

דוח חודשי על הרכב ההחזקות וביצועי תיקי השקעות במח"מ בינוני ארוך לחודש יוני ולשנת 2020



ירושלים, יולי 2020
חודש תמוז תש"פ

יום חמישי 09 יולי 2020

לכבוד
 רו"ח הראל תורג'מן,
 ראש אגף תקציבים.
 כאן - תאגיד השידור הישראלי,
 כנפי נשרים 35, ירושלים

מעקב ניהול תיקי השקעות במח"מ בינוני- ארוך לחודש יוני ולשנת 2020

1. כללי

- במהלך חודש פברואר 2019 החלה פעילות מנהלי ההשקעות הנבחרים על ידי התאגיד.
- בחודש יוני נעצרה מגמת עליות השערים החדה שאפיינה את החודשים אפריל ומאי.
- הסיבה המרכזית לכך הייתה העלייה החוזרת בשיעור הנדבקים בישראל וגם בארה"ב ומדינות רבות נוספות בנגיף הקורונה. מסיבה זו, נראה כי המשקיעים ביצעו במהלך החודש תמחור מחודש של הסיכונים בשווקים המבוסס על ההבנה כי העולם ייצא בהדרגתיות ארוכה יותר ממשבר הקורונה ולא באופן מהיר וחד.
- בסיכום חודשי, מדדי ה-S&P500 והאירו סטוקס 600 עלו בכ-1.8% וכ-2.9% בהתאמה. מראשית השנה, מדדים אלו ירדו בכ-4.0% ובכ-13.3% בהתאמה. להבדיל ממדדי חו"ל, וכאמור בשל החששות מגל שני של התפרצות נגיף הקורונה, מדד ת"א 125 ירד בכ-5.0% ומראשית השנה ירד בכ-18.0%. בשוק האג"ח מדד תל בונד 20 ירד החודש בכ-3.5%, מדד איגרות חוב ממשלתיות צמודות מדד ירד ב-0.2%, מדד איגרות חוב ממשלתיות שקליות עלה ב-0.8%. מראשית השנה, מדד תל בונד 20 ירד בכ-6.6%, מדד איגרות חוב ממשלתיות צמודות מדד עלה ב-0.9%, מדד איגרות חוב ממשלתיות שקליות עלה ב-2.1%. החודש, הדולר נשחק ונסחר סביב כ-3.47 ש"ח לדולר. האירו עלה בכ-0.8% ונסחר סביב כ-3.88 ש"ח לאירו. מראשית השנה, הדולר עלה ב-0.3%. האירו עלה בכ-0.1%.
- תיקי ההשקעות במח"מ בינוני - ארוך המפוקחים ומבוקרים על ידינו הניבו החודש תשואה שלילית בשיעור של כ-0.68%.
- מראשית השנה, הניבו השקעות התאגיד תשואה שלילית מצטברת בשיעור של כ-1.82%.
- מפתחת התיק תשואת התיק חיובית בשיעור של כ-2.89%.
- תשואה זו מבטאת תוספת כספית בסך של כ-2.32 מיליון ₪ לתיק ההשקעות של התאגיד.

לוח מספר 1 - מצב תיקי השקעות במח"מ בינוני-ארוך

סך נכסים ליום 30.6.2020 (מיליוני ש"ח)	תשואה נומינלית לחודש יוני	תשואה נומינלית מפתחת התיק	סך עלייה בשווי תיק התאגיד מפתחת התיק (מיליוני ₪)	יתרות ליום ה- 31.01.2019	תיק ני"ע מבוקר במח"מ בינוני-ארוך
82.3	-0.68%	2.89%	2.32	80.0	

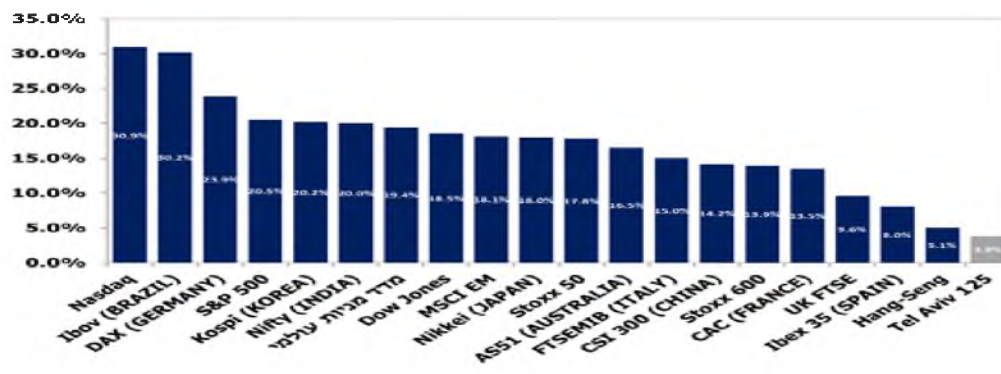
ביצועי מדדי חו"ל אל מול ת"א 35 :

