

תקציר מנהלים

# השפעת מערכת ההפצה על התחרות בשוק הפנסיה בישראל

נעם פרלסון  
עמית מכון מילקן

המחקר הנו על דעת הכותב ולא מבטא בהכרח את עמדת הממונה על ההגבלים



## תודות

ברצוני להודות למנחה המחקר מר ידן ענתבי על הנחיה מרחיבת אופקים ומעוררת השראה.

תודה לאנשי רשות ההגבלים העסקיים ובראשם עידו מינץ, ד"ר אסף אילת וד"ר דנה הלר על השותפות והסיוע לאורך כל שלבי המחקר.

תכנית עמיתי מכון מילקן ומחקר זה שנערך במסגרתה היוו עבורי הזדמנות יוצאת דופן למפגש עם עשייה ציבורית מגוונת הפועלת בדרכים שונות על מנת לעצב ולשפר את הכלכלה והחברה בישראל. במהלך התוכנית נחשפתי לרעיונות מרתקים ולכלי עבודה רבים שבטוחני שימשיכו ללוות אותי בהמשך הדרך. תודתי על כך נתונה לצוות מכון מילקן: אורלי מובשוביץ-לנדסקרונר, פרופ' גלן יאגו וסטיבן זכר שהצלחת התכנית נובעת בראש ובראשונה מעבודתם המסורה.

## על אודות תוכנית עמיתי מכון מילקן

תוכנית עמיתי מכון מילקן מקדמת את הצמיחה הכלכלית בישראל באמצעות התמקדות בפתרונות חדשניים, מבוססי שוק, לבעיות מתמשכות בתחומים חברתיים, כלכליים וסביבתיים. התוכנית מתמקדת באיתור פתרונות גלובליים והתאמתם למציאות הישראלית ובבניית ממשקים חיוניים המחברים בין משאבים ממשלתיים, פילנתרופיים ועסקיים, לטובת צמיחה ופיתוח לאומי בר-קיימא.

התוכנית מעניקה מלגות שנתיות לישראלים מצטיינים, בוגרי מוסדות להשכלה גבוהה בארץ ובעולם, המתמחים במוקדי קבלת ההחלטות הלאומיים ומסייעים בפיתוח פתרונות באמצעות מחקר והתמחות. היקף הפעילות של עמיתי התוכנית הוא מקסימלי – התמחות, הכשרה ומחקר במשך חמישה ימים בשבוע.

במשך שנת התמחותם עוסקים עמיתי מכון מילקן במחקר המדיניות במשרדי הממשלה וברשויות שלטוניות אחרות, ומסייעים למקבלי ההחלטות ולמעצבי המדיניות בחקר ההיבטים השונים של סוגיות כלכליות, סביבתיות וחברתיות.

בנוסף עורכים העמיתים מחקר מדיניות עצמאי, שמטרתו לזהות חסמים לתעסוקה ולצמיחה בישראל ולאתר פתרונות אפשריים. מחקרי העמיתים מתבצעים בהדרכת צוות אקדמאי ומקצועי מנוסה ותומכים במחוקקים וברגולטורים, המעצבים את המציאות הכלכלית, חברתית והסביבתית בישראל.

במהלך השנה מוענקת לעמיתים הכשרה אינטנסיבית במדיניות כלכלית, ממשל ושיטות מחקר. במסגרת מפגשי ההכשרה השבועיים, העמיתים רוכשים כלים מקצועיים לכתובת תזכירים, מצגות וניירות מדיניות, וכן כלי ניהול, שיווק ותקשורת. בנוסף, נפגשים העמיתים עם בכירים במשק ובממשל ועם אנשי אקדמיה מהשורה הראשונה בישראל ובעולם. בסמסטר הראשון, העמיתים משתתפים בקורס המתמקד בחידושים פיננסיים, במסגרת בית הספר למנהל עסקים באוניברסיטה העברית בירושלים. הקורס מקנה 3 נקודות זכות אקדמיות, ומלמד אותו פרופ' גלן יאגו, מנהל בכיר, ומייסד, המעבדות לחידושים פיננסיים<sup>™</sup> במכון מילקן.

את בוגרי התוכנית ניתן למצוא במגוון תפקידים בכירים במגזר הפרטי, כמרצים באקדמיה, במגזר הציבורי וכיועצים לשרים ולמשרדי הממשלה. ישנם בוגרים שנקלטו במשרדי הממשלה, ואחרים המשיכו ללימודים גבוהים באוניברסיטאות מובילות בישראל, ארצות הברית ובריטניה.

