

האם דמי הניהול הנם חזות הכל?

בשנים האחרונות, דוחף אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר, בין אם בתקנות ובין אם בהכוונה דרך יצרני המוצרים הפנסיוניים (פנסיה, ביטוח מנהלים וגמל), להפחתה משמעותית ודרמטית בעלויות הניהול של המוצרים ובהוצאות הנגזרות מכך.

הגופים המוסדיים והציבור חוו רצף מתמשך של גולציה, אשר הביא לתשלום מינימלי מצד הצרכן במונחים היסטוריים. העדות האחרונה לכך הנה במכרז קרנות פנסיית ברירת המחדל של האוצר, בו דמי הניהול של הגופים הזוכים עומדים על 1.31% מההפקדות החודשיות ו- 0.01% מהצבירה בקרן הפנסיה של מיטב דש ו- 1.49% מההפקדות החודשיות ו- 0.001% מהצבירה בקרן הפנסיה של הלמן אלדובל¹, ירידה מהותית מעלויות המוצר שהתרגלנו לשלם אך לפני מספר שנים.

אך האם דמי הניהול הם חזות הכל? האם דמי ניהול מזעריים הינם ערובה לקצבה פנסיונית או חסכון צבור גבוהים יותר בגיל הפרישה?

המענה לשאלה משמעותית זו אינו חד-משמעי. בכדי לענות על השאלה יש צורך בהסבר קצר תחילה:

הרכיבים העיקריים, הקובעים את גובה הסכום הצבור לגיל הפרישה בקרנות הפנסיה, הנם:

1. שיעור החיסכון וההפרשות מתוך השכר החודשי
2. גובה השכר החודשי המבוטח לביטוח פנסיוני
3. התשואה הממוצעת המושגת לאורך השנים על החיסכון
4. דמי הניהול על ההפרשות ועל החיסכון הצבור
5. התשואה הדמוגרפית של קרן הפנסיה

ההפרשות מתוך השכר

החל מיום 1 בינואר, 2008 נכנס לתוקפו צו ההרחבה הכללי במשק לביטוח פנסיוני מקיף, לפי חוק ההסכמים הקיבוציים. הוראות ההסכם הקיבוצי הכללי בצו ההרחבה, מחייבות עריכת ביטוח פנסיוני מקיף לכל העובדים השכירים במשק. חובת הביטוח הפנסיוני חלה על השכר המשולם לעובד או השכר הממוצע במשק כפי שיעודכן מעת לעת, הנמוך מבין השניים.

בעקבות תיקון 12 לחוק הפיקוח על נכסים פיננסיים (קופות גמל), נחתם ב- 23 בפברואר 2016, הסכם קיבוצי על העלאת הניכוי וההפרשה לפנסיה.

בהתאם לחקיקה זו שיעור ההפרשה הכולל בשנת 2008 עמד על 2.5% ועלה בהדרגה עד לשיעור של 20.8% בינואר 2017².

¹ מקור: <http://www.globes.co.il/news/article.aspx?did=1001143085>

² מקור: <http://www.efraty.com/cm/site/efraty/page.asp?pid=5860>

גובה השכר המבוטח לביטוח פנסיוני

בהתאם לנתוני המוסד לביטוח לאומי השכר הממוצע במשק בשנת 2008 עמד על 7,583 ש"ח ועלה בהדרגה עד לשכר ממוצע של 9,543 ש"ח בשנת 2016.³

התשואה הממוצעת המושגת לאורך השנים על החיסכון

בשונה מהצגת תשואות בתחום קופות הגמל, בקרנות הפנסיה מוצגות התשואות כתשואת הקרן ולא כתשואת המסלול. עם זאת, מפאת העובדה שהצבירה הכספית במסלולים שאינם המסלול הכללי הנה זניחה בכל קרנות הפנסיה החדשות, הרי שלא התחשבנו בפערים בין גופים שונים בתמהיל המסלולים הפנימי של כל גוף.