מתחילת החודש	מתחילת השנה	מדד
1.7%	-9.6%	דאו ג'ונס
1.8%	-4.0%	S&P 500
6.3%	16.3%	נאסד"ק 100
6.2%	-7.1%	דאקס
0.1%	-18.2%	פוטסי 100
2.8%	-13.3%	ירו סטוקס 600
-5.2%	-20.3%	ת"א 35

במקביל להתמודדות בנושאים הבריאותיים, בכלכלות רבות בעולם, ואף בישראל, נוקטים קובעי המדיניות בתכניות פסקאליות וביצוע צעדים מוניטאריים ללא תקדים במטרה לעודד את השוקים הריאליים והפיננסיים. מתחילת 2020, ולמעשה מעת תחילת המשבר, למעלה מ-80 בנקים מרכזיים בעולם (כולל ישראל) הפחיתו את הריבית.

Global Central Bank Policy Rates						
Country	Rate	Central Bank Rate (Today)	CPI YoY	Real Central Bank Rate	Last Move	Last Move Date
Switzerland	Target Rate	-0.75%	-1.3%	0.6%	Cut	Jan-15
Denmark	Deposit Rate	-0.60%	0.0%	-0.6%	Hike	Mar-20
Eurozone	Deposit Rate	-0.50%	0.1%	-0.6%	Cut	Sep-15
Japan	Policy Rate Bal	-0.10%	0.1%	-0.2%	Cut	Jan-16
Sweden	Repo Rate	0.00%	0.0%	0.0%	Hike	Dec-15
Norway	Deposit Rate	0.00%	1.3%	-1.3%	Cut	May-20
UK	Bank Rate	0.10%	0.6%	-0.4%	Cut	Mar-20
Poland	Repo Rate	0.10%	2.9%	-2.8%	Cut	May-20
US	Fed Funds	0.13%	0.1%	0.0%	Cut	Mar-20
New Zealand	Cash Rate	0.25%	2.6%	-2.3%	Cut	Mar-20
Australia	Cash Rate	0.25%	2.2%	-2.0%	Cut	Mar-20
Canada	Overnight	0.25%	-0.4%	0.7%	Cut	Mar-20
Peru	Policy Rate	0.25%	1.6%	-1.5%	Cut	Apr-20
Czech Republic	Repo Rate	0.25%	2.9%	-2.7%	Cut	May-20
Chile	Base Rate	0.50%	2.6%	-2.3%	Cut	Mar-20
Thailand	Policy Rate	0.50%	-3.4%	3.9%	Cut	May-20
South Korea	Repo Rate	0.50%	-0.3%	0.6%	Cut	May-20
Hong Kong	Base Rate	0.86%	1.5%	-0.6%	Cut	Mar-20
Saudi Arabia	Reverse Repo	1.00%	1.1%	-0.1%	Cut	Mar-20
Taiwan	Discount Rate	1.13%	-1.2%	2.3%	Cut	Mar-20
Malaysia	Policy Rate	2.00%	-2.9%	4.9%	Cut	May-20
Brazil	Repo Rate	2.25%	1.6%	0.4%	Cut	Jun-20
Philippines	Key Policy Rate	2.25%	2.1%	0.2%	Cut	Jun-20
Colombia	Repo Rate	2.50%	2.9%	-0.4%	Cut	Jun-20
South Africa	Repo Rate	3.75%	3.0%	0.6%	Cut	May-20
China	Loan Prime Rate	3.85%	2.4%	1.6%	Cut	Apr-20
India	Repo Rate	4.00%	5.8%	-1.8%	Cut	May-20
Indonesia	Repo Rate	4.25%	2.2%	2.1%	Cut	Jun-20
Russia	Key Policy Rate	4.50%	3.0%	1.5%	Cut	Jun-20
Mexico	Overnight Rate	5.00%	2.8%	2.2%	Cut	Jun-20
Turkey	Repo Rate	8.25%	11.4%	-3.1%	Cut	May-20

