

גלובל
ארה"ב וסין פיתחו
תלות הדדית ממכרת

10



קרנות נאמנות



שוק ההון

www.TheMarker.com

תם עידן דמי הניהול האפסיים

למנהלי הקרנות הכספיות נמאס להפסיד עליהן: מנורה וכלל פיננסים העלו החודש את דמי הניהול, והמנהלים האחרים צפויים ליישר קו בקרוב. רונן אביגדור: "המשך עבודה עם אפס דמי ניהול נראה הזוי"



רון אביגדור, מנורה: "פעור התשואות יצדיק את דמי הניהול גם אם המתחרים יגבו 0%"

גיא חמתי, כלל פיננסים: "במשך שנה עבדנו על חינוך השוק ספגנו את העלויות, והענף צמח"

מיכל חן לוי, קרנות מידע זהב: "לאור השינויים בשוק, דמי הניהול חייבים להיות סביב 0.13%"

מאת שרית מנחם

בימים האחרונים נצפו סנניות ראשונות בענף הקרנות הכספיות שמבשרות על שינוי מגמה. כבר שנה שהענף מתנהל בהפסד: התחרות הקשה על כספי הלקוחות הביאה את בתי ההשקעות להציע את הקרנות, שהושקו לפני כשנה בדמי ניהול אפסיים ולהפסיד על ניהולו. כעת, לאחר שנה קשה בשוק ההון, כשהרווחיות של בתי

ההשקעות נשחקת, הם רוצים להתחיל לגבות דמי ניהול בקרנות הכספיות. לפני כמה ימים העלו מנורה, המנהלת כמיליארד שקל בקרן הכספית, וכלל פיננסים, המנהלת כ-5 מיליארד שקל בקרן שלה, את דמי הניהול בקרנות הכספיות שלהן, וההערכות הן שגם המתחרות שלהן בענף עתידות להצטרף אליהן בקרוב ולהתחיל לגבות דמי ניהול. "דמי ניהול אפסיים בעולם שבו משלמים דמי הפצה ועמלות לרשות הם בלתי אפשריים", מסביר גיא חמתי, מנכ"ל כלל פיננסים קרנות נאמנות, שעירבן את דמי הניהול בקרן שלו מ-0% ל-0.2%. "במשך שנה הצגנו את המוצר למשקיעים, עברנו על חינוך השוק וספגנו את העלויות. והענף אכן התפתח והוא מנהל כיום כ-33 מיליארד שקל, כשליש מתעשיית הקרנות". ניהול נראה הזוי, אומר רונן אביגדור, מנכ"ל מנורה מבטחים קרנות נאמנות. "אנחנו התחלנו לגבות דמי ניהול כך שעד תחילת פברואר אנחנו גובים דמי ניהול של 0.13% מתחילת פברואר דמי הניהול יעודכנו ל-0.25% - ואולם השיעור הזה עדיין נמוך ביחס למה שגובים בעולם. לא אהבתי את ההודעות שפירסמו המתחרים שבהן הם מצהירים על דמי ניהול אפסיים לחודש הקרוב, אבל לגבי הטווח הארוך משאירים

שוה מוצלחת לנספיות - גלי רווחים

תשואה 2008-1	דמי ניהול	נכסים במיליארדי שקלים	דש כספית שקלית
4.62%	0%	4	דש כספית שקלית
4.62%	*0.13%	1	מנורה מבטחים כספית
4.59%	0%	0.97	מרכנתיל כספית פיקדון שקלי
4.46%	0.2%	5	כלל פקמ פלטינום
4.36%	0%	0.28	אקטלנס פקמ גמבו כספית
4.30%	0%	2.3	ביא כספית שקלית
4.16%	0%	0.98	מגדל כספית
4.16%	0%	9.3	פסגות כספית שקלית
4.14%	0.13%	1.2	פריזמה כספית
-	-	32.3	סה"כ הקרנות

דמי הניהול יעודכנו ל-0.25% בתחילת פברואר

השקעה בקרנות הנאמנות הוא ריאלי, בעוד באפיק האלטרנטיבי, פק"מ המיסוי הוא נומינלי. במודים הגבוהים של 2008 המשקיעים בקרנות כמעט שלא שילמו מס, כשהמשקיעים בפק"מ שילמו. כך, השקעה בקרנות הכספיות נראתה אטרקטיבית ביחס להשקעה בפקרונות. עכשיו צפויים להיות מודים נמוכים או מדרים אפסיים, ושיעור המס יגדל.

"אחד ממכשירי ההשקעה שהעניקו לקרנות הכספיות יתרון בתשואה אל מול הפק"מ, היה ההשקעה בניירות ערך מסחריים (נע"מ) - ניירות באמצעותם מגייסות חברות אשראי לזמן קצר. ואולם כיום, עם ההיסטריה סביב הענף הקונצרני, משקיעים רבים לא מעוניינים בחשיפה לניירות כאלה ומנהלי ההשקעות הוציאו אותם מהתחום. "השילוב של מדרים נמוכים וחשיפה פחותה לניירות מסחריים עם העלאת דמי ניהול יכול לפגוע באטרקטיביות של הקרנות הכספיות. לכן יש להעלות את דמי הניהול בכ-0.13%, שיכסו את עמלת ההפצה (0.125%) ואת העמלה לרשות על היצירות (0.03%). זה לא מכסה עליות ברוקראו פרסום או תפעול, אבל ככה זה, החיים קשים". מדרש נמסר בתגובה: "ברש לא התקבלה החלטה להעלות את דמי הניהול בקרנות הכספיות וגם לא התקבלה החלטה שלא להעלות את דמי הניהול. הנושא פשוט עדיין לא נדון". בהראל בחרו שלא להגיב לידיעה. מפסגות נמסר בתגובה: "טרם התקבלה החלטה בעניין. אם וכאשר תתקבל תפורסם על כך הודעה".

דמי הניהול: "פעור התשואות כיום ביני לבין המתחרים, אפילו אם ימשיכו לעבוד ב-0%, יצדיק את דמי הניהול. הקרן הכספית שלנו חתמה את 2008 עם התשואה הגבוהה ביותר בשוק. חלק גדול מהתשואות של המתחרים, לרבות הגדולים ביותר בשוק, נופלות ביותר מרבע אחוז ממה שהקרן הכספית של מנורה השיגה".

בונקר שהוכיח את עצמו

אביגדור טוען שב-2008 הקרנות הכספיות הוכיחו את עצמן מול כל מכשיר "בונקר" אחר. הריבית שהקרנות בענף העניקו למשקיעים עדיפה על הריבית שהעניקו המק"מ והפיקרון הבנקאי, הוא אומר. "על אף שהיתה זו שנה קשה בשוקי ההון, עבור הקרנות הכספיות היתה זו שנת השקה מוצלחת כי המשקיעים חיפשו אפיקי השקעה סולידיים". ואולם יש הטוענים שהסכיבה של 2009 תהיה הרבה פחות פוריה עבור הקרנות הכספיות וכי כדי לשמור על האטרקטיביות שלהן מול הפיקדונות הבנקאיים יש לדאוג שהעלאת דמי הניהול תהיה קטנה יחסית. "לאורך השנה טענתי כי הקרנות צריכות לגבות דמי ניהול כדי להמשיך ולספק ניהול השקעות איכותי. עם זאת, לאור השינויים החלים בשוק דמי הניהול חייבים להיות נמוכים יחסית, סביב 0.13%", מסבירה מיכל חן לוי מנכ"ל קרנות מידע זהב. "2009 מביאה תנאי שוק שונים. מרדי המחירים לצרכן צפויים להיות שליליים, כך שהכדאיות שבהשקעה בקרנות הכספיות יורדת. "הסיבה היא שהמס על

את הקלפים קרוב לחזה. לנו היה חשוב להסביר למשקיעים בדיוק מה הם עתידים לשלם". הגופים הגדולים שעדיין לא העלו את דמי הניהול הם פסגות, דש והראל. ואולם ההערכות בענף הן שבשבעות הקרובים גם הם יעשו זאת. פסגות מנהלת 25 מיליארד שקל בקרנות הנאמנות, מתוכם 10 מיליארד שקל בכספיות. ההערכות הן כי פסגות ספגה בשנה האחרונה הפסדים של 7 מיליון שקל בגין הסכום המכובד המנהל בקרנות, מה שיאיץ בה לישר קו עם מנורה וכלל פיננסים.

בענף מעריכים שפסגות מתמהמהת בעניין דמי הניהול בשל הנסיון הקודם שלה לעשות זאת, ביולי, ופניית הפרסה שנאלצה לבצע בעקבותיה. פסגות החליטה או להעלות את דמי הניהול האפסיים ל-0.125%, והראל פיא ופריומה הלכו בעקבותיה. ואולם כלל פיננסים, מתחרה גדולה של פסגות, לא ביצעה מהלך דומה. פסגות חששה לאבד נתח שוק, ולאחר יומיים חזרה בה - והפחיתה שוב את דמי הניהול ל-0%, וכך עשתה גם הראל פיא. ההערכות הן שעם עדכון דמי הניהול אצל פסגות, גם הראל פיא תעדכן אותם. הראל פיא הודיעה לפני כמה ימים כי דמי הניהול בקרן הכספית יישארו אפסיים עד ל-3 בפברואר. דש, המנהלת 4 מיליארד שקל בקרן הכספית שלה, שהם כ-70% מהנכסים שהיא מנהלת בקרנות הנאמנות, צפויה גם היא לנקוט מהלך דומה. אביגדור מציין כי הוא לא חושש מההתמהמהות של הקולגות בענף כאשר לעדכון