הטבלה הבאה מציגה את התשואה המצטברת של קרנות הפנסיה החדשות המקיפות בשנים

תשואה מצטברת בקרנות הפנסיה החדשות המקיפות בשנים 2007-2016											
ממוצע 2007-2016	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	הקרן פנסיה
*7.94%	6.62%	3.47%	5.59%	10.32%	13.49%	1.17%	8.85%	13.99%			אלטשולר שחם
7.36%	4.97%	3.61%	6.57%	11.82%	10.83%	-1.59%	10.83%	29.75%	-11.64%	8.40%	הראל פנסיה
7.25%	2.85%	3.54%	6.47%	11.78%	11.60%	-1.42%	11.18%	30.83%	-12.45%	8.16%	כלל ביטוח
6.58%	4.01%	2.44%	5.62%	11.52%	8.96%	-0.19%	11.53%	21.46%	-9.58%	10.02%	מדל
6.58%	4.43%	3.58%	6.97%	10.60%	11.24%	-1.39%	10.18%	25.74%	-12.59%	6.99%	מנורה מבטחים
5.96%	3.73%	2.03%	5.70%	10.71%	8.17%	-2.21%	9.82%	22.96%	-9.82%	8.49%	אילון
5.83%	4.92%	3.52%	5.85%	10.73%	9.43%	-2.33%	10.28%	26.87%	-20.07%	9.10%	הפניקס
5.49%	3.44%	2.63%	3.84%	10.51%	6.80%	-3.54%	8.97%	40.47%	-26.49%	8.22%	הלמן אלדובי
5.40%	5.24%	2.78%	5.67%	10.53%	9.76%	-0.23%	9.82%	26.83%	-20.82%	4.40%	מיטב דש
**5.12%	3.78%	2.28%	6.78%	10.52%	9.33%	-1.96%					פסגות

מקור: פנסיה נט.

* ממוצע שנים 2009-2016

** ממוצע שנים 2011-2016

2007-2016 ואת הממוצע לתקופה:

התשואה הדמוגרפית

כאמור לעיל, אחד מהרכיבים המשפיעים על גובה החיסכון הצבור בקרן הפנסיה הנו התשואה הדמוגרפית. אז מהי אותה תשואה דמוגרפית?

קרן הפנסיה המקיפה כוללת בתוכה, בנוסף לחיסכון הפנסיוני, גם ביטוח חיים וביטוח לאבדן כושר עבודה. הביטוח אינו אישי, אלא מבוסס על עקרון ההדדיות, על פיו הסיכון הביטוחי נופל על כלל עמיתי הקרן.

הקופה גובה מעמיתיה תשלום עבור הכיסוי הביטוחי (פנסיית שארים ופנסיית נכות), אשר גובהו נקבע ע"י חישובים אקטואריים. יש לזכור, כי החישובים האקטואריים מבוססי הערכות בלבד ולאור האמור, העלויות בפועל יכולות לסטות מהם.

³ מקור:

<https://www.btl.gov.il/Mediniyut/GeneralData/Pages/%D7%A9%D7%9B%D7%A8%20%D7%9E%D7%9E%D7%95%D7%A6%D7%A2.aspx>

במידה ועלות הכיסויים הביטוחיים בפועל שהיו לקופה באותה שנה קטנה מהסכום שנגבה מהעמיתים עבור הכיסוי הביטוחי, העודף מחולק בין העמיתים ומתווסף לתשואות על ההשקעות. עודף זה מכונה עודף דמוגרפי וכשהוא מחולק לעמיתי הקרן התשואה המתקבלת נקראת תשואה דמוגרפית. עם זאת, יש לזכור, כי האמור פועל לשלילה בכיוון ההפוך, שכן אם עלות כיסויי הביטוח שגבתה הקופה לא הספיקה לכסות את העלויות בפועל, הרי שיווצר גרעון דמוגרפי והוא יופחת מהתשואות של העמיתים, כתשואה דמוגרפית שלילית.

היות והסיכון הדמוגרפי בקרן הפנסיה מושת על העמיתים החוסכים, יש להקפיד לבחור קרן פנסיה שתמזער סיכון זה. לאור האמור, להלן מספר פרמטרים עליהם יש לתת את הדעת מבעוד מועד:

- **הגוף המנהל ותקנון הקרן** - הגוף המנהל של הקרן אמון על ניהול הסיכונים הביטוחיים. לפיכך, יש להקפיד ולבחור גוף מנהל בעל ניסיון מוכח. קרן הפנסיה אחראית, בהקשר זה, לבדוק תביעות של עמיתים לקבלת קצבה. על הקרן לקבל את תביעות העמיתים ולדחות תביעות שאינן עומדות בקריטריונים אלה. האינטרס של עמיתי קרן הפנסיה, כל עוד הם חיים ובריאים, שהקרן תאמץ מדיניות קשוחה באישור תביעות ותשים חרגות לכיסוי הביטוחי, מה שיגדיל את העודף הביטוחי ובעקבות כך את החיסכון הצבור עבורם. עם זאת יש לזכור, כי מדיניות קשוחה תהווה מכשול במידה והעמית עצמו יזדקק לתבוע את זכאותו.
- **גודל הקופה** - החישוב הדמוגרפי מושפע מגודל הקרן. ככל שהקרן גדולה יותר, החישוב האמור יהיה מדויק יותר ויחול קיטון בסטיית התקן של התשואות הדמוגרפיות.
- **מדיניות החיתום של הקרן** - מדיניות החיתום הנה המדיניות על בסיסה מתקבלים מבוטחים לקרנות הפנסיה, תחת סייגים כאלו ואחרים לכיסויים הביטוחיים של כל מצטרף. מדיניות חיתום מקילה של קרן עלול להגדיל את מספר המקרים הביטוחיים, שכן היא לא תצליח לאתר ולנפות מספיק אנשים חולים, מה שיגדיל את עלות הכיסויים הביטוחיים ובסיכוי גבוה יביא לתשואה דמוגרפית שלילית.
- **מאפיינים דמוגרפיים** - התשואות הדמוגרפיות מושפעות מכמות המקרים הביטוחיים (כמות האנשים בפועל שמקבלים פנסיית נכות או פנסיית שארים), אי לכך קיימת חשיבות מכרעת למאפיינים הדמוגרפיים של החוסכים (גיל, תחום עסוק וכיו"ב).
- הטבלה הבאה מציגה את התשואה הדמוגרפית של קרנות הפנסיה החדשות המקיפות בשנים 2007-2016 ואת הממוצע לתקופה:

תשואה דמוגרפית בהרנות הפנסיה החדשות המקיפות בשנים 2007-2016

ממוצע 2007-2016	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	הרן פנסיה	גוף מנהל
0.63%	-0.34%	0.10%	0.25%	0.64%	0.92%	0.66%	0.80%	0.91%	1.22%	1.17%	הלמן אלדובי קרן פנסיה מקיפה	הלמן אלדובי
0.63%	-0.04%	-0.02%	-0.20%	0.23%	1.30%	0.73%	0.24%	1.84%	1.60%	0.64%	הפניקס קרן פנסיה מקיפה	הפניקס
0.36%	-0.46%	-0.42%	-0.45%	0.02%	0.50%	0.76%	0.49%	0.50%	1.47%	1.22%	הראל פנסיה	הראל פנסיה
0.27%	-0.36%	0.08%	-0.01%	0.08%	0.45%	-0.45%	0.12%	1.68%	1.61%	-0.48%	מיטב דש פנסיה מקיפה	מיטב דש
0.23%	-0.02%	-0.01%	0.02%	0.38%	0.49%	0.43%	0.18%	0.26%	0.21%	0.34%	איילון פסגה קרן פנסיה	איילון
*0.20%	0.28%	-0.09%	0.00%	0.18%	0.22%	0.16%	0.39%	0.55%	0.09%		אלטשולר שחם פנסיה מקיפה	אלטשולר שחם
0.17%	-0.47%	-0.43%	-0.50%	0.03%	0.32%	0.26%	0.93%	0.42%	0.71%	0.42%	מדל מקפת אישית	מדל
0.14%	-0.47%	-0.51%	-0.21%	-0.21%	0.13%	0.20%	0.27%	0.78%	0.85%	0.58%	מבטחים החדשה	מבטחים
**0.12%	0.37%	0.38%	-0.20%	0.00%	0.09%	0.06%					פסגות פנסיה מקיפה	פסגות
0.04%	-0.85%	-0.38%	-0.42%	-0.16%	0.36%	-0.05%	-0.03%	0.75%	0.60%	0.60%	כלל פנסיה	כלל ביטוח

מקור: פנסיה נט.
 *ממוצע שנים 2009-2016
 **ממוצע שנים 2011-2016

דמי ניהול על ההפרשות ועל החיסכון הצבור

הטבלה הבאה מציגה את דמי הניהול מההפקדות החודשיות של קרנות הפנסיה החדשות

דמי ניהול מההפקדה השוטפת בקרנות הפנסיה החדשות המקיפות בשנים 2007-2016											
ממוצע 2007-2016	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	גוף מנהל
4.67%	3.50%	3.98%	4.29%	4.50%	4.77%	5.01%	5.08%	5.11%	5.13%	5.34%	הפניקס
4.28%	3.35%	3.41%	3.68%	3.83%	3.89%	4.35%	4.68%	4.96%	5.15%	5.46%	הלמן אלדובי
4.23%	4.47%	3.94%	4.16%	4.08%	4.11%	4.26%	4.50%	4.24%	4.53%	4.00%	אילון
*4.18%	4.19%	4.32%	4.16%	4.08%	4.13%						פסגות
4.11%	1.83%	1.99%	2.52%	3.06%	4.45%	4.87%	5.09%	5.24%	6.00%	6.00%	מיטב דש
3.84%	2.95%	3.32%	3.75%	3.84%	3.71%	4.09%	3.95%	3.88%	4.31%	4.63%	מגדל
3.83%	2.08%	2.93%	3.14%	3.33%	3.93%	4.84%	4.88%	4.39%	4.39%	4.38%	הראל פנסיה
3.76%	2.79%	3.22%	3.42%	3.55%	3.78%	4.03%	4.00%	4.16%	4.44%	4.16%	כלל ביטוח
3.65%	2.75%	3.04%	3.24%	3.38%	3.66%	3.75%	3.84%	4.09%	4.65%	4.08%	מנורה מבטחים
**3.60%	3.27%	3.60%	3.75%	3.95%	3.94%	3.81%	3.38%	3.07%			אלטשולר שחם