במהלך החודש, מחירי הנפט נסחרו ביציבות ונסחרים כעת סביב מחירים של כ-40 דולר לחבית. ביטוי מובהק לביצועים הנחותים של השוק בישראל ביחס למקביליו בחו"ל ניתן לראות בתרשים המציג את ביצועי המדדים המובילים בעולם לרבעון השני של 2020 להלן :



- תחזיות הצמיחה של קרן המטבע הבינלאומית לכלכלות הגדולות בעולם ממשיכות להיות שליליות ובימים האחרונים של חודש יוני עודכנו שוב כלפי מטה ואף הזהירה כי המימון הציבורי יצטמצם במידה משמעותית בעקבות הניסיונות של הממשלות ברחבי העולם להילחם בהשפעות משבר הקורונה.
- הקרן חתכה למעשה את התחזית השנתית כמעט לכל המדינות הנסקרות ולכל האזורים הגיאוגרפיים. כלכלת ארה"ב צפויה להתכווץ ב-8% בסיכום השנה, 2.1% פחות מהתחזית שפרסמה הקרן באפריל. לפי הקרן, היוצאת מן הכלל היא סין, שצפויה להציג לפי התחזית צמיחה שנתית של 1%. כלכלת גוש האירו צפויה להציג שיעור צמיחה שלילי של 10.2% (בתחזית הקודמת נחזתה ירידה בצמיחה באירופה בשיעור של כ-7.5%). ב-IMF הורידו גם את התחזית לשנה הבאה, וצופים כעת שב-2021 הצמיחה הכלכלית תתבטא בעלייה של 5.4%. כלכלת ארה"ב צפויה לצמוח בשנה הבאה ב-4.5%.
- **בארה"ב**, מערכת הבחירות הצפויה בתום השנה משפיעה על נושאים רבים ועל פי ההערכות צפויה לתמוך לחיוב במאמצי הממשל להוציא את הכלכלה מהמשבר. על פי הסקרים האחרונים נראה כי התמונה הפוליטית התהפכה ונצחונו של הנשיא הנוכחי אינו מובטח כלל כפי שחשבו בתחילה והוא אף מפגר בסקרים באחוזים בודדים.
- גם החודש, חששות מהדרדרות גאו-פוליטית מעיבות על יכולת השווקים להתאושש היות והמתרחבות בין ארה"ב לסין ממשיכה לקבל ביטוי בנושאים שונים.
- **באירופה**, ההתמודדות מול הנגיף עד כה מוצלחת יחסית. ובהתחשב בפתחה המחודשת של הכלכלה הציגו מדדי המניות במדינה ביצועים חיוביים אף בהשוואה לארה"ב. שיעור האבטלה באירופה ירד החודש למרות המשבר. הסיבה לכך, מעבר לחזרה ההדרגתית של המשק באירופה לפעילות הינה מתן המענקים הממשלתיים למעסיקים כתנאי להשאר עובדים כך שאלו לא נאלצו להוציאם לחופשה או לפטר את העובדים.
- **בישראל**, הכלכלה מתקשה לצאת מהמשבר הכלכלי וקצב החזרה לעבודה איטי. במהלך החודש נרשמו בבורסה בישראל ביצועי חסר משמעותיים ביחס לשווקים מקבילים אשר נבעו מהעלייה בתחלואה וחשש מהתמתנות קצב הפתיחה של הכלכלה גם ביחס לכלכלות מקבילות באירופה למשל. הדבר התבטא בכל האפיקים כאשר החודש בלטו במיוחד אפיקי האג"ח אשר הציגו ביצועי חסר משמעותיים.
- עם זאת, מעבר להתאמות הנדרשות לשגרת ההתמודדות הממושכת עם הנגיף נראה כי אופן הטיפול בעלייה בתחלואה לא יהיה באמצעות סגרים ממושכים וזאת בשל הנזקים הכלכליים המשמעותיים הנגרמים לכלכלות כתוצאה ממנו.
- על פי תחזית מחלקת המחקר של בנק ישראל, הצמיחה בישראל תהיה שלילית בשיעור של כ-4.5% לעומתה, הבנק חוזה כי בשנת 2020 תשתפר הצמיחה ותעמוד על שיעור של כ-6.8%.
- את צעדי הבנק בתחום המוניטארי ניתן למנות כדלקמן:
 - הזרמת נזילות עד 15 מיליארד דולר בכדי למתן את הלחצים לפיחות חד בשוק מטבע חוץ.
 - תוכנית לרכישת אג"ח ממשלתיות בהיקף של 50 מיליארדי ₪ על מנת להוריד את רמת הריביות במשק.
 - אספקת נזילות שקלית למוסדיים על מנת לשמור על התפקוד התקין של השווקים הפיננסיים.
 - הפחתת הריבית ב-0.15 נקודות אחוז לרמה של 0.1%.
 - מתן הלוואות מוניטריות לבנקים בריבית נמוכה בהיקף של 5 מיליארד ₪. מותנה במתן אשראי לעסקים קטנים וזעירים.
- סביבת האינפלציה שהייתה נמוכה עוד טרם המשבר ירדה בחדות. ביוני נרשמה אינפלציה חודשית שלילית בשיעור של כ-0.3% והאינפלציה שנתית כבר בשיעור שלילי של 0.9%.

