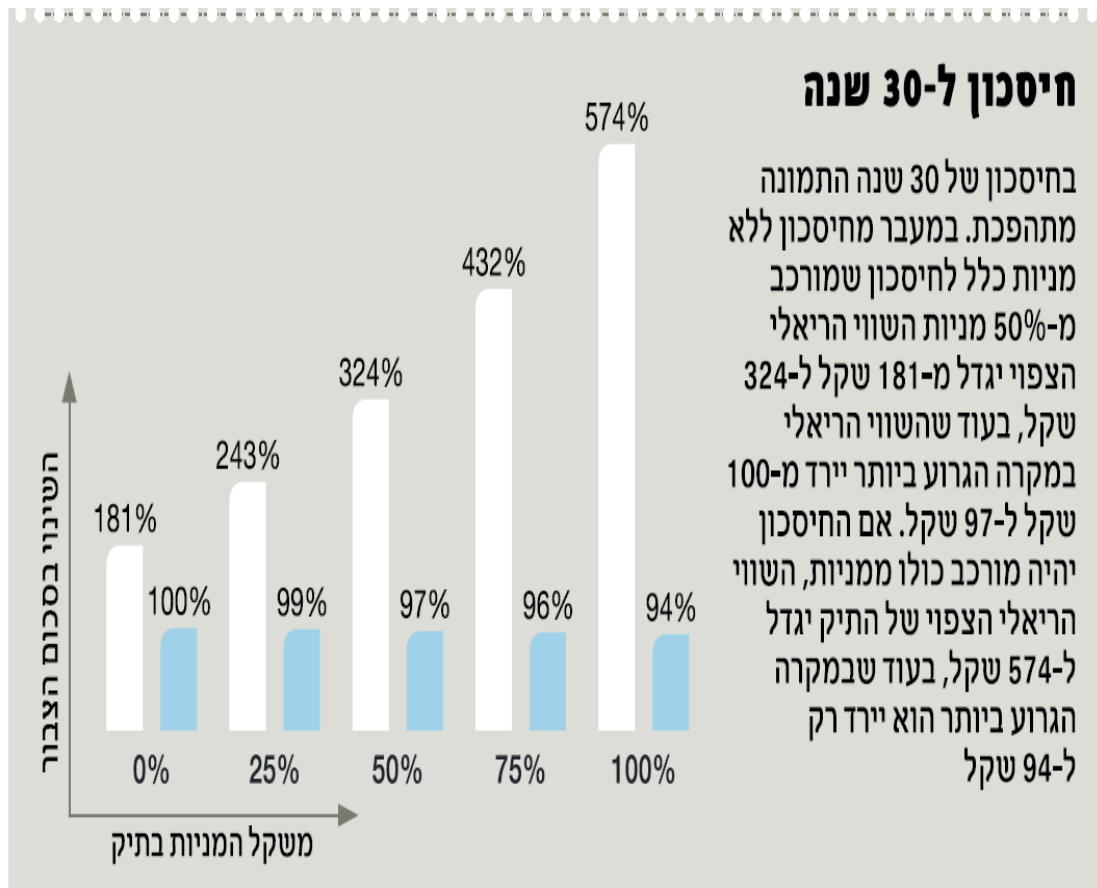
10 שנים:



20 שנה:



30 שנה:





מסקנות:

א. קביעת מרכיב המניות על פי תקופת החיסכון

מרכיב מניות	תקופה
0%	0-10
0%-25%	10-20
25%-100%	20-30
100%	מעל 30

ב. פיזור רחב עם מתאם נמוך

ג. שקלול אלטרנטיבי של התיק על פי פרמטרים שונים (סמארט בטא)

הדגמת סמארט בטא פשוט:

<http://www.inbest.co.il/Articles.aspx?PageID=156>

שווי שוק:

3 מומנטום							
שינוי מצטבר	שינוי						
95%	30%	195.0	תמדת				
14%	7%	114.5	יציב				
55%	20%	309.5	סה"כ				
		63%	תמדת				
		37%	יציב				
		100%	סה"כ				
3 התכנסות למוצע							
שינוי מצטבר	שינוי						
14.5%	-23.7%	114.5	תמדת				
14.5%	7.0%	114.5	יציב				
14.5%	-10.9%	229.0	סה"כ				
		50%	תמדת				
		50%	יציב				
		100%	סה"כ				

תיק השקעות שווי שוק							
תקופה	1	2					
שינוי							
תמדת	100.0	150.0	50%				
יציב	100.0	107.0	7%				
סה"כ תיק	200.0	257.0	29%				
תמדת	50%	58%					
יציב	50%	42%					
סה"כ	100%	100%					

איזון:

3 מומנטום							
שינוי מצטבר	שינוי						
67%	30%	167.1	תמדת				
37%	7%	137.5	יציב				
52%	19%	304.5	סה"כ				
		55%	תמדת				
		45%	יציב				
		100%	סה"כ				
3 התכנסות למוצע							
שינוי מצטבר	שינוי						
-1.9%	-23.7%	98.1	תמדת				
37.5%	7.0%	137.5	יציב				
17.8%	-8.3%	235.6	סה"כ				
		42%	תמדת				
		58%	יציב				
		100%	סה"כ				