מקור: פנסיה נט

* ממוצע שנים 2011-2016

** ממוצע שנים 2009-2016

המקיפות בשנים 2007-2016 ואת הממוצע לתקופה:

הטבלה הבאה מציגה את דמי הניהול מהצבירה של קרנות הפנסיה החדשות המקיפות בשנים

2007-2016 ואת הממוצע לתקופה:

דמי ניהול מהצבירה בקרנות הפנסיה החדשות המקיפות בשנים 2007-2016											
ממוצע 2007-2016	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	גוף מנהל
0.39%	0.22%	0.24%	0.30%	0.35%	0.41%	0.45%	0.46%	0.46%	0.50%	0.50%	מיטב דש
0.39%	0.27%	0.29%	0.32%	0.34%	0.40%	0.44%	0.43%	0.45%	0.45%	0.47%	הלמן אלדובי
0.38%	0.34%	0.35%	0.36%	0.37%	0.39%	0.39%	0.40%	0.41%	0.40%	0.41%	אילון
0.38%	0.30%	0.33%	0.32%	0.34%	0.37%	0.36%	0.39%	0.50%	0.41%	0.50%	הפניקס
0.36%	0.29%	0.31%	0.33%	0.32%	0.34%	0.36%	0.34%	0.40%	0.47%	0.40%	מגדל
*0.34%	0.31%	0.33%	0.35%	0.36%	0.36%	0.36%	0.34%	0.31%			אלטשולר שחם
0.34%	0.26%	0.29%	0.31%	0.31%	0.33%	0.36%	0.36%	0.39%	0.39%	0.42%	הראל פנסיה
0.32%	0.24%	0.25%	0.28%	0.29%	0.31%	0.33%	0.33%	0.34%	0.38%	0.41%	מנורה מבטחים
0.31%	0.26%	0.26%	0.27%	0.28%	0.31%	0.33%	0.35%	0.35%	0.35%	0.34%	כלל ביטוח
**0.27%	0.28%	0.28%	0.27%	0.27%	0.28%	0.25%					פסגות

מקור: פנסיה נט

* ממוצע שנים 2009-2016

** ממוצע שנים 2011-2016

נהוג לשקלל את דמי הניהול האפקטיביים בקרן הפנסיה בנוסחה המשלבת את דמי הניהול מההפקדה השוטפת ואת דמי הניהול מהצבירה הכספית בקופה.

הנוסחה המקובלת בשוק הנה חלוקת שיעור דמי הניהול מתוך הפרמיה השוטפת ב- 10 וחיבורו לשיעור דמי הניהול מתוך הצבירה. בחישובנו זה התבססנו על נוסחה זו כדי לקבל את תוצאות השקלול בדמי הניהול.

הטבלה הבאה מציגה את דמי הניהול המשוקללים של קרנות הפנסיה החדשות המקיפות בשנים 2007-2016 ואת הממוצע לתקופה :

דמי ניהול משוקללים בקרנות הפנסיה החדשות המקיפות בשנים 2007-2016											
גוף מנהל	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	ממוצע 2008-2016
הפניקס	1.03%	0.92%	1.01%	0.90%	0.86%	0.85%	0.79%	0.75%	0.73%	0.65%	0.85%
הלמן אלדובי	1.02%	0.97%	0.95%	0.90%	0.88%	0.79%	0.72%	0.69%	0.63%	0.61%	0.81%
אילון	0.81%	0.85%	0.83%	0.85%	0.82%	0.80%	0.78%	0.78%	0.74%	0.79%	0.80%
מיטב דש	1.10%	1.10%	0.98%	0.97%	0.94%	0.86%	0.66%	0.55%	0.44%	0.40%	0.80%
מגדל	0.86%	0.90%	0.79%	0.74%	0.77%	0.71%	0.70%	0.71%	0.64%	0.59%	0.74%
הראל פנסיה	0.86%	0.83%	0.83%	0.85%	0.84%	0.72%	0.64%	0.62%	0.58%	0.47%	0.72%
אלטשולר שחם			0.62%	0.68%	0.74%	0.75%	0.76%	0.73%	0.69%	0.64%	*0.70%
כלל ביטוח	0.76%	0.79%	0.77%	0.75%	0.73%	0.69%	0.64%	0.61%	0.58%	0.54%	0.69%
מנורה מבטחים	0.82%	0.85%	0.75%	0.71%	0.71%	0.68%	0.63%	0.60%	0.55%	0.52%	0.68%
פסגות					0.25%	0.69%	0.68%	0.69%	0.71%	0.70%	**0.62%

