



פסגות, U-בנק ופריזמה בצמרת

הקרנות הכספיות מנהלות כבר יותר מ-20 מיליארד שקל, כמעט חמישית מתעשיית הקרנות. פסגות מנהלת 35% מהנכסים, כלל פיננסים 20%, ופריזמה, דש ופיא 7%-8% כל אחת

קרנות כספיות מיכל חן לוי

ההודעה היחידה של תקיפת הדירוג של הכספיות לשישה חודשים, ממארים ועד אוגוסט. 30 קרנות מתוך 34 הקרנות הכספיות שפורעלות ביום קיימות שישה חודשים או יותר. מצד שני, לא כללנו את שני החודשים הראשונים של השנה, שבהם חלק מהכספיות אמנם פעלו אך ניהלו סכומים קטנים מאוד. בשישה חודשים אלה הריבית במשק ירדה ושוב עלתה, מדר המחירים לצרכן רשם עלייה חודשית של 0.1%-1.5%, והדולר ביחס לשקל עלה, ירד, ושוב עלה, ושוב ירד. גם המכשירים הפיננסים, שבהם יכולות הכספיות להשקיע, עברו שינויים: כיום קיימים בשוק יותר ניירות ערך מסחריים,

ומצד שני הרשות הוסיפה מגבלות השקעה לקרנות. במקביל, בעיקר עקב הביקושים הגדולים לקרנות הכספיות, החלו הקרנות ליצור בירול פנימי: חלקן מבטיחות שער פידיון לתאריך עתידי (אף כי התחייבות זו מלווה תמיד בהסתייגות), חלקן מחלקות דיווידנד וחלקן התחייבו לא להשקיע בניירות ערך מסחריים - בכלל או רק באלה הנחשבים מסוכנים יותר (למשל ניירות מסחריים של חברות גדולות). אגב, בעיצומו של המשבר, בשבוע שעבר, היתה לעובדה זו חשיבות גדולה בעיני היועצים, וקרנות "מוגבלות" אלה זכו לביקושים גדולים. כך ניתן לראות כיום הברלים לא קטנים בסוג המוצרים, לא כל שכן במוצרים עצמם, שהקרנות מחזיקות - החל בדגש על ני"ע מסחריים, כולל אלה של חברות הנחשבות מסוכנות יותר, דרך דגש על מלוות ממשלתיים, וכלה

בהעדפה של פיקדונות ג'מבו עד הגבול המותר. להבדלים אלה השפעה לא זניחה על ביצועי הקרן: התפלגות האחזקות של הקרן והחלטתה להעדיף מוצרים מסוימים על פני אחרים משפיעה הן על תשואת הקרן והן על סטיית התקן שלה. 29 קרנות השתתפו בדירוג (שתיים פחות מאשר בחודש שעבר, עקב המעבר משלושה לשישה חודשים): 26 קרנות פטורות, ושלוש חייבות. חמש קרנות נוספות לא השתתפו בדירוג, שכן הן פועלות פחות משישה חודשים. תוצאות הדירוג החדש, הכפול באורכו, ממשיכות להראות בבירור כי יש הבדל משמעותי בין הקרנות בכל הפרמטרים: תשואה, סטיית תקן ומדד סיכון ספציפי. עם זאת, הבחנו בתופעה נוספת: ההבדלים בסטיות התקן בין הקרנות הצטמצמו בחודשיים האחרונים, כתוצאה מירידה בסטיות אצל הקרנות שסבלו מסטיות תקן גבוהות בחודשים קודמים. כלומר, נראה שהקרנות מתאמצות לשמור על תנודתיות נמוכה - ובעיקר משתדלות לא

לרשום תשואה יומית שלילית. ארבע קרנות דורגו בחמישה כוכבים: פסגות כספית שקלית - חודש חמישי ברציפות, פריזמה כספית - חודש רביעי ברציפות, ופריזמה כספית מוגנת - חודש שלישי ברציפות. שלושתן דורגו בציון "מעולה" במדד סיכון ספציפי, שבודק את התנהגות הקרן בתקופות של ירידות. שתי הראשונות לא רשמו אף יום

400 מיליון שקל. מתחילת השנה גייסו הכספיות השקליות קרוב ל-19 מיליארד שקל, כמו כל הכסף שיצא מכל האפיקים האחרים ביחד, וכך היקף הנכסים בהן עומד עתה על יותר מ-20 מיליארד שקל, כמעט 18% מתעשיית קרנות הנאמנות. הגיוסים בקרנות הכספיות החריפו את המגמה שמאפיינת את התעשייה בשנתיים

ההבדלים בסטיות התקן בין הקרנות הצטמצמו. נראה שהקרנות מתאמצות לשמור על תנודתיות נמוכה ולא לרשום תשואה יומית שלילית

האחרונות: שונות גדולה בין המנהלים, שהלקם מגייסים וחלקם פורים. רפוס הגיוסים הריכוזי משפיע, כמובן, על התפלגות הנכסים וכך, מנהל אחד, פסגות, מחזיק רבע מהתעשייה. ארבעה מנהלים - פסגות, פריזמה, כלל פיננסים ופיא - מחזיקים ביחד 56% מהתעשייה, ותשעה מנהלים - 80% ממנה. התפלגות הנכסים בקרנות הכספיות ריכוזית אף יותר: 35% מהכסף בכספיות מנהל על ידי פסגות, 20% על ידי כלל פיננסים, ו-7%-8% על ידי כל אחת מפריזמה, פיא ודש. 22% הנותרים מתחלקים בין יתר המנהלים.