תוכנית עמיתי מכון מילקן היא לא פוליטית ובלתי מפלגתית, ואינה מקדמת קו פוליטי או אידאולוגי. התוכנית ממומנת על ידי קרנות פילנתרופיות מובילות בארצות הברית ובישראל ומנוהלת על ידי מכון מילקן.

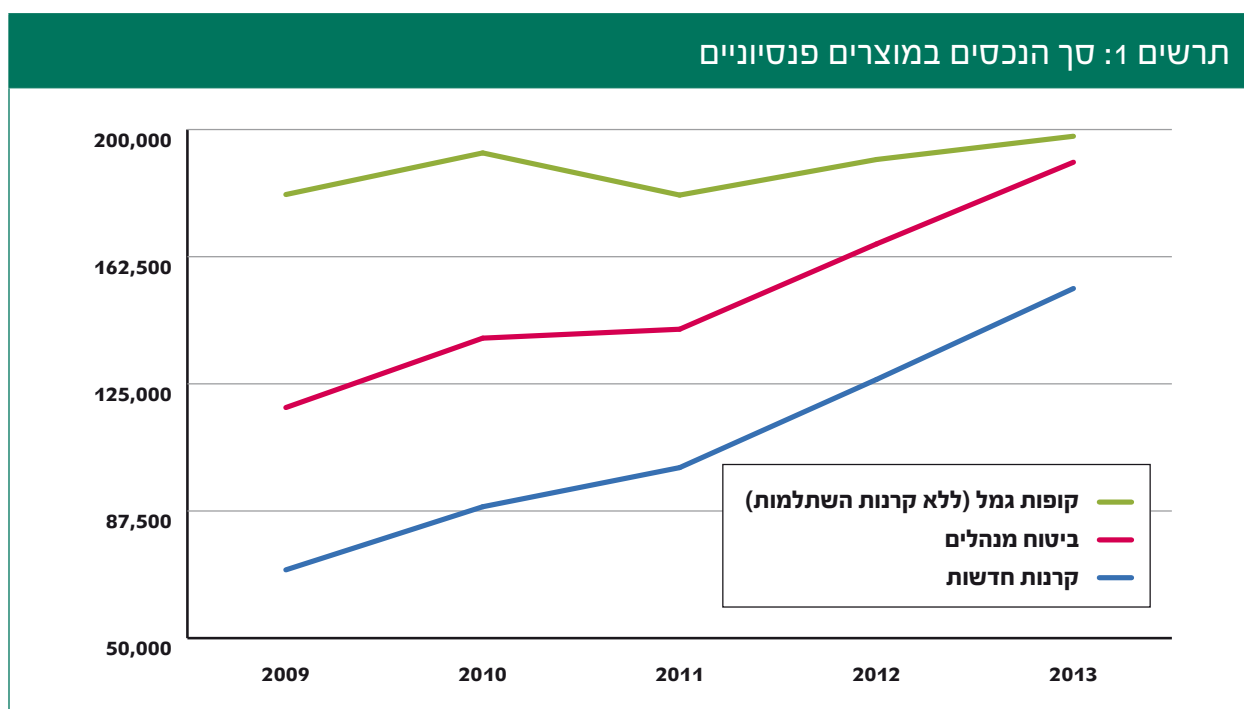
למידע נוסף על אודות התוכנית: [www.mifellows.org](http://www.mifellows.org)

# 1. תקציר מנהלים

## 1.1 מוצרי חיסכון פנסיוני והבדלים ביניהם

במחקר זה אנו מבקשים לדון בתחרות בשוק קרנות הפנסיה בישראל, ובפרט לבחון את השפעתה של מערכת ההפצה על התחרות.<sup>1</sup>

בישראל שלושה מוצרי חיסכון פנסיוני: קופות גמל, קרנות פנסיה חדשות וביטוחי מנהלים. הבחירה להתמקד בקרנות הפנסיה החדשות נובעת מיתרונותיהן הבולטים לעומת המוצרים האחרים כמוצר המשלב ביטוח וחסכון, מותאם למגוון קהלים, פשוט, קל להצטרפות ובעלות נמוכה. יתרונות אלו הופכים את קרנות הפנסיה למוצר הדומיננטי ביותר בתחום החיסכון הפנסיוני בעתיד הנראה לעין.



מקור: אגף שוק ההון ביטוח וחסכון, משרד האוצר, 2013.