לוח מספר 2 - סיכום מדדים בשוק ההון בישראל:

אחוז השינוי		אפיק
מתחילת החודש	מתחילת השנה	
-5.0%	-18.0%	TA 125
-5.2%	-20.3%	TA 35
-3.5%	-14.9%	SME 60
1.4%	3.7%	מדד אג"ח ממשלתיות שקליות 5 שנים ומעלה
-0.3%	-1.0%	מדד אג"ח ממשלתיות צמודות (5-10 שנים)
-0.7%	-1.7%	אג"ח כללי
-1.4%	-2.6%	צמוד מדד כללי
-5.0%	-10.3%	צמוד מט"ח כללי
-3.5%	-6.6%	תל בונד 20
0.0%	0.1%	מק"מ
-0.3%	0.9%	צמוד ממשלתי
0.7%	1.8%	שקלי ממשלתי
-1.2%	0.4%	דולר ארה"ב
-0.3%	-0.7%	מדד מחירים ידוע
-0.68%	-1.82%	תיק תאגיד השידור הישראלי - כאן
-1.29%	-3.84%	סל (מועד מפתחת התיקים)

סל המדדים (בערכים שקליים) על פיו חושב הסל הינו כדלקמן:

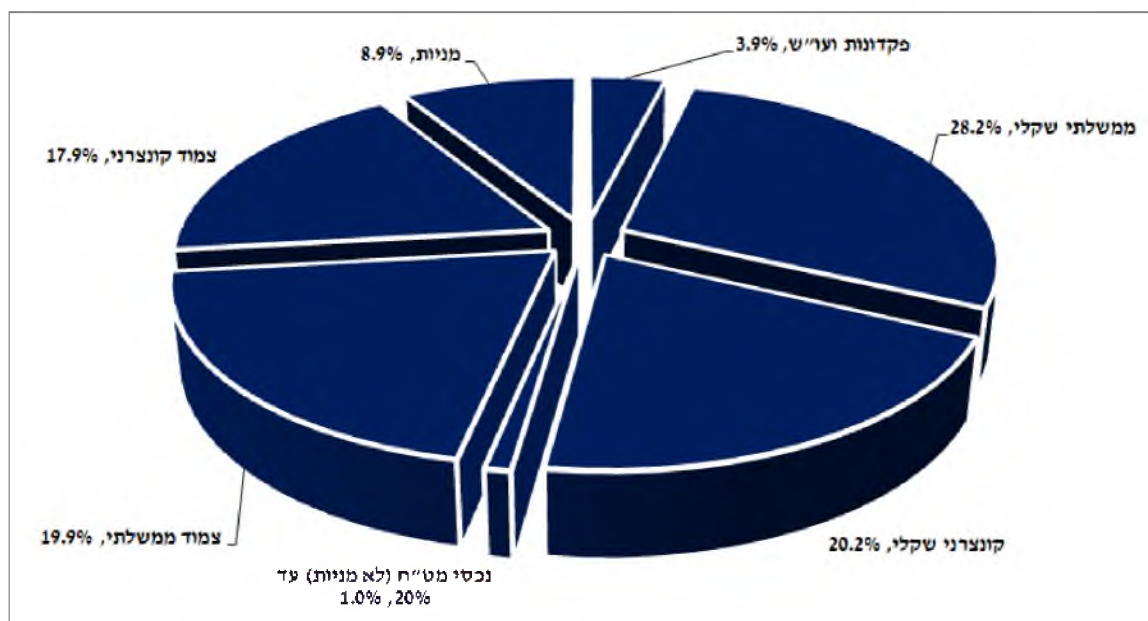
תשואה משוקללת	תשואה חודשית	משקל	שם המדד	
0.07%	0.2%	35%	שחר 2-5	ממשלתי שקלי (2-5)
-0.18%	-1.2%	15%	גליל 2-5	ממשלתי צמוד (2-5)
-1.05%	-3.5%	30%	תל בונד 20	קונצרני
-0.13%	-1.1%	11%	תל בונד שקלי	קונצרני
-0.1%	-5.0%	3%	ת"א 125	מניות ישראל
0.06%	1.8%	3%	S&P500	מניות ארה"ב
0.09%	2.8%	3%	Stoxx 600	מניות אירופה
-1.29%		100%		

