

"יהיה שיפור מדהים בתשואות, דמי הניהול

קרנות נאמנות רותם שטרקמן

מיכל חן לוי, מנכ"לית קרנות מידע זהב, המדרגת את ענף הקרנות, נותנת כמה טיפים למנהלים: המלחמה תהיה קשה, השקיעו הרבה בניהול ושיווק. למשקיעים הקטנים: אתרו את מנהלי ההשקעות הטובים ושימו לב לפרטים. ולבנקים: ייעוץ טוב יביא לכם כסף

12 שנים חיכתה מיכל חן לוי לשוק קרנות נאמנות ער, תוססת ותחרותי כמו היום – וזה עוד כלום לעומת מה שהיא צופה לשנים הקרובות. חן לוי היא בעלת חברת קרנות מידע זהב העוקבת אחר ענף הקרנות. פתאום כולם רודפים אחריה, מחכים לדירוגים שלה, נודים נים לעומק את המידע שהיא מפרסמת – ואפילו שוקלים להשקיע בכיוון הקטן הפרטי שלה או לרכוש אותה.

עכשיו היא כבר לא צריכה להסביר לאף מנהל בנק מדוע חשוב לחקור את הענף המעניין הזה. להריץ פרק מהבנקים כבר עושים מאמצים גדולים כדי להכניס למערכת הרווח של הבנקים את הרווח שלה. חן לוי היא אחד האנשים שמכירים הכי טוב את תעשיית הקרנות, ובימים הסוערים האלה שעוברים על שוק ההון יש לה לא מעט דברים מעניינים לומר.

העשירים הסתדרו תמיד

מה תהיה התוצאה של השנה המטורפת הזו?

לרפורמה יהיו השלכות מרחיקות לכת, ורובן לטובה. מה שקרה הוא בלתי הפיך. הפרטת הקרנות והקופות תיטיב עם מעמד הביניים. דווקא מעמד הביניים?

לעשירים תמיד היו מנהלי תיקים טובים. הם בדרך כלל לא משקיעים כמו כולנו בקרנות. אחד הטובים ב-TheMarker כתב: "נחמה לא קונה בכסף של קרנות פק"ן". העשירים תמיד ידעו להסתדר, ולעניים אין יותר מדי כסף להשקיע בקרנות.

אבל למעמד הביניים יש קצת כסף להשקיע בקרנות. ניהול השקעות נכון יכול לעשות את כל ההבדל בין לחיות טוב בפנסיה ללחיות לא טוב. עד עכשיו היה לבנקים כוח כמו של צבא למכור קרנות, לא דווקא לפי ביצועים.

יש באלו שאומרים שוועדת בכר החטיאה את המטרות שלה. לוועדת בכר היו שתי מטרות עיקריות: הקטנת הריכוזיות ופתי

רון ניגודי העניינים. עניין הריכוזיות נאמת לא נפתר לגמרי, בגלל העוצמה של חברות הביטוח, אבל זה לא העיקר. הנקודה החשובה היא ניגודי העניינים. מעכשיו תהיה הפרדה מוחלטת בין ייעוץ לניהול ההשקעות, והתשואה על הכסף של הציבור תגדל. המטרה החשובה היא ניהול יותר טוב של הכסף, והיא הושגה במלואה.

הבנקים יילוו הרבה, אבל עכשיו נראה שהם ירוויחו מהרפורמה, ולא רק בגלל המחירים שהם השיגו.

כמו תמיד, הבנקים ימצאו דרכים לעשות מהמצב החדש כסף. הם ישפרו את השירות ויתחדרו על ייעוץ טוב יותר. הם יגלו שאנשים נכנסים לסניף שיש בו ייעוץ טוב ושאלשים פותחים חשבון בגלל זה. הם אולי אפילו ייקחו כסף על הייעוץ.

המשקיעים כבר מטלפנים

פתאום כולם רוצים לדרג קרנות, נני, ישה.

אולי קשה לנהל קרנות נאמנות, אבל גם קשה לדרג קרנות.

יש הרבה כסף בדירוג? זה בהחלט כיוון, אנתנו חברה רווחית וצומחת,

אבל הוא עדיין כמו סטארט-אפ. זה תחום חדש. למרות שאנחנו קיימים כבר 12 שנים, הפוטנציאל

כתחום לא מוצה. רק בשנתיים האחרונות, ובעיקר בשנה האחרונה, החלה התקררות רצינית. מי שמבין מעריך שיש כאן פוטנציאל גדול. חברות

לדירוג קרנות בתור"ל רווחיות מאוד, ואנחנו רוצים גם להרחיב את המחקר שלנו ואת תחומי הדירוג.

