

ההשקעה בשוק המניות לעומת קרנות הון גידור בשוק האמריקאי - עדכון

10 בינואר 2016



מודלים
כלכליים
למנהלים שרוצים לדעת לפני
www.modelim.co.il

© זכויות היוצרים בידי מודלים כלכליים בע"מ, 2016

הבהרה ואזהרה

סקירה זו נועדה למטרות אינפורמציה בלבד. אין באמור כאן משום המלצה לרכישה ו/או מכירה של נייר ערך כלשהו, או תחליף ליעוץ אישי, הדרוש לצורך ניהול ניירות ערך. הסקירה עוסקת בתחזיות, אשר במהותן אינן ודאיות. בפועל, יכולות להתרחש סטיות משמעותיות מהתחזיות. לשימוש מושכל בתחזיות אלו יש הכרח לרכוש מיומנות וידע מקצועי ניכר ולכן הן אינן נחלת הכלל.

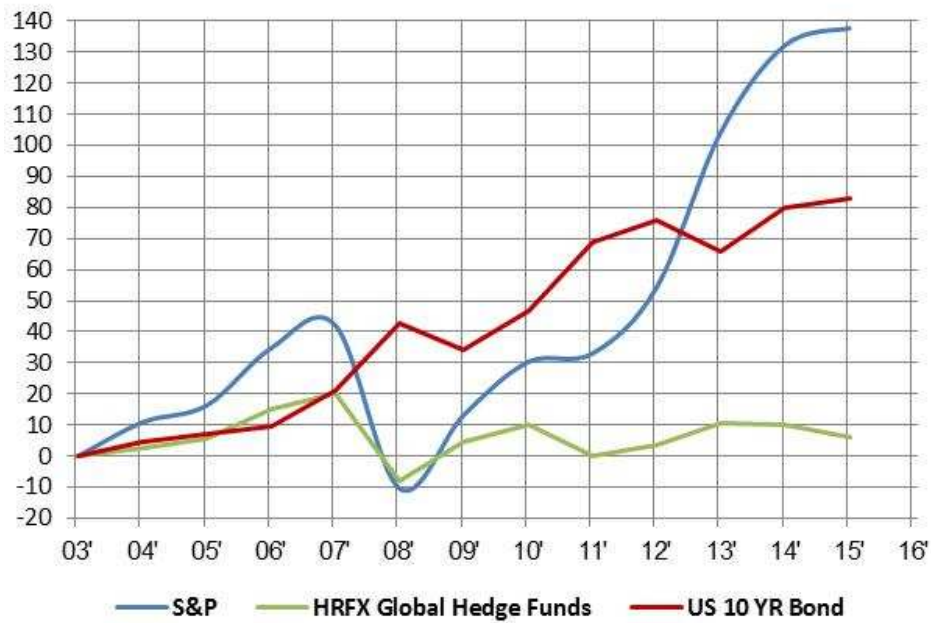
סקירה זו הינה לצרכי אינפורמציה והמחשה בלבד. החומר המוצג כאן הינו חלקי ביותר ואינו מציג רווחיות וסיכונים עתידיים. לכן אין במסמך זה משום המלצה לרכישה ני"ע כלשהם. לרכישת ני"ע יש כאמור לקבל יעוץ מקצועי המתאים לצרכי הרוכש. צפויים שינויים רבים הן במצב השוק, הן בחברות הספציפיות, והן בהתנהגות על פני זמן ולכן המצב בהווה אינו בהכרח אינדיקטור למצב העתידי. נדרשים ידע רב ומומחיות לעקוב אחר ני"ע באופן שוטף ולעדכן את ההערכות על פני כל טווח האפשרויות. **יש להדגיש את גורם הסיכון הגלום ברכישת ני"ע לגרום להפסדים משמעותיים למשקיעים עד כדי מחיקת ההשקעה כולה.**

