

המדריך השלם: כך תנהלו את קופת הגמל לבד - ותחסכו עמלות במאות אלפי שקלים

קופות גמל בניהול אישי (IRA) מאפשרות לחוסכים בישראל לנהל חלק מכספי החיסכון לטווח ארוך שלהם בעצמם - ולחסוך בדמי הניהול ■ כ-180 מיליון שקל כבר מנוהלים בקופות האישיות

בחודשים האחרונים נשמעת בשיח התקשורתי בישראל ביקורת רבה על איכות ניהול ההשקעות הפנסיוניות של הציבור. מי שיקיש במנוע החיפוש של גוגל את המלים "גונבים לנו את הפנסיה", יקבל יותר מ-11 אלף תוצאות.

הקובלנות נעות מכעס על "הטייקונים שלא משלמים חובות", דרך ביקורת על מנהלי הגופים המוסדיים ש"נגועים באינטרסים מנוגדים וגובים דמי ניהול מופרזים" וכלה בטענות על "חוסר יכולת של המנהלים להכות את מדדי המניות והאג"ח".

מי שקצה נפשו בקובלנות, ורוצה לקחת אחריות על ניהול כספו, יכול לעשות זאת באמצעות מוצר חדש יחסית - קופת גמל בניהול אישי. המוצר, שמוצע לחוסכים בישראל מ-2010, מבוסס על מודל פנסיוני פופולרי מאוד בארה"ב שקרוי IRA, ארשי תיבות של Individual Retirement Account.

בתוכנית זו מנהל כל חוסך את כספי הפרישה שלו בעצמו, וזוכה לקבל מהמדינה את מלוא

קופת גמל בניהול אישי (IRA) אפשרויות ומגבלות



מה זה IRA? <<< קופת גמל שהעמיתים יכול לנהל לבדם או בעזרת מנהלי תיקים

למי מיועד? <<< למי שרוצים ומסוגלים לקחת אחריות על ניהול החסכונות הפנסיוניים שלהם ומעוניינים לחסוך בדמי ניהול

מגבלות השקעה <<< עד 10% בניירות של תאגיד בודד, השקעה בישראל ובמדינות מאושרות בלבד, איסור השקעה בנכסים לא סחירים ואופציות (למעט אופציות מכר)

מוצרים שיכולים לעבור לניהול אישי <<< קופות גמל נזילות, קרנות השתלמות

הטבות המס הנוגעות לכספים המיועדים לפנסיה. כשליש מכספי הפנסיה בארה"ב מנוהלים כיום בחשבונות IRA מרבית הכספים האלה מנוהלים בעזרת מנהלי השקעות מנוסים, אבל לחוסך יש שליטה מלאה על תמהיל ההשקעות, קביעת רמת הסיכון ואפילו על בחירת ניירות הערך שבהם הוא מושקע.

בישראל מודל החיסכון הפנסיוני האישי עדיין צעיר, ורק מעטים מכירים אותו ומשתמשים בו. נכון להיום קיימת בו הגבלה רק לשני

סוגים של מכשירים - קופות גמל נזילות (של עצמאים או שכירים) וקרנות השתלמות נזילות ולא נזילות. הכספים בשני מכשירים אלה מכונים בעגה הפנסיונית "רובד פנסיוני שני", המבדיל אותן

מהרובד הראשוני - שכולל בעיקר את קרנות הפנסיה, ביטוחי המנהלים וקופות הגמל המשלמות קצבה חודשית בעת פרישה .

כספי הרובד השני נחשבים לחיסכון פנסיוני פרטי, שמתווסף לרובד ההכרחי של הקצבה. בישראל מדובר עדיין במוצר שעושה את צעדיו הראשונים בשוק. על פי נתוני האוצר, נכון לנובמבר 2011 נוהלו בקופות האישיות כ-180 מיליון שקל בלבד. בסוף 2010, שהיתה שנת ההפעלה הראשונה, נוהלו בקופות האישיות כ-82 מיליון שקל. הסכומים המנוהלים ב-IRA נחלקים בערך שווה בשווה בין קופות גמל נזילות לקרנות השתלמות .