תיק השקעות SMART BETA							
תקופה	1	2		איזון התיק			
שינוי							
תמדת	100.0	150.0	50%	128.5			
יציב	100.0	107.0	7%	128.5			
סה"כ תיק	200.0	257.0	29%	257.0			
תמדת	50%	58%		50%			
יציב	50%	42%		50%			
סה"כ	100%	100%		100%			



השפעתה של שיטת השקלול:

מקור: <http://www.inbest.co.il/Articles.aspx?PageID=74>

Fundamental Indexation and International Diversification, Javier Estrada, IESE Business School, December 2006.

https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=949162

תיק מניות גלובלי - 1/1/1974 - 31/12/2005			
משקלי מדינות לפי תשואת הדיבידנד	משקלים שווים לכל מדינה	משקלי מדינות לפי שווי שוק	
15.8%	14.6%	12.2%	תשואה שנתית ממוצעת
16.0%	15.4%	14.3%	סטיית תקן
0.74	0.69	0.57	מדד שארפ
\$ 10,843	\$ 7,912	\$ 4,007	ערך סופי של \$100
תשואות בתקופות ביניים			
14.8%	11.5%	8.6%	1974 - 1978
13.3%	13.3%	14.0%	1979 - 1983
27.8%	28.0%	25.0%	1984 - 1988
16.2%	14.6%	8.8%	1989 - 1993
14.4%	13.2%	18.8%	1994 - 1998
6.7%	5.5%	-0.1%	1999 - 2003
21.7%	22.0%	11.9%	2004 - 2005

משקלים ממוצעים של מדדי המדינות בתיק (1974 - 2005)			
משקלי מדינות לפי תשואת הדיבידנד	משקלים שווים לכל מדינה	משקלי מדינות לפי שווי שוק	
8.2%	6.25%	1.5%	אוסטרליה
3.8%	6.25%	0.3%	אוסטריה
7.3%	6.25%	0.6%	בלגיה
5.8%	6.25%	2.6%	קנדה
3.9%	6.25%	0.3%	דנמרק
7.3%	6.25%	2.8%	צרפת
4.9%	6.25%	4.2%	גרמניה
7.7%	6.25%	1.5%	הונג קונג
7.7%	6.25%	0.2%	אירלנד
5.3%	6.25%	1.6%	איטליה
2.3%	6.25%	25.0%	יפן
8.2%	6.25%	2.1%	הולנד
5.1%	6.25%	0.5%	סינגפור
7.9%	6.25%	0.9%	דרום אפריקה
8.6%	6.25%	8.8%	בריטניה
6.0%	6.25%	47.1%	ארה"ב
100.0%	100.0%	100.0%	סה"כ



מדדי יסוד:

מקור: <http://www.inbest.co.il/Articles.aspx?PageID=51>

Fundamental Indexation, Robert D. Arnott, Jason Hsu, and Philip Moore, Financial Analysts Journal, Volume 61 • Number 2, 2005.

<http://www.inbest.co.il/Images/fundamentalIndexation.pdf>

השוואת מדדים יסודיים למדד SP500 1962 - 2004					
משקל מחושב לפי:	תשואה שנתית ממוצעת	סטיית תקן	ערך של \$1 שהושקע במדד	מדד שארפ	מדד INBEST
הון עצמי	12.1%	14.9%	\$ 136.2	0.426	135
הכנסות	12.9%	15.9%	\$ 182.1	0.448	142
רווח	12.6%	14.9%	\$ 165.2	0.459	146
דיבידנד	12.0%	13.6%	\$ 131.4	0.458	145
מדד SP500	10.5%	15.1%	\$ 74.0	0.315	100

השוואת מדדים יסודיים למדד SP500 תשואה שנתית ממוצעת					
משקל מחושב לפי:	1962-1969	1970-1979	1980-1989	1990-1999	2000-2004
הון עצמי	6.9%	8.7%	18.3%	17.1%	5.8%
הכנסות	8.3%	8.7%	19.3%	17.0%	8.4%
רווח	7.0%	8.6%	19.0%	17.0%	8.4%
דיבידנד	6.4%	8.5%	19.2%	15.4%	8.0%
מדד SP500	6.6%	5.9%	17.7%	18.6%	-2.2%

בנג'מין גרהם:

"בטווח הקצר שוק המניות הוא מכונת הצבעה ואילו בטווח הארוך הוא מכונת שקילה."

ג'ון בוגל:

"ההתכנסות לממוצע היא מעין 'כוח משיכה' שפועל על שוק המניות באופן מסתורי, וגורם לתשואות של אפיקי השקעה שונים להתכנס לאורך זמן מסביב לתשואה ממוצעת כלשהי. העובדה שחוק המשיכה האוניברסלי בא לידי ביטוי גם במחירי המניות, היא במובן מסוים נקמתו של סר אייזק ניוטון בוול סטריט."



ניהול אקטיבי או פסיבי:

ההיבט של ניהול סיכונים

בחירה סלקטיבית	שליטה בהרכב התיק	פיזור	
אין	גבוהה	גבוה	תיק פסיבי
יש	נמוכה	נמוך	תיק אקטיבי

הסיכון בניהול אקטיבי – בחירה שגויה

האם בחירה סלקטיבית מועילה למשקיעים?

