

24.42x37.43	1	עמוד 44	מגזין השקעות	30/03/2016	52564996-6
הראל בית השקעותמבטחים החדשה-קרן פנסיההראל פיננסי - 85210					



הדירוג הפיננסי הגדול **2015**

# צמודים בצמרת

**בדירוג קרנות הפנסיה ובדירוג ביטוחי המנהלים, הראל וכלל נמצאות במקומות הראשונים, ומציגות תוצאות דומות בכל טווחי הזמן שנבדקו. בביטוחי המנהלים, למגדל תשואה מרשימה לאורך עשר שנים, אך היא נחלשה בטווחי הזמן הקצרים**

## "יש הזדמנויות בחוב בארצות הברית"

לתחרות בשוק האשראי. "ההזדמנות הכי טובה שהרגולטורים יצרו לנו היא הגדלת דרישות ההון לבנקים, שגורמים להם להיות פחות אגרסיביים בעסקאות".  
לאחרונה עשיתם עסקה לשיתוף במשכנתאות עם בנק לאומי, האם בעתיד אתם מתכננים לעשות את זה לבד?  
"כרגע הדרך הנכונה להיכנס לתחום היא שיתוף". זו עסקה מפתיעה. בשנה שעברה כל המוסדיים אמרו שאין בכלל בשר במשכנתאות.  
"ראשית, השנה עלו המרווחים. חוץ מזה, הצור" רה שבה נבנתה העסקה, כשבנק לאומי מתפעל את המשכנתאות, חוסכת לנו עלויות ונשאר רווח גדול יותר, ולבסוף הסיכון בענף, למרות מחירי הדיוור הגבוהים, לא גבוה – בגלל ההגבלות על גובה המינוף שאפשר לקחת. לכן ביחס סיכון-סיכוי זה מעניין".  
למה בניתם את העסקה 50:50 עם לאומי? במסלול של איגוד יכולתם לקבל נתח גדול יותר מההלוואות.  
"אנחנו רוצים שתהיה זהות אינטרסים מלאה בין בנינו לבין הבנק, ולא רק שלא יהיה לו 'סיכון מוסרי'".

### אמיר הסל

מנהל השקעות ראשי ומשנה למנכ"ל, הראל

הסל מנהל באותה האסטרטגיה את כל המוצרים ארוכי הטווח – הגמל, הפנסיה וקרנות ההשתלמות. בדירוג "מגזין כלכליסט" ו-IFO, הובילה הראל את קרנות הפנסיה ובלטה גם בדירוג ביטוחי המנהלים. שנת 2016 התחילה לא טוב בשווקים, מה זה אומר מבחינתכם?  
כמשקיעים ארוכי טווח אנחנו בעיקר מחפשים הזדמנויות – לברוק איפה הירידות לא מוצדקות מבחינה כלכלית. מקום אחד שבו יש הזדמנויות הוא שוק החוב בארה"ב. החששות מהשפעות מגזר הנפט גררו מטה חוב של הרבה חב"רות, גם כאלה שלא מושפעות מהסקטור, והמרווחים נפתחו. יש שם הזדמנויות מע"ניינות.  
זו תקופה טובה לכם, הרגולטורים עו"שים הרבה צעדים כדי לאפשר לכם להיכנס



שנים האחרונות הפכו קרנות הפנסיה למוצר מרכזי בחיסכון לטווח ארוך, והן גדלות במהירות. כלל פנסיה (במקום השני) הציגה ב-2015 תשואה נמוכה מזו של מבטחים החדשה של מגדל (במקום השלישי), אך היא דורגה גבוה יותר כיוון שהיא עדיפה בטווחי הזמן הארוכים יותר ממבטחים החדשה. בהסתכלות לעשר שנים ישנו פער משמעותי בין התשואות של הראל פנסיה וכלל פנסיה (שקרובות זו לזו) לבין התשואה של מבטחים החדשה. הפניקס פנסיה, שבטווח הארוך מציגה תשואות חלשות, עברה את מגדל בדירוג בזכות ביצועים חזקים יותר בשנים האחרונות.

בענף הפנסיה התחרות מושכת את דמי הניהול מטה. אולם הנהנים מכך הם חוסכים בעלי כוח מיקוח, ששכרם גבוה או עובדים תחת מעסיקים גדולים. שאר 750 אלף החוסכים משלמים דמי ניהול מקסימליים. כדי לטפל בכך אגף שוק ההון פרסם מכרו לבחירת "קרן ברירת מחדל" (שהפכה לשתי קרנות), שתקלוט חוסכים שהמעסיק לא דאג עבורם לדמי ניהול מוזלים. בדרך, המכרו אמור לתת עדיפות לקרנות הקטנות ולשבור את הריכוזיות של הקרנות הגדולות בענף. באופן טבעי, שלוש הקרנות הגדולות (מבטחים החדשה, מקפת של מגדל וכלל פנסיה) מתנגדות לרפורמה, וכך גם המעסיקים שחוששים לאבד את השליטה בניהול מכרזי הפנסיה.



### השאלה הזוהה

**מה יקרה למחיר הנפט?**  
"תימשך תנודתיות סביב 35 דולר, יש עודף היצע שיידרש לו זמן להיסגר".

**לאן ילך הדולר?**  
"בהסתכלות ארוכת טווח יש לישראל עודף בחשבון השוטר, וזה יוצר לחץ לייסוף השקל. בטווח הקצר, עליית הריבית בארה"ב (שתקדים את עליית הריבית בארץ) תיצור אפקט הפוך".

**שווקים מתפתחים: להשקיע או לא?**  
"מדינות במזרח אסיה שמוטות להייטק ופחות חשופות לסין מעניינות; מקסיקו מעניינת בחוב".

**סין ב-2016: המכה הבאה?**  
"ההסתברות שסין תיצור משבר עולמי לא גבוהה, הבורסה הסינית פחות מעניינת ומייצגת, היא תנודתית מאוד ועדיין לא זולה".

**איפה תעמוד הריבית בישראל בסוף 2016?**  
"לקראת סוף 2016 נהיה לפני עלייה בריבית, שתיעשה באטיות".

**אנחנו עומדים בפני מיתון?**  
"לא חושב. אבל אנחנו עומדים בפני תקרפה של צמיחה נמוכה".