רותם שטרקמן

מיכל חן לוי: "ניהול השקעות נכון יכול לעשות את כל ההבדל בין לחיות טוב בפנסיה ללחיות לא טוב"

"נפתח חלון ענק, מה זה ענק, ויטרינה שאף פעם לא היתה פתוחה. עכשיו אפשר להיות טובים ולהצליח"

האנשים אליהן. כל יועץ מכיר כמה קרנות שהוא מתאהב בהן. לכן מי שעושה כנסים ליועצים, שולח אנשים עם רנו מסחרית והרכה פרו ספקטים ומשווק את עצמו ליועצים מצליח לגייס כסף. יש חשיבות עצומה להתייחסות הרגשית.

אותם יועצים הם אלה שמכרו עד היום את הקרנות הגרועות של הבנקים.

כל השנים ריחמתי על היועצים. הם היו בין הפטיש לסדן, בין הבנק ללקוח. לעובר יש לויאליות למקום העבודה שלו, זה טבעי, ומצד שני היועצים מכירים לקרנות, והם רוצים להיות בסדר איתם ולהמליץ להם על מוצרים טובים.

הפרטיים יותר טובים מהבנקים? מעולם לא אמרתי שהפרטיים יותר טובים מהבנקים. יש שונות גדולה בין מנהלים ובין קרנות. זה תמיד היה הפרונט שלנו, לעומת התיזה שאני לא מסכימה עמו, שכולם אותו דבר ואם השוק טוב אז כולם עולים, ואם השוק רע אז כולם נופלים.

במובן שאת חושבת שיש טובים ויש רעים, אחרת לא צריך דירוג.

ומה בכל זאת ההבדל בין הבנקים לפרטיים?

אצל הפרטיים יש קצוות. יש טובים מאוד ויש גרועים. בבנקים הדברים פחות קיצוניים.

היועצים בבנקים הם הכוח שלך? הם בהחלט על סדר היום שלנו.

אבל הכוח שלנו בא מנוכחות של 12 שנים בשוק ומהיכרות עם מנהל

לי הקרנות. אנתנו יודעים כמקצרה עיים, אובייקטיביים והגונים.

אז כיצד בעלי הבית החדשים יכסו על הגידול בהוצאות? הם יגדילו את ההכנסות מכיוון שהיקף הנכסים שלהם יגדל. כמו הקונים הגדולים, גם את חושבת שהתעשייה תצמצם בסדר גודל?

כיום רק 7% מהנכסים הפיננסיים של האנשים בישראל מושקעים עים בקרנות נאמנות, לעומת 20%-30% באירופה ו-50% בארה"ב. התעשייה תוכל או אפילו תשלש את עצמה בתוך שנתיים-שלוש.

למה זה לא קרה עד היום? עד היום היועצים בבנקים לא באמת מכרו קרנות נאמנות, הם מכרו ניהול כסף בתוך הבנק. כלר מר, הם מכרו לציבור כל אלטרנטיבה וזה שיכולה להתאים לו, אבל בתנאי שהכסף יישאר בבנק. לא היתה לבנקים אג'נדה למכור קרנות, היתה להם אג'נדה למכור מוצרים של הבנק. גם עובדי הקרנות היו עובדי הבנק שהושפעו מצורכי הבנק.

היועצים בין הפטיש לסדן

מדוי בכלל החשיבות של היועצים? יש 850 קרנות בענף. זה סכום גדול מאוד, אי אפשר להכיר את כולן, אפילו 100 קרנות קשה להכיר. היועצים לפעמים נרמקים לקרנות מסוימות ושולחים את

הם כל הזמן אמרו שאי אפשר לקחת כסף על ייעוץ, ולכן מגרעות להם עמלות הספקה.

עכשיו, אחרי שהם קיבלו את עמלת ההפקה, הם ינסו לעשות כסף גם מהייעוץ. אבל אני לא יודעת אם זה רע, על ייעוץ טוב כדאי לשלם.

אם גם אנחנו מרוויחים, אז מה רע. נכון, ויהיה שיפור מדהים בתשואות.

מדדיות? כן. התחרות על הכסף של הציבור תרים את התשואות. חברת קרנות שתמצא לשמור על הנכסים שלה תצטרך מעכשיו להשיג שני דברים: מנהלים טובים שיעשו תשואות טובות, ופרסום ושיווק כדי להציג את זה לציבור. זה עולה כסף.

בשימור לקוחות הם ישקיעו הרבה. ההוצאות של הקרנות יגדלו מאוד.

אז יעלו לנו את דמי הניהול?

לא. דווקא דמי הניהול יירדו.

ההוצאות יגדלו וההכנסות יקטנו. נני, מוזר, לא?

דמי ניהול פוגעים בתשואות, ולכן חברה עם דמי ניהול גבוהים תפגר בתשואות, וזה יפגע לה בגיוס כספים או בשמירה על הקיים. אין תוכמות, מי שייקח דמי ניהול גבוהים לא יצליח למכור. דמי ניהול הוא נושא חשוב מאוד למי שרוצה להשקיע בקרנות.