## 1.2 מבנה שוק הפנסיה וחששות הנוגעים לתחרות

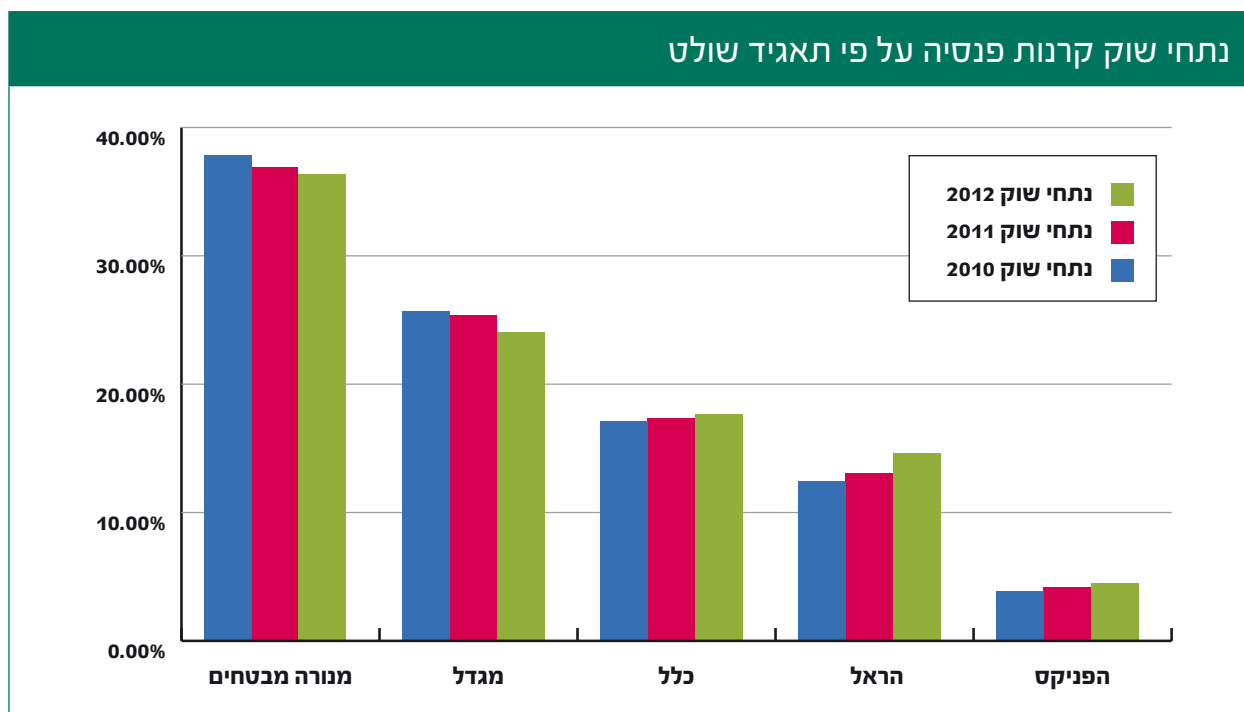
אפשר לחלק את שרשרת המוצר של קרנות הפנסיה לשניים: מקטע הייצור והניהול, שבו פעילים מנהלי הקרנות ("יצרנים"), ומקטע ההפצה, שבו פעילים סוגי מפיצים שונים. נכון לשנת 2013 פועלות בישראל 13 קרנות פנסיה חדשות, והן מנוהלות על-ידי 6 חברות ביטוח ו-5 בתי השקעות.

<sup>1</sup> לאורך המחקר נעשה פעמים רבות שימוש במונח "שוק" בהתייחס לתחום קרנות הפנסיה. נציין כי מינוח זה נבחר מטעמי נוחות בלבד ואין בבחירה זו כדי להעיד כי תחום זה מוגדר כשוק נפרד על פי דיני ההגבלים העסקיים.

בבחינה של מבנה השוק נמצאו כמה מאפיינים המעלים חשש ביחס לתחרות ("חשש תחרותי"):

## ריכוזיות גבוהה

שוק קרנות הפנסיה נשלט ברובו המוחלט על-ידי חמש חברות הביטוח הגדולות. כפי שאפשר לראות בטבלה הבאה, ישנם שינויים קטנים בחלוקה הפנימית של נתחי השוק, אך סך נתח השוק של הפירמות הגדולות (CR5) אינו יורד, ואף נמצא בעלייה מתונה.



מקור: אגף שוק ההון ביטוח וחיסכון, משרד האוצר, 2013.