מקור:

<http://www.inbest.co.il/Articles.aspx?PageID=147>



תיק אג"ח:

השוואה של תיק 1 INBEST ביחס לקרנות נאמנות עם אסטרטגיית השקעה דומה					
קוד הקרן	שם הקרן	חברה מנהלת	התמחות	סיווג	תשואה שנתית ממוצעת
31/03/08					31/03/14
5126727	אלטשולר OB ! תיק אג לא מנ	אלטשולר שחם ניהול קרנות נאמנות	אג"ח בארץ - כללי	OB	9.1%
5105697	אלטשולר OB ! אג חבר לא מנ	אלטשולר שחם ניהול קרנות נאמנות	אג"ח בארץ - חברות והמרה אחר	OB	8.6%
5102058	מיטב OB ! אגח מדדי ללא מנ	מיטב דש קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - חברות והמרה אחר	OA	8.1%
5105648	אקסלנס OB קונצרני A ומעלה	אקסלנס קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - חברות והמרה אחר	OB	7.9%
5104732	אלומות OB אג מדורג ללא מנ	אלומות ספרינט ניהול קרנות	אג"ח בארץ - חברות והמרה אחר	OB	7.5%
5104849	מגדל EX OA ! בונד 60 שקלי	מגדל קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - חברות והמרה אחר	OA	7.5%
5105044	מיטב OB ! תיק מנהל ללא מנ	מיטב דש קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - כללי	OB	7.5%
5109608	להבה OB ! אג"ח ללא מניות	מיטב דש קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - כללי	OB	7.4%
5520028	מיטב דש OB ! קונצר ללא מנ	מיטב דש קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - חברות והמרה אחר	OB	7.1%
5104427	מגדל OA ! פלטינום	מגדל קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - חברות והמרה אחר	OA	7.0%
תיק 1	INBEST	עצמי או הדס ארזים	אג"ח 100%; מט"ח 16%		6.7%
5108832	מנורה OA ! תיק השקע לא מנ	מנורה מבטחים קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - כללי	OA	6.6%
5101407	הראל OB ! מסלל אג מדורגות	הראל-פיא קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - חברות והמרה אחר	OB	6.1%
5120076	מנורה OB ! מדדית	מנורה מבטחים קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - מדינה - צמוד מדד - אחר	OB	5.8%
5108915	ילין OB ! אג כללי ללא מני	ילין לפידות ניהול קרנות נאמנות	אג"ח בארץ - כללי	OB	5.7%
5101423	הראל פיא OB ! אג פרימי ללא	הראל-פיא קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - כללי	OB	5.6%
5110044	אלומות OB השקעות ללא מניו	אלומות ספרינט ניהול קרנות	אג"ח בארץ - כללי	OB	5.6%
5104369	הראל פיא OB ! אג חבר ללא	הראל-פיא קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - חברות והמרה אחר	OB	5.5%
5103775	מודלים OB אג חברות ללא מנ	מודלים קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - חברות והמרה אחר	OB	5.5%
5102827	פסג בטא OB ! שקל לא מניות	פסגות קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - מדינה - כללי	OA	5.4%
5112776	אקסלנס OB אג מדינה מנוהלת	אקסלנס קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - מדינה - כללי	OB	5.4%
5112354	אקסלנס OB ! אג חברות לא מנ	אקסלנס קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - חברות והמרה אחר	OB	5.3%
5103171	מנורה OB אג"ח מדורג	מנורה מבטחים קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - חברות והמרה אחר	OB	5.2%
5117098	הראל OA מדדית מנוהלת	הראל-פיא קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - מדינה - צמוד מדד - אחר	OA	5.2%
5103239	מגדל OA ! סוליד ללא מניות	מגדל קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - מדינה - כללי	OA	5.2%
5104450	מנורה OB ממשל צמוד ללא מנ	מנורה מבטחים קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - מדינה - צמוד מדד - אחר	OB	5.2%
5112230	אקסלנס OB תיק אג ללא מניו	אקסלנס קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - כללי	OB	5.1%
5104377	הראל פיא OB אג מדיני לא מנ	הראל-פיא קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - מדינה - כללי	OB	5.1%
5104401	פסג פלטינום OB ! אג לא מנ	פסגות קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - כללי	OB	5.1%
5106091	איילון OB אג"ח ללא מניות	איילון קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - כללי	OB	5.1%
5109087	הראל OA ! מסלול שקל 1-4 שנ	הראל-פיא קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - מדינה - כללי	OA	5.0%
5103270	פסגות OB מדדית 120% קרן	פסגות קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - מדינה - צמוד מדד - אחר	OB	4.9%
5120092	מנורה OB ! תיק אג"ח מדינה	מנורה מבטחים קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - מדינה - כללי	OB	4.9%
5117171	הראל פיא OB מדדית ללא מנ	הראל-פיא קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - מדינה - צמוד מדד - אחר	OB	4.9%
5104484	תמיר פישמן OA מד צמוד מדד	תמיר פישמן קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - מדינה - צמוד מדד - אחר	OA	4.8%
5109624	כוון OB אגח מנוהלת ללא מנ	אקסלנס קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - כללי	OB	4.8%
5112859	אקסלנס OA מדדית ללא מניות	אקסלנס קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - מדינה - צמוד מדד - אחר	OA	4.7%
5103155	איילון OA עד 100 BIG צמוד	איילון קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - חברות והמרה - תל בונד צמוד מדד	OA	4.7%
5102967	מנורה OB ביוני צמוד ללא	מנורה מבטחים קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - מדינה - צמוד מדד - טווח ביוני 2-4	OB	4.5%
5100342	אקסלנס OB שקל וחברות מדרג	אקסלנס קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - מדינה - כללי	OB	4.4%
5126172	אקסלנס OB אג עד 3 שנים לל	אקסלנס קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - כללי	OB	4.4%
5109673	הדס OB ! תיק אגח ללא מניו	אקסלנס קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - כללי	OB	4.1%
5111059	הראל OB מנוהל 1-4 שנ לא מנ	הראל-פיא קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - כללי	OB	4.0%
5100748	פסגות OB אג מד ללא מניות	פסגות קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - מדינה - כללי	OB	3.9%
5103130	מיטב דש OB בונד A ומעלה	מיטב דש קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - חברות והמרה אחר	OB	3.9%
5108956	אלומות OB מסלול ללא מניות	אלומות ספרינט ניהול קרנות	אג"ח בארץ - כללי	OB	3.8%
5108345	אפסילון OB תיק אג"ח ללא מ	אפסילון - ניהול קרנות נאמנות	אג"ח בארץ - כללי	OB	3.2%
5107859	הראל פיא OB אגח ללא מניות	הראל-פיא קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - כללי	OB	2.4%
5109988	פסגות OA מקמ פלוס ללא מני	פסגות קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - מדינה - כללי	OA	2.2%