אין לעשות כל שימוש בסקירה זו ללא ייעוץ מקצועי מתאים. המידע המוצג כאן הינו חלקי, לא מתעדכן, ועלולות לחול בו טעויות. **מודלים כלכליים בע"מ** ו/או **מודלים שוקי הון בע"מ** ו/או מי מעובדיהן אינן נושאות באחריות כלשהי לגבי החומרים הכתובים כאן. אי מימושן של התחזיות והערכות לא יהווה עילה כל שהיא לתביעה בגין נזקים ישירים או עקיפים שיגרמו עקב השימוש בהן. **מודלים שוקי הון** הינה חברה לניהול השקעות, הנמצאת בבעלות בעלי השליטה של **מודלים כלכליים בע"מ**, ובבעלותה המלאה – חברה לניהול קרנות נאמנות, **מודלים קרנות נאמנות. מודלים שוקי הון ומודלים קרנות נאמנות** פועלות בשוק המקומי ובשוקי חו"ל והן מחזיקות, קונות, ומוכרות, מניות, אג"ח ומט"ח לסוגיהן השונים ויכולות לכלול גם את ני"ע המופיעים בסקירה זו.

"Hedge Funds are for Suckers"

השוואת תשואת מדד קרנות הון גידור

לעומת מניות S&P500 ואג"ח ממשלת ארה"ב ל-10 שנים בעשור האחרון



"Hedge Funds are for Suckers"

תשואה שנתית של השקעה בקרנות גידור,

לעומת השקעה 50% במדד S&P500 ו-50% ב-T-Bills

רווח שנתי מהשקעה משולבת S&P500 ו-T-Bills לעומת קרנות גידור	השקעה משולבת 50% S&P500 ו-50% T-Bills	T-Bills ל-3 חודשים	מדד S&P 500	מדד קרנות גידור	
3.4%	6.1%	1.2%	10.9%	2.7%	2004
1.2%	4.0%	3.0%	4.9%	2.7%	2005
1.0%	10.2%	4.7%	15.8%	9.3%	2006
0.8%	5.1%	4.6%	5.5%	4.2%	2007
5.5%	-17.7%	1.6%	-37.0%	-23.3%	2008
-0.1%	13.3%	0.1%	26.5%	13.4%	2009
2.4%	7.6%	0.1%	15.1%	5.2%	2010
10.0%	1.1%	0.0%	2.1%	-8.9%	2011
4.5%	8.0%	0.1%	16.0%	3.5%	2012
11.8%	18.5%	0.1%	32.4%	6.7%	2013
9.3%	8.7%	0.0%	13.7%	-0.6%	2014
5.2%	1.6%	0.1%	2.3%	-3.6%	2015

"Hedge Funds are for Suckers"

תשואה מצטברת החל מינואר 2004 של השקעה בקרנות גידור,

לעומת השקעה 50% במדד S&P500 ו-50% ב-T-Bills

השקעה משולבת 50% S&P500 - ו-T-Bills 50%	T-Bills ל-3 חודשים	מדד S&P 500	מדד קרנות גידור	
6.1	1.2	10.9	2.7	2004
10.3	4.3	16.3	5.5	2005
21.9	9.2	34.7	15.2	2006
28.2	14.2	42.1	20.1	2007
2.8	16.0	-10.5	-7.8	2008
14.7	16.2	13.2	4.6	2009
23.3	16.4	30.2	10.0	2010
24.7	16.4	33.0	0.2	2011
35.4	16.4	54.3	3.6	2012
60.4	16.4	104.3	10.6	2013
74.4	16.4	132.3	10.0	2014
77.1	16.5	137.7	6.0	2015

ההשקעה בשוק המניות לעומת קרנות הון גידור בשוק האמריקאי

25 ביולי 2013



מודלים
כלכליים

למנהלים שרוצים לדעת לפני
www.modelim.co.il

© זכויות היוצרים בידי מודלים כלכליים בע"מ, 2013



Perception

The Hedge Fund Myth ^{p8}

Reality

הבהרה ואזהרה

סקירה זו נועדה למטרות אינפורמציה בלבד. אין באמור כאן משום המלצה לרכישה ו/או מכירה של נייר ערך כלשהו, או תחליף לייעוץ אישי, הדרוש לצורך ניהול ניירות ערך. הסקירה עוסקת בתחזיות, אשר במהותן אינן ודאיות. בפועל, יכולות להתרחש סטיות משמעותיות מהתחזיות. לשימוש מושכל בתחזיות אלו יש הכרח לרכוש מיומנות וידע מקצועי ניכר ולכן הן אינן נחלת הכלל.