יירדו ומעמד הביניים רק ירוויח



תצלום: עומר וקנין

שיש המון מידע, ושהוא נגיש ובחינם. הציבור קיבל אינפורמציה שלא היה יכול לקבל קודם לכן. זה השפיע גם על הבנקים, הקרנות והמשקיעים. אחד כך בא חוק הייעוץ, שהייב את היועצים בבני קים לפעול לטובת הלקוח ולא לטובת הבנק.

אבל החוק נכשל. חוק הייעוץ כאמת לא יצר מהפכה בענף, והגיוסים בקרנות המשיכו להיות ללא קשר לביצור עים שלהן. בסופו של דבר הכסף נשאר בבנקים, אבל המוכנות הנפשית לשינוי התחילה עם החוק הזה. זה גרם לבנקים להתחיל להתרגל לרעיון של ייעוץ אובייקטיבי. אנשים התחילו לקלוט את זה, ומנהלי קרנות עצמם הבינו שביצועים טובים יעזרו להם למכור את עצמם.

ועכשיו פתאום ועדת בכר הביאה גל מכירות, וכל חברות הקרנות הבנקאיות נמכרו. היה גם מזל. רפורמות הכי טוב לעשות כאשר כולם שמחים והבורר סה בשיא. היה לבנקים קל למכור. מה שעזר לכל התהליך הזה היה גם שגליה מאור מכה ראשונה ובמהרי רות. היא יצרה תחרות היסטורית בין המוכרים וקרב של אגו בין הקרנים. כל הכבוד לה, אני לא יודעת איך זה היה מתפתח בלי מכירת פיא להראל.

במהלך המגעים היו גופים שהתיקשו אליו לבקש מידע. לפני ובמהלך העסקות היו מתקשרים ומבקשים ר"חות וניתר חים על הקרנות. זה היה יפה לראות שמי שרוצה לקנות קרנות כורק גם

אנחנו לא משקיעים בעצמנו בקרנות, ואין לנו קשרי חברות עם בעלי או מנהלי קרנות. אין לנו גם קשרי בעלות על קרנות. אבל זה לא היה ככה בהתחלה, כשהקמנו את החברה.

"הסי.אן.אן והאינטרנט לימדו את האנשים שיש המון מידע, ושהוא נגיש ובחינם. הציבור יכול לקבל אינפורמציה שלא קיבל קודם לכן"

מה היה בהתחלה? ב-93 הכל היה אחרת. הבנקים שלטו במערכת, ו-92% מהכסף היה בקרנות שלהם. הם היו מוציאים עלונים פרסומיים ומוכיחים את הקרנות שלהם. הם בכלל לא חשבו שמישהו חיצוני צריך לדרג קרנות או לעקוב אחר הביצועים שלהן. כשיצאנו אף אחד לא השתמש במדרג שארפ, והמנהלים בבנקים לא קיבלו אותנו. מעטים מבין מנהלי הקרנות בבני קים הבינו את הפוטנציאל.

פסגות למושל? בין היתר. פסגות תמיד היו חברה שונה, לכן הם הסתכלו על הדירוג אחרת. לא כולם חשבו שריר רוג זה הכרחי, אבל לאט לאט התרשו שינויים בענף. המידע שסיפקנו למנהלים על התעשייה ועל עצמם הפך אותנו לגורם חשוב בתעשייה. ועדת בכר היתה השינוי האחרון, אבל היו עוד ציוני דרך.

אילו? בהתחלה הסי.אן.אן ואחר כך האינטרנט לימדו את האנשים

קרן חו"לית זה יקר, ולכן יהיה להם קשה להתחרות בתוכם זה. מצד שני נפתח חלון ענק, מה זה ענק, ויטרינה שאף פעם לא היתה פתוחה. עכשיו אפשר להיות טובים ולהצליח. וכמוכן אפשר להגיע לירי עצים בבנקים, דבר שהיה עד היום כמעט בלתי אפשרי.

שמחליף את הקרן שלו פעמיים שלוש בשנה מפסיד המון. ואי אפשר לקרוא למשקיע כזה מהמר. אז מה את רוצה שיעשו מנהלי הקרנות, כיצד הם ירוויחו? אם הם רוצים, שיעלו דמי ניהול, זה הרבה יותר שקוף. הבעיה היא שזה פוגע להם בתשואות, ולכן

"לרפורמה יהיו השלכות מרחיקות לכת, ורובן לטובה. מה שקרה הוא בלתי הפיך. הפרטת הקרנות והקופות תיטיב עם מעמד הביניים"

אבל צריך גודל משמעותי כדי להצליח. נכון שצריך מאסה קריטית, אבל את הכסף הגדול שאנשים השקיעו ברכישת קרנות אפשר להשקיע בחברה חדשה. מי שקנה והשקיע הרבה כסף צריך לשמור על הכסף ואפילו לגייס עוד. באר תה מידה הוא היה יכול להשקיע מחדש. למשל, אם יש גוף מתחיל שרוצה להיכנס באמצעות פתיחת חברה חדשה ורוצה להשקיע בזה, הוא יכול.