תיק 25-75:

השוואה של תיק INBEST 2 ביחס לקרנות נאמנות עם אסטרטגיית השקעה דומה					
קוד הקרן	שם הקרן	חברה מנהלת	התמחות	סיווג	תשואה שנתית ממוצעת
31/03/08					
31/03/14					
5109525	דיביאם 2B אג"ח	מגדל קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - כללי	2B	9.1%
5100524	מיטב 2B 20/80	מיטב דש קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - כללי	2B	7.6%
5109137	פיטגו אג"ח כללי 2B קרן נ	מיטב דש קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - כללי	2B	7.5%
5113956	מיטב 2B אגח להמרה קרן נאמ	מיטב דש קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - חברות והמרה - חברות והמרה אחר	2B	7.5%
5126230	איביאי 2B גיא 20/80	אי.בי.אי ניהול קרנות נאמנות	אג"ח בארץ - כללי	2B	7.2%
5107495	ילין 2B תיק אג"ח + 30%	ילין לפידות ניהול קרנות נאמנות	אג"ח בארץ - כללי	2B	7.0%
5110762	פסג אלפא 2B 20/90	פסגות קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - מדינה - כללי	2B	7.0%
5126917	אפסילון 2B אג"ח כללי פלוס	אפסילון - ניהול קרנות נאמנות	אג"ח בארץ - כללי	2B	6.3%
5112198	אקסלנס 2B אג"ח מדינה +20%	אקסלנס קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - מדינה - כללי	2B	6.1%
5105267	ברומטר 2B אג"ח 15/85	איילון קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - כללי	2B	5.9%
5102645	הראל פיא 2B 30/70	הראל-פיא קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - כללי	2B	5.9%
5109517	אלומות 2B תיק מנוהל 15	אלומות ספרינט ניהול קרנות	אג"ח בארץ - כללי	2B	5.8%
תיק 2 INBEST					
5126479	איביאי 2B ! נוגה 25/75	אי.בי.אי ניהול קרנות נאמנות	אג"ח 75%; מניות 25%; מט"ח 33%	2B	5.7%
5108402	אלטשולר 2B 15-85	אלטשולר שחם ניהול קרנות נאמנות	אג"ח בארץ - כללי	2B	5.7%
5126776	אפסילון תיק השקעות 2B	אפסילון - ניהול קרנות נאמנות	אג"ח בארץ - כללי	2B	5.6%
5110457	הראל פיא 2B 20/80	הראל-פיא קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - מדינה - כללי	2B	5.6%
5107172	פסגות 2B 25/75 נהול מבוקר	פסגות קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - כללי	2B	5.4%
5111216	הראל 2B מנוהל 20%	הראל-פיא קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - כללי	2B	5.0%
5100193	אילים 2B תיק אג חברות+30%	אילים קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - חברות והמרה - חברות והמרה אחר	2B	4.7%
5107446	אלומות 2B מסלול 15	אלומות ספרינט ניהול קרנות	אג"ח בארץ - כללי	2B	4.6%
5112016	אקסלנס 2B 20-80	אקסלנס קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - כללי	2B	4.6%
5101027	אילים 2B מודל + 15%	אילים קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - מדינה - כללי	2B	4.5%
5104385	איילון 2B מנוהל עד 15%	איילון קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - כללי	2B	4.5%
5108352	אפסילון 2B תיק 15/85 מנוהל	אפסילון - ניהול קרנות נאמנות	אג"ח בארץ - כללי	2B	4.2%
5102421	אקסלנס 2B תיק 15/85	אקסלנס קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - כללי	2B	4.2%
5101282	דיביאם 2B שקלי פוטנציאל	מגדל קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ שקליות - אג"ח שקליות כללי	2B	4.1%
5103189	הראל 2B BEST INVST+20%	הראל-פיא קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - כללי	2B	3.9%
5101886	הראל 2B מסלול 30%	הראל-פיא קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - כללי	2B	3.7%
5107883	אקסיומה מולטיבינאר 2B 2080	מיטב דש קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - מדינה - כללי	2B	3.7%
5120928	הראל 2B מסלול 20%	הראל-פיא קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - כללי	2B	3.5%
5126271	אילים 2B תיק אג"ח + 20%	אילים קרנות נאמנות בע"מ	אג"ח בארץ - כללי	2B	3.2%

