

אלטשולר שחם - בית ההשקעות היחיד שהציג תשואה שלילית בפברואר. ומי בצמרת?

● מעל הממוצע ● מתחת לממוצע

תשואות קרנות הפנסיה במסלול עד גיל 50

	פברואר 2026	מתחילת השנה
מור	1.6% ●	4.7% ●
כלל	1.3% ●	4.2% ●
מגדל	1% ●	3.6% ●
מנורה מבטחים	0.84% ●	3.6% ●
מיטב	0.8%	3.2% ●
אינפיניטי*	0.8%	2.8% ●
הראל	0.7% ●	3.7% ●
הפניקס	0.6% ●	3.1% ●
אלטשולר שחם	-0.24% ●	1.6% ●
תשואה ממוצעת	**0.8%**	**3.4%**

*קרן קטנה

תשואת קרנות השתלמות - מסלול כללי

	פברואר 2026	מתחילת השנה
כלל	1% ●	3.7% ●
מנורה מבטחים	0.9% ●	3.1% ●
מור	0.9% ●	3% ●
הראל	0.8% ●	3.2% ●
מיטב	0.7% ●	2.8% ●
מגדל	0.6%	2.8% ●
אינפיניטי*	0.6%	2.7%
הפניקס	0.5% ●	2.6% ●
ילין לפידות	0.5% ●	1.9% ●
אנליסט	0.2% ●	1.9% ●
אלטשולר שחם	0% ●	1.6% ●
תשואה ממוצעת	**0.6%**	**2.7%**

*קרן קטנה

תשואת קרנות השתלמות - מסלול מנייתי

	פברואר 2026	מתחילת השנה
כלל	1.5% ●	7% ●
מור	1.2% ●	5.9% ●
מיטב	1.1% ●	5.5% ●
מגדל	1.1% ●	5.9% ●
הראל	1% ●	6.1% ●
מנורה מבטחים	1% ●	5.6% ●
ילין לפידות	0.8%	3.6% ●
הפניקס	0.6% ●	5.2% ●
אינפיניטי*	0.4% ●	4.5% ●
אנליסט	0.3% ●	3.6% ●
אלטשולר שחם	-0.5% ●	2.4% ●
תשואה ממוצעת	**0.8%**	**5%**

*קרן קטנה

החודש החלש באלטשולר שחם וההמלצה החריגה של הגוף המוביל: "תחזיקו מזומן"

חודש פברואר ננעל רגע לפני פרוץ המלחמה מול איראן, לאחר עליות בשוק המקומי שהובילו לחודש חיובי נוסף עבור החוסכים בגמל ובפנסיה לטווח הארוך ● כלל ביטוח ממשיכה להוביל בתשואות, בעוד שאלטשולר שחם הוא היחיד עם ביצועים שליליים ● וגם: מסלולי S&P 500 כבר בפיגור של 30% מול המסלולים המנייתיים בטווח של 3 שנים

נתנאל אריאל

בימים אלה של מלחמה, אזעקות וטילים, פברואר האחרון נראה כמו חודש רחוק. אבל רגע לפני פרוץ המלחמה מול איראן (מבצע "שאגת הארי"), הסתיים עוד חודש חיובי עבור החוסכים בפנסיה ובקרנות ההשתלמות. במובן הזה, נכון לחודש שעבר שנת 2026 בינתיים נראית כמו המשך ישיר של 2025 שהייתה החזקה ביותר לחוסכים בישראל זה יותר מעשור וחצי.

כלל ומור בראש הטבלה, אלטשולר שחם בתחתית

בחודש פברואר רשמו החוסכים במסלולים הכלליים בקרנות ההשתלמות תשואה של 0.6% בממוצע (2.7% מתחילת השנה). בשלוש השנים האחרונות נהנו החוסכים הללו מזינוק של יותר מ־45% בשווי השקעותיהם. בדירוג הגופים המנהלים המצטיינים תופסת חברת כלל ביטוח, שאת השקעותיה מוביל המשנה למנכ"ל ברק בנסקי, את המקום הראשון במסלולים הכלליים עם תשואה של 1% בפברואר, ואחריה מנורה מבטחים ומור עם 0.85% לכל גוף. מנגד, במקום האחרון נמצאים שלושה בתי השקעות כשילין לפידות סיפק תשואה של 0.46%, אחריו אנליסט עם 0.19% ואלטשולר שחם הוא הגוף היחיד שרושם בחודש פברואר תשואה שלילית קלה של 0.03%.

מתחילת השנה (ינואר ופברואר) התמונה דומה. כלל במקום הראשון עם תשואה חזקה של 3.7%, ואחריה הראל עם 3.2%, מנורה מבטחים עם תשואה של 3.1% ומור עם 3%. בתחתית הטבלה נמצאים ילין לפידות ואנליסט עם תשואה של כ־1.9% כ"א וסוגר את הטבלה אלטשולר שחם עם תשואה דו חודשית של 1.6% בלבד.

