



השקעה במדדים – כל אחד יכול

EDEN
CREATING VALUE

מהסטוקו לסטוקו | יולי 2024

אזהרה משפטית - דיסקליימר

- אין באמור לעיל המלצה לקנות, למכור או להחזיק נייר ערך כלשהו או לבצע פעולה כלשהי.
- לפני ביצוע פעולה פיננסית כלשהי יש להתייעץ עם מומחה.
- במידה ומוזכרים ניירות ערך, יש להניח שיש לנו ולשותפיות אותן אנו מנהלים פוזיציה גדולה ואינטרס אישי גדול בכל הניירות המוזכרים.
- אנו עשויים למכור או לקנות כל אחד מהניירות המוזכרים ללא הודעה מראש.
- איננו יועץ השקעות, יועץ מס, רו"ח או עו"ד.
- לפני כל פעולה פיננסית כלשהי יש להתייעץ עם מומחה בתחום שיתאים את ההשקעה למשקיע
- מצגת זו לא מהווה ולא מיועדת להוות הצעה לציבור לפי סעיף 15א(א)(4)(א) לחוק ניירות ערך.
- המציג אינו מתכוון למכור ניירות ערך למשקיעים שמספרם עולה על שלושים וחמישה.
- מכירת יחידות השתתפות בשותפות תיעשה למשקיעים אשר מספרם אינו עולה על שלושים וחמישה בסך הכל והליך בחירתם יקבע על פי שיקול דעתו הבלעדי של השותף הכללי.
- כל התשואות, אם מוצגות, הינן תשואות עבר ואינן מייצגות או מבטיחות תשואות עתידיות כלשהן.
- כל המידע המוצג אינו מתיימר להיות שלם או תקין, לא מיועד שיסתמכו עליו ועלול להכיל טעויות. הנתונים המוצגים שואפים להיות נכונים לזמן המצגת ואין בכוונת המציג או החברה לעדכן מידע זה בעתיד.



קצת עלי

אסף נתן

הסטוקו

E D E N
CREATING VALUE

E D E N
CREATING VALUE



18 שנים

היום נדבר על:



השקעה במדד

מהו מדד?

S&P 500 ETF Components

This list shows the holdings of the SPDR S&P 500 ETF Trust (SPY).

#	Company	Symbol	Portfolio%	Price	Chg
1	Microsoft Corp	MSFT	7.38%	▲ 460.77	1.49
2	Apple Inc.	AAPL	6.86%	▲ 221.55	1.28
3	Nvidia Corp	NVDA	6.52%	▲ 128.28	5.61
4	Amazon.com Inc	AMZN	3.96%	▼ 197.59	-2.41
5	Meta Platforms, Inc. Class A	META	2.41%	▲ 509.96	0.46
6	Alphabet Inc. Class A	GOOGL	2.35%	▲ 185.82	0.58
7	Alphabet Inc. Class C	GOOG	1.97%	▲ 187.39	0.78
8	Berkshire Hathaway Class B	BRK.B	1.59%	▼ 405.77	-1.33
9	Eli Lilly & Co.	LLY	1.56%	▼ 898.10	-8.61
10	Broadcom Inc.	AVGO	1.56%	▲ 1,729.22	71.74
11	Tesla, Inc.	TSLA	1.39%	▲ 246.39	15.13
12	Jpmorgan Chase & Co.	JPM	1.30%	▼ 208.69	-0.14
13	Exxon Mobil Corporation	XOM	1.11%	▲ 114.76	0.58
14	Unitedhealth Group Incorporated	UNH	0.99%	▼ 489.89	-8.35
15	Visa Inc.	V	0.91%	▲ 268.99	0.76
16	Procter & Gamble Company	PG	0.84%	▼ 163.83	-0.07
17	Costco Wholesale Corp	COST	0.82%	▲ 862.66	3.30
18	Mastercard Incorporated	MA	0.79%	▲ 448.18	3.53
19	Johnson & Johnson	JNJ	0.76%	▼ 145.69	-0.34

ת"א-125 הרכב מדד

החלפת מדד

שווי שוק 839,428	04/07/2024	מחזור (באלפי ש"ח) 1,210,313.21	שינוי + 1.58% ▲	מדד אחרון 1,992.51	137 מדד
----------------------------	------------	--	---------------------------	------------------------------	-------------------



מחלקת ני"ע | נכון ל- 04/07/2024 | סה"כ 125 רשומות

שם	סימול	מס' ני"ע	ISIN	משקל (%)	שווי שוק (במיליוני ש"ח)	שער בסיס (באגורות)	שער נעילה (באגורות)	יום אקס
טבע	טבע	629014	IL0006290147	6.05658	71,376	6,302	6,276	לא
נובה	נובה	1084557	IL0010845571	5.97475	26,117	89,920	89,240	לא
לאומי	לאומי	604611	IL0006046119	5.29084	46,885	3,087	3,142	לא
דיסקונט א	דסקנט	691212	IL0006912120	5.1822	23,553	1,904	1,930	לא
פועלים	פעלים	662577	IL0006625771	5.06233	44,866	3,354	3,395	לא
מזרחי טפחות	מזטפ	695437	IL0006954379	4.53502	33,579	13,000	13,250	לא
אלביט מערכות	אלבמע	1081124	IL0010811243	3.94824	30,787	69,220	69,600	לא
טאואר	טאואר	1082379	IL0010823792	3.76488	16,450	14,810	14,650	לא
ניס	ניס	273011	IL0002730112	3.56665	40,765	64,240	63,990	לא
אורמת טכנו	ארמת	1134402	US6866881021	3.0241	15,006	26,750	26,640	לא
		1095264	IL0010952641	3.00332	21,499	48,570	48,500	לא



מהי השקעה במדד?

E D E N
CREATING VALUE

- בהשקעה במדד המשקיע יקבל את התוצאות המשוקללות של המניות המרכיבות את המדד

מהי השקעה פסיבית?

- השקעה פסיבית היא השקעה שמטרתה לקבל את תשואת המדד
- החלטה אחת



קל!

מהי השקעה פסיבית?



- מהו התנאי ההכרחי להשקעה פסיבית?

- כל הסטטיסטיקות על מדדי ההשקעות נגזרות מהנחה שהמשקיע פסיבי.

- במידה ומכרתם מכל סיבה שהיא, גם אם רק ליום אחד או לשנה אחת, אתם כבר לא משקיעים פסיביים, אלא סוג אחר – סוחרים, משקיעים אקטיביים, מומנטום, וכל הסטטיסטיקות לא חלות עליכם.

- עובדה*: רוב מנהלי ההשקעות לא מצליחים לנצח ("להכות") את המדד לאורך זמן
 - מבקש שתזכרו את הכוכבית

תשקיע במדד – תהיה
עשיר, זה קל!!

כן?

לא!

כמה זה קל להשקיע במדד?



- קל – זה לא.
- השקעה במדד היא לא פשוטה ומצריכה יכולות מנטליות ונפשיות שאין למרבית האוכלוסיה.
- נראה מה היא דורשת מהמשקיע, וכל אחד יוכל להחליט בעצמו.

- נניח שאתם עובדים באנבידיה ומכרתם שני מיליון דולר באופציות.
- אתם מעוניינים להשקיע את הסכום הגדול פסיבית כי שמעתם שרוב מנהלי ההשקעות לא מנצחים את המדד.
- באיזה מדד תבחרו?