מניות בישראל: <http://www.inbest.co.il/Articles.aspx?PageID=100>

שם הקרן	תשואה שנתית ממוצעת		סטיית תקן		תשואה יחסית מותאמת לסיכון [1]	
	שלוש שנים	חמש שנים	שלוש שנים	חמש שנים	שלוש שנים	חמש שנים
מניות קרן נאמנות 4A MORE	4.9%		20.4%		0.320	
מנורה 4B מניות	3.6%		19.2%		0.259	-0.018
דש 4A מניות קרן נאמנות	2.6%		25.8%		0.215	0.098
אתגר 4B מניות קרן נאמנות	0.4%		23.3%		0.120	-0.040
אתגר 4B מניות קרן נאמנות	0.4%		23.3%		0.120	-0.040
איביא 4A מניות קרן נאמנות	0.3%		30.9%		0.144	0.044
פסגות 4A מניות ישראל	-1.0%		25.2%		0.072	0.167
רמקו מניות 4B קרן נאמנות	-1.9%		31.3%		0.076	-0.048
רוטשילד 4A ישראל קרן נאמנות	-1.9%		22.2%		0.006	-0.022
מודוס 4B מניות כללי קרן נ	-2.7%		24.8%		0.001	
אפסילון 4A 36 קרן נאמנות	-2.9%		26.9%		0.010	-0.058
מגדל 4A מניות	-3.9%		23.0%		-0.073	
מגדל 4A מניות	-3.9%		23.0%		-0.073	
מיטב 4A מניות קרן נאמנות	-4.5%		28.6%		-0.030	-0.113
אפיקים מניות 4A קרן נאמנות	-5.1%		25.1%		-0.094	-0.154
ילין 4B מנייתית קרן נאמנות	-5.3%		25.7%		-0.091	
איקס נבחרת מניות 4A קרן	-6.0%		23.2%		-0.161	
אקסלנס 4B מניות 30	-6.0%		23.8%		-0.151	0.005
מניות 4B KZI	-6.5%		30.8%		-0.077	
כלל 4B מניות ערך-דיבידנ	-6.6%		25.7%		-0.143	-0.209
הראל פיא 4B מניות	-6.7%		25.0%		-0.159	-0.234
אלטשולר סופה מניות 4B	-7.3%		29.6%		-0.116	-0.064
אנליסט מניות 4B קרן נאמנות	-7.3%		27.4%		-0.144	-0.196
כלל 4B מניות קרן נאמנות	-7.3%		30.9%		-0.102	
מילניום 4B מניות קרן נאמנות	-7.3%		24.6%		-0.189	-0.141
דש 4A מניות פרימיום	-8.8%		27.0%		-0.204	-0.169
מגדל 4A מניות מיקוד 30	-8.9%		30.6%		-0.158	-0.214
אקסלנס 4B מניות	-9.3%		36.7%		-0.102	-0.155
מנורה 4B TOP IL STOCKS	-10.3%		24.4%		-0.315	-0.406
אלומות 4B מניות כללי	-11.1%		20.1%		-0.472	-0.422
תמיר פישמן 4B מניות קרן נ	-11.1%		22.8%		-0.388	-0.366
איילון 4B מניות	-12.4%		24.7%		-0.392	-0.424
אור ת"א 4B קרן נאמנות	-14.1%		28.9%		-0.362	
אקסלנס 4B מניות פרימיום	-14.9%		30.1%		-0.363	
אקסלנס 4B מניות פרימיום	-14.9%		30.1%		-0.363	
כוון ישראל 4B קרן נאמנות	-14.9%		35.6%		-0.271	-0.324
חציון	-6.3%	6.1%	25.5%	21.7%	-0.102	-0.141
קסם ת"א 100	-2.9%	8.9%	25.5%	21.6%		
הנתונים נכונים ל- 30/6/2010						
[1] תשואה יחסית מותאמת לסיכון מחושבת כהפרש בין מדד שארפ של הקרן למדד שארפ של תעודת הסל.						
כאשר הערך שלה הוא חיובי, לקרן יש תשואה מותאמת לסיכון (מדד שארפ) גבוהה משל תעודת הסל.						
המשמעות היא שמנהל הקרן הצליח להשיג תשואה גבוהה יותר משל תעודת הסל גם לאחר התחשבות בסיכון.						