סקירה זו הינה לצרכי אינפורמציה והמחשה בלבד. החומר המוצג כאן הינו חלקי ביותר ואינו מציג רווחיות וסיכונים עתידיים. לכן אין במסמך זה משום המלצה לרכישה ני"ע כלשהם. לרכישת ני"ע יש כאמור לקבל יעוץ מקצועי המתאים לצרכי הרוכש. צפויים שינויים רבים הן במצב השוק, הן בחברות הספציפיות, והן בהתנהגות על פני זמן ולכן המצב בהווה אינו בהכרח אינדיקטור למצב העתידי. נדרשים ידע רב ומומחיות לעקוב אחר ני"ע באופן שוטף ולעדכן את ההערכות על פני כל טווח האפשרויות. **יש להדגיש את גורם הסיכון הגלום ברכישת ני"ע לגרום להפסדים משמעותיים למשקיעים עד כדי מחיקת ההשקעה כולה.**

אין לעשות כל שימוש בסקירה זו ללא ייעוץ מקצועי מתאים. המידע המוצג כאן הינו חלקי, לא מתעדכן, ועלולות לחול בו טעויות. **מודלים כלכליים בע"מ** ו/או **מודלים שוקי הון בע"מ** ו/או מי מעובדיהן אינן נושאות באחריות כלשהי לגבי החומרים הכתובים כאן. אי מימושן של התחזיות והערכות לא יהווה עילה כל שהיא לתביעה בגין נזקים ישירים או עקיפים שיגרמו עקב השימוש בהן. **מודלים שוקי הון** הינה חברה לניהול השקעות, הנמצאת בבעלות בעלי השליטה של **מודלים כלכליים בע"מ**, ובבעלותה המלאה – חברה לניהול קרנות נאמנות, **מודלים קרנות נאמנות. מודלים שוקי הון ומודלים קרנות נאמנות** פועלות בשוק המקומי ובשוקי חו"ל והן מחזיקות, קונות, ומוכרות, מניות, אג"ח ומט"ח לסוגיהן השונים ויכולות לכלול גם את ני"ע המופיעים בסקירה זו.

"Hedge Funds are for Suckers"

By Sheelah Kolhatkar

Features Editor, Bloomberg Businessweek

"Once seen as a ticket to obscene wealth, hedge funds have hit the skids. Why the industry's glory days may be gone for good"

"As their returns have fallen, big hedge funds have started to seem more like glorified mutual funds for the wealthy"

לקריאת המאמר המלאה ראה:

<http://www.businessweek.com/articles/2013-07-11/why-hedge-funds-glory-days-may-be-gone-for-good>