* ממוצע שנים 2009-2016

** ממוצע שנים 2011-2016

ממחקר שערך אגוד המתכננים הפיננסיים בישראל אודות הנתונים הרלבנטיים למוצר עצמו, עולים מספר ממצאים, בהתבסס על החישוב המוצג בטבלה שלהלן :

גוף מנהל	קרן פנסיה	תשואה שנתית ממוצעת 2007-2016	דמי ניהול משוקללים ממוצעים 2007-2016	תשואה שנתית ממוצעת 2007-2016	תשואה נטו משוקללת ממוצעת 2007-2016
אלטשולר שחם	אלטשולר שחם פנסיה מקיפה	*7.94%	*0.70%	*0.20%	*7.42%
הראל פנסיה	הראל פנסיה	7.36%	0.72%	0.36%	6.99%
כלל ביטוח	כלל פנסיה	7.25%	0.69%	0.04%	6.61%
מנורה מבטחים	מבטחים החדשה	6.58%	0.68%	0.14%	6.04%
מגדל	מגדל מקפת אישית	6.58%	0.74%	0.17%	6.01%
הפניקס	הפניקס קרן פנסיה מקיפה	5.83%	0.85%	0.63%	5.61%
אילון	אילון פסגה קרן פנסיה	5.96%	0.80%	0.23%	5.38%
הלמן אלדובי	הלמן אלדובי קרן פנסיה מקיפה	5.49%	0.81%	0.63%	5.31%
מיטב דש	מיטב דש פנסיה מקיפה	5.40%	0.80%	0.27%	4.87%
פסגות	פסגות פנסיה מקיפה	**5.12%	**0.62%	**0.12%	**4.64%

* ממוצע שנים 2009-2016

** ממוצע שנים 2011-2016

בטבלה שלעיל, חושבה, בעבור כל אחת מקרנות הפנסיה החדשות המקיפות, התשואה נטו המשוקללת הממוצעת לשנים 2007-2016. בעבור כל קרן, תשואה זו הינה סכום התשואה השנתית הממוצעת בתוספת התשואה הדמוגרפית השנתית הממוצעת ובניכוי דמי הניהול המשוקללים הממוצעים, בהתייחס לתקופה האמורה.

כתשובה לשאלת המפתח בה עוסק מאמר זה, המסקנה המתקבלת מתוצאות החישוב המוצג לעיל, הנה, כי דמי הניהול הנגבים על ההפרשות ועל החיסכון הצבור, אינם חזות הכל. כדי לקבוע האם כדאי וראוי להפריש לקרן פנסיה כזו או אחרת יש לשקלל את כלל הפרמטרים הקובעים את

גובה הסכום הצבור לגיל הפרישה בקרנות הפנסיה. כפי שהניתוח שבוצע על ידי האגוד ממחיש, קיימים מקרים בהם על אף דמי הניהול הנמוכים בקרן זו או אחרת, בשל התשואות השנתיות הנמוכות והתשואה הדמוגרפית הנמוכה שמשיגה הקרן, לא תהיה זו בהכרח קרן הפנסיה המשתלמת ביותר להצטרף בה כעמית ולהיפך.

הווה אומר, כי ישכיל אדם בטרם בחירתו בקרן פנסיה זו או אחרת להתייעץ עם יועץ מומחה בתחום, היודע להסתכל על התמונה הכוללת ולהגיע למסקנה מושכלת בהתבסס על כלל הפרמטרים המשפיעים על גובה הקצבה הפנסיונית או החיסכון הצבור במטרה להפיק את הסכום המרבי שניתן לעת פרישה, וזאת כחלק מתכנון פיננסי מקיף לעתיד המשפחה.

*הכותב הינו יו"ר איגוד המתכננים הפיננסיים בישראל ומנכ"ל קבוצת "דה סרוויס" תכנון פיננסי.