2. מבנה נוכחי של תיק ההשקעות

בחינה השוואתית של התפלגות תיק ההשקעות של מנהלי התיקים ליום 30.6.2020 הינה כמוצג להלן:

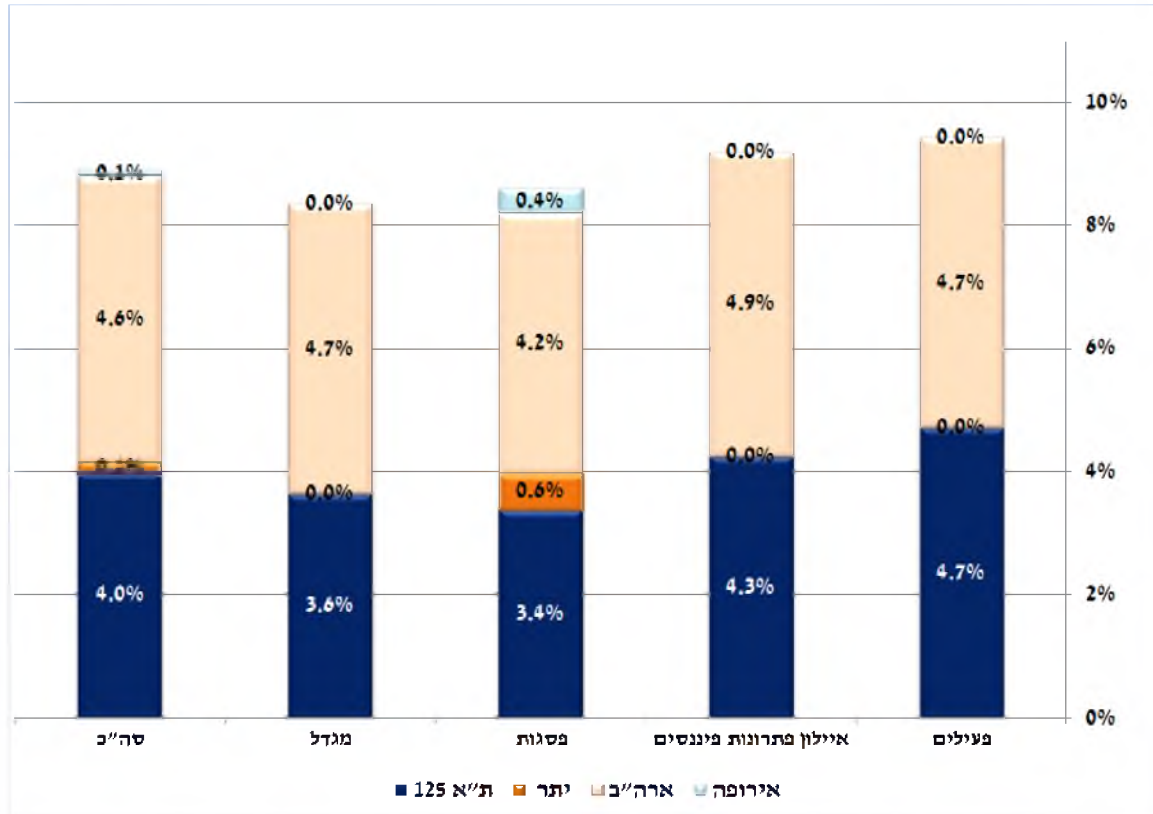
לוח מס' 3 – התפלגות תיק ההשקעות של מנהלי התיקים