שני השחקנים המובילים בתחום כרגע הם מיטב ובית ההשקעות הקטן יחסית הדס ארזים. בהדס ארזים מנוהלים כ-130 מיליון שקל בקופות האישיות, ובמיטב כ-40 מיליון שקל. המוצר קיים גם בבתי ההשקעות פסגות ואקסלנס ובחברת הביטוח הפניקס, אבל בהיקפים זניחים .

"הקופות בניהול אישי הן מוצר שלדעתנו יש לו המון פוטנציאל, "אומר אילן ארצי, מנכ"ל הדס ארזים קופות גמל". הוא מסמל את העברת האחריות על החיסכון הפנסיוני לידי של הלקוח. זהו תהליך שיתעצם וילך עם הזמן ."

לדברי ארצי, הסכום הממוצע בקופה אישית טיפוסית בהדס ארזים הוא כ-200 אלף שקל. כשני שלישים מהקופות האישיות, הן במיטב והן בהדס ארזים, מנוהלים על ידי מנהלי תיקים על פי הנחיות של הלקוח, וכשליש מהלקוחות מנהלים את הקופות שלהם בעצמם. דמי הניהול בקופות שבניהול עצמי הם בדרך כלל בין 0.4% מהצבירה ל-0.7%. השיעור תלוי בגובה התיק ובהסכמים עם כל לקוח .

בתיקים שמנוהלים על ידי מנהל תיקים דמי הניהול גבוהים יותר - כ-1.0%-1.3%. לשם השוואה, בקופות הגמל הכלליות דמי הניהול הם כיום 1.0%-1.4%. נוכח העובדה שמרבית הפונים לקופות האישיות נעזרים במנהל תיקים, נראה שרצון לחסוך בדמי ניהול אינו הסיבה העיקרית למעבר. אז למה הם עוברים? בעיקר בגלל הרצון בשקיפות ובשליטה על הכספים שהם מחזיקים בחסכונות שלהם .

2010	תחילת הפעלת התוכנית
180 מיליון שקל	היקף נכסים מנוהל כיום (נוב' 2011)
הדס ארזים (כ-70% מהשוק) מיטב (25%)	שחקנים עיקריים
0.7%-0.4%	דמי הניהול במודל של ניהול עצמי
1.3%-1.0%	דמי הניהול במודל של מנהל תיקים
כ-50%	שיעור ההשקעה בתעודות סל מתוך הנכסים המנוהלים
כ-35%	שיעור התיקים שמונהלים עצמאית
כ-65%	שיעור התיקים שמונהלים בעזרת מנהלי תיקים
200,000 שקל	היקף קופות IRA ממוצעת
100,000 שקל	סכום מינימום להקמת קופת גמל אישית

מהם בעצם היתרונות של קופה מנוהלת אישית? הלקוחות שמעוניינים ב-IRA הם בדרך כלל אלה שרוצים לקחת אחריות על הכסף שלהם, "מסביר ארצי". הם מעוניינים בשקיפות ורוצים לדעת בדיוק מה יש להם בתיק. אם הם לא רוצים ניירות ערך של חברה מסוימת, הם לא ירכשו אותה - או שהם ייתנו הנחיה מתאימה למנהל התיקים ."

היתרון השני בניהול קופת גמל אישית הוא הגמישות. הלקוח יכול לשנות במהירות ובקלות את הרכב התיק של קופת הגמל שלו בהתאם לרצונו. הוא יכול להגדיל ולהקטין את משקל המניות והאג"ח בהתאם לטעמו, ולפעול בקופה ממש כפי

שהוא פועל בתיק ניירות הערך הפרטי שלו. הגמישות יכולה כמובן להיות גם חיסרון, שכן רוב המומחים מסכימים ביניהם שבתיקי השקעות לטווח ארוך רצוי להמעיט בשינויים .

היתרון השלישי הוא העלות של התיק. בקופה שמנהלת אישית דמי הניהול יהיו נמוכים, בדרך כלל רק כ-0.4%-0.7% מהצבירה, תלוי בגודל התיק. באופן תיאורטי בתי ההשקעות יכולים לדרוש דמי ניהול של עד 2%, אבל בפועל, בגלל התחרות מול הקופות הרגילות, אין להם יכולת לעשות כך. דמי הניהול משמשים את החברה שמציעה את המוצר לתפעל את התיק, לשלוח דיווחים ללקוח, להחתים אותו על טפסים מתאימים, להעמיד לו מערכת מסחר ולתת לו את כלל השירותים הנחוצים לניהול התיק.