במסלולים המנייתיים התשואה הייתה חזקה מעט יותר עם 0.8% בממוצע בחודש פברואר ותשואה גבוהה של 5% בחודשיים שחלפו מתחילת השנה - כמעט פי שניים מאשר במסלול הכללי. גם במסלול המנייתי כלל ביטוח מובילה עם תשואה של 1.5%, כשאחריה מור עם עלייה של 1.2% ומיטב ומגדל עם תשואה של 1.1% כ"א. מנגד, במקומות האחרונים נמצאים אינפיניטי עם 0.4%, אנליסט עם 0.3% ובמקום האחרון אלטשולר שחם עם תשואה שלילית של 0.5%.

מתחילת השנה כלל ביטוח ראשונה עם תשואה של 7%, אחר כך הראל עם 6.1%, ואז מור ומגדל עם 5.9% לכל גוף. במקום האחרון נמצאים גם כאן ילין לפידות ואנליסט עם תשואה של 3.6% מתחילת השנה ובמקום האחרון אלטשולר שחם עם תשואה של 2.4% בלבד.



ברק בנסקי, משנה למנכ"ל ומנהל חטיבת ההשקעות בכלל
צילום: סיון פרג'

ניר עובדיה, מכלל: "השוק לא מתמחר כעת מערכה ארוכה. אם הוא היה חושב כך, וגם שהנפט יישאר מעל 100 דולר למשך תקופה, ההשפעה הייתה הרבה יותר דרמטית"



גילעד אלטשולר, מבעלי אלטשולר שחם
צילום: סם יצחקוב

בחודש שעבר הסביר ניר עובדיה, סמנכ"ל בכיר ומנהל אגף השקעות עמיתים בכלל ביטוח, כי מה שעובד לחברה מתחילת השנה "זה גם מה שעבד לנו ב־2025 - חשיפה גבוהה למניות עם משקל עודף לשוק בישראל, שהניב תשואה טובה משמעותית ביחס לחו"ל". לכך הוסיף החזקות נקודתיות שתמכו בתשואות החזקות כמו חשיפה לסקטור האנרגיה והתשתיות, הפיננסים והביטוח, שהניבו תשואה עודפת בתחילת השנה.

במסלולי הפנסיה לגילאי 50 ומטה מור נמצא במקום הראשון בחודש פברואר עם תשואה של 1.6%, אחריו כלל עם 1.3% ואז מגדל עם תשואה של 1%. מנגד, בתחתית נמצאים הראל עם תשואה של 0.7%, הפניקס עם 0.6% ובמקום האחרון גם כאן אלטשולר שחם עם תשואה שלילית של 0.2%. מתחילת השנה מור ראשונה עם תשואה של 4.7% ואחריה כלל עם 4.2%. בתחתית הטבלה נמצאות אינפיניטי עם 2.8% ואחריה אלטשולר שחם עם 1.6%.

איך המלחמה תשפיע על תשואות מרץ?

כעת, לאחר שהמלחמה באיראן הובילה לכך שמתחילת מרץ עלתה הבורסה בת"א ב־1.1% (לאחר זינוק של 11% בינואר־פברואר) ואילו בורסות העולם רשמו ירידות חדות (S&P 500 ירד ב־3.6% ואילו מדדי אירופה ב־6%־8%), עובדיה נשמע זהיר.

לדברי עובדיה מכלל, "השוק לא מתמחר כעת מערכה ארוכה. אם הוא היה חושב כך, וגם שהנפט יישאר מעל 100 דולר למשך תקופה של יותר משבועות בודדים ההשפעה על השווקים הייתה הרבה יותר דרמטית. "השווקים בארה"ב ירדו רק 3%־4% מתחילת המלחמה וזה אחרי שלוש שנים של עליות דו־ספרתיות. אם מחירי הנפט יישארו על 110 דולר למשך כמה חודשים זה לא משהו

שהשוק יודע לספוג בירידות של 3% אלא ירידה שתהיה הרבה יותר חדה. השווקים נמצאים כעת באי־ודאות קיצונית, ורואים את זה גם במדד הפחד (VIX) בוול סטריט שמזנק. בסביבה כזו יהיה קשה מאוד לשווקים להמשיך עם ביצועים טובים. אבל ברגע שיווצר פיתרון למצב המלחמתי, השווקים יגיבו לזה במהירות".

על השאלה כיצד המשקיעים צריכים להגיב כעת, עונה עובדיה בצורה ברורה: "אפשר להוריד חשיפה למניות ולעבור לאג"ח במח"מ (משך חיים ממוצע) קצר. זו גם לא בושה להחזיק מזומן בימים אלה".

בנוסף הוא מעריך ש"בתקופה כזו סקטור הטכנולוגיה והאנרגיה יותר חסין. דווקא 7' המפולאות' שהיו בפיגור בתשואה ביחס לנאסד"ק בחצי השנה האחרונה יכולות להיות סוג של נכסים בטוחים יחסית בתיק. זו אפשרות דפנסיבית לחלק של נכסי סיכון".