שלילי מאז הקמתן, והשלשית ירדה פעם אחת בלבד בשיעור זניח. אליהן הצטרפה U-בנק כספית, שדורגה בארבעה כוכבים חמישה חודשים ברציפות והחודש עלתה לחמישה כוכבים. בארבעה כוכבים דורגו חמש קרנות פטורות: איפקס פיקדון שקלי, אקסלנס פק"מ ג'מבו כספית, וכלל פק"מ פלטינוס. שתי הראשונות מדורגות גבוה מתחילת הדירוג, והשלשית מדורגת בארבעה כוכבים פעם שלישית ברציפות. כך גם מגרל כספית, שירדה מחמישה כוכבים לארבעה, ופסגות כספית מוגנת ללא חברות, שעלתה משלושה לארבעה כוכבים. כן דורגה בארבעה כוכבים קרן אחת חייבת: מגרל כספית חייבת, פעם רביעית ברציפות. בשלושה כוכבים דורגו חמש קרנות פטורות וקרן אחת חייבת: אי.בי.אי. כספית ג'מבו פטורה, דש כספית שקלית, ישיר כספית מוגנת, מיטב כספית שקלית, מנורה מבטחים כספית, פיא-כספית שקלית וכן אי.בי.אי. כספית ג'מבו חייבת.

גיוסים שלא זורמים לקרנות

דמי ניהול נמוכים מאוד נעים בין 0% ל-0.65%, ומגיעים בממוצע משוקלל ל-0.025% (לא כולל דמי נאמן). דמי הניהול הממוצעים ממשכיים לרדת, מכיוון שהקרנות שאינן גובות דמי ניהול מריכות את רוב הגיוסים (ובפרט הכספית של פסגות). רק 19 מתוך 34 קרנות לא גובות דמי ניהול, אבל במונחים כספיים, יותר מ-80% מהכסף נמצא בקרנות כספיות שאינן גובות דמי ניהול. וכך, דמי הניהול הנמוכים עד לא קיימים בחלק מהקרנות, ובעיקר בקרנות הגדולות, מעמידים את ההכנסות השנתיות מכל הקרנות הכספיות ביחד - כחמישית מתעשיית הקרנות - על 5 מיליון שקל בלבד. הכותבת היא מנכ"לית קרנות מידע זהב, החברה שמדרגת את קרנות הנאמנות בישראל באתר www.kranotzahav.co.il

מס	שם הקרן	דמי ניהול	גיוסים 2008-ב	נכסים 31.8.08	תשואה ב-6 חודשים אחרונים	מדד סיכון ספציפי	דירוג כוכבים
פ	פסגות כספית שקלית	0.00%	6,240	6,370	1.88%	מעולה	*****
פ	פריזמה כספית	0.13%	1,430	1,500	1.83%	מעולה	*****
פ	פריזמה כספית מוגנת	0.42%	-30	90	1.65%	מעולה	*****
פ	U-בנק כספית	0.03%	130	140	1.91%	מעל לממוצע	*****
פ	איפקס פיקדון שקלי	0.03%	570	580	1.88%	ממוצע	*****
פ	אקסלנס פק"מ ג'מבו כספית	0.03%	300	320	1.76%	מעל לממוצע	*****
פ	מגדל כספית	0.00%	700	710	1.82%	מעל לממוצע	*****
פ	כלל פק"מ פלטינוס	0.03%	3,820	3,960	1.87%	ממוצע	*****
פ	פסגות כספית מוגנת לא חב	0.37%	60	60	1.54%	מעל לממוצע	*****
פ	אי.בי.אי. כספי ג'מבו פטור	0.16%	110	370	1.78%	ממוצע	****
פ	דש כספית שקלית	0.03%	1,410	1,410	2.07%	ממוצע	****
פ	ישיר כספית מוגנת	0.03%	340	340	1.83%	ממוצע	****
פ	מיטב כספית שקלית	0.15%	240	250	1.72%	ממוצע	****
פ	מנורה מבטחים כספית	0.03%	240	350	1.84%	ממוצע	****
פ	פיא כספית שקלית	0.00%	1,400	1,510	1.82%	ממוצע	****
פ	אפריקה פק"מ	0.00%	90	100	1.77%	מתחת לממוצע	**
פ	גאון כספית	0.16%	0	40	1.79%	ממוצע	**
פ	מודוס כספית	0.03%	20	20	1.82%	מתחת לממוצע	**
פ	מרכותיל כספי פיקדון שקל	0.16%	820	830	1.80%	מתחת לממוצע	**
פ	שוהם פיקדון שקלי	0.03%	60	60	1.77%	ממוצע	**
פ	אפסילון כספית	0.16%	20	20	1.78%	מתחת לממוצע	**
פ	הדס ארזים כספית מוגנת	0.03%	10	10	1.74%	ממוצע	**
פ	מנורה מבטח פק"מ כספית	0.03%	20	20	1.68%	מתחת לממוצע	**
פ	אלטשולר שחם כספיים	0.02%	250	290	1.77%	נמוך	0
פ	ספרינט כספית	0.41%	0	0	1.57%	נמוך	0
פ	תמיר פישמן כספית	0.68%	-40	30	1.40%	נמוך	0
פ	ממוצע בקרנות המטורות	0.114%			1.77%		
ח	מגדל כספית חייבת	0.17%	-20	40	1.58%	ממוצע	****
ח	אי.בי.אי. כספי ג'מבו חייב	0.16%	-40	90	1.49%	ממוצע	****
ח	כלל פק"מ זהב	0.32%	-10	90	1.55%	ממוצע	**
	ממוצע בקרנות החייבות	0.160%			1.54%		