## חסמי כניסה, התרחבות ומעבר בשוק

הכניסה וההתרחבות של שחקנים חדשים בשוק קרנות הפנסיה הן מורכבות ודורשות התגברות על חסמים שונים. החסמים המרכזיים הם דרישות ההון הראשוניות, הצורך בהשקעה גדולה כדי לבנות מערך תפעול ושירות לקוחות, הצורך להתקשר עם מפיצים קיימים או לבנות מערכת הפצה חלופית, קיומם של יתרונות משמעותיים לגודל של השחקנים הקיימים, והצורך במגוון מוצרים רחב שהלקוחות (בעיקר המעסיקים) מעוניינים לקבל יחד עם קרנות הפנסיה.

נוסף על חסמי הכניסה זיהינו כי ישנם חסמי מעבר, שהבולטים שבהם הם חוסר אינפורמציה מספקת ומעורבות מעטה של הלקוחות בבחירת המוצר, הצורך בחיתום מחדש כאשר לקוח מעוניין לעבור מקרן פנסיה אחת לאחרת, סיכון לפגיעה בתנאי הכיסוי הביטוחי בשל המעבר וכן תלות גבוהה של הלקוחות בסוכן או במעסיק כדי לבצע את המעבר. אפשר לראות בחסמים אלו את הסיבה לעובדה שגופים המנסים להיכנס לשוק ולהתחרות בשחקנים הגדולים אינם מצליחים לגרוף נתח שוק משמעותי.

## תחרות חזקה על לקוחות גדולים, שאינה מחלחלת ללקוחות קטנים

במחקר זיהינו חלוקה לשני סוגי לקוחות עיקריים: "לקוחות מאוגדים" לעומת "לקוחות קטנים". בין שני סוגי הלקוחות קיימים פערים גדולים במחירים ובתנאים של תכניות הפנסיה. מעבר להסברים הנובעים מייעילות מוגברת ומיתרונות לגודל, ייתכן כי פערים אלו מעידים על בעיה ברמת התחרות בענף, שבמסגרתה היצרנים יכולים להפעיל כוח שוק משמעותי על הלקוחות החלשים.

## השפעה מכריעה של המפיצים, ייעוץ שברובו אינו אובייקטיבי

המורכבות הגבוהה של המוצרים וכוחם הרב של היצרנים, וכן חוסר ההבנה של הלקוחות הופכים את מערכת ההפצה לבעלת תפקיד מכריע בהתנהלות השוק. המפיצים הם החוליה המקשרת בין היצרנים ללקוחות, בשל כך הם יכולים, מצד אחד, לתרום להגברת התחרות והמודעות על-ידי חשיפת הלקוחות לאינפורמציה חשובה והצעות ממגוון יצרנים, ומצד שני, הם יכולים להוות חסם תחרותי המונע מאינטרסים של בעלות ורווחיות, חסם המחזק את כוח השוק של היצרנים על הלקוחות באמצעות אספקת מידע חלקי והערמת קשיים על כניסת מתחרים חדשים. משיחות שונות שערכנו עולה החשש כי מגזר ההפצה הוא אחד הגורמים האחראיים לרמת התחרות הנמוכה בשוק קרנות הפנסיה.

## 1.3 השפעת מערכת ההפצה על התחרות

הפצת קרנות הפנסיה נעשית לרוב באמצעות מפיצים מכמה סוגים: סוכני ביטוח וסוכנויות ביטוח. אלה נחלקים לסוכנויות קטנות המשווקות בעיקר ללקוחות פרטיים ולעסקים קטנים, וסוכנויות גדולות ("מנהלי הסדר") העובדות מול מעסיקים וארגונים גדולים ומספקות למעסיק לרוב גם שירותים נוספים. משווקים פנסיוניים הם עובדים של היצרנים שרשאים לשווק אך ורק את מוצרי החברה שבה הם עובדים. יועצים פנסיוניים בנקאיים ופרטיים הם מפיצים אובייקטיבים שאין להם זיקה לאחת החברות.

בחינת התפלגות ההפצה מעלה כי סוכני הביטוח, ובמיוחד מנהלי ההסדר, הם בעלי דומיננטיות גבוהה ומהווים את הגורם המשמעותי ביותר כיום בהפצת פנסיה. נקודה זו משמעותית במיוחד לנוכח העובדה כי רוב רובם של מנהלי ההסדר הגדולים נמצאים בשליטת היצרנים הגדולים, ויש לכך השלכות על התחרות, כפי שנפרט בהמשך.