האם ניתן לאתר את מנהלי השקעות הטובים על פי תשואות העבר?

מקור: <http://www.inbest.co.il/Articles.aspx?PageID=106>

נתונים כלליים על הקרנות שנבדקו		
סה"כ קרנות	66	
מניות בארץ - מדד מניות - ת"א-100	14	
מניות בארץ - מדד מניות - ת"א-75	6	
מניות בארץ - מדד מניות - ת"א-25	14	
מניות בארץ - מניות כללי	22	
מניות בארץ - מדד מניות - יתר	10	
נתוני תשואות		
מ-	01/10/07	01/10/04
עד	30/09/10	30/09/07
תשואה ממוצעת	-1.1%	23.6%
תשואה חציונית	-0.3%	22.6%
תשואה מינימלית	-11.3%	13.4%
תשואה מקסימלית	9.8%	56.4%

בחירת קרן לפי תשואה			
הטובות ביותר			
שם הקרן	התמחות	תשואה שנתית ממוצעת	תשואה שנתית ממוצעת
		01/10/07 30/09/10	01/10/04 30/09/07
כלל 50 מעו"ף בריבוע	מניות בארץ - מדד מניות - ת"א-25	-8.3%	56.4%
מיטב 5A ת"א 25 אגרסיבית ק	מניות בארץ - מדד מניות - ת"א-25	0.5%	51.6%
מנורה 5B ת"א 100 אגרסיבית	מניות בארץ - מדד מניות - ת"א-100	-11.3%	37.2%
מיטב 5A מניות תא 100 פלוס	מניות בארץ - מדד מניות - ת"א-100	-9.2%	36.9%
אלטשולר סופה מניות 4B	מניות בארץ - מניות כללי	-2.6%	32.1%
מיטב 4A ת"א 25	מניות בארץ - מדד מניות - ת"א-25	3.8%	30.7%
רוטשילד 4A מניות ת"א 100	מניות בארץ - מדד מניות - ת"א-100	0.1%	28.6%
ממוצע		-3.8%	39.1%
הגרועות ביותר			
שם הקרן	התמחות	תשואה שנתית ממוצעת	תשואה שנתית ממוצעת
		01/10/07 30/09/10	01/10/04 30/09/07
אקסלנס 4B מבחר ת"א 75	מניות בארץ - מדד מניות - ת"א-75	-9.1%	16.7%
אקסלנס 4B מבחר יתר	מניות בארץ - מדד מניות - יתר	-5.8%	16.6%
אלומות 4B מניות כללי	מניות בארץ - מניות כללי	-6.8%	16.2%
מרכנתיל 4C ת"א 25 דפנסיבי	מניות בארץ - מדד מניות - ת"א-25	2.4%	15.9%
אקסלנס 4B מעו"ף דיפנסיבית	מניות בארץ - מדד מניות - ת"א-25	-0.3%	14.5%
דיקלה 4A ממון 75 קרן נאמן	מניות בארץ - מדד מניות - ת"א-75	0.1%	14.3%
מנורה 4B מניות	מניות בארץ - מניות כללי	8.6%	13.4%
ממוצע		-1.6%	15.4%



מודל לבדיקה האם לתשואות העבר יש יכולת חיזוי לגבי העתיד

מקור: http://www.inbest.co.il/Images/Ranking_Bayes.pdf

מתודולוגיה:

- א. אוספים נתוני תשואות של אפיק ההשקעה שמעניין אותנו לשתי תקופות בלתי תלויות.
 - ב. מדרגים את מנהלי ההשקעות על פי התשואות שלהם, בכל אחת מהתקופות.
 - ג. מחשבים את מקדם המתאם של ספירמן בין הדירוגים של שתי התקופות.
 - ד. מחשבים את הסתברות לכך שאין קשר בין דירוג העבר לדירוג בהווה (באמצעות חוק בייס).
- באמצעות השיטה שתוארה לעיל נבדקו מספר אפיקי השקעה: קרנות נאמנות על פי ארבעה סיווגים וקרנות השתלמות לפי סיווג אחד, לגבי שתי תקופות:

מ- 1/2/2011 עד 31/1/2014.

מ- 1/2/2014 עד 31/1/2017.



הדגמת החישוב:

במקביל בטבלה 2 שלהלן מוצגות תוצאות החישובים שנעשו לגבי חמשת אפיקי ההשקעה שנבדקו על ידנו.

טבלה 2: סיכום תוצאות הבדיקה למספר אפיקי השקעה

טבלה מרכזת - הסתברויות להיעדר מתאם בין דירוג בעבר לדירוג בהווה					
ההסתברות שאין מתאם	SD-MBF	ערך t	מספר תצפיות	מתאם ספירמן	
					קרנות נאמנות
50%	1.00	0.30	19	7.4%	מניות בארץ-מניות כללי
50%	1.00	-0.66	19	-15.8%	מניות בארץ-מדד מניות-ת"א 100
31%	0.45	1.64	23	33.7%	אג"ח בארץ - מדינה-אג"ח מדינה צמוד מדד-אחר
4%	0.04	3.09	41	44.4%	אג"ח בארץ - חברות והמרה-חברות והמרה אחר
					קרנות השתלמות
44%	0.78	1.06	23	22.5%	כללי ואג"ח משולב מניות

הסתברות של 50% להיעדר מתאם:

בחירה על פי תשואות העבר שקולה להטלת מטבע.