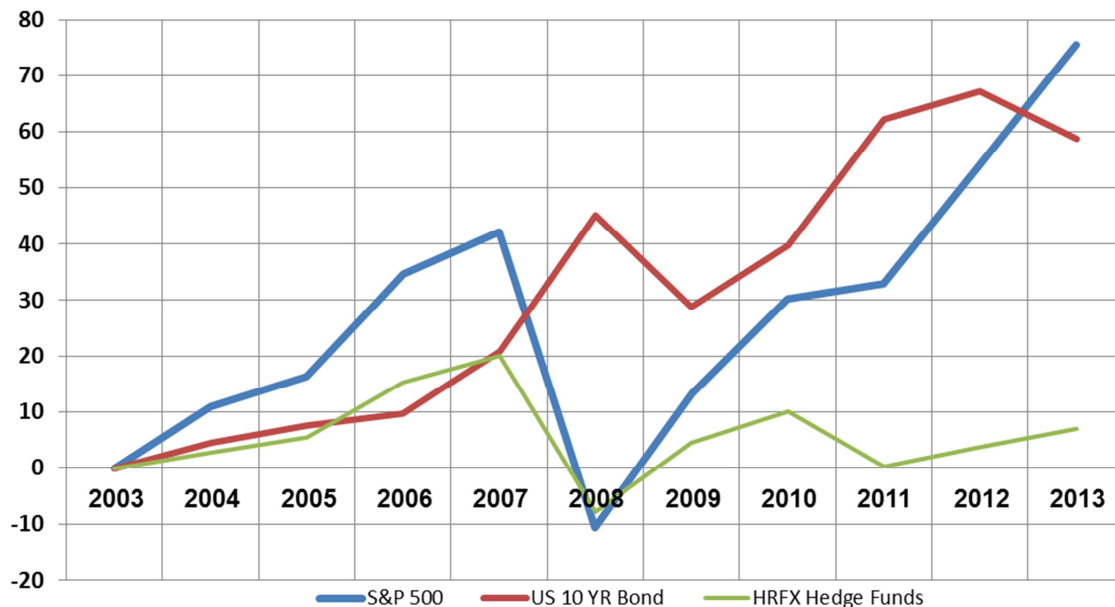
"Hedge Funds are for Suckers"

קרנות גידור נהנות מתדמית של מכשיר השקעה אפקטיבי למשקיעים מתוחכמים ובעלי ממון. אולם ניתוח התוצאות בפועל מראה על תמונה הפוכה – לאורך העשור האחרון קרנות הגידור משיגות ביצועים נמוכים ביחס להשקעה ישירה במצבים של שוק עולה, ואינם מצליחים להקטין באופן משמעותי את הסיכון במצבים של שוק יורד.

כתבת השער של Bloomberg Businessweek מיולי 2013, עסקה בנושא זה, תחת הכותרת: "Hedge Funds are for Suckers". והציגה השוואה של תשואת מדד קרנות הגידור, בהשוואה למדד ה-S&P500 בעשור האחרון. הכתבה מראה כי בעשור האחרון קרנות ההון גידור איבדו את היתרון שהיה להם, והפכו לאפיק השקעה נחות.

השוואת תשואת מדד קרנות הון גידור

לעומת מניות S&P500 ואג"ח ממשלת ארה"ב ל-10 שנים בעשור האחרון



בעשור האחרון (ינואר 2004 עד למחצית 2013), התשואה הכוללת של מדד מניות ה-S&P500 הינה כ-75% זאת לעומת תשואה כוללת של כ-7% בלבד של HFRX Global Edge Fund Index. המשמעות הינה, כי המשקיעים בקרנות ההון גידור קיבלו תשואה שנתית ממוצעת של 0.7% בלבד, לעומת תשואה של כ-6% לשנה עבור משקיע שקנה את מדד מניות ה-S&P500.

קרנות הגידור שווקו כמכשיר שנועד לספק הגנה ("גידור") ממצבים של שוק יורד. אולם בפועל, הנסיון של העשור האחרון מראה שקרנות הגידור מספקות הגנה חלקית בלבד בהשוואה למדד המניות ה-S&P500 במקרה של משבר עמוק כדוגמת המשבר של שנת 2008 (הפסד של כ-23% במדד קרנות הגידור HFRX במקום הפסד של כ-37% במדד ה-S&P500).

"Hedge Funds are for Suckers"

המחיר להגנה חלקית זו הוא שבשנים של התיקון 2009 – 2013 עשה מדד המניות S&P500 תשואה של כ-95%, לעומת תשואה של כ-16% בלבד לקרנות הגידור, כך שלאורך זמן מדד קרנות הגידור מפגר אחרי ה-S&P500 באופן משמעותי ביותר.

אם מטרת קרן הגידור היא להקטין את השונות במקרים של משבר, היה עדיף להשקיע 50% במדד מניות ה-S&P500 ו-50% ב-T Bills (US Treasury Bills ל-3 חודשים), מאשר 100% בקרנות גידור כי אז השונות הייתה קטנה יותר מזו של קרנות הגידור והתשואה גבוהה יותר.