מדד מניות B	מדד מניות A	
12.5%	150%	תשואה בעשר השנים האחרונות
1.2%	9.6%	תשואה שנתית ממוצעת בעשור
צומחת בקצב של 2.71%	צומחת בקצב של 4.5%	כלכלת המדינה
0.8%	2%	צמיחת האוכלוסיה
85%	80.9%	יחס חוב / תוצר של המדינה

בחירת המדד



■ איך בחרתם?

■ מהו הפרמטר החשוב לדעתכם?

- באפט אומר שבעולם העסקים, הראי האחורי תמיד בהיר יותר מהשמשה הקדמית.
- בעולם ההשקעות, מספר עצום של משקיעים נוהגים כשהם מסתכלים בראי האחורי.

- בדוגמא שלנו:
 - מדד A - תל אביב 125
 - מדד B - S&P 500
 - בתאריך: 31 בדצמבר 2010.

לעיתים כשנוהגים בעזרת הראי האחורי, עושים תאונה...



■ בעשור העוקב:

■ מדד A הנבחר - תל אביב 125 - עלה 2.5% בשנה בממוצע או 28.1% בכל התקופה

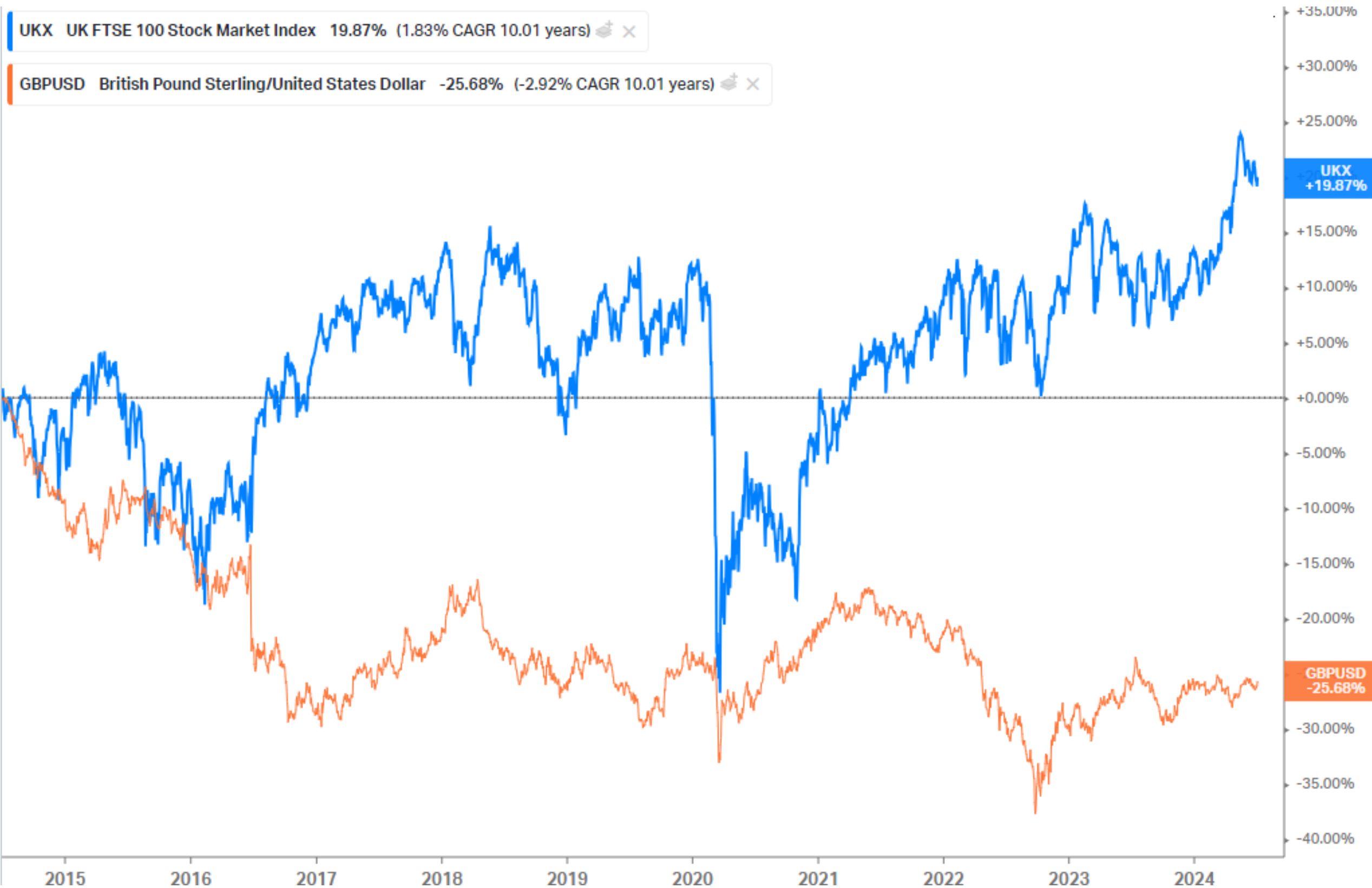
■ מדד B - S&P 500 - עלה 13.7% בממוצע בשנה או 260% בכל התקופה

■ **אופס! בחרנו לא נכון!**

■ אין קשר בין שגשוג המדינה או כמעט כל פרמטר כלכלי אחר לבין תוצאות שוק המניות שלה

■ אתם לא לבד. מסתבר שאם בחרתם בשנת 2010 (או בכלל בעשר השנים האחרונות) כמעט כל מדד בכוכב, קיבלתם תוצאה מאוד מפתיעה:

התשואה המפתיעה של המדדים בעשר השנים האחרונות



המדד הבריטי בתשואה שלילית
דולרית של -1% בממוצע בעשר
שנים

התשואה המפתיעה של המדדים בעשר השנים האחרונות



■ המדד הבריטי בתשואה של 1.34% דולרית שנתית בעשרים שנה

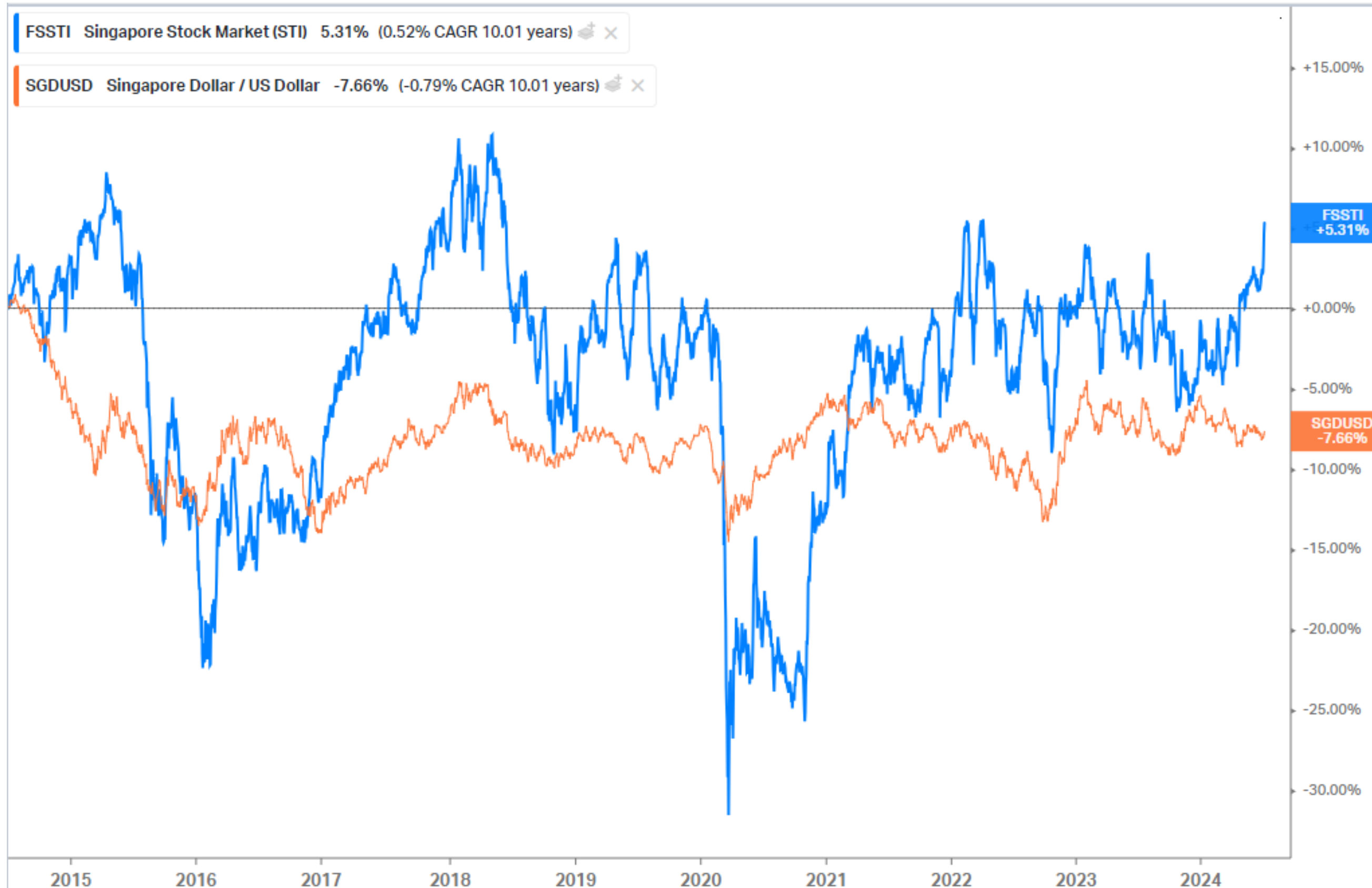
■ מצטבר סביב 40% תשואה כוללת בעשרים שנה

התשואה המפתיעה של המדדים בעשר השנים האחרונות



המדד הגרמני בתשואה שנתית דולרית של 4% בעשר שנים

התשואה המפתיעה של המדדים בעשר השנים האחרונות

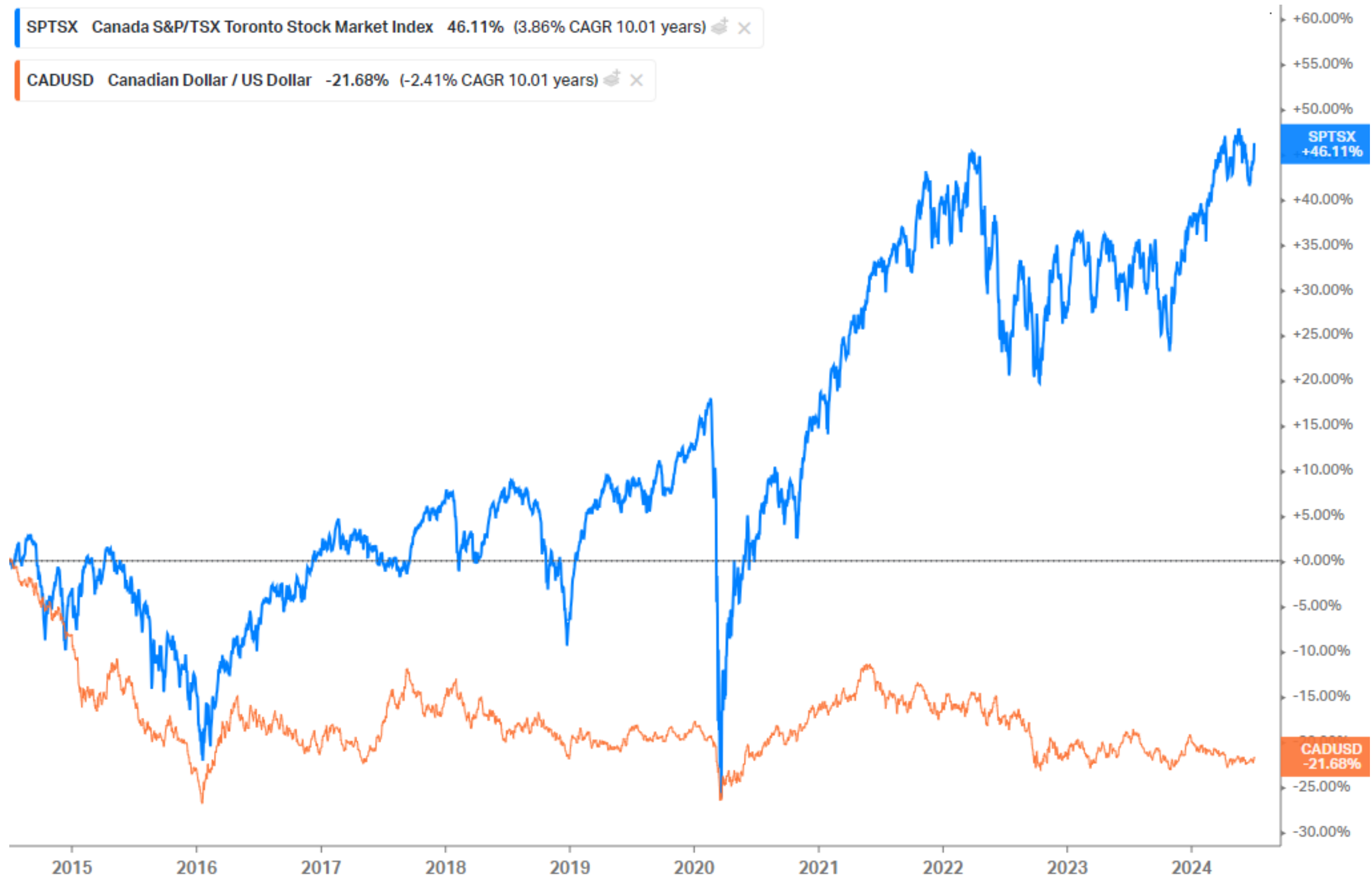


המדד הסינגפורי בתשואה
דולרית שלילית של -0.2% שנתי
בעשר שנים

התשואה המפתיעה של המדדים בעשר השנים האחרונות

SPTSX Canada S&P/TSX Toronto Stock Market Index 46.11% (3.86% CAGR 10.01 years)

CADUSD Canadian Dollar / US Dollar -21.68% (-2.41% CAGR 10.01 years)



המדד הקנדי בתשואה דולרית של 1.4% בשנה בעשר שנים

התשואה המפתיעה של המדדים בעשר השנים האחרונות

SHCOMP China Shanghai Composite Stock Market Index 43.61% (3.68% CAGR 10.01 years)

CNYUSD Chinese Yuan / US Dollar -14.58% (-1.56% CAGR 10.01 years)