הסתברות של 0% להיעדר מתאם:

תשואות העבר מנבאות את העתיד באופן מוחלט.

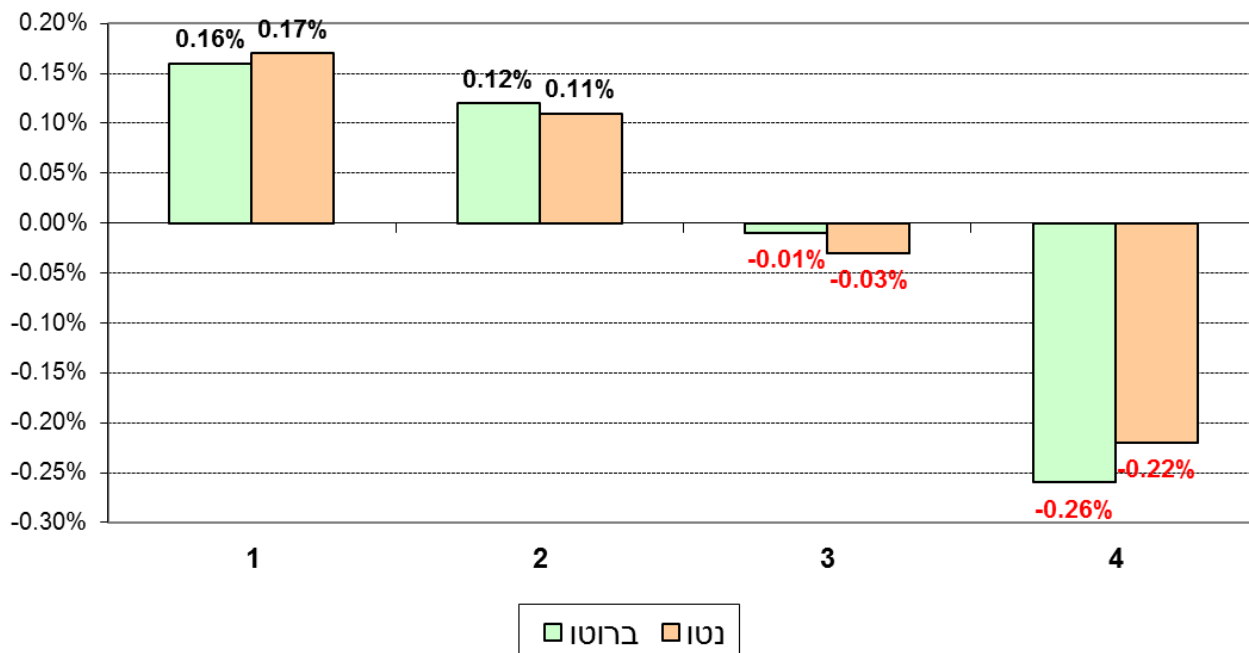
ברוב המקרים שנבדקו תשואות העבר לא סייעו למשקיעים באיתור מנהלי השקעות טובים.

המרדף אחרי התשואות:

מקור: <http://www.inbest.co.il/Articles.aspx?PageID=128>

The Impact Of Fund Flows On Fixed-Income Mutual Fund Performance,
David Blanchett, Journal of Indexes, July / August 2011

