

הטרנדים ב-ETF: התנודתיות עושה טוב למדדי ה-Low Vol.

יאיר מנדלסון, מנהל מחקר יועצים

היצירות הגדולות בשבוע האחרון (במיליוני \$)

ETF	סמול	כניסה נטו
PowerShares QQQ	QQQ	1,042.84
iShares Core S&P 500	IVV	416.45
PowerShares S&P 500 Low Volatility	SPLV	408.74
iShares MSCI EAFE Minimum Volatility	EFAV	393.12
iShares Core MSCI Emerging Markets	IEMG	358.22
iShares Core MSCI EAFE	IEFA	263.96
iShares Russell 2000	IWM	262.97
PIMCO Enhanced Short Maturity	MINT	204.32
Vanguard Total World Stock	VT	197.73
iShares Core U.S. Aggregate Bond	AGG	183.57

הפדיונות הגדולים בשבוע האחרון (במיליוני \$)

ETF	סמול	יציאה נטו
SPDR S&P 500	SPY	-1,070.70
Vanguard Mid-Cap	VO	-329.37
Vanguard REIT	VNQ	-242.19
iShares U.S. Real Estate	IYR	-211.63
Vanguard S&P 500	VOO	-186.55
Vanguard Total Stock Market	VTI	-167.59
ProShares UltraPro QQQ	TQQQ	-153.43
Vanguard Extended Market	VXF	-153.27
VelocityShares Daily Inverse VIX Short	XIV	-134.88
Energy Select SPDR	XLE	-128.49

מקור: indexuniverse

המדד שהוביל את הביצועים בשוק האמריקאי ב-2015 הוא גם זה שמוביל את הגיוסים בשבוע האחרון של השנה בתעשיית ה-ETF. נאסד"ק 100 עם תשואה של כ-10% השאיר אבק ל-S&P500 שעלה ב-1.37% (עם הדיבידנדים) ודאו ג'ונס שעלה ב-0.21% (כנ"ל). **QQQ** גייסה בשבוע העבודה המקוצר האחרון כ-1 מיליארד דולר, אך בסיכום שנתי קרן הסל הזו עדיין פדתה כ-2 מיליארד דולר.

היקפי הפעילות בשבוע האחרון בתעשיית ה-ETF היו נמוכים יחסית, כמתבקש מהעובדה שמדובר בשבוע עבודה מקוצר שבו היקפי הפעילות הכלליים בשווקים היו דלילים. התופעה המעניינת ביותר בטבלה בשבוע האחרון זו החזרה למדדי התנודתיות הנמוכה (Low Volatility). במבט לאחור, התנודתיות הגדולה במדדים ב-2015 היתה קרקע פורייה לביצועים מצוינים למדדים אלה ולפי ההתנהגות של שוקי המניות ביומיים הראשונים של 2016 ייתכן שהם ימשיכו להפגין ביצועים טובים גם בהמשך.

מדדי התנודתיות הנמוכה הבולטים בטבלה ממשיכים את הטרנד הכללי של חשיפה לא רק לארה"ב אלא גם לשווקים המפותחים מחוץ לארה"ב. מדד התנודתיות הנמוכה של S&P (קרן הסל **SPLV**), מורכב מ-100 מניות עם התנודתיות הנמוכה ביותר מתוך S&P500. התנודתיות מוגדרת כסטיית התקן של המניה ב-252 ימי המסחר האחרונים. משקל המניה במדד נקבע ביחס הפוך לסטיית התקן שלה – כלומר ככל שסטיית התקן נמוכה יותר, משקל המניה במדד גדול יותר. בשנת 2015 עלה **SPLV** ב-4%, פי שלושה מהעלייה שהציג מדד S&P הרגיל. הפער הזה בולט גם בפריזמה ארוכה יותר של שנתיים, שבו הניב **SPLV** 21.5%, לעומת 14.5% ל-S&P (ראו גרף).

EFAV הוא מדד תנודתיות נמוכה לאחד המדדים המכבים בטבלת היצירות בתקופה האחרונה, MSCI EAFE, לחשיפה למדד MSCI לשווקים המפותחים מחוץ לארה"ב. מדד התנודתיות הנמוכה הזה כולל 218 חברות (לעומת 935 במדד הרגיל) וגם הוא מבוסס על אותו עיקרון של בחירת המניות עם סטיית התקן הנמוכה ביותר. גם במקרה הביצועים שלו טובים יותר מהמדד המקורי, בעיקר בגלל התנודתיות המאפיינת את החודשים האחרונים. ב-2015 עלה מדד התנודתיות הנמוכה של MSCI EAFE ב-7.62%, לעומת ירידה של 0.06% במדד המקורי. שני המדדים בולטים השבוע בטבלת היצירות.

MINT היא קרן סל שמופיעה כאן לראשונה. מדובר בקרן סל אקטיבית, שמטרתה להשקיע באג"חים קצרצרים אך להניב תשואה גבוהה יותר מקרן כספית. הקרן משקיעה ב-541 אג"חים קונצרנים בדירגים גבוהים (אין חשיפה לממשלתי) במח"מ של 0.3 שנים. בשנה האחרונה היא הניבה 0.43%, אך אחרי עליית התשואות האחרונה התשואה הפנימית הגלומה כרגע בקרן היא 2.04%, לפי נתוני פימקו, החברה שהנפיקה אותה.

VT היא קרן סל שמציעה חשיפה לתיק מניות גלובלי והיא עוקבת אחרי המדד FTSE Global All cap, שכולל מניות בשווקים מפותחים ומתפתחים ולכן היא נחשבת לתנודתית יותר. קרן הסל הזו כוללת חשיפה למעל 7,400 מניות, אך 10 האחזקות הגדולות שלה הן חברות אמריקאיות המהוות 8.2% מהתיק (אפל, גוגל, מיקרוסופט, אקסון מוביל, GE, וולס פארגו, אמזון, ג'י.פי מורגן וברקשייר). החשיפה הכוללת לצפון אמריקה היא 56%, לאירופה 21.8%, לאסיה 13.9% ולשווקים מתעוררים 8.1%. ב-2015 הניבה הקרן תשואה שלילית של 1.8%.

S&P Low Volatility חוזר לעקוף את S&P500