התפלגות תיק ההשקעות							סה"כ נכסים	מנהל תיק
מניות	צמוד מדד		נכסי מט"ח (לא מניות) עד 20%	אפיק שקלי - לפחות 30%			מיליוני ₪	
	צמוד קונצרני	צמוד ממשלתי		קונצרני שקלי	ממשלתי שקלי	פקדונות ועו"ש		
8.4%	19.4%	22.0%	0.0%	15.9%	32.2%	2.1%	20.6	מגדל
9.2%	12.4%	23.4%	1.5%	22.3%	22.9%	8.4%	20.7	איילון פתרונות פיננסים
8.6%	23.5%	17.8%	0.8%	16.8%	28.6%	3.9%	20.5	פסגות
9.4%	16.6%	16.4%	1.5%	25.9%	29.2%	1.0%	20.5	פעילים
8.9%	17.9%	19.9%	1.0%	20.2%	28.2%	3.9%	82.3	סך תיק מנהל

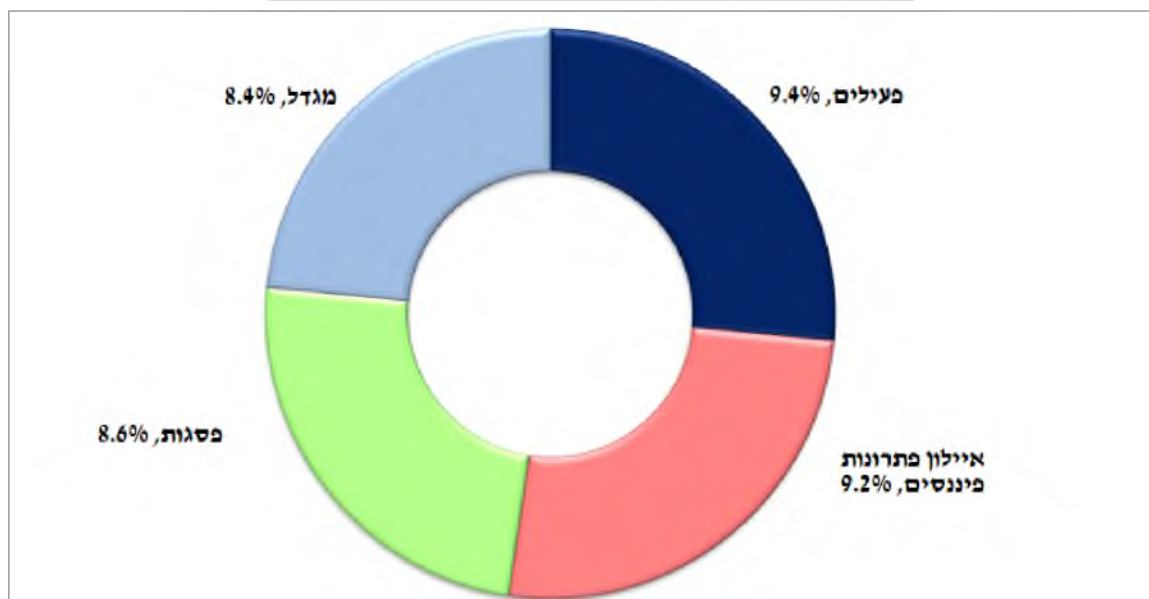


2.1 החזקות באפיק מניות

לוח מס' 5: התפלגות ההחזקות המנייתיות בתיק המנוהל (אחוז מסד התיק):