המדד הסיני בתשואה דולרית של 2% בשנה בעשר שנים

התשואה המפתיעה של המדדים בעשר השנים האחרונות

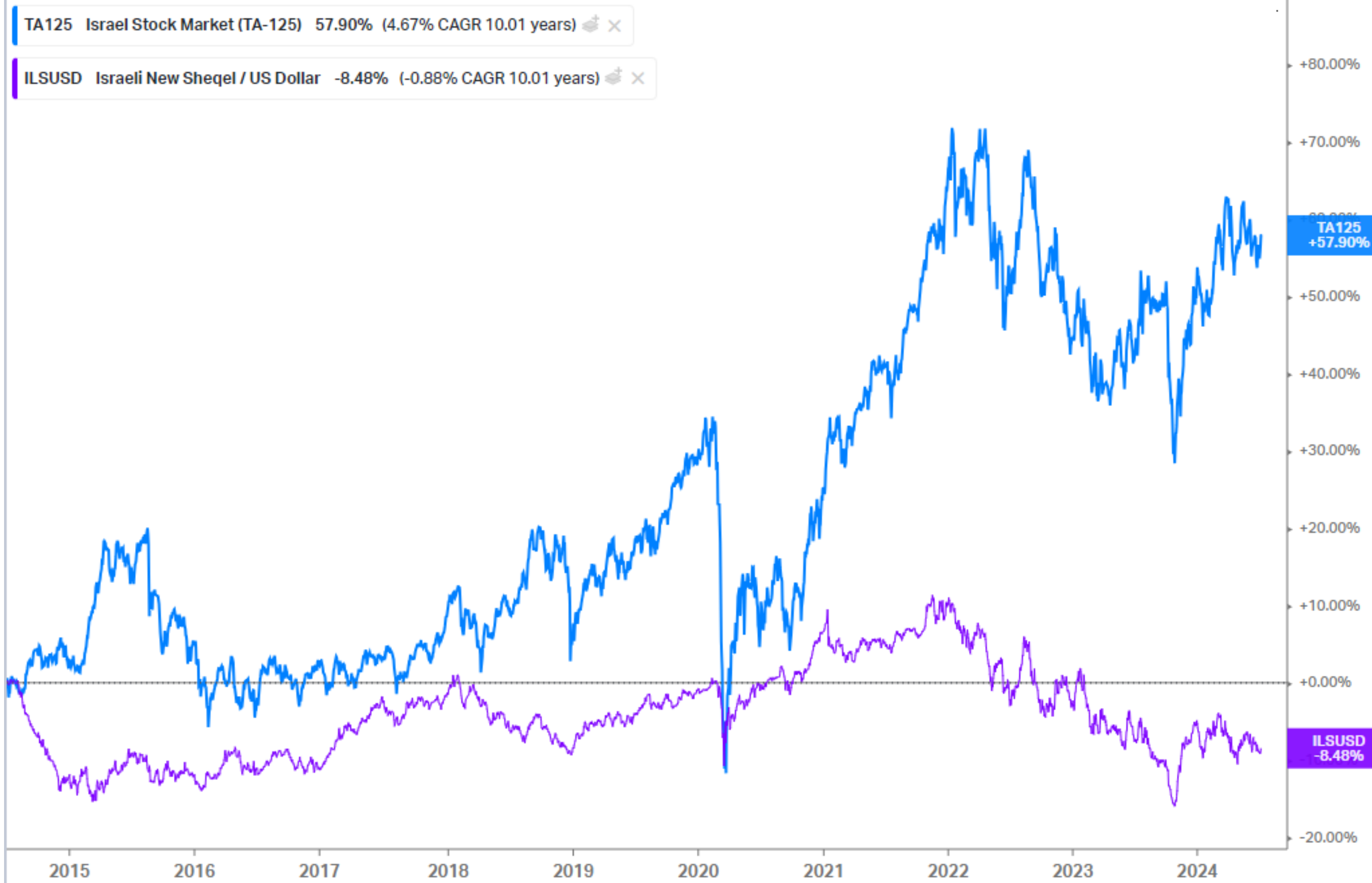
IBOV Brazil Stock Market (BOVESPA) 136.97% (9.00% CAGR 10.01 years)

BRLUSD Brazilian Real / US Dollar -59.52% (-8.64% CAGR 10.01 years)



המדד הברזילאי בתשואה
דולרית של 0% בשנה בעשר
שנים

התשואה המפתיעה של המדדים בעשר השנים האחרונות



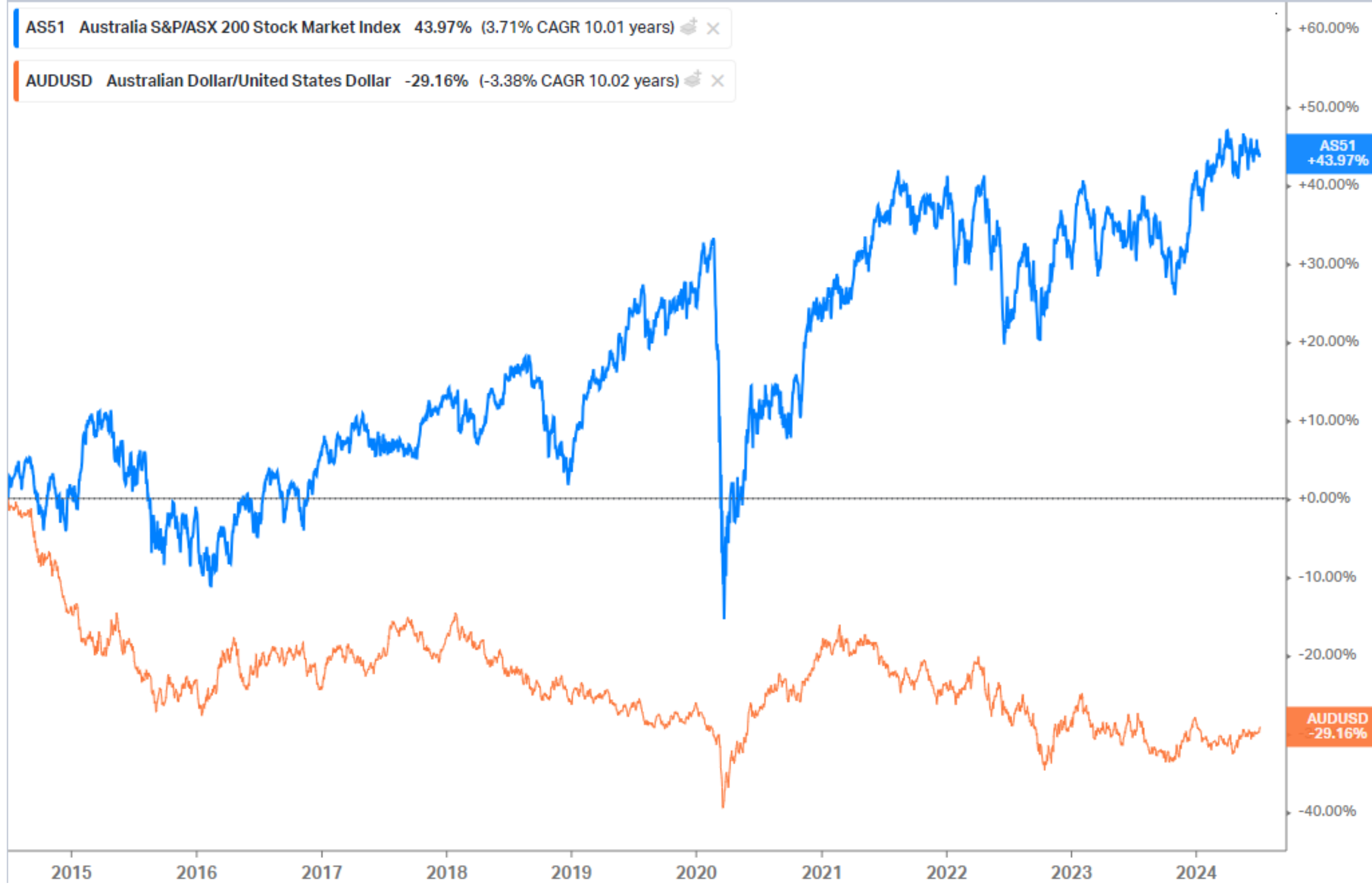
המדד הישראלי בתשואה
דולרית של 3.8% בשנה בעשר
שנים