עודף תשואה ממוצע ביחס לגיוס נטו בשנה קודמת - ארה"ב



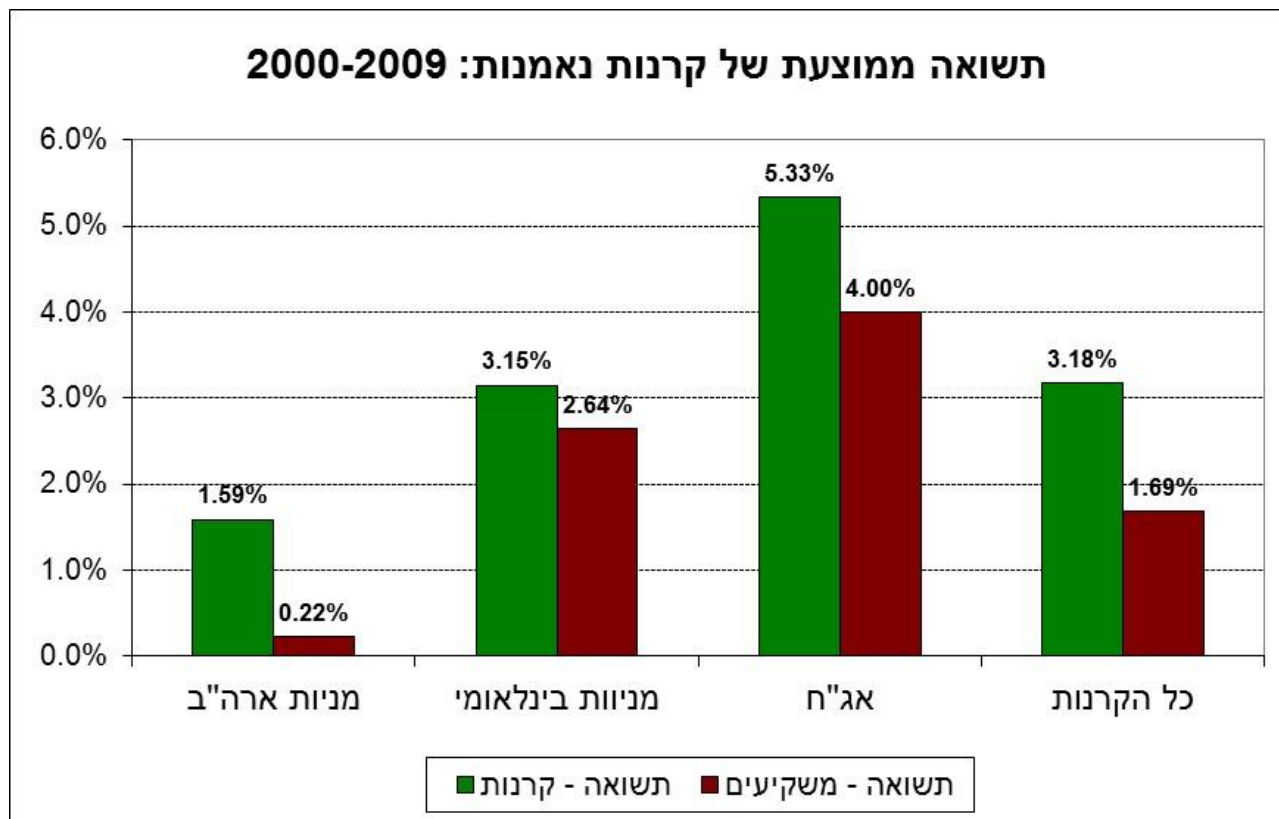
תקופת בדיקה: 1996-2009.

ציר אופקי: היקף הגיוס נטו בשנה א'

1 – הגיוס הנמוך ביותר; 4 – הגיוס הגבוה ביותר.

ציר אנכי: עודף תשואה ביחס לתשואה הממוצעת של כל הקרנות בשנה ב'.

לקרנות אג"ח שגייסו את רוב הכסף היה עודף תשואה שלילי, ואילו לקרנות שלא גייסו (או אפילו סבלו מפדיונות) היה עודף תשואה חיובי.



מקור נתונים ומתודולוגיה - MORNINGSTAR:

How the Average Investor's Returns Compare with the Average Fund's, Morningstar.

In order to calculate investor return, Morningstar first calculates the monthly cash inflows and outflows for each fund. The cash flow estimate for a month (C) is simply the difference in beginning and ending total net assets (TNA) that cannot be explained by the monthly total return (r).

$$C_t = TNA_t - TNA_{t-1} (1+r_t)$$

Once monthly cash flows are available for the period in question, investor returns can be derived with an iterative process. As with an internal rate of return calculation, investor return is the constant monthly rate of return that makes the beginning assets equal to the ending assets with all monthly cash flows accounted for.

מסקנה: משקיעים מקבלים החלטות גרועות ונוטים לרכוש קרנות נאמנות כשמחירן עולה ולמכור אותן כשמחירן יורד.



מסקנות: ניהול סיכונים בשיטת השכבות

א. קובעים מטרות לחסכון.

**ב. מגדירים איזה סכום נדרש להשגת כל
מטרה.**

**ג. מחלקים את החיסכון לשכבות על פי
המטרות וסדרי העדיפויות.**

**ד. מתייחסים בנפרד לכל שכבה ומתאימים
אותה למטרה באמצעות ניהול סיכונים.**



דוגמה א':

חוסך בן 30 בעל משפחה, גר בשכירות.

א. מטרה: חסכון לפרישה

פנסיה – 100% מניות

ב. מטרה: רכישת דירה

**קרן השתלמות ו/או תיק נזיל – 100% אג"ח ממשלתי
צמוד מדד ממשלתי (בניהול עצמי אפשר גם עם
הבטחת תשואה).**



דוגמה ב':

חוסך בן 45 בעל משפחה, דירה בבעלותו.

א. מטרה: חסכון לפרישה

פנסיה – 50% מניות, 50% אג"ח.

ב. מטרה: פירעון משכנתא

קרן השתלמות – 100% אג"ח ממשלתי צמוד מדד ממשלתי
(בניהול עצמי אפשר גם עם הבטחת תשואה).

ג. מטרה: הוצאות מזדמנות וצבירת ערך

תיק נזיל – 50% אג"ח, 50% מניות.

מרכיב אג"ח – מנוהל או פסיבי

מרכיב המניות – פסיבי, פיזור רחב, מתאם נמוך עם אפשרות
לסמארט בטא.

ד. מטרה: הכנסה שוטפת

תיק השקעות מניב -

<http://www.inbest.co.il/Articles.aspx?PageID=157>



המלצת קריאה לסיכום

The way of the calm investor

By Jason Zweig, MONEY Magazine

If getting rich is supposed to make you feel good, why are so many investors so agitated so much of the time -- even when the market goes up?

http://money.cnn.com/2004/07/27/markets/stocks_calm_0408/index.htm

תודה רבה