לוח מס' 6: שיעור החזקת המניות בקרב מנהלי התיקים

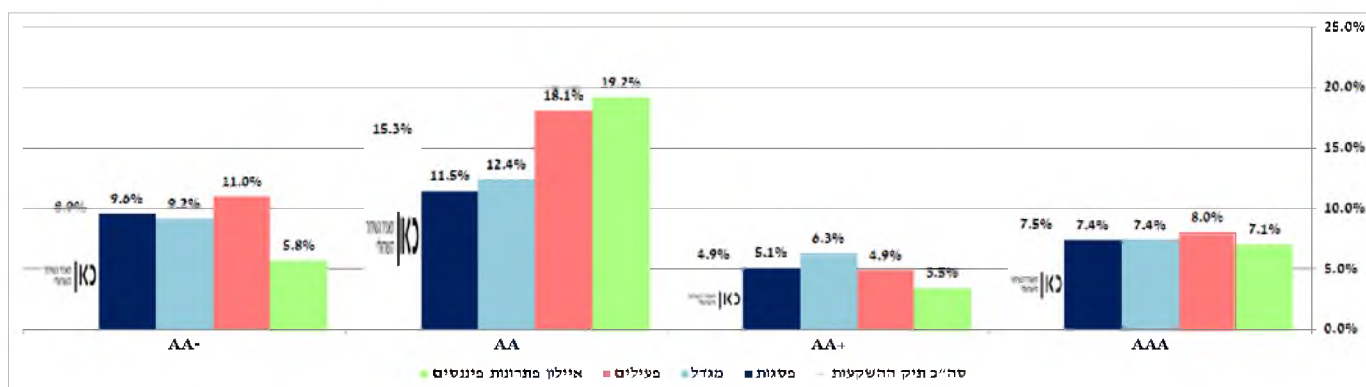


2.2 החזקות אג"ח קונצרניות

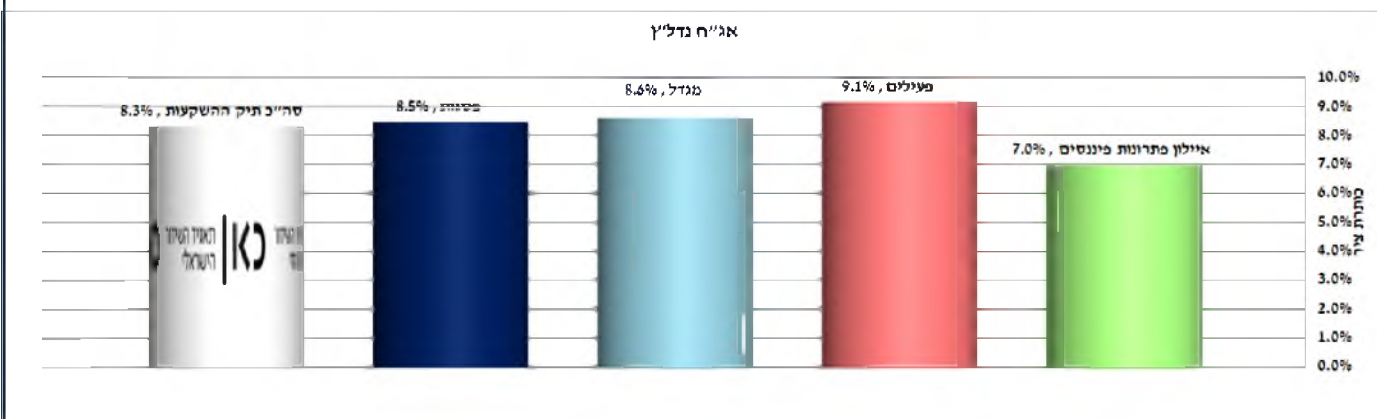
לוח מס' 7: התפלגות דירוגי אג"ח קונצרני בתיק המנוהל (אחוז מסד התיק):

שם המנהל	AAA	AA+	AA	AA-	סה"כ
איילון פתרונות פיננסים	7.1%	3.5%	19.2%	5.8%	35.5%
פעילים	8.0%	4.9%	18.1%	11.0%	42.1%
מגדל	7.4%	6.3%	12.4%	9.2%	35.3%
פסגות	7.4%	5.1%	11.5%	9.6%	33.5%
סה"כ תיק ההשקעות	7.5%	4.9%	15.3%	8.9%	36.6%

לוח מס' 8: תרשים התפלגות הדירוגים של אג"ח קונצרני בתיק:



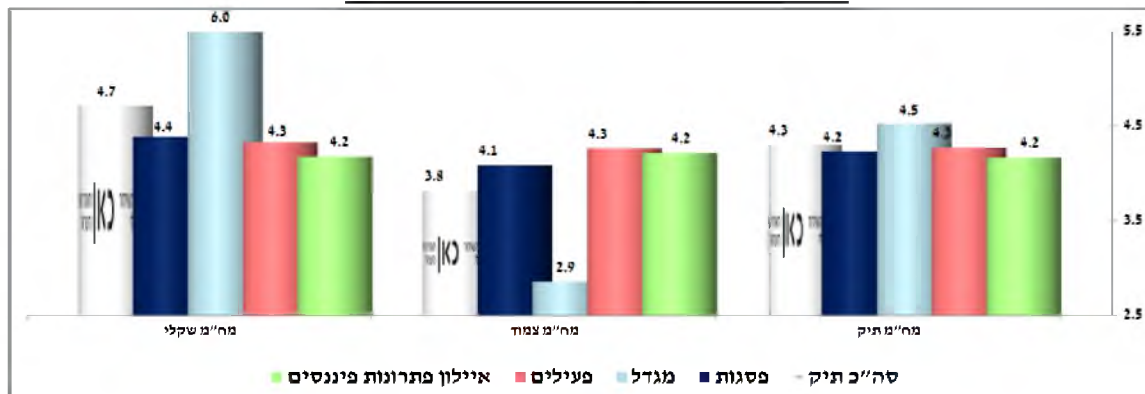
לוח מס' 9: תרשים התפלגות הדירוגים של אג"ח קונצרני מאפיק הנדל"ן בתיק:



3. מח"מ אג"ח בתיק ההשקעות

מח"מ (משך חיים ממוצע) הינו מדד לרגישות אגרת החוב לשינויים בשיעורי הריבית. על פי מדיניות ההשקעות המעודכנת, מח"מ תיק אג"ח לא יעלה על 4.5 שנים.

לוח מס' 10: נתוני המח"מ בתיקים השונים



ניתו לראות לאחר עיון בתרשים כי מח"מ התיק נמוד מהגבול המותר ועומד על 4.3.

4. סיכום עמידת מנהלי התיקים במדיניות התאגיד

טיפול	מנהלים חורגים	תיאור ההנחיה
כל מנהלי התיקים עומדים בהנחיה	-	אג"ח קונצרני יהווה עד 45% מהתיק
כל מנהלי התיקים עומדים בהנחיה	-	אג"ח קונצרני יהיה בדרוג AA- ומעלה
כל מנהלי התיקים עומדים בהנחיה	-	מרכיב אג"ח חברות נדל"ן לא יעלה על 10% מהתיק
כל מנהלי התיקים עומדים בהנחיה	-	עד 20% מהתיק בני"ע צמודי מט"ח
כל מנהלי התיקים עומדים בהנחיה	-	מותרת אחזקה במניות בשיעור של עד 10% מהתיק ובני"ע זרים בתנאי וכלולים במדדי S&P500 ו/או נאסד"ק 100 ו/או יורו סטוקס 600 ו/או הדאקס בגרמניה ו/או פוטסי 100 בבריטניה ונגזרותיהם
כל מנהלי התיקים עומדים בהנחיה	-	ללא אופציות ומכשירי השקעה בחסר
כל מנהלי התיקים עומדים בהנחיה	-	מח"מ תיק אג"ח לא יעלה על 4.5
כל מנהלי התיקים עומדים בהנחיה	-	החזקת ני"ע צמודים למדד וני"ע שקליים בריבית קבועה בשיעור שלא יפחת מ-30% ו-35% בהתאמה

5. תשואות מנהלי התיקים ותיק ההשקעות

בחינה השוואתית של תשואות תיק ההשקעות של מנהלי התיקים ליום 30.6.2020 הינה כדלקמן:

לוח מס' 11 – תשואות תיק ההשקעות של מנהלי התיקים

תשואה ריאלית		תשואה נומינלית		אחוז מכלל	סה"כ נכסים	מנהל תיק	
מתחילת השנה	חודש אחרון	מתחילת השנה	חודש אחרון	התיק	מיליוני ₪		
-0.95%	-0.31%	-1.34%	-0.61%	25.07%	20.63	מגדל	1
-1.06%	-0.23%	-1.45%	-0.52%	25.14%	20.70	איילון פתרונות פיננסים	2
-1.64%	-0.54%	-2.03%	-0.83%	24.88%	20.48	פסגות	3
-2.08%	-0.48%	-2.46%	-0.78%	24.91%	20.50	פעילים	4
-1.43%	-0.39%	-1.82%	-0.68%	100.0%	82.32	סך תיק מנוהל	

מראשית חודש יולי, חלה הדרדרות בסיטואציה הבריאותית אשר הביאה למגמת ירידות בשווקים, במיוחד בישראל.

עם פרסום החלטת הריבית, לפני מספר ימים, הודיע בנק ישראל על השקת תכנית לרכישת אג"ח קונצרניות אשר הביאה למרות המגבלות החדשות על המשק לעלויות חדות באפיק זה וכן במניות (כ-2% במדד תל בונד ושיעור דומה במניות).

התיק שלכם כולל אחזקות בשיעור של כ-37% באג"ח בדירוגים גבוהים (AA- ומעלה) כך שהתכנית צפויה לתמוך ברכיב זה בתיק.

אנו ממתניים למועד התכנסות של ועדת ההשקעות.

בברכה,
 אבי חפץ

העתק: רו"ח עופר לוי, סמנכ"ל כספים ותפעול, תאגיד השידור הישראלי.