## החששות המרכזיים העולים ממבנה מערכת ההפצה:

### חשש לפגיעה בתחרות על רקע תמריצי הסוכנים

כפי שתואר לעיל, לסוכנים ולמנהלי ההסדר מעמד דומיננטי ביותר בתחום ההפצה, ומבנה התמריצים שלהם עלול לגרום לפגיעה בתחרות. החשש נובע הן ממבנה הבעלות של הסוכנויות הגדולות, המוחזקות ברובן על-ידי יצרנים שונים, ואשר עקב כך יש להן תמריץ לשווק את מוצרי החברה-האם, והן ממבנה העמלות, שבמסגרתן אין עמלה אחידה – לסוכנים יש תמריץ לשווק באגרסיביות את המוצרים הרווחיים ביותר עבורם, ללא קשר לצורכי הלקוחות.

ישנן שתי דרכים שבאמצעותן הסוכנים יכולים לגרום לפגיעה בתחרות: האחת היא הטיית לקוחות (לרוב אלה החלשים יותר, שלהם פחות ידע) למוצרי הבעלים או למוצרים הרווחיים יותר לסוכן. השנייה היא חסימת כניסה לשוק של קרנות פנסיה חדשות המעוניינות להתחרות בחברה-האם.

## חשש לפגיעה בתחרות בגלל אינטרסים של המעסיקים

למעסיקים השפעה על בחירת הלקוח, מכיוון שהם למעשה מנהלים את ההפרשות הפנסיוניות של העובדים. נוסף על כך, שיתוף הפעולה של המעסיק הכרחי כדי לאפשר לעובד לעבור בין קרנות הפנסיה. מעסיקים רבים בוחרים סוכן או מנהל הסדר שדרכו ינוהלו חשבונות העובדים. במסגרת ההסדר, הסוכן מעניק שירותי ייעוץ וליווי לעובדים ושירותי תפעול למעסיק. שירותים אלו ממומנים מדמי הניהול של העובדים. סוג התקשרות זה בין מעסיקים לסוכנים מעלה חשש לניגוד עניינים, מכיוון שהסוכן הוא למעשה משרתם של כמה אדונים.

## אי-התפתחות של הייעוץ האובייקטיבי

ייעוץ אובייקטיבי היה יכול ליצור זרימת מידע מוגברת, וכתוצאה מכך תחרות עזה יותר. כיום מסלול הייעוץ הבנקאי הוא זניח ביותר מבחינת קרנות פנסיה, ואחוזים בודדים בלבד מופצים באמצעות הבנקים. גם ייעוץ של יועצים פרטיים לא התפתח במידה משמעותית.

אפשר להצביע על מספר גורמים לכך שאפיקים אלו אינם פופולריים. הסיבות העיקריות לאי-התפתחות הייעוץ הבנקאי הן שיעור עמלת הפצה נמוך מדי, שבגללה פעילות זו אינה כדאית, האיסור על בנקים ליצור קשר עם מעסיקים, שמקשה עליהם לגייס לקוחות בהיקפים משמעותיים, וכן נחיתותם של הבנקים בגישה למידע על תיק הלקוח.

אשר לייעוץ הפרטי, נראה כי החסם העיקרי להתפתחותו הוא גביית סכום גבוה כתשלום מראש. סכום זה הופך את הייעוץ ללא אטרקטיבי, במיוחד לחוסכים בתחילת הדרך.

## חוסר שקיפות בשירותי הייעוץ

סוגי המתווכים השונים מעניקים שירותים שונים הנמכרים ללקוח בחבילה אחת ומתומחרים באופן שונה אצל כל מפיץ. סוכנים ומשווקים גובים עמלה מתוך דמי הניהול ששיעורה נקבע בינם לבין היצרן, והוא אינו שקוף ללקוח. היועצים הבנקאיים גובים עמלת הפצה קבועה במשך כל חיי התיק, והיועצים הפרטיים גובים תשלום מראש על ייעוץ חד-פעמי, שקשה להשוות אותו לייעוץ מתמשך. השוני בשירותים ובתמחור מקשה על הלקוחות להשוות בין סוגי מפיצים ופוגע ביכולתם של המפיצים האובייקטיביים להתחרות.

הבעיות העיקריות שנגרמות עקב מבנה זה הן: רכישה מיותרת של שירותי ייעוץ מתמשך על-ידי לקוחות שהיו יכולים להסתפק בייעוץ חד-פעמי וזול בהרבה; אי-יכולת של לקוחות להשוות בין שירותי ייעוץ, מכיוון שאין להם מחיר נפרד; וכן העובדה שלקוחות משלמים עבור שירותים שניתנים למעסיק במסגרת התקשרות עם מנהלי הסדר.