מניתוח שערכנו עבור העשור האחרון (התקופה שנבדקה ע"י המאמר בבלומברג), עולה כי השקעה משולבת של 50% במדד ה-S&P500 ו-50% ב-T Bills בינואר 2004, היתה מניבה תשואה של 46%, במקום 7% בלבד שהניבה ההשקעה בקרנות הגידור. ההשקעה המשולבת גם מקטינה את הסיכון באופן ניכר ביחס להשקעה בקרנות הגידור, כך שבכל שנה ושנה התשואה מאסטטטיית השילוב היתה גבוהה או שווה לתשואה מהשקעה בקרנות הגידור.

**תשואה מצטברת החל מינואר 2004 של השקעה בקרנות גידור,
לעומת השקעה 50% במדד S&P500 ו-50% ב-T-Bills**

השקעה משולבת 50% S&P500 ו-50% T-Bills	T-Bills ל-3 חודשים	מדד S&P 500	מדד קרנות גידור	
6.1	1.2	10.9	2.7	2004
10.3	4.3	16.3	5.5	2005
21.9	9.2	34.7	15.2	2006
28.2	14.2	42.1	20.1	2007
2.8	16.0	-10.5	-7.8	2008
14.7	16.2	13.2	4.6	2009
23.3	16.4	30.2	10.0	2010
24.7	16.4	33.0	0.2	2011
35.4	16.4	54.3	3.7	2012
46.0	16.4	75.6	7.0	2013

"Hedge Funds are for Suckers"

גם בשנת המשבר של 2008, השקעה של 50% במדד ה-S&P500 ו-50% ב-T Bills, הביאה להפסד של כ-18%, לעומת הפסד של 23% בהשקעה בקרנות ההון גידור. לכן, הניסיון של העשור האחרון מראה שהשקעה בשוקי המניות והאג"ח מניבה תשואה גבוהה באופן משמעותי ביחס להשקעה בקרנות הגידור, תוך הקטנה משמעותית של הסיכון והשונות.

תשואה שנתית של השקעה בקרנות גידור,

לעומת השקעה 50% במדד S&P500 ו-50% ב-T-Bills

רווח שנתי מהשקעה משולבת S&P500 ו-T-Bills לעומת קרנות גידור	השקעה משולבת 50% S&P500 ו-50% T-Bills	T-Bills ל-3 חודשים	מדד S&P 500	מדד קרנות גידור	
3.4%	6.1%	1.2%	10.9%	2.7%	2004
1.2%	4.0%	3.0%	4.9%	2.7%	2005
1.0%	10.2%	4.7%	15.8%	9.3%	2006
0.8%	5.1%	4.6%	5.5%	4.2%	2007
5.5%	-17.7%	1.6%	-37.0%	-23.3%	2008
-0.1%	13.3%	0.1%	26.5%	13.4%	2009
2.4%	7.6%	0.1%	15.1%	5.2%	2010
10.0%	1.1%	0.0%	2.1%	-8.9%	2011
4.5%	8.0%	0.1%	16.0%	3.5%	2012
3.8%	6.9%	0.0%	13.8%	3.2%	2013

יצוין, כי בדיעבד, השקעה משולבת במדד ה-S&P500 ובאג"ח ממשלת ארה"ב ל-10 שנים, היתה מניבה תשואה גבוהה עוד יותר של 67%, ובראייה לאחור מהווה אסטרטגיית השקעה עדיפה. אולם, אנו הצגנו את הדוגמא המתבססת על שילוב של השקעה במדד מניות ה-S&P500 יחד עם אג"ח מוניטריות קצרות, המייצגות השקעה חסרת סיכון.

ניתוח הנתונים של העשור האחרון מראים בבירור, כי השקעה בשוקי המניות והאג"ח הינה אלטרנטיבה עדיפה על ההשקעה בקרנות הון גידור, ומסבירים מדוע ה-Bloomberg BusinessWeek בחר בכותרת "Hedge Funds are for Suckers" לכתבת השער שלו.