התשואה המפתיעה של המדדים בעשר השנים האחרונות



המדד ההונג-קונגי בתשואה דולרית שלילית של -2.7% בשנה בעשר שנים

התשואה המפתיעה של המדדים בעשר השנים האחרונות

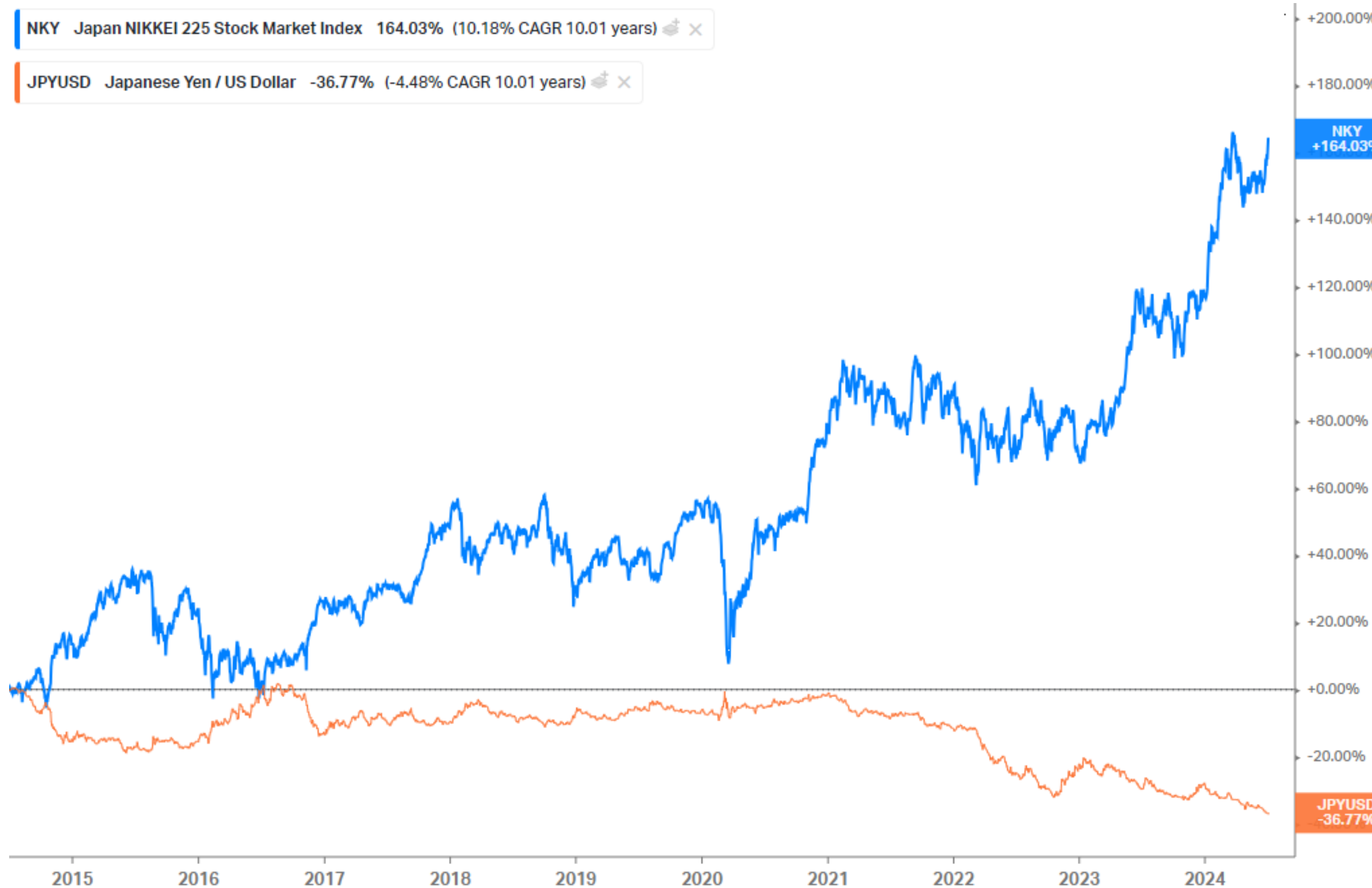


המדד האוסטרלי בתשואה
דולרית אפסית של 0.3% בשנה
בשנה בעשר שנים

התשואה המפתיעה של המדדים בעשר השנים האחרונות

NKY Japan NIKKEI 225 Stock Market Index 164.03% (10.18% CAGR 10.01 years)

JPYUSD Japanese Yen / US Dollar -36.77% (-4.48% CAGR 10.01 years)



המדד היפני, שכולם מדברים עליו ואיך הוא מתפוצץ, בתשואה דולרית של 5.5% בעשר שנים, ואתם לא רוצים לראות איך נראות 20 ו 30 שנים

התשואה המפתיעה של המדדים בעשר השנים האחרונות

CAC France CAC 40 Stock Market Index 71.71% (5.55% CAGR 10.01 years)

EURUSD Euro/United States Dollar -20.94% (-2.32% CAGR 10.01 years)



המדד הצרפתי בתשואה דולרית של 3.2% בעשר שנים

אז מה עולה?