יתרון אחר טמון בהטבות המס שמקבל המשקיע. אם מדובר בקופת גמל נזילה, הכספים בקופה יהיו פטורים ממס רווחי הון עד למשיכתם. בקרנות ההשתלמות זוכה החוסך להטבה במס הכנסה על ההפקדות, בדומה לנהוג בכל קרנות ההשתלמות. נוסף לכך, על פי הנחיות האוצר, לקוח שמנהל קופת גמל אישית זכאי לבצע את המסחר בניירות ערך בעמלות מסחר מזעריות, בדומה לעלויות שמושטות על שאר קופות הגמל בשוק. עמלות מסחר אלה נמוכות פי חמישה עד עשרה לעומת עמלות המסחר שנהוגות בתיקי ניירות ערך רגילים.

שני היתרונות האחרונים (עמלות מסחר נמוכות ופטור ממס רווחי הון) יכולים להיות שיקול חשוב עבור מי ששוקלים לפדות את קופת הגמל הנזילה שלהם ולצרף אותה לתיק ניירות הערך הפרטי שהם מנהלים. העברת הקופה הנזילה למעמד של קופת גמל אישית תאפשר להם להמשיך ליהנות מהטבות המס והעמלות הנמוכות. אם הם גם ינהלו את הקופה לבד, הם יחסכו משמעותית בדמי הניהול.

בעיני ארצי, הכספים הרבים שמצויים כיום בידי הציבור בקופות גמל נזילות יהיו אחד ממנועי הצמיחה העיקריים של תחום הקופות האישיות. מנוע הצמיחה השני הן קרנות ההשתלמות של הציבור, שכוללות גם את מרכיב ההפקדה החודשית.

 חסרונות	למה כן, למה לא יתרונות וחסרונות ה-IRA			 יתרונות
<p>טעויות השקעה. ניהול השקעות אישי חשוף לטעויות שמנהל השקעות מיומן ומנוסה עשוי להימנע מהן</p> <p>X</p>	<p>הטבות מס ועמלות מסחר נמוכות. בדומה לכל הטבות המס ועמלות המסחר הנהוגות בקופות הגמל וקרנות ההשתלמות הרגילות</p> 	<p>עלות דמי הניהול נמוכים בכמחצית מדמי הניהול הכלליים (0.6% לעומת כ-1.3% בקופות גמל רגילות)</p> 	<p>גמישות. הלקוח יכול לקבוע בכל עת את תמהיל ההשקעות הרצוי לו ולשנות אותו במהירות</p> 	<p>שקיפות. הלקוח יודע בכל עת אילו ניירות ערך הוא מחזיק בקופת הגמל שלו</p> 

החשש: ניהול השקעות רשלני

ניהול קופת גמל אישית (או קרן השתלמות אישית) במעמד של IRA עדיין כפוף למגבלות שונות, והוא שונה מעט מניהול תיק ניירות ערך חופשי רגיל. החיסרון העיקרי במעבר של קופות לניהול אישי שממנו חוששים באוצר הוא שאנשים יעשו טעויות וינהלו את כספם בצורה רשלנית או מסוכנת מדי. מכיוון שאלה כספים שמיועדים בעיקרם לפרישה ומקבלים הטבות מס בהתאם, הציב עליהם משרד האוצר כמה מגבלות השקעה שמטרתן להקטין את הסיכון. זוהי גם הסיבה לכך שבאוצר לא ממהרים להרחיב את מודל קופות הגמל האישיות למוצרים פנסיוניים ששייכים לרובד הפנסיוני הראשון.

המגבלה העיקרית ב-IRA מחייבת פיזור השקעות ואוסרת על העמית להחזיק ניירות ערך של תאגיד מסוים בשיעור שגבוה מ-10% מערך הקופה. מגבלה נוספת אומרת שמותר להשקיע את

הכספים רק בישראל או במדינת חוץ מאושרת, כלומר מדינה שדירוג האשראי שלה הוא לפחות Aמינוס. המדינות המתאימות לקטגוריה זו הן בעיקר מדינות מערב אירופה, ארה"ב, קנדה ואוסטרליה. קיים גם איסור לקנות לקופות האישיות אופציות (למעט אופציות מכר בשיעור של עד 5% מהתיק) או מוצרים מובנים. באג"ח של ממשלת ישראל או של מדינת חוץ מאושרת מותר להשקיע בלי הגבלה.