## 1.4 המלצות

### טיפול בתמריצי הסוכנים

#### התערבות במבנה הבעלות

ניתן לנקוט במספר דרכים כדי לטפל במבנה הבעלות הנוכחי. **אפשרות אחת** היא להטיל איסור גורף על אחזקה אנכית וחובת הפרדה של האחזקות הקיימות. היתרונות בכך הם בהפיכת הסוכנים לאובייקטיביים יותר ובהגברת התמריץ עבור יצרנים וסוכנים להתחרות אלו באלו. החסרונות בכך הם בקושי להטיל רגולציה בדיעבד, וכן בחשש מהגברת הריכוזיות עקב קליטת הסוכנים כמשווקים בחברה-האם. **אפשרות נוספת** יכולה להיות הגבלה, או איסור, של מכירת מוצרי מתחרים

על-ידי סוכנים בבעלות יצרנים, והפיכתם למעשה למשווקים פנסיוניים. היתרון בצעד זה הוא בהגברת השקיפות ללקוחות, והחיסרון הוא הפגיעה ביכולתם של הסוכנים להעניק שירותים ללקוחות של כל היצרנים.

#### התערבות במבנה ואופן תשלום דמי הניהול

כדי למנוע מהסוכנים להיות מונעים משיקולי רווחיות, מומלץ לבחון קביעת **מבנה עמלה אחיד וקבוע לכל המפיצים, בדומה לעמלת ההפצה הבנקאית**. על אף החיסרון בעמלה אחידה, המעלה חשש להעלאת מחירים, נראה כי צעד כזה עשוי ליצור יותר שקיפות ואובייקטיביות בקרב הסוכנים.

המלצה נוספת שאפשר לשקול בהקשר זה היא הפרדת דמי הניהול לשני חלקים: **"דמי ניהול"** שישולמו למנהל הקרן (היצרן) ו**"דמי ייעוץ"** שישולמו ישירות למפיץ. התערבות כזו עשויה להגביר את השקיפות בתשלומים וכן להפחית את התלות בין מפיצים ליצרנים, לעומת המצב כיום שבו היצרנים הם שמשלמים את עמלות הייעוץ וההפצה למפיצים.

### **הגברת הייעוץ האובייקטיבי והשקיפות בשירותי הייעוץ**

כדי לתרום להתפתחות הייעוץ הבנקאי מומלץ לבחון שינוי של גובה עמלת ההפצה הבנקאית והצמדתו לממוצע העמלות שנגבו בפועל על-ידי סוכנים ומשווקים. בכך יהיה אפשר לשקף את העלות האמתית של גיוס הלקוחות לקרנות פנסיה ושל מתן שירותי ייעוץ מתמשך. אפשרות נוספת היא לאפשר לבנקים גישה למעסיקים לצורך גיוס רחב של לקוחות, בתנאי שאותם מעסיקים הם אינם לקוחות הבנק או לפחות אינם צורכים אשראי. בכך אפשר לאזן בין השאיפה לאפשר לייעוץ הבנקאי להתפתח ובין הרצון להימנע מהגדלת כוחם והשפעתם של הבנקים על עסקים.

אשר לייעוץ הפרטי, נראה כי כדי לאפשר השוואה שלו למסלולים האחרים יש לפעול להגברת השקיפות של מסלולי הייעוץ השונים. בהקשר זה מומלץ לבחון את הדרישה שבמהלך צירוף לקוחות לקרן פנסיה יידרש המפיץ להציג ללקוח את מסלולי הייעוץ השונים: ייעוץ מתמשך, ייעוץ חד-פעמי וללא ייעוץ, וכן להציג את העלות של כל אחד מהמסלולים. הלקוח יבחר את המסלול המועדף עליו לאחר שיובהרו לו ההבדלים בין המסלולים ומשמעותם. כך יוכלו לקוחות רבים יותר לבחור במסלול ייעוץ חד-פעמי, בין באמצעות היועצים הפרטיים ובין באמצעות מתווכים אחרים.

FELLOWS | MILKEN  
PROGRAM | INSTITUTE

תוכנית עמיתי מכון מילקן  
רחוב ושינגטון 4  
ירושלים, 9418704

[info@mifellows.org](mailto:info@mifellows.org)  
[www.mifellows.org](http://www.mifellows.org)