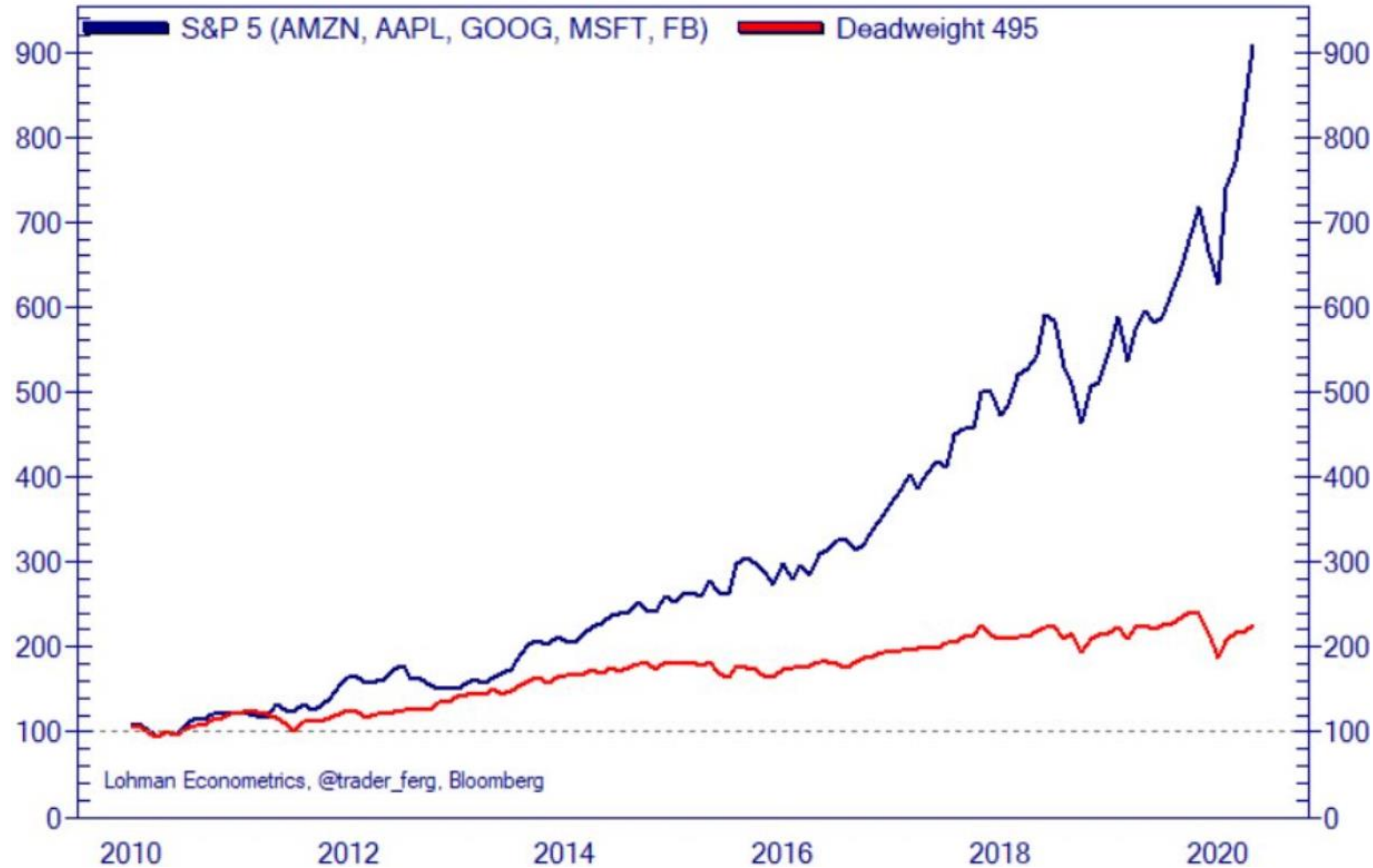


SPX S&P 500 180.41% (10.85% CAGR 10.01 years) X



אם (כמעט) כל המדדים בעולם לא עולים, מה כן עולה?

אך למדד ה S&P 500 יש לאחרונה בעיית השמנה...



■ למדד יש 495 ק"ג משקל עודף

Lohman Econometrics, @trader_ferg, Bloomberg

אז מה זה אומר "השקעה במדד"?

- לכן, כשמדברים על השקעה במדד כיום, מתכוונים "ת'כלס", להשקעה במדד בודד – יחיד – הנסד"ק.
- לפני עשור זה היה מאוד נכון לקנות את הנסד"ק והחברות שבו. האם מה שהיה נכון לפני עשור, נכון גם כיום?
- כיום, חברות מהנסד"ק מהוות מעל 35% ממדד S&P500, לא מן הנמנע שבשנים הקרובות שני המדדים יהיו דומים זה לזה יותר ויותר
- כיום, "פיזור על ידי מדד" אינו נכון כבעבר
 - 6 החברות הגדולות במדד, מתוך 500 חברות, שוקלות 32% מסך המדד
 - 7 החברות הגדולות בנסדק שוות מעל 16 טריליון דולר, כאשר ה GDP של העולם הוא פחות מ 100 טריליון דולר.
 - עוד כמה הן תוכלנה לעלות? האם הביצועים של העבר יחזרו גם בגדלים כאלה?

קצת סטטיסטיקה – מבט לאחור

- כל הסטטיסטיקות של המדד, והעובדה שהמדד מנצח את רוב מנהלי ההשקעות, נגזרות ממבט לאחור. אז הבה נתבונן קצת לאחור.
- לפי הנתונים של פרופ' רוברט שילר מפרינסטון, שאסף את נתוני המדד מ 1871, חישובתי 1722 עשורים מאז.

Length of Investment	10Y	20Y	30Y	40Y
Average Return	9.4%	9.3%	9.4%	9.5%
Median Return	8.9%	8.2%	9.9%	10.1%
Maximum Return	21.2%	17.9%	14.3%	13.2%
Minimum Return	-4.0%	2.0%	3.6%	4.9%
STDEV	4.9%	3.2%	2.1%	1.9%

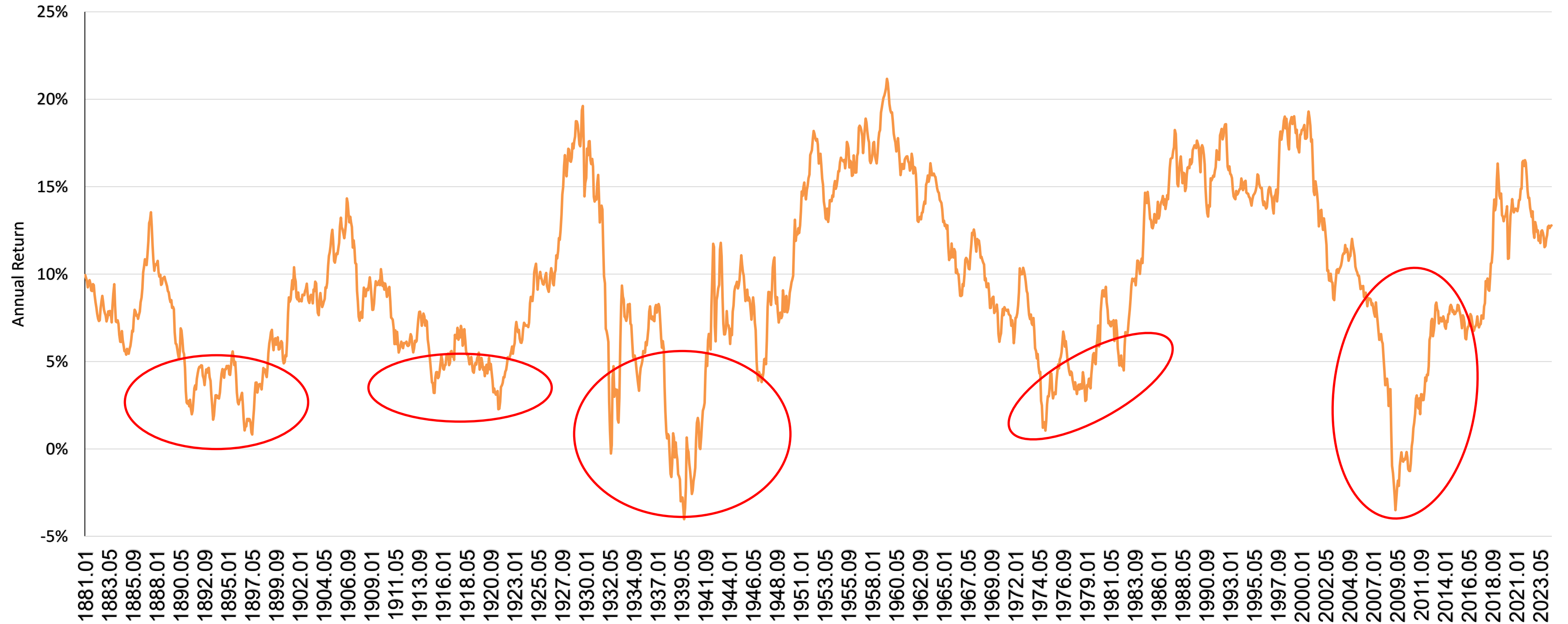
- אפשר לראות שהמדד לא תמיד עולה. אפילו ה S&P 500, שעולה באופן יחסית עקבי כבר מעל 150 שנה, חווה תקופות ארוכות מאוד של תשואה בינונית.