ההגבלות שהעמיד האוצר נועדו להבטיח עד כמה שאפשר שהכספים לא יושקעו בצורה מסוכנת מדי, שתגרום הפסדים לעמיתי הקופות האישיות. ואולם גם תחת המגבלות האלה משקיע שרוצה בכך יכול לקחת סיכונים לא מבוטלים. הוא יכול להשקיע את כל התיק שלו במניות של חברות היי-טק צעירות, בשותפויות נפט תנדודיות, באג"ח זבל או בניירות ערך בעלי סחירות נמוכה.

בפועל, כפי שמעידים במיטב ובהדס ארזים, רוב הלקוחות שמנהלים את הכסף בעצמם מעדיפים להשקיע את הכספים בקופה האישית באמצעות תעודות וקרנות סל העוקבות אחר מדדים. "תעודות סל הן בחירה הגיונית, משום שהן מאפשרות ללקוחות שמנהלים תיק קטן יחסית לפזר אותו על הרבה ניירות ערך, "מסביר ארצי. לדבריו, כ-25% מהכספים בקופות האישיות מושקעים כיום במניות בישראל ובחו"ל (בערך ביחס שווה), כ-10% מושקעים באג"ח או מדדי אג"ח בחו"ל, כ-50% מושקעים באג"ח קונצרניות בישראל וכ-10% באג"ח מדינה.

"זה תמהיל הגיוני לקופות האישיות, משום שמי שהיה רוצה להשקיע את רוב כספו באג"ח מדינה היה יכול לעשות זאת בקופות הגמל שמתמחות באג"ח מדינה, "מסביר ארצי. ארצי סבור שהלקוחות שמנהלים את הקופות האישיות אינם נוטלים סיכונים חריגים. החודשים האחרונים לא היו פשוטים בשוק ההון. ממה שראינו, האנשים שמנהלים לעצמם את קופות הגמל פעלו בדרך כלל באופן שקול ולא עשו שטויות, "הוא אומר.

מתברר שלמרות היתרונות שמציעות קופות הגמל האישיות, הן בדמי הניהול והן ברמת השקיפות, הציבור עדיין לא נוהר אליהן בהמוניו. הסיבה העיקרית לכך היא כמובן חוסר היכרות עם המוצר.

סיבה נוספת היא מגבלת מינימום של 100 אלף שקל שהציבו בתי ההשקעות שמציעים את הקופה האישית. המגבלה נובעת מעלויות התפעול של הקופות וחוסר הכדאיות של התעסקות עם קופות קטנות לבתי ההשקעות - קופה אישית של 100 אלף שקל שמשלמת דמי ניהול של 0.6% מכניסה לבית ההשקעות רק כ-600 שקל בשנה, סכום שבקושי מכסה את עלויות התפעול השנתיות בגינה.

"בעבר דרשנו סכום מינימלי של 250 אלף שקל, אך באחרונה הורדנו את הסכום ל-100 אלף שקל כדי להגיע ליותר לקוחות, "מסביר איציק אסטרייכר, מנכ"ל מיטב גמל ופנסיה. אסטרייכר סבור שהקופות האישיות סובלות כיום ממחסור בערוצי הפצה בבנקים ובסוכנויות הביטוח מפני שאסור לגבות בגינן דמי הפצה.

הדרך העיקרית שדרכה נחשף הציבור לקופות היא הפרסומים בעיתונות ומנהלי התיקים. מנהלי התיקים שעובדים אתנו היו בהתחלה ספקנים לגבי הקופות האישיות, כי הם סברו שדמי הניהול לא ישתלמו להם, "מסביר ארצי". כיום הם תופשים את זה אחרת. מכיוון שהם ממילא מנהלים ללקוח שלהם תיק ניירות ערך אישי, באמצעות המוצר הזה הם יכולים לנהל עבורו גם את קופת הגמל או את קרן ההשתלמות. אנחנו רואים שזו המגמה, ומנהלי תיקים שנחשפו ל-IRA- מתחילים להציע אותה ללקוחות שלהם.