ערן קלינסקי, סמנכ"ל השקעות במור גמל ופנסיה מציין כי בחברה החליטו להיות "מאוזנים" בחשיפה בין ישראל (40%) וחו"ל (60%). במקביל, גם תחום ההשקעות האלטרנטיביות סיפק לדבריו תשואות טובות בתקופה האחרונה: "העסקאות נעשות שם במחירים הרבה יותר נמוכים מאשר בשוק הסחיר וכשהשוק הסחיר יקר זה עוד יותר מקבל משנה תוקף. הבציר שם ימשיך להצטבר בחודשים הקרובים, ולכן אני מאוד אופטימי קדימה שהאפיק הלא סחיר ימשיך לתת תשואות טובות".

בהסתכלות קדימה הוא מציין ש"פערי התמחור הם עדיין לטובת ישראל, אבל כבר לא בצורה מובהקת ורואים שאחרי העליות החדות בתחילת המלחמה בשוק המקומי (5% ביום אחד) הגיע שלב ההתפכחות ותיקון חד בחלק מהמניות.

"המשקיעים מבינים כעת שהמלחמה מתארכת, לא בטוח שהמשטר האיראני ייפול והשאלה העיקרית היא כמה זמן היא תימשך. בעולם כזה חשוב לתת דגש על פיזור ולא לקחת פינות, לא להשקיע רק בישראל ולא רק בעולם. וצריך לזכור שיש עדיין גם את חיזבאללה בצפון, כשתיתכן גם כניסה רגלית ללבנון. אם זה יקרה והמלחמה תימשך חודשים זה יכול להעיב מאוד על השוק בישראל וזה כמובן ישפיע על התקציב שיגדל וגם הבחירות".

המנצחים והמפסידים בטווח הארוך

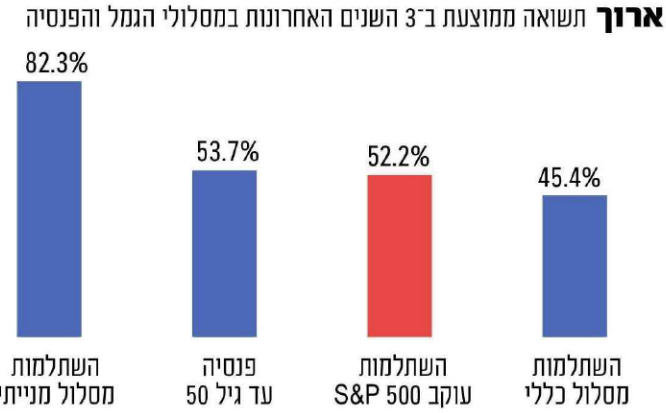
בהסתכלות ארוכה יותר, של 3 השנים האחרונות, מצליח בית ההשקעות אנליסט לשמור על מקומו בצמרת עם תשואה מצטברת של 50% (מעליו רק בית ההשקעות הקטן יחסית אינפיניטי עם 52.7%), ואחר כך נמצאים מיטב, הפניקס וכלל ביטוח עם תשואה של 46% ומעלה. את המקומות האחרונים בטבלה תופסים מגדל (43.3%) ואחר כך הראל (40.3%) ואלטשולר שחם (39.3%).

במסלול המנייתי מסתמנת מהפכה של ממש כאשר מבין הגופים הגדולים מיטב מטפס למקום הראשון עם תשואה של 85.5% בשלוש השנים האחרונות על חשבון בית ההשקעות אנליסט שיורד למקום השני עם תשואה של 85% ובמקום השלישי מנורה מבטחים עם 84.2%.

למקומות הנמוכים בטבלה מידרדר ילין לפידות, שעד לפני חודשיים עוד היה חזק בצמרת התשואות בתקופה הזו. כעת הוא יורדלמקום השלישי מהסוף עם תשואה של 81.7%, אחריו הראל עם תשואה של 80.2% ואחרון אלטשולר שחם עם 69.8% בלבד. הסיבה לחולשה היחסית בתשואות אצל אנליסט ויליין לפידות היא חשיפה גדולה יחסית לשוק המניות האמריקאי, בדומה לאלטשולר שחם.

במהלך שלוש השנים האחרונות נהנו החוסכים במסלול המנייתי מתשואה חזקה במיוחד של 82.3% בממוצע. לעומת זאת, במסלולים שעוקבים אחרי מדד S&P 500 נרשמה תשואה של 52.2% בלבד בשלוש השנים האחרונות (רשמו עלייה של 0.3% בחודש פברואר אך ירידה של 1.6% מתחילת השנה). מדובר כבר על פער תשואה משמעותי של 30% לרעת מסלולי S&P 500. הסיבה לכך היא כפולה: הזינוק בשנה וחצי האחרונות של הבורסה בת"א, עם קפיצה מדהימה של 98% מאז ספטמבר 2024, בעוד שמדד S&P 500 עלה "רק" ב־20% (כולל דיבידנדים). הסיבה השניה היא התחזקות השקל מול הדולר בשיעור של כ־15%, ששחקה את תשואת החוסכים במדד המריקאי המוביל. ●

מסלולי S&P 500 מפגרים בתשואות גם בטווח ארוך תשואה ממוצעת ב־3 השנים האחרונות במסלולי הגמל והפנסיה



מקור: דיווחי החברות