קצת סטטיסטיקה – תשואה שנתית בעשור



10 Year Annual return

Assaf Nathan©



קצת סטטיסטיקה – מה יקרה בחזרה לממוצע?



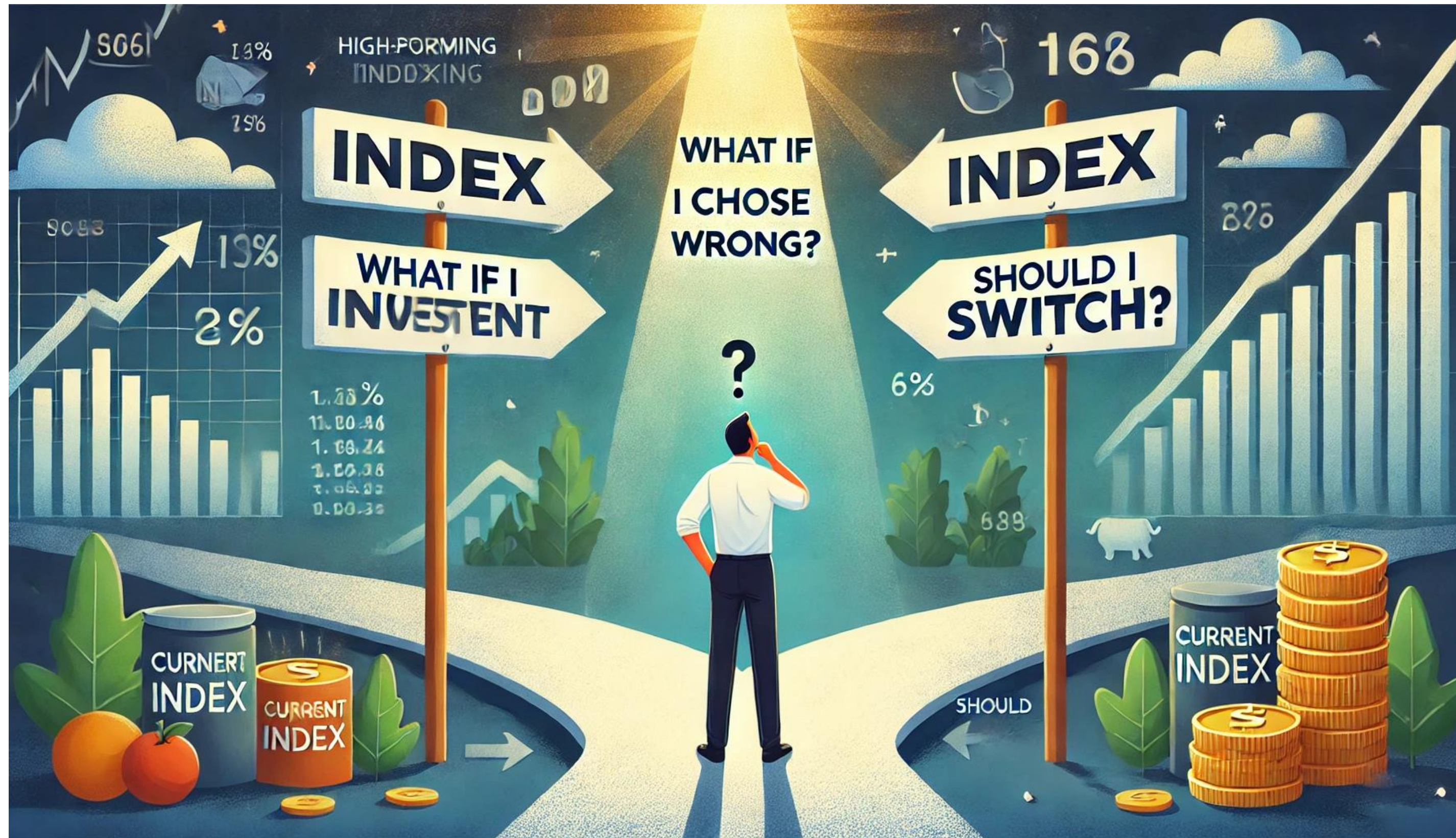
- העשור שהחל בשנת 2020 ומסתיים בסוף 2029, החל מאוד "חזק".
- התשואה השנתית עד עתה היא 83% מתחילת 2020, או תשואה שנתית ממוצעת על פני 4.5 שנים של 14.5%.
- מדובר בערך מאוד גבוה – מעל סטיית תקן אחת מהממוצע הרב שנתי (הסתברות לכזה אירוע – פחות מ 15%).
- אם חלילה וחס, העשור הזה יסתיים כעשור "ממוצע" (~70% סיכוי), בחמש השנים הבאות המדד יתן 3.9% שנתי.
- ואם חס וחלילה, נסיים את העשור הזה מתחת לממוצע, נניח 7% שנתי, לא משהו בלתי סביר, התשואה השנתית ל 5.5 השנים הבאות תהיה פחות מ-0% בשנה.

- כבר בדוגמא הקודמת אפשר היה לראות שאני רומז שישנן תקופות לא קלות למשקיעים במדד.
- ישנן תקופות ארוכות מאוד, שנים רבות, של תשואה אנמית ביותר, סביב תשואת אג"ח ופחות, בתנודתיות חריפה.
- דווקא כשהתשואה של המדד נמוכה, התנודתיות חריפה ביותר, מה שמציג מבחן רציני למשקיעים
- מי שמשקיע את כל הונו במדד, או שמתייחס למדד בתור חלופה, יעבור מספר מבחנים:

מבחן הפסיביות



מבחן הפסיביות



מבחן הפסיביות



מבחן הפסיביות

E D E N
CREATING VALUE



מבחן הפסיביות



- אם החזקה של המדד דומה לחתונה, אז העשור+ האחרון היה חתונה מהסרטים.
- האם זה תמיד כך? אבל לא תמיד חתונה היא כה מוצלחת. האם תהיו מוכנים להחזיק את המדד חמש שנים שבהן התשואה המצטברת היא 10%, פחות מהאינפלציה, ולא למכור?
- האם אתם מוכנים לספוג עלבונות מחברים שלכם שעושים כסף בקריפטו, נדל"ן, ושאר דברים, כאשר ההשקעה שלכם במדד, לאורך שנים, מניבה תשואה עלובה?
- בשנת 2003 לאחר פיצוץ בועת הדוט קום המדד צלל 30%. נניח ואתם שמחים וקונים אחרי פיצוץ הבועה "בהנחה" משמעותית. משנת 2003 ועד 2013 תשואת המדד על פני עשר שנים היתה 30%, פחות מ 3% בשנה.
 - באמצע, הייתם מורווחים 40%
 - לאחר מכן מופסדים 40%
 - ומסיימים מורווחים 30%

אם בארזים נפלה שלהבת, מה יגידו איזובי הקיר?



- כשקונים מדד, לא יודעים איך יראה העשור הבא, בדיוק כפי שכשמתחתנים, לא יודעים איך יראו חיי הנישואין.

- כ 44% מהזוגות מתגרשים.
- להתגרש זו משימה קשה מאוד, וארוכה מאוד.
- גרושין קורים לאחר שמגלים שבן / בת הזוג אינם מתאימים לנו עוד, וכשאנו מוכנים לשלם מחיר אישי גבוה.
- אם לקנות מדד דומה לחתונה, מהו המחיר בלמכור את המדד?
- מה ההסתברות שניכשל?

מבחן הבדידות

E D E N

CREATING VALUE



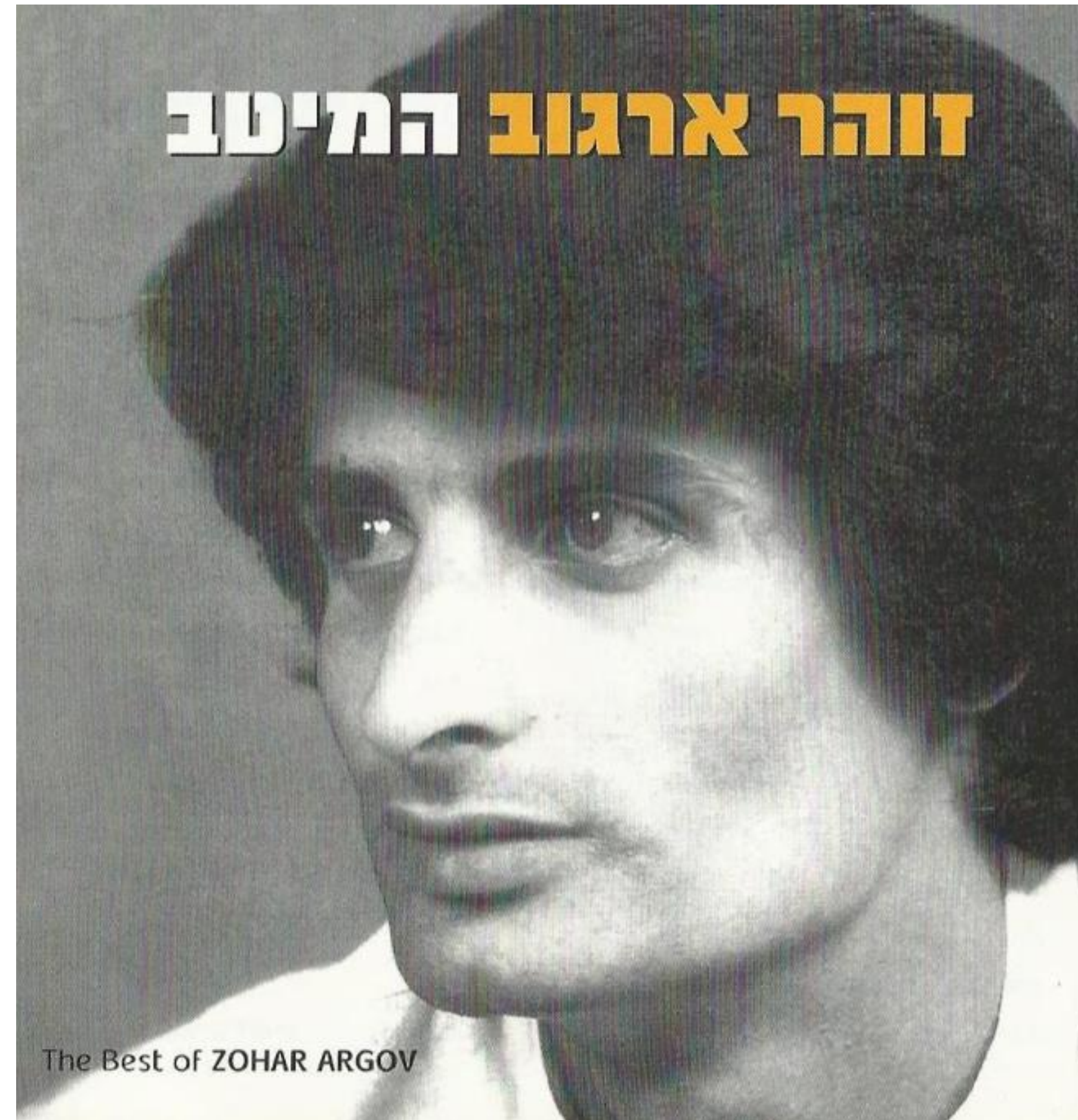
מבחן הבדידות

E D E N
CREATING VALUE



מבחן הבדידות

E D E N
CREATING VALUE



- אין אופק בהשקעה במדד.
- אין הבטחות.
- אין חזון.
- אין שאיפה.
- אין חלום שאפשר להתלות בו.
- אין הנהלה שתגיד "בשנת 2028 נרוויח פי X ממה שאנו מרויחים כיום".
- אין ציפיה ואין למה לצפות.
- אין שליטה.
- בשעות הקשות מנסים להזכר - למה זה עובד?
 - כי הספר אומר שזה עובד וזה עבד פעם?
 - יש פה עניין של אמונה, לבד בחושך - האם יש בכך מספיק אמונה?
 - אולי המדד יפסיק לעבוד כמו אחרים? יש לי שנות חיים מיותרות להשאר ולבדוק?
- למרבית האנשים קשה מאוד להתמודד עם הלבד הזה.
- "כמה שנים נותר לי לחיות? האם יש לי עשור לבדוק האם זה עובד?".

השקעה במדד או בעזרת מנהל השקעות?



- לא כולנו בנויים לקבל את תשואת המדד, גם אם תעודת הסל זמינה לנו ובמרחק קליק.
- היתרונות בהשקעה במדד ברורים
 - על החסרונות דיברנו
- החסרונות בבחירה במנהל השקעות / מנהל קרן:
 - לא ידוע אם ינצח את המדד גם אם ניצח בעבר, וגם אם לא
 - הסיכויים לנצח את המדד לרעתנו
- היתרונות:
 - השקעה עם פנים, אופי וסיסטמה שאפשר להבין
 - אופק, חזון, יש עם מי לדבר
 - יש מי שיחזיק לנו את היד בזמנים קשים וימנע טעויות
 - יותר קשה "למכור" / "לתזמן" / "לברוח"
 - הסבירות לקבל את תשואת מנהל ההשקעות מאוד גבוהה

- כיום, השקעה במדד היא פופולרית מאוד, אך צריך לזכור שאנחנו אחרי 15 שנים יוצאות דופן, נראה "קל" – זה לא!
- החברות שהטיסו את המדד ב15 השנים האחרונות כבר גדולות מאוד ומאיימות להתדפק על תקרת הזכוכית של העולם.
- העבר אינו מייצג את העתיד, ומדד בוחרים על סמך העבר.
- השקעה במדד היא קשה כמו השקעה אחרת ואולי אף יותר, למרות שכיום זה נראה קלי קלות.
- כשאתם באים לבחור השקעה במדד, התבוננו בראי וחישובו על המבחנים שתעברו בעשורים הקרובים.
 - זיכרו שטעות עשויה להיות מאוד יקרה – זמננו על הכוכב קצוב!
 - רוב האנשים לא יתמודדו בהצלחה עם המבחנים שהצגנו
- לגורם האנושי, ולמזל, תפקיד מרכזי בהשקעה במדד

WE WOULD LOVE TO GET IN TOUCH



Nathanael Dreyfuss

+972 54 202 64 94

nat@eden-funds.com



Assaf Nathan

+972 544 286 386

assaf@eden-funds.com



Yaniv Uliel

+65 8699 3860

yaniv@eden-funds.com