מי שקנה קרנות בהרבה כסף הפסיד? הם לא בהכרח יפסידו, אבל הם חייבים להכין שהם צריכים להשקיע בשימור הכסף, ובכל מקרה מרווחי הרווחיות יירדו. וכמוכן, יהיה להם סעיף חדש שנקרא שיווק.

שיעור הוספה לא שקוף

אחרי שנת המלצות למנהלי הקרנות החדשים, למה שלא תיתני כמה טיפים למשקיעים הקטנים בקרנות נאמנות? אני ממליצה לבדוק את שיעור ההוספה בנוסף לדמי הניהול. בלומר?

אני יודעת שהרבה פעמים משקיעים לא שמים לב לכך, וגם הקרנות לא מרגישות מספיק את העניין הזה כי נוח להן. מדובר בהפי רש בין קנייה ומכירה של קרן, כלר מר גובה ההפסד של משקיע שקונה ומוכר את הקרן באותו יום מבלי שהיה שינוי בשערה. אנשים חושבים שמדובר במספר קטן, כמו למשל כשקונים דולרים. הם לא מודעים לכך שיש הבדלים עצומים. יש קרנות שאצלן שיעור ההרספה הוא אפס, ויש כאלה עם 6%.

זה ממש מרגיז אותך. כן, כי זה לא שקוף. הקרנות מפרסמות תשואות נטו בעיתונים, לאחד הורדת דמי הניהול, אך הן לא מתייחסות לשיעור ההוספה. בלומר, יכול להיות שקרן מפרסמת בעיתון שהיא עשתה 10%, אבל בפועל התשואה של מי שקונה בתחילת השנה ומוכר בסופה תהיה רק 7%? בוודאי, זה מה שהם עושים. אם משקיע קונה קרן פעם בעשר שנים זה לא כל כך נורא, אבל משקיע

ולאופי שלך. ביצועים של קרנות נאמנות משתנים עם הזמן. לפעמים מים המנהל עוזב, לפעמים הבעלים מתחלף, המצב בבורסה, בורסות בחו"ל, משטר המס. דברים משתנים כל הזמן, ולכן חיפוש קרן טובה אינו נכון.

אז מה לעשות? לעקוב. המטרה של הדירוג שלנו היא לנסות להבחין איזו קרן תהיה טובה בעתיד הקרוב, כלומר בערך כחצי השנה הבאה. כל ניסיון לחזות לשנים אינו הגיוני.

יש לא מעט מידע על ביצועי קרנות, אולי חסרה לציבור היכי רות עם מנהלי הקרנות. עכשיו אנחנו מקימים אתר אינטרנט שאחת המטרות שלו היא ליצור קשר בין המשקיעים הקטנים למנהלי הכסף שלהם. בארה"ב זה מקובל שיש תמונה ודמות מאחורי כל קרן. שיש אחראי. אחת הסיבות להצלחה של פסגות היא שהם השכילו לחשוף את עצמם. גם של מיטב. אנשים נותנים את הכסף לסטפס. בבנקים זה לא היה קיים. לבנקים הגדולים לא היה אינטרס לומר לאנשים למי הם נותנים את הכסף, ולכן הם לא רחפו את זה,

ולפריטיים לא היה כסף לזה. יש להניח שיתפתח כאן שיווק אישי של מנהלי השקעות. המשקיעים יראו את האנשים ואת החזון שלהם, וזה יקל עליהם למכור קרנות. מה החזון שלך?

לשפר, לשכלל ולמקצע את שוק ההון. לשם כך אנחנו פונים לשלושה גורמים - למשקיעים, ליועצי ההשקעות ולמנהלי הקרנות. כל אלה הם לקוחות שלנו.

אבל מי שמשלם לכם ועושה לכם את הביונס בלכלי הם רק מנהלי הקרנות.

זה שהמשקיעים או היועצים לא משלמים, זה לא אומר שהם לא לקוחות שלנו. זה כמו שאבא קונה חטיף לילד שלו. הלקוח הוא גם האב שמשלם וגם הבן שאוכל, ואנחנו צריכים להתאים את המוצר לשניהם. אם אנחנו יכולים לתרום למנהלי הקרנות בביצועים, לגרום ליועצים לתת ייעוץ טוב יותר ולמשקיעים לקנות קרנות טובות יותר, השגנו את שלנו. ובכל מקרה, עכשיו גם בנקים ישלמו לנו על הדירוג שהם יכניסו